

LIBROS

EL CONTROL DE LA INFLACION

INTRODUCCION (*)

Si pudiéramos caracterizar con un criterio simplista dos períodos de la Historia contemporánea, los años 30 y los años 50, como por aquí se dice, serían representativos de los sistemas económicos. Aquella tercera década de nuestro siglo, en que gran número de economías nacionales sufrieron de insuficiencia de demanda efectiva, con sus perniciosos efectos sobre los niveles de producción y empleo. Estos años 50, en que, también con gran vigencia mundial, el peligro ha venido por el lado opuesto y en general los sistemas económicos están sufriendo un exceso de demanda efectiva con las consiguientes presiones inflacionistas (1).

No ofrece dificultad la tarea de señalar cuál de estas situaciones es más indeseable. Aquellos años 30 revisten un carácter casi siniestro; frente a una situación de estancamiento económico y grandes masas de desempleo, los años de esta segunda posguerra mundial desconocen prácticamente este último problema y mues-

(*) Introducción, traducción y notas de JOSÉ MARÍA DE JAIME RODRÍGUEZ.

(1) Al lado de esta causa general de desempleo, insuficiencia de demanda efectiva, hay necesidad de considerar otras causas de tipo estructural. Tal es el caso de Italia y de los países subdesarrollados en general; por esta razón no serán aplicables los ortodoxos remedios keynesianos.

V. E. S. SIMPSON: "Inflation, Deflation and Employment in Italy, The Review of Economic Studies", 1949-50; también E. STALEY: "The Future of Underdeveloped Countries".

En cuanto a la inflación, se define precisamente como exceso de la demanda efectiva sobre la oferta potencial de la economía. En frase muy expresiva, mucho dinero persiguiendo a pocos bienes. Esto no quiere decir que el efecto inflacionista no pueda venir por el lado de los costes.

tran aumentos de producción casi ininterrumpidos en un gran número de países.

El Reino Unido es un claro ejemplo de lo que hemos dicho. Durante los años comprendidos entre las dos guerras mundiales, tuvo una cifra de desempleo de 1.750.000 por término medio, mientras que desde 1946 ha desconocido prácticamente este problema (2). Por otra parte, el aumento en su nivel de producción industrial en los trece años transcurridos desde 1946 a 1959 es notablemente superior al experimentado en los años 20, desde 1913 a 1939. Sin embargo, esta expansión de la economía británica presenta el rasgo común de venir acompañada por una constante y desmesurada elevación de rentas monetarias y precios.

Es verdad que el Reino Unido conoció elevaciones de precios antes de la segunda guerra mundial, tales como las experimentadas de 1934 a 1938; pero fueron de pequeña cuantía, algo más de un 2,5 por 100 anual, y, por otra parte, no hay que olvidar que habían sido precedidas de una auténtica caída, de forma que todavía en 1938 eran más bajos que habían sido diez años antes. Naturalmente que durante la guerra se elevaron a un ritmo más

(2) Se ha cumplido plenamente la conocida declaración contenida en el Libro Blanco de 1944: El gobierno acepta como uno de sus fines primordiales y responsabilidades el mantenimiento de un alto y estable nivel de ocupación. Aunque en el pensamiento de sus más exigentes fundadores, tal como lord Beveridge, se admitía un porcentaje de desocupación del orden de un 3 por 100, lo cierto es que desde 1946 no se ha superado nunca el 2 por 100 en la cifra total de obreros en paro.

Para ser exactos hemos de referirnos a estos últimos meses en que por primera vez se ha llegado casi al 3 por 100 de desempleo. Ello, unido a que por el momento parece alcanzada cierta estabilidad de precios y que por otra parte la libra presenta síntomas de fortaleza, constituyen las bases en que se apoya la nueva política de expansión. Ha dejado de preocupar por ahora el problema inflacionista y ha pasado a primer plano el de luchar contra ciertos síntomas de contracción económica.

Sin embargo, lo cierto es que estos peligros de recesión no son tan alarmantes ni aquellos de inflación tan remotos para que pueda practicarse una política de excesiva expansión monetaria. Pasadas experiencias sugieren que cualquier incremento sustancial de demanda puede venir acompañado de renovadas amenazas no sólo a la estabilidad de precios, sino también a la balanza de pagos y nivel de reservas en oro y dólares.

rápido, pero con todo fué inferior al de la primera guerra mundial.

Es en el período iniciado en 1946 cuando la elevación presenta caracteres excepcionales; los precios han continuado elevándose a un término medio de un 4 a 5 por 100 anual, y es esta fuerte y constante elevación de precios la que no tiene precedentes en la Historia económica de este país en los últimos cien años.

Naturalmente que este problema de la inflación está íntimamente vinculado con las relaciones entre los incrementos en renta nacional real, corriente de bienes y servicios y renta nacional monetaria, corriente monetaria (3). Es evidente que si el ritmo de elevación de estas dos corrientes se hubiera mantenido uniforme el incremento en los precios hubiera reflejado únicamente los aumentos en los precios de importación. Pero lo cierto es que a lo largo de estos trece años la elevación en la producción global ha sido del orden de un 3 por 100 anual, mientras que las rentas monetarias han aumentado en un 7,5 por 100. En determinados años esta desproporción fué pequeña; así, durante 1953 y 1954 la producción se elevó en un 4 a 5 por 100 y las rentas monetarias en un 6 y medio; por el contrario, en 1956 alcanzó un desnivel máximo con un 1 por 100 solamente de incremento en la producción y un 7,5 por 100 en las rentas monetarias.

Por otra parte, dentro del aumento en la producción global corresponde un mayor porcentaje de elevación a la producción industrial que a las demás actividades productivas; también podemos decir que los mayores éxitos en la producción industrial han correspondido a la industria química y a la automovilista.

Por consiguiente, esa corriente monetaria excesiva ha alimentado una fuerte demanda que, presionando tanto sobre los bienes de consumo como sobre los bienes de capital —demanda de inversiones— ha provocado las elevaciones de precios. El Consejo de precios, Productividad y Rentas, señala esta causa como la principal responsable del proceso inflacionista (4). Claro está que,

(3) Así, el profesor PATSH define la inflación como una situación en que la renta nacional monetaria se eleva más rápidamente que la renta nacional real.

(4) El Consejo de Precios, Productividad y Rentas fué convocado en agosto de 1957 con la misión de informar de vez en cuando sobre el movimiento

al lado de esta inflación de *demanda*, consideran también la inflación de *costes*, manifestada en el hecho de que los salarios monetarios, los beneficios, o ambos, se han elevado a un ritmo superior al incremento en productividad; también reconocen el efecto inflacionista de una elevación en los precios de importación, pero lo consideran inoperante desde 1951 (5).

En breves palabras digamos que las presiones inflacionistas sobre el nivel de precios provienen tanto de una demanda exce-

de los precios, productividad y rentas en el Reino Unido. Tras de requerir a una serie de economistas para que enviaran colaboraciones sobre estos problemas, fueron publicados bajo la dirección de Sir D. Robertson sus primeros informes en febrero y agosto de 1958. También se conocen con el nombre de Consejo Cohen, por ser éste su presidente. Entre los economistas que presentaron trabajos al Consejo figuran los profesores Brown, J. R. Hicks, Jack, Meade, Paish y Pheps-Brown. Algunos de estos trabajos han sido publicados en diferentes revistas, tales son, por ejemplo:

PAIS: "Inflation in the U. K.", *Economica*, mayo 1958.

C. R. ROSS: "Price Stability in the U. K.", *Bull. of Oxf. Univ. Inst. of Stat.*, agosto 1958.

H. F. LYDALL: "Inflation and the earnings gap, *Bull. of Oxf. Univ. Inst. of Stat.*", agosto 1958.

T. BALOGH: "Productivity and Inflation, *Oxford Eco. Papers*", junio 1958.

G. D. D. WORMSICK: "Prices, Productivity and Incomes, *Oxf. Eco. Papers*", 1958.

Un trabajo anterior a éstos y de gran interés es el titulado "Analysis of the Generation of Price Inflation" (A Study of Cost and price changes in the U. K., 1946-54), por J. R. C. DOW, *Oxf. Econ. Papers*, 1956.

(5) HARROD, en su libro *Policy against Inflation*, se ocupa de esta distinción entre inflación de demanda e inflación de costes y sus consecuencias en el campo de la política financiera, y dice en la página 67: "Algunas personas eminentes se han aventurado recientemente a desdénar esta distinción y sugieren que ambos tipos de inflación son más o menos la misma cosa. Esto está muy bien, pero hemos de reconocer que tal opinión implica rechazar el diagnóstico de Keynes. Lo que no resulta lógico es que tras negar esta distinción adopten medidas para luchar contra una inflación de costes, que serían indicadas para contrarrestar una inflación de demanda basada en el análisis keynesiano. Adoptar remedios keynesianos y al propio tiempo rechazar el diagnóstico en que ello se basan, sólo puede conducir a confusión y quizá al desastre.

En 1957, sigue diciendo HARROD, no existió en el Reino Unido inflación de demanda en el sentido keynesiano, sino más bien una inflación de costes moderada; a pesar de ello se pusieron en práctica remedios keynesianos para una

siva sustentada en una política de ambiciosos objetivos, como de una espiral de precios-salarios basada en la conducta seguida por los obreros y empresarios (6).

Por consiguiente, una política abiertamente dirigida a detener estas presiones inflacionistas, habría de operar en dos frentes distintos: demanda efectiva y costes. En la medida en que la inflación deba su origen a un exceso de demanda efectiva, habrá de adoptarse una severa política fiscal y monetaria que consiga contraer la demanda al nivel adecuado.

Pero, puesto que los costes se elevan independientemente, no

inflación de demanda. Naturalmente que Keynes reconoció la posibilidad de una inflación de costes, si bien no le dedicó mucha atención, y también la probabilidad, que nadie niega, de que una inflación de demanda causara una inflación de costes. Esto no significa que la inflación de costes no pueda tener otras causas."

(6) El Consejo de Precios, Productividad y Rentas atribuye esta política de ambiciosos objetivos a circunstancias propias de la época de posguerra: en primer lugar reparar los daños de guerra, restaurar los standards de consumo y mejorar los servicios públicos. Más tarde el programa de rearmamentos con la guerra de Corea. Por último, grandes inversiones de capital, particularmente en los últimos años con que realizar los beneficios potenciales ofrecidos por el progreso científico. La expansión fué asistida por una abundante oferta de dinero y por el interés del gobierno por la política de pleno empleo.

En cuanto a los costes, el citado Consejo afirma que no existe en el sistema económico ningún mecanismo que asegure el tipo de incremento en los salarios monetarios y otras rentas se mantenga entre los límites de crecimiento de la productividad. Cuando exceden ese límite, como ha sucedido efectivamente estos años, los empresarios en general encuentran que sus costes unitarios de producción se han elevado, pero tampoco encuentran dificultad para elevar los precios y mantener sus beneficios. Cualquier nivel de demanda, suficiente para mantener un alto nivel de empleo, puede permitir que se produzca este proceso.

E. M. BERNSTEIN, en un artículo publicado en *Intern. Mon. Fun. Staff Papers*, noviembre 1958, bajo el título de "Wage-Price Links in a Prolonged Inflation", página 330, escribe: "Nada puede ser más desastroso para la estabilidad monetaria como aceptar con carácter general que las autoridades monetarias no pueden hacer nada para detener la inflación por tener su origen en la presión ejercida para elevar los salarios."

Aceptar que la inflación resulta de la presión ejercida por los sindicatos o instituciones análogas es tanto como sugerir que es más un problema político que económico. (Véase un artículo de Dow en *Scottish Journal of Polit. Ec.* núm. 2, junio 1958.)

puede pretenderse detener la inflación operando sólo sobre la demanda, y será preciso adoptar medidas que eviten tales incrementos en los costes. Estas medidas habrán de dirigirse a elevar la productividad y a conseguir que obreros y empresarios limiten sus aumentos de salarios y precios al promedio de elevación en la productividad.

La posibilidad de llevar a cabo una política de esta naturaleza y los problemas que ello plantea, constituye el tema central del trabajo del profesor Meade que, con el título de "El control de la inflación", nos cabe el honor de presentar (7).

Se ocupa en primer lugar el profesor Meade de los efectos y mecanismos de la inflación. Admitidos sus perniciosos efectos sobre la distribución de la renta y la balanza de pagos, pasa a tratar de los problemas fundamentales que plantea una política de estabilización de precios. En primer lugar, la obligación por parte del Estado de controlar la demanda efectiva o gasto monetario global a fin de evitar que se produzcan elevaciones de precios por encima de un nivel determinado. En segundo término, la posibilidad de que estas medidas repercutan desfavorablemente sobre los niveles de producción y empleo. Por último, la efectividad de los instrumentos estatales de control sobre el gasto monetario.

Termina afirmando la posibilidad de detener un proceso de inflación de precios, pero salvo que los métodos de fijación de salarios sean convenientemente reformados, existen serios peligros en su realización (8).

Formula una serie de propuestas concretas en que habría de

(7) Este tema fué desarrollado por el profesor Meade en una conferencia inaugural pronunciada en la Universidad de Cambridge el 4 de marzo de 1958 y publicada después en este breve volumen que ahora presentamos en su versión española.

(8) Con el sistema actual de determinación de los salarios, pleno empleo, estabilidad de precios y aumentos de producción y productividad, son fines que no pueden alcanzarse simultáneamente. Siguiendo una política de pleno empleo, garantizamos inflación; siguiendo una política de estabilidad de precios, garantizamos desempleo. Tal parece ser la disyuntiva: elegir entre desempleo o inflación.

V. Ross: "Monet. Control and Econ. Policy, B. of the Oxf. Univers. Inst. of Stat", noviembre 1957; también "Public Finance and National Income", por BROWNLEE y E. D. ALLEN.

basarse una política de esta naturaleza. Se refieren a la obligación de controlar el gasto monetario global, índice de precios a que tal obligación habría de referirse, modificaciones a introducir en los procedimientos de fijación de salarios, organismos a los que habría de confiarse la política de estabilización y problemas relacionados con su coordinación y tipo de cambio extranjero.

A mi juicio, este trabajo del profesor Meade constituye un intento de superar ciertos defectos estructurales en el funcionamiento del sistema económico de libre empresa, a fin de conseguir que éste sea más efectivo. El plan bosquejado implica una serie de controles directos que conscientemente dirijan la economía de un país, en sustitución del libre juego de las fuerzas económicas. De ahí que su autor sólo los encuentre plenamente justificados en cuanto puedan también utilizarse para hacer frente a una futura depresión. "Y es aún más importante estar preparados para hacer frente a una deflación futura que detener la inflación presente." Tales son sus palabras finales.

EL CONTROL DE LA INFLACION

El propósito de esta conferencia es estudiar el mejor procedimiento de detener una inflación de precios. Sin embargo, antes de que intentemos encontrar la contestación adecuada, es útil preguntarse si nos hallamos en presencia de un verdadero problema. En la medida en que debemos estar preparados para reformar nuestras actuales instituciones a fin de evitar una inflación, dependerá de la importancia que para nosotros revista el objetivo de la estabilización de precios.

Es evidente que si el problema fuera poner fin a una seria deflación de precios, sería estéril que nos dedicásemos a discutir la importancia de este objetivo. Una caída en los precios de venta, no pudiendo reducirse fácilmente los salarios, ha de suponer un freno a la expansión económica y un aumento del desempleo. Es éste un tema familiar sobre el que todos los economistas han estado de completo acuerdo desde la Gran Depresión de los años 30. Pero durante la última década ha tenido lugar en el Reino Unido una elevación de precios del orden de un 4 ó 5 por 100 anual, y vale la pena preguntarse si es necesario incurrir en grandes esfuerzos para detener una inflación de precios y costes de esta clase. ¿Hasta qué punto hemos de mostrarnos disconformes con unas determinadas instituciones y medidas políticas que siendo capaces de evitar la aparición del fenómeno deflacionista, han permitido, en cambio, tal grado de continuidad en la inflación de precios?

Es evidente que una inflación de precios constante y moderada puede ejercer algunos efectos favorables, tal como aliviar a la comunidad del peso muerto de la deuda (9). A mi juicio, una deuda pública elevada provoca más trastornos en el sistema económico de lo que generalmente se cree.

(9) SCHATZ: Inflation in Underdeveloped Areas, American Econ. Review, septiembre 1957, página 585: En la medida en que la presión inflacionista

Entre los años 1948 y 1957 el nivel general de precios se elevó en un 50 por 100, lo que significa la reducción en una tercera parte del valor real de una determinada deuda monetaria. La gran deuda de guerra del Reino Unido no fué saldada a través de una repudiación, pero es innegable que se ha reducido considerablemente su peso por medio de la inflación.

Sin embargo, ¿es éste un procedimiento que pueda considerarse justo? Un argumento esencial contra la inflación es el hecho de que causa una injusta redistribución entre la propiedad fija en términos de dinero y otras formas de propiedad, así como entre las rentas fijas en términos de dinero y otras rentas (10). Tanto los pensionistas como los beneficiarios del subsidio familiar reciben menos de lo que fué planeado para ellos; y en tales casos no es el rico quien ha sido perjudicado. Naturalmente, que no existe ninguna razón para suponer que es el millonario quien mantiene su propiedad en la forma de títulos de la Deuda y en pólizas de seguro de vida, y que son las viudas y huérfanos, quienes detentan las acciones. Lógicamente, lo contrario es mucho más real. Un método de redistribución por lo menos mucho más racional

consiga movilizar una serie de recursos, *ceteris paribus*, la inflación se corregirá en parte así misma y tendría el positivo efecto de incrementar la producción global y acelerar el desarrollo.

Por otra parte, en un país subdesarrollado, la inflación resulta necesaria y aún indispensable para proporcionarse el ahorro con que llevar a cabo el proceso de expansión. En este sentido la inflación resulta ser el precio que hay que pagar para conseguir el desarrollo. En cualquier caso, como dicen Bernstein y Patel, es necesario conocer sus efectos sobre la producción real antes de juzgar sobre su influencia favorable o desfavorable en términos de una política de desarrollo. Los peligros políticos de permitir a una economía estacionarse pueden ser en algunos casos superiores a los peligros políticos de la inflación. ("Inflation in Relation to Econ. Devel., Intern. Mon. Fund Staff Papers", noviembre 1952, págs. 363-398.)

V. LEWIS: "The Theory of Econ. Growth", pág. 383.

(10) También se habla de dos sectores sociales, el llamado sector beneficiado y el penalizado. El primero puede decirse a grandes rasgos que comprende la industria de la construcción, las industrias que producen artículos de consumo de lujo y bajo ciertas condiciones el grupo de los importadores. El sector penalizado comprende las industrias que producen bienes de consumo de primera necesidad. (BERNSTEIN y PATEL: "Intern. Monet. Fund Staff Papers", 1952.)

sería mantener constante el valor del dinero y proceder entonces a controlar por otros medios la renta y riqueza real de pensionistas, viudas y huérfanos.

Cabe defender que un procedimiento más fácil y en cierto modo más deseable de tratar este aspecto de la inflación, consiste en tomar medidas que aseguren a los destinatarios de rentas fijas o cuasi fijas contra los males de la inflación, más bien que detener esta última. En este sentido los salarios monetarios podrían ligarse a un índice del coste de vida. De análoga forma se ha propuesto recientemente que el valor monetario de las rentas percibidas por los pensionistas y otros beneficiarios de rentas de este tipo, sean vinculados al coste de vida o a un índice que refleje la elevación de otras rentas monetarias en el concierto económico; tales ajustes asegurarían a los beneficiarios de estas rentas contra futuras inflaciones. No es mi intención argumentar contra estas propuestas, que no sólo descansan en sólidos principios de justicia social, sino que también tienen a su favor el principio lógico de que hemos de decidir la efectiva participación de estos grupos sociales en la renta nacional (11). Pero sí deseo insistir en que tales medidas no deben significar en absoluto que el control de la inflación sea menos necesario. Por el contrario, en ciertos importantes aspectos su instauración acentuaría la necesidad de un control de tal naturaleza.

Bajo determinados aspectos, el hecho de vincular con antelación las rentas fijas o cuasi fijas a un índice de precios incrementaría los peligros de inflación (12).

(11) Un argumento esencial es que el pleno empleo y la expansión económica no deberían alcanzarse solamente a expensas de una clase social: los que obtienen rentas fijas.

(12) "Wage-Price Links in a Prolonged Inflation", por E. M. BERNSTEIN; "Intern. Mon. Fund Staff Papers", noviembre 1958, pág. 332: El vincular los salarios a los precios no puede considerarse como un recurso automático para evitar los peligros de la inflación. Es más bien una clara indicación de que el sistema monetario ha fracasado en su función de llevar a cabo la regulación de la producción y la distribución y uso del producto social. Es un índice expresivo de la pérdida de confianza en el funcionamiento del sistema monetario.

Véase también A. K. SEN GUPTA: "Survey of Wage-Price Links in various Countries" a continuación del anterior artículo.

Fundamentalmente, se produce una presión inflacionista cuando las participaciones que los diversos grupos independientes y competitivos de ciudadanos intentan obtener de la "tarta nacional" superan su tamaño (13). Supongamos que varios grupos de trabajadores y empresarios elevan sus rentas monetarias en un 8 por 100; puesto que algunos ciudadanos tienen rentas fijas en términos de dinero, este 8 por 100 de elevación en salarios y beneficios representa, por ejemplo, un incremento de un 6 por 100 en la renta nacional monetaria; si suponemos que la producción sólo aumenta en un 2 por 100, es evidente que mientras la renta monetaria se eleva en un 6 por 100, el incremento en la renta real es sólo del orden del 2 por 100; por consiguiente, se produ-

(13) En el aspecto puramente doctrinal el tema de la inflación ha sido objeto de minuciosos estudios, sin que por ello se haya llegado a alcanzar cierto grado de unanimidad en relación con algunos de sus problemas. Como dice Schatz: un recorrido por la literatura sobre inflación nos muestra una confusa variedad de aproximaciones teóricas; existen una serie de modelos matemáticos que parecen contradictorios entre sí, así como innumerables y más o menos diferentes exposiciones literarias de la inflación.

Sin embargo, el concepto imperante es el expuesto por Meade, que en otras palabras podemos decir que inflación es el resultado del esfuerzo entre los miembros de una comunidad por conseguir más bienes o recursos que la economía puede ofrecer. Si las fuerzas relativas de las contendientes clases económicas no están equilibradas, la elevación de precios aumentará la renta real de la clase o clases más fuertes a expensas de las más débiles.

Véase SAYRE P. SCHATZ: "Inflation in Underdeveloped areas American Econ. Review", 1958. TURVEY: "Theory of Inflation in a Closed Economy, The Econ. Journal", septiembre 1952, pág. 534.

Este último autor, uno de los más destacados en la materia, escribe: "La literatura sobre inflación se ha desarrollado de tal manera que solamente los especialistas pueden pretender adquirir algo más que un ligero conocimiento. Además, no siempre es evidente que las construcciones de aquellos ocho o nueve autores que han formulado rigurosos modelos son complementarios o competitivos.

Sobre este último tipo de "inflación", referida a los estudios económicos, digamos con Haberler que nunca han sido los problemas económicos tan intensivamente tratados como en la actualidad. Nunca como ahora el método de tratamiento ha sido tan variado (teórico, lógico, matemático, econométrico, estadístico, histórico, psicológico, etc.)"

G. V. HABERLER, Appendix 1: "Notes on the present State of Business Cycle Theory", última edición de su conocida obra *Prosperity and Depression*.

cirá un aumento en los precios y aquellos que consiguieron elevar sus rentas en un 8 por 100 verán ahora frustrada su elevación por este incremento en los precios y en el coste de vida. Ahora bien, cuanto más rápida y totalmente sus demandas de mayores ingresos reales se vean frustradas por una elevación en el coste de vida, más pronto estarán estos grupos dispuestos a repetirlos por ulteriores incrementos en ingresos monetarios. Por otra parte, cuanto mayor sea la otra clase de ciudadanos con rentas fijas o cuasi fijas en términos de dinero, menos completa o inmediata será la frustración de aquellos que incrementan sus ingresos monetarios. Estos últimos pueden beneficiarse a expensas de los primeros. Sin embargo, la experiencia de la inflación puede dar lugar a que los salarios y otras rentas, tales como las pensiones, sean ligadas de *facto* o de *jure* al coste de vida; y en la medida en que los que antes tenían rentas fijas o cuasi fijas ahora se unan al juego y procedan a elevar rápidamente sus rentas monetarias en respuesta a aumentos de precios, acelerarán el incremento en el gasto frente a la limitada producción real de la comunidad. El proceso inflacionista será así acelerado y las demandas de salarios seguirán una tras otra tanto más rápidas.

Todos tenemos una cierta ilusión monetaria. Pensamos en nuestra renta en términos de dinero y tenemos convicciones bien definidas sobre cuál es el precio en dinero que corresponde a cada bien o servicio. Es de fundamental importancia para cualquier sociedad moderna disponer de un sistema monetario de tal grado de eficiencia que permita financiar las transacciones y servir de medida de valor. La existencia de tal sistema depende considerablemente de que continuemos pensando en términos de dinero; y el hecho de ligar los salarios monetarios o las rentas de pensionistas a un índice del coste de vida, son una invitación a que abandonemos estos hábitos de conducta tan deseables. Cuanto más se piense, no en términos de renta monetaria, sino de renta real, tanto más rápidamente se intentará desprender del dinero cuanto se espere una elevación de precios y este intento de huir el dinero hacia los bienes incrementará a su vez el gasto monetario sobre los bienes disponibles y forzará a los precios a elevarse aún más y con mayor rapidez.

El proceso acabará con una desconfianza total hacia el dinero

y la desorganización de la economía en general que resulta inevitablemente de la inexistencia de un medio eficaz de cambio; pero algunas ineficiencias surgirán en el sistema económico mucho antes de que se alcance esta última desintegración.

Queda una última razón, probablemente de carácter decisivo en el caso de un país tal como el Reino Unido, en defensa del control de la inflación. El Reino Unido mantiene importantes relaciones comerciales con el exterior. Además sus relaciones financieras en particular son estrechas e importantes, actuando como banquero de buen número de países. Si las rentas, precios y costes monetarios están sometidos en este país a más fuertes presiones inflacionistas que en otros, existirá una fuerte tendencia a incrementar las importaciones de mercancías, al tiempo que será difícil vender en los mercados exteriores por los altos costes de producción. Se perderán reservas en oro y dólares y hará su aparición una vez más la tan familiar crisis en la balanza de pagos (14). Las posibilidades de luchar contra esta situación son limitadas. Naturalmente, se pueden restringir las importaciones mediante la implantación de licencias, pero si los precios y costes en el Reino Unido aparecen continuamente alejados de los existentes en los países competidores, será cada vez más aguda la crisis en la balanza de pagos y las restricciones en las importaciones habrán de revestir mayor severidad. Para un país que, como el Reino Unido, ha de importar en gran escala sus materias primas esenciales y productos alimenticios la situación sería de carácter grave. Una alternativa posible sería proceder a devaluar la libra con el fin de intentar la disminución de precios y costes en términos de otras monedas. Sin embargo, si los especuladores esperasen que este país iba a continuar sometido a más fuertes presiones inflacionistas que otros, confiarían en que habrían de producirse necesariamente nuevas devaluaciones e intentarían anticipar este movimiento desprendiéndose de las libras por otras monedas; esto causaría una seria disminución de reservas en oro y dólares o, si fuera posible afectar el tipo de cambio, conduciría el valor de la libra en términos de otras monedas a un nivel todavía más bajo,

(14) En efecto, estas crisis en la balanza de pagos se han producido en los siguientes años: 1947, 1949, 1951, 1955 y 1957.

con lo que se elevarían los precios en libras de todas las importaciones cuyos precios estuviesen fijados en términos de otras monedas; y elevándose de este modo el coste de vida en el interior es muy posible que surgiesen mayores reclamaciones en favor de un aumento de los ingresos monetarios con lo que se desembocaría en la viciosa espiral de precios-salarios. En el caso de un país que, como el Reino Unido, actúa como banquero de muchas personas e instituciones en el resto del mundo, es esencial que se evite tal desconfianza en su moneda.

II

Personalmente, encuentro poca dificultad en llegar a la conclusión de que tanto la inflación como la deflación constituyen situaciones indeseables, que merece la pena esforzarse en evitar. Pero con todo es evidente que existen males peores que la inflación. El estancamiento de los años 30 es una situación mucho peor que la inflación de los años 50. Hemos de reflexionar seriamente sobre la posibilidad de que un empeño decidido de detener el proceso de inflación nos conduzca a una situación en que no sólo se detenga el proceso de expansión económica, sino que también se eleve el nivel general de desempleo. Por consiguiente, vale la pena intentar poner un freno al proceso inflacionista, pero deben rechazarse los métodos que supongan una rémora al aumento de producción.

La consideración de este problema nos lleva a analizar el mecanismo a través del cual se produce la elevación de precios. Nos encontramos con dos factores operando en estrecha relación, uno a través del nivel de la demanda monetaria de bienes y servicios, y el otro a través del nivel de los costes monetarios de producción y, concretamente, a través del nivel de los salarios nominales. Analicemos cada uno de estos factores separadamente para después considerar la relación entre ellos.

Partamos del supuesto de que todos los salarios monetarios son fijos y de que por cualquier causa se produce una elevación en el nivel del gasto total monetario en bienes y servicios. Ante una elevación de la demanda los empresarios pueden adoptar dos pos-

turas distintas: elevar la producción y la venta sin modificar el precio antiguo o bien elevar el precio manteniendo constante la cantidad producida. De hecho lo más probable es que reaccionen en parte de una manera y en parte de otra. Si existe mucho paro forzoso y una considerable capacidad productiva sin utilizar, al producirse un incremento en la demanda es muy posible que aumente en gran medida la producción sin apenas elevación de precios. Pero cuando la demanda se eleve a niveles más altos, es probable que se produzcan atascamientos en una industria tras otra, a medida que las reservas de trabajo aprovechable van desapareciendo y se fuerza la capacidad productiva, hasta que al fin resulte imposible aumentar la producción de cualquier industria de tal forma que un aumento del gasto monetario en bienes y servicios se traduzca únicamente en una elevación de precios (15). En lenguaje más técnico, pudiéramos decir que con salarios monetarios invariables y en el plazo corto la elasticidad de la oferta de bienes en general es probable que tienda a infinito cuando exista desempleo en masa y que tienda hacia cero a medida que se alcance el punto de pleno empleo. Por consiguiente, con salarios monetarios fijos, es probable que los precios alcancen su más bajo nivel cuando la demanda sea escasa y que se elevan a su más alto nivel cuando la demanda sea grande. Naturalmente, esto no explica el hecho de que los precios se eleven a un tipo del 4 ó 5 por 100 anual, tal como ha sucedido en el Reino Unido a lo largo de la última década.

Su explicación exige que nos volvamos hacia el otro lado del problema. De hecho, los salarios monetarios no son constantes y en las últimas décadas han ido elevándose más rápidamente que la productividad, con la consiguiente elevación en los costes unitarios de producción. En el jergón de los economistas se ha producido un desplazamiento hacia arriba de la propia curva de oferta a través del tiempo. En años recientes mientras los salarios nominales *per capita* se han elevado en un 7 por 100 anual, la elevación

(15) La teoría cuantitativa del dinero encuentra su justificación en una economía de pleno empleo, ya que, como Keynes, observó "cuando existe pleno empleo, los precios se moverán en la misma relación que la cantidad de dinero".

en la producción *per capita* ha sido ligeramente superior al 2 por 100 anual. Por tanto, los costes de trabajo por unidad de producción han aumentado en más de un 4 por 100 anual. Se ve claro que la constante elevación de precios a lo largo de los últimos diez años está íntimamente relacionada con la también constante elevación en los costes monetarios de producción.

Pero ¿por qué las rentas monetarias se elevan con más rapidez que la productividad? Para contestar esta pregunta hemos de analizar la relación entre los efectos ejercidos por la demanda y los costes. Cuando el nivel de la demanda es elevado, tres factores empiezan a operar en la misma dirección y producirán una rápida elevación de los salarios monetarios. En primer lugar, el alto nivel de la demanda de productos acabados, producirá un aumento considerable en el nivel de la demanda de trabajo por parte de los empresarios; por consiguiente, el volumen de desempleo será bajo y el número de puestos vacantes será elevado, por lo que los obreros se encontrarán en posición favorable para reclamar aumentos de salarios. En segundo término, un alto nivel de la demanda de productos terminados, dará lugar, como hemos visto, a una elevación en los precios de estos bienes, con relación al nivel de los salarios monetarios; cuando los precios y el coste de vida son altos, con relación a los salarios nominales, los obreros tendrán una razón más para solicitar otro aumento de salarios con que restaurar su capacidad de compra real. En tercer lugar, el aumento de la demanda dará lugar a un incremento en los beneficios, sea porque tiene lugar un aumento de producción con el mismo margen de beneficios, sea porque los precios son incrementados con relación a los salarios de tal manera que un margen de beneficios más alto se obtiene de una producción determinada; en cualquier caso beneficios más altos significan que los empresarios podrán permitirse con más facilidad el pago de salarios más elevados y su resistencia a las demandas de salarios será menor. Resumiendo, podemos decir que un alto nivel de demanda es probable que eleve los precios con relación a cualquier nivel de salarios monetarios, pero también es muy posible que a través de la reducción en el desempleo y el aumento de puestos vacantes, así como elevando el coste de vida y el margen de beneficios, consiga establecer las condiciones en que los salarios se elevan más rápidamente que la

productividad, de tal forma que exista una inflación prolongada de la total estructura monetaria, precios, costes y rentas.

Tras esta breve descripción del proceso de inflación de precios pasemos a considerar las medidas que pueden adoptarse para evitarla. El Estado dispone de ciertos instrumentos de control con los que puede influir sobre el nivel general de la demanda de bienes y servicios. Ya sea a través de la reducción en los gastos públicos, o mediante la elevación en los tipos de imposición, que deja a los contribuyentes con menos rentas disponibles, o bien por la adopción de una política monetaria de tal naturaleza que dificulte la adquisición de crédito con que los empresarios puedan financiar sus ampliaciones de capital (16). Si nuestro análisis es correcto, cualquier reducción de este tipo en la demanda monetaria global dará lugar a cierta disminución en los precios de venta con relación a los salarios monetarios y otros costes, a medida que los empresarios se encuentran con que el mercado de sus productos se hace más difícil. Sin embargo, los empresarios reaccionarán también disminuyendo la producción y reduciendo su demanda de trabajo. En la dirección ya indicada, la baja de precios, márgenes de beneficio y empleo, contribuirán a modificar el ambiente optimista del mercado de trabajo, de tal forma que los salarios monetarios se eleven con más dificultad. Existe probablemente algún punto en que la demanda global se ha reducido de tal manera que la situación resultante en el mercado de trabajo permitirá una elevación de los salarios monetarios similar al incremento de la productividad, con lo que los costes de trabajo por unidad de producción permanecerán constantes. Podemos llamarlo punto "crítico".

(16) En su obra *The Theory of International Economic Policy*, pág. 99, el profesor MEADE se ocupa de precisar estos conceptos. Bajo la denominación de "Política Financiera" abarca dos diferentes tipos de política, esto es, la "política fiscal" y la "política monetaria". Por política fiscal entiende un cambio en los tipos de imposición o en el total del gasto público, con lo que las autoridades fiscales persiguen afectar el total gasto nacional, es decir, el total gasto monetario en bienes y servicios. Por política monetaria una alteración en las condiciones en que se realizan los préstamos (que para resumir llama cambios en el tipo de interés), con lo que el sistema bancario, a través de ampliaciones o reducciones en la oferta de dinero, persigue facilitar o dificultar aquellas condiciones en que los préstamos monetarios pueden realizarse.

Por consiguiente, la inflación de precios *puede* evitarse a través de una política fiscal y monetaria suficientemente restrictiva; sin embargo, parte esencial de este mecanismo es precisamente la contracción de la demanda global que, *inter alia*, elevará tanto el nivel de desempleo con relación al de puestos vacantes hasta que se alcance el punto crítico en el que los salarios monetarios cesan de elevarse más rápidamente que la productividad. La estabilidad de precios puede ser compatible con un 3 por 100, pero no con un 1 por 100 de trabajadores en paro.

Podemos plantearnos el problema en su forma más extrema, preguntándonos a qué consecuencias llevaría una decisión estatal que en los momentos actuales pretendiera reducir el nivel general de precios; esto sería perfectamente admisible desde el momento en que se intentara estabilizar el nivel general de precios que por cualquier razón se hubiera elevado por encima del nivel previamente establecido. En este caso el Estado mediante una severa política fiscal y monetaria reduciría el nivel del gasto monetario total en bienes y servicios. En cuanto los empresarios reaccionaran disminuyendo los precios (así como sus beneficios) a que estaban dispuestos vender su existente nivel de producción, no habría más que hablar. Pero supongamos que la reacción de los empresarios ante una caída en la demanda de sus productos fuera exactamente la inversa; imaginemos que añadiesen un margen de beneficio fijo a sus costes variables (tales como los salarios) y que simplemente procedieran a reducir el total de su producción a este precio "full-cost" más o menos constante. Cuando la producción se hubiese reducido hasta tal punto que la demanda de trabajo cayese por debajo del punto crítico, los salarios se elevarían a un ritmo más lento que la productividad. Con márgenes de beneficio constantes los precios de venta descenderían en la medida en que cayesen los costes de trabajo por unidad de producción; en virtud de este proceso sería posible conducir gradualmente el nivel de precios al nivel inferior deseado. Por consiguiente, el sacrificio de la estabilización podemos decir que depende de tres factores: 1) en la medida en que los empresarios redujeran de hecho la producción sin modificar los precios cuando disminuyese la demanda; 2) en la medida en que los salarios continuasen elevándose no obstante el aumento en la proporción que exista entre el número de parados y

el de vacantes sin cubrir; 3) la rapidez con que se deseara volver los precios al nivel prefijado cuando transitoriamente se hubieran apartado de él.

La naturaleza de los problemas que se desprenden de las anteriores consideraciones debería ya estar clara.

En primer lugar, ¿tendría el Estado que lanzarse y dar a conocer que en caso necesario está dispuesto a controlar el nivel del gasto monetario de forma que los precios no se eleven con carácter permanente por encima de un límite determinado? En segundo término, ¿caso de que el Estado se lance será posible introducir las consiguientes modificaciones en el mercado de trabajo, de forma que el punto "crítico" en que los salarios dejan de elevarse más rápidamente que la productividad pueda alcanzarse a un nivel suficientemente alto de producción y empleo? Estas dos preguntas presuponen que el Estado puede de hecho ejercer un control continuo y efectivo sobre la total demanda monetaria. Ahora bien, este es el tercer problema fundamental. Y son precisamente estas tres preguntas a las que hemos de contestar ahora.

III

¿Qué queremos significar exactamente cuando decimos que el Estado habría de lanzarse? Queremos decir que el Estado anuncia su decisión de que utilizará plenamente sus instrumentos fiscal y monetario a fin de mantener la demanda global de bienes y servicios al más alto nivel que sea compatible con que un determinado índice de precios no se eleve por encima de un límite prefijado. Como después veremos, una vez adoptada la decisión de detener la inflación de precios, es muy conveniente que sea el propio Estado quien se comprometa a evitar que un determinado índice de precios se eleve por encima de un límite prefijado. Pero antes de examinar este problema hemos de detenernos un momento en la naturaleza del índice de precios a que tal obligación habría de referirse.

Supongamos que con esta finalidad hemos configurado un índice del coste de vida y que por otra parte existen tendencias desfavorables en la esfera de las relaciones económicas del Reino Uni-

do con el exterior, como consecuencia de una elevación en los precios de importación. Es evidente que nos encontramos con un descenso en la renta real de los consumidores por razones enteramente al margen del control de las autoridades británicas. Si se pretende entonces estabilizar el coste de vida ha de procederse a disminuir el precio de los bienes producidos en el interior en la misma cuantía en que se hayan elevado los procedentes del exterior a fin de mantener el deseado equilibrio. De no existir la posibilidad de llevar a cabo una rápida reducción en los salarios monetarios *pari passu* con la disminución en los precios de los bienes de producción nacional, es muy posible que se produzca un serio crecimiento de desempleo.

Una dificultad de naturaleza análoga surgiría en el caso de que el Estado decidiera aumentar sus ingresos a través de la imposición sobre el consumo. La consiguiente elevación en el precio de los bienes afectados, tales como cerveza, tabaco, etc., habría de compensarse por una disminución en los precios de otros productos. Una vez más surgiría el desempleo a menos que fuese posible reducir con toda rapidez los salarios y otros costes monetarios.

Por idéntica razón, parece aconsejable excluir del índice precios tales como las rentas urbanas que permanecen sujetos a numerosos controles directos. El que estas rentas deban de ser libres y en caso afirmativo en qué medida es un problema fundamental de política económica que afecta a la distribución de la renta y al uso de la propiedad inmobiliaria. Pero si el Estado decide realmente suprimir el control de estas rentas y permitir su elevación sería irracional y posiblemente desastroso adoptar una decisión de esta clase y al propio tiempo tomar una serie de medidas que implicarían una deflación de la demanda global.

El índice de precios más conveniente para nuestros fines ha de comprender los precios de venta de todos los bienes y servicios de producción nacional con excepción de los sujetos a control de precios, y excluyendo los bienes que procediendo del exterior se hayan utilizado en la producción nacional, así como los impuestos indirectos, pero incluyendo los subsidios. Es el precio neto recibido por los empresarios nacionales lo que se desea estabilizar. Pero una vez configurado tal índice existen sólidos argumentos en favor

de que el Estado se obligue a garantizar que no se permitirá elevar a dicho índice por encima de un determinado nivel.

En primer lugar, con el establecimiento de un determinado límite a tal índice de precios, se conseguirá que las fuerzas privadas de carácter especulativo colaboren con el propio Estado. El índice de precios habría de publicarse con frecuencia y rapidez; si entonces apareciese por encima del nivel límite se sabría que iban a adoptarse medidas desinflacionistas para reducir los precios por lo que los consumidores tendrían un incentivo para aplazar sus compras hasta que los precios dejaran de estar por encima del nivel límite; por el contrario, si los precios estuviesen por debajo del límite, existirá un incentivo para que los compradores realicen sus gastos con toda rapidez a fin de adquirir sus bienes antes de que tenga lugar la esperada expansión monetaria con que restablecer los precios al nivel adecuado. Tales aplazamientos y anticipaciones de carácter especulativo en los gastos privados tendrían la virtud de reforzar notablemente la acción estatal.

En segundo término, una firme resolución de estabilizar los precios en el interior, transformaría el carácter de los problemas de la balanza de pagos británica. Es evidente que si la política financiera se dirige exclusivamente a mantener la demanda al más alto nivel compatible con el mantenimiento de un límite en el nivel de los precios internos, no se puede pretender al propio tiempo el control de la balanza de pagos. No cabría la posibilidad de adoptar medidas desinflacionistas en el interior con el único fin de contraer las importaciones y alentar las exportaciones, a fin de mejorar la situación de la balanza de pagos y de detener la pérdida de las reservas de oro. Pero aquellos déficits de la balanza de pagos que tienen su origen en un crecimiento inflacionista incontrolado de precios, costes y capacidad de compra en el interior del Reino Unido desaparecerían automáticamente, y esto sería una contribución al mantenimiento del equilibrio externo digna de tenerse en cuenta. Aún es posible imaginar circunstancias en que por una u otra razón, fuera del poder de control, la demanda extranjera de productos del Reino Unido disminuiría aun en estas condiciones. Esto conduciría a una disminución en las exportaciones y de este modo a un incremento del déficit en la balanza de pagos, el cual no podría compensarse por medio de una deflación en el

nivel de precios de producción interior y en las rentas monetarias de los empresarios.

Este problema tiene fácil solución. El tipo de cambio entre la libra esterlina y las demás monedas podría variarse. Si entonces hubiera algún cambio en la demanda exterior en detrimento de los productos británicos, la libra se depreciaría algo; esto conduciría a un abaratamiento de las exportaciones en términos de moneda extranjera y a una elevación del precio de las importaciones en esterlinas. Esto a su debido tiempo causaría una expansión en las exportaciones y una contracción en las importaciones que restaurarían el equilibrio de la balanza de pagos. Mientras tanto, si la libra estuviese amenazada de una excesiva depreciación, los especuladores—firmemente convencidos de que los precios iban a mantenerse estables en el interior—comprarían esterlinas, ayudando así a mantener su valor hasta que las fuerzas equilibradoras a largo plazo del tipo de cambio hubieran tenido tiempo de restaurar la balanza de pagos.

Pero el tono con que he formulado mi propuesta en favor del establecimiento de un límite firme a los precios internos, en el aspecto relacionado con la balanza de pagos, quizá sea demasiado tímido. Si realmente fuera posible estabilizar los precios en libras de los productos británicos, en la medida en que se esperase que una cierta inflación de precios iba a continuar en el resto del mundo, existiría una fuerte tendencia hacia una apreciación de la libra en el mercado de cambios. Aun en el caso de que todos los países practicasen una política de control de la inflación, la posibilidad de que la libra experimentase aumentos o reducciones de valor sería prácticamente igual a la de otras monedas y en cualquier caso no estaría sujeta a una depreciación considerable. La única posibilidad de experimentar esta seria depreciación sería que tuviera lugar una grave deflación de rentas monetarias y precios en los Estados Unidos y en algún otro sitio. Pero la experiencia de los años 30 nos dice que en tales circunstancias los países extranjeros, a fin de evitar las influencias deflacionistas, tenderían a relacionar sus monedas con la libra más bien que con el dólar. Llegaría hasta afirmar que la única forma de que el Reino Unido siga combinando su condición de banquero internacional con sus actuales exiguas reservas en oro y dólares, consiste en dar a los

extranjeros plena confianza en la estabilidad del poder de compra real de la libra más que en la rigidez de su precio en términos de otras monedas. En estas circunstancias tengo la seguridad de que la libra se comportaría muy bien.

Un tercer argumento de importancia en favor del establecimiento de un límite a un determinado índice de precios de venta es que ayudaría indirectamente a restringir la elevación inflacionista de los costes monetarios. De existir plena confianza en que el nivel general de precios de venta no iba a elevarse su influencia moderadora sobre las negociaciones de salarios se manifestaría en un doble sentido. Por el lado de los empresarios porque, concededores de la dificultad de compensar una elevación en los costes de trabajo por vía de un incremento en los precios de venta, ofrecerían mayor resistencia ante las reclamaciones de salarios. Por parte de los trabajadores porque tampoco a ellos cabría esperar que se produjeran elevaciones en el coste de vida a impulsos de tendencias inflacionistas interiores; y en la medida en que sus reclamaciones de salarios están determinadas por estas expectativas, se mostrarían más moderados. Además los sindicatos habrían de admitir que una elevación demasiado rápida en los costes de trabajo conduciría en estas condiciones a una situación de exceso de mano de obra, dado que no podría compensarse con una elevación en los precios de venta.

IV

Existen, por consiguiente, sólidos argumentos en favor de que el Estado se obligue a establecer un límite a los precios de venta. ¿Pero hasta qué punto podemos asegurar que no se planteará un problema por el lado de los costes? Ello dependerá del grado de ambición con que se establezca el nivel de pleno empleo que deseamos alcanzar. Como ya vimos, siendo bajo el porcentaje de desempleo y alto el de puestos vacantes, es muy probable que los salarios se eleven con rapidez si otros factores permanecen invariables. Por vía de repetición podemos decir que, en condiciones de estabilidad de precios, es posible que los salarios no se eleven más rápidamente que la productividad con un desempleo del orden del 3 por 100, pero es probable que esto suceda cuando la demanda de trabajo

sea tan elevada que sólo exista un 1 por 100 de obreros en paro. ¿Qué posibilidades hay de desplazar el punto crítico en el mercado de trabajo en que los salarios se elevan exactamente al mismo ritmo que la productividad?

Es importante que hagamos notar la imposibilidad de ligar los salarios en determinadas actividades y ocupaciones a cambios en productividad en estas mismas actividades y ocupaciones. Un ejemplo nos aclarará este punto. Supongamos que solo existen dos actividades productivas, agricultura e industria.

Imaginemos que el progreso técnico es de tal naturaleza que en el curso del año sólo se produce un aumento de productividad en la agricultura, que vamos a cifrar en un 5 por 100. Caso de que los salarios permanezcan invariables, podría perfectamente producirse una disminución equivalente a ese 5 por 100 en los costes y precios de los productos agrícolas. Sin embargo, la estabilización en el nivel general de precios implica el estímulo de la demanda total hasta que dicho nivel vuelva a su antigua altura. Esto significaría que el precio de los productos industriales habría de elevarse en un 2,5 por 100 por encima del nivel inicial, mientras que los precios de los productos agrícolas habrían de traerse hasta un punto intermedio entre el nivel inicial y el actual, de tal forma que su disminución fuese solo de un 2,5 por 100 en vez de un 5 por 100. La demanda de trabajo por parte de las dos actividades podría conducir a un aumento de salarios de un 2,5 por 100, tanto para los trabajadores agrícolas como para los industriales. En este caso estos últimos disfrutarían de una elevación del 2,5 por 100 aun cuando su productividad no se había incrementado, mientras que los trabajadores agrícolas disfrutarían un aumento de sólo un 2,5 por 100 a pesar de que su productividad se había elevado en un 5 por 100.

Es evidente que el resultado durante algún tiempo podría ser aún más favorable para los obreros industriales, cuya productividad se había mantenido constante. Supongamos que al producirse un aumento en la renta real (como tendría lugar al aumentar la productividad agrícola) los consumidores prefieran aumentar en muy poca cuantía sus compras de productos agrícolas, pero en cambio aumente en gran medida su deseo de comprar productos industriales. Como consecuencia, nos encontraremos con una gran

abundancia de trabajo en la agricultura, donde se ha elevado la producción *per capita*, mientras que la demanda de productos agrícolas apenas ha aumentado; y una escasez de trabajo en la industria, donde no ha tenido lugar aumento de producción *per capita*, pero se ha producido un considerable aumento en la demanda de estos productos. Existirá una tendencia a caer los precios en la agricultura, donde se da ahora un exceso de producción, mientras que mostrarán una tendencia opuesta en la industria, donde la producción es insuficiente. Esto daría lugar a una elevación de los salarios industriales con relación a los agrícolas en la medida necesaria para atraer a los trabajadores de una a otra actividad. Por consiguiente, a pesar de que la elevación de productividad tuvo lugar en la agricultura, la consiguiente elevación en los salarios se produciría en la industria.

Dado un nivel general de precios estable de bienes de consumo, al producirse una serie de incrementos de productividad de diferentes tipos en varias actividades y ocupaciones, es posible que se origine exceso de trabajo en algunas actividades, empleos y regiones, mientras que se dé el fenómeno inverso de la escasez de trabajo en otras; no será fácil encontrar una simple conexión entre el incremento de productividad en cualquier actividad, empleo o región, y la abundancia o escasez de trabajo en esa misma actividad, empleo o región. Los salarios se elevarán en aquellos sectores de la economía en que estos desarrollos tienden a causar una escasez de trabajo con relación a los salarios en aquellos otros sectores en que estos desarrollos tiendan a originar un exceso. Cualquier intento de conservar diferencias preexistentes elevando los salarios en el último grupo de actividades para equipararlos con los del grupo anterior no puede sino conducir a una presión alcista sobre los costes de trabajo, que afectará de manera adversa al punto crítico en el mercado de trabajo.

En estrecha conexión con lo anterior, he aquí otra conclusión negativa con relación a los planes de fijación de salarios. La fijación de los salarios nominales no ha de considerarse como el instrumento decisivo para afectar la distribución de la renta nacional entre asalariados de un lado y las demás clases sociales de otro. Aunque es posible que los salarios en general sean elevados hasta un cierto nivel a expensas de los beneficios, sin embargo, en un

mercado en que ha sido establecido un determinado límite a los precios, todo intento de elevación por encima de este límite causará desempleo. Y es que el objetivo de la redistribución ha de intentarse a través de otros procedimientos. Por ejemplo, las medidas encaminadas a luchar contra los monopolios y, por tanto, a elevar el grado de competencia entre los empresarios, es posible que aumenten la demanda de trabajo y con ello eleven el nivel general de los salarios monetarios que sea compatible con un constante nivel de precios de venta; el sistema impositivo vigente y en su más amplio sentido, el sistema de seguridad social que rige actualmente afectarán en gran medida la distribución de la renta entre las varias clases sociales; también en una consideración más a largo plazo podría introducirse cambios, tanto en los impuestos sucesorios como en las normas jurídicas que regulan estos negocios *mortis causa*, así como en otras instituciones, persiguiendo todas, más igualdad en la distribución de los derechos de propiedad y en el disfrute de los propios beneficios. La auténtica redistribución de la renta y riqueza nacionales entre los individuos ha de realizarse, por tanto, a través de instrumentos de esta clase y no por medio de una política de salarios.

¿Existe alguna posibilidad de introducir positivas mejoras en los actuales métodos de fijación de salarios que afecten favorablemente al punto "crítico"? Prescindamos de cambios revolucionarios, tales como los de declarar ilegales las asociaciones patronales y los sindicatos por su condición monopolística, o aquello de que sea el propio Estado el que fije los salarios a través de una política de salarios de carácter nacional. Bajo la base de conservar los procedimientos actuales de fijación de salarios, estimamos que pueden introducirse mejoras importantes.

Es evidente que el ambiente en que se desarrollan las negociaciones de salarios podía influenciarse notoriamente a través de alguna institución —quizá el actual Consejo de Precios, Productividad y Rentas—, concebido con carácter permanente. Su misión principal sería la de hacer estimaciones periódicas sobre el porcentaje de incremento en el nivel general de salarios monetarios que fuera compatible en el siguiente año con el mantenimiento de pleno empleo en un régimen de precios de venta estables. Pronosticar sobre el acontecer económico no es una cosa que yo recomien-

do en general. Sin embargo, en este caso nos podía decir que la elevación anual en los salarios ha de ser entre un 2 y 3 por 100 (de conformidad con el tipo de incremento anual en productividad) en lugar de elevarse en un 7 por 100 anual (como ha sucedido en los últimos años). Naturalmente que el Consejo habría de hacer estos cálculos con la mayor precisión posible, pero no se ocasionarán perjuicios irreparables si, por ejemplo, este año se ha calculado un 2 por 100 y realmente ha tenido lugar un 3 por 100 o viceversa. Si los salarios se han elevado en el curso de un año con menos rapidez que la permitida, entonces deberían en el siguiente año elevarse un poco más rápidamente de lo que hubiese sido apropiado normalmente. Esta corrección, por otra parte, es necesaria, ya que cuando los salarios monetarios se eleven con excesiva lentitud, con precios de venta constantes, tendrá lugar un aumento en la escasez de trabajo y viceversa.

Pero como ya hemos visto, no solamente es necesario que el nivel general de salarios monetarios no se eleve con más rapidez que la productividad. Es también preciso que los salarios se eleven un poco más rápidamente que el término medio en aquellas actividades, empleos y regiones donde se está desarrollando una escasez de trabajo, y algo menos rápidamente que este término medio donde se dé el fenómeno contrario del exceso de trabajo. De hecho es muy probable que exista una fuerte tendencia a que el tipo de incremento en los salarios fijado por el Consejo de Precios, Productividad y Rentas sobre la base de estimaciones para cada actividad en conjunto fuese considerado por los trabajadores de cada actividad aislada como el mínimo de aumento a que ellos tienen derecho. De ser esto así, sería hasta contraproducente dar a conocer el término medio de elevación en los salarios (17).

(17) El Consejo de Precios, Productividad y Rentas, tras de considerar las anteriores objeciones a la propuesta de vincular el ritmo de incremento en los salarios monetarios al crecimiento en la productividad, señala que esta idea implica un apoyo demasiado firme a la doctrina de que no han de permitirse o alentarse nunca descensos en el nivel de precios como una alternativa a la elevación de las rentas monetarias.

En su opinión el nivel general de precios tendría realmente que descender de forma gradual a medida que tengan lugar aumentos en la productividad.

Este peligro podía aminorarse y por otra parte ayudaría a realizar los ajustes necesarios en los salarios, creando una nueva institución arbitral o un grupo de ellas con el único cometido de formular un juicio sobre la necesidad en cada situación particular de elevar los salarios en una medida notablemente por encima o por debajo del término medio, con el fin de evitar graves situaciones de escasez o abundancia de trabajo en una determinada localidad y en un futuro inmediato. De aceptarse como una obligación por parte de los principales interesados en las negociaciones de salarios de referirse siempre a petición de cualquiera de estas partes o del Estado a este Cuerpo arbitral a fin de conocer su opinión sobre la cuestión de hecho planteada, el resultado final de las negociaciones se vería probablemente influenciado de manera favorable.

El punto "crítico" en el mercado de trabajo se verá también afectado en gran medida por el grado de movilidad de las fuerzas de trabajo. Supongamos que en cualquier tiempo se propone reducir el nivel de desempleo de 500.000 a 300.000 trabajadores. Consideremos dos métodos alternativos de alcanzar este objetivo. Los 500.000 trabajadores en paro estarán vinculados a ciertas actividades, empleos o regiones; y al propio tiempo habrá algunos puestos vacantes en otras actividades, empleos y regiones. Si fuese posible para los trabajadores en paro trasladarse con facilidad a los puestos vacantes, el desempleo sería reducido sin producirse ningún cambio fundamental en la presión alcista sobre los salarios en el concierto económico. Porque mientras el poder de negociación de los trabajadores se vería algo aumentado en aquellos sectores de la economía desde donde el trabajo estaba afluyendo se vería, en cambio, algo disminuído en aquellos sectores hacia los que el trabajo estaba dirigiéndose.

Contrastemos esto con una política de reducción del nivel de desempleo de 500.000 a 300.000 a través de una expansión general de la demanda monetaria de bienes y servicios sin apenas movilidad de trabajo. La demanda de trabajo habría de elevarse en todas las actividades, ocupaciones y regiones (tanto en las que hubiese abundancia como en las que existiese ya escasez) hasta que el mercado de trabajo se hubiera expandido en la cuantía de las 200.000 unidades requeridas en las actividades, ocupaciones y re-

giones, a las cuales los parados estaban ya vinculados. Habría un gran aumento en la presión alcista de los salarios a través de toda la economía. De este modo el punto crítico del mercado de trabajo puede alcanzarse a tanto más bajo nivel de desempleo cuanto más movilidad tenga el trabajo.

Por esta razón, si se desea combinar el pleno empleo con estabilidad de precios, valdría sin duda la pena pensar más seriamente y dedicar mayores recursos a problemas, tales como la reeducación, traslado y reinstalación de los trabajadores en paro y sus familias.

Además existe un número de prácticas en el mercado de trabajo que reducen su movilidad y flexibilidad. Reglas de demarcación que prohíben a un grupo de trabajadores cambiar de empleo, reglas de aprendizaje que impiden la fácil entrada de nueva mano de obra en actividades en expansión e insistencia de que las negociaciones de salarios tengan lugar sobre el plazo nacional, con lo que se dificulta la adaptación de las condiciones de trabajo a las necesidades de los empresarios particulares, constituyen ejemplos significativos. Cuanto más efectivamente puedan limitarse estas prácticas tanto más fácil resultaría combinar pleno empleo y estabilidad de precios.

V

Hemos de volver ahora nuestra atención hacia el problema de si el Estado tiene en realidad a su disposición instrumentos adecuados de control sobre el nivel general de la demanda monetaria de bienes y servicios. No solamente hemos de considerar la posibilidad de aumentar o reducir los gastos en una cuantía suficiente, sino también si estos ajustes pueden hacerse con la rapidez deseada, ya que ambos aspectos tienen análoga importancia.

Las inflaciones y deflaciones de demanda no precisan de factores externos para mantenerse. El simple hecho de que se produzca un movimiento de alza puede que lleve a presumir un alza ulterior; y este optimismo especulativo es muy probable que origine un aumento posterior en la demanda, que por sí misma elevará aún más los precios y beneficios. Al ser posible actuar rápidamente con los instrumentos de control, se consigue ahogar en su origen la incipiente inflación de demanda, con lo que las presiones inflacio-

nistas no hubieran nunca conseguido adquirir fuerza. Por consiguiente, un control lo más rápido de una inflación de demanda es muy probable que requiera menos poderosa intervención que un control más aplazado.

Existe una posibilidad aún más seria si la acción es aplazada. Supongamos, por las razones que examinaremos después, que aún existe un considerable lapso de tiempo entre cualquier cambio inflacionista o deflacionista en el clima económico y la decisión de actuar con medidas compensatorias de carácter estatal. El resultado en este caso puede ser contraproducente. Consideremos una serie de presiones inflacionistas incontroladas que, elevándose hasta un cierto límite, se cambiasen por sí mismas en alguna caída deflacionista de precios, beneficios, producción y empleo; pensemos en los períodos de presiones inflacionistas seguidos de ciertos movimientos regresivos de carácter moderado que han tenido lugar en la economía de los Estados Unidos desde el fin de la segunda guerra mundial. Supongamos que el Estado desea compensar este movimiento; por consiguiente, cuando las presiones inflacionistas sobre la economía se muestren cada vez más intensas, habrán de utilizarse medidas desinflacionistas cada vez más severas; pero existen retrasos que significan que las medidas anti-inflacionistas estatales están de hecho orientadas a detener una inflación correspondiente a un período anterior digamos de seis meses. Consideremos los efectos de esta política en el momento en que el "boom" inflacionista termina y da paso a la recesión. Seis meses después que la expansión alcanzó su punto máximo, cuando las fuerzas deflacionistas de carácter incontrolado han tenido ese tiempo para cobrar impulso, las fuerzas desinflacionistas, ejercidas por las medidas compensatorias estatales, alcanzarán su punto máximo. Esto podría bastar para ahogar el sistema económico en una deflación de gran magnitud.

Y a la inversa: en cualquier situación en que el sistema económico esté moviéndose naturalmente desde el fondo de una contracción hasta una situación de expansión, el hecho de que las medidas reflacionistas estatales alcancen su punto máximo seis meses después del momento más bajo de la depresión cuando el sistema económico ha tenido todo ese tiempo para recobrase, pudiera poner en movimiento fuerzas especulativas de expansión, que convertirían una mejoría moderada y útil en una inflación indeseable.

Es al menos posible que como consecuencia de esta demora en las medidas compensatorias su efecto sea contraproducente en cuanto contribuya a aumentar la magnitud de las fluctuaciones. En las palabras del poeta la acción demorada podría acentuar nuestra tendencia para... movernos.

A lo largo de nuestra curva sinusoidal.

Es inevitable algún retraso entre cualquier trastorno indeseable y la acción correctiva. En primer lugar no será inmediata la aparición del cambio inicial y su conocimiento por parte del Estado. En segundo término, en virtud de causas de tipo constitucional, administrativo y político serán inevitables ciertos aplazamientos desde que tiene lugar el cambio inicial y se ponen en práctica las medidas estatales. En tercer lugar, desde que estas medidas correctivas entran en acción hasta que desarrollan la plenitud de sus efectos sobre la situación económica, es innegable que transcurre algún tiempo.

La primera de estas tres causas de desajuste es común a todas las formas de control, y hoy no voy a dedicarle gran atención. Pero para que la adopción de medidas estatales tenga lugar con la mayor rapidez posible es preciso esforzarse en conseguir un pleno y urgente conocimiento estadístico acerca de los cambios en las variables económicas más relevantes, precios, empleo, desempleo, producción, ventas, "stocks", importaciones, exportaciones, etc. Tal rápida información de estos cambios puede naturalmente complementarse de manera muy útil con datos (tal como los planes de los empresarios sobre gastos futuros en ampliación de capital) que pueden ayudar a pronosticar movimientos que pudieran producirse en algunas de las variables después de la última fecha hasta la que llegan los datos actuales conocidos.

Por lo que se refiere al retraso existente entre el momento en que se realiza la necesidad de intervenir y tiene lugar el cambio de política, la política monetaria podría alcanzar grandes éxitos. Un cambio pequeño y deseable en los procedimientos ordinarios permitiría al Banco de Inglaterra elevar o reducir el tipo de descuento en cualquier día del año y realizar compras o ventas de títulos a largo plazo en el mercado en la cuantía y tiempo deseados, a fin de inyectar o retirar dinero del mercado de capitales. Además no es preciso publicar tales operaciones de "open-market"; éstas pueden

ponerse en práctica tan pronto como la necesidad de una intervención parece probable; y nada impediría al Banco, según el desarrollo de la situación, llevar a cabo a la semana siguiente o al mes siguiente estas operaciones de compra o venta de títulos, de sentido contrario a las realizadas hoy.

Pero por lo que se refiere al tiempo transcurrido desde que tiene lugar un cambio de política y se producen sus efectos sobre la economía, el instrumento monetario probablemente tendría poco éxito. El efecto que una elevación en el tipo de interés a corto plazo pueda producir sobre el mantenimiento de "stocks" es posible que aparezca rápidamente; sin embargo, es probable que éste no sea el impacto último más importante de un cambio en la política monetaria y es probable que los otros efectos esenciales se vean todos aplazados. Cuando el Banco de Inglaterra toma medidas para reducir la liquidez de los Bancos comerciales éstos pueden verse inducidos a reducir sus préstamos a la producción. Pero con el sistema británico de los giros en descubierto este proceso es probable que sea aplazado. El proceso ha de consistir en restringir la concesión de nuevos giros en descubierto, así como aumentar la presión sobre los clientes para que reintegren sus préstamos pendientes y negociar reducciones en el límite de los créditos no utilizados. Pero todas estas cosas llevan tiempo, y si existe un clima inflacionista en la economía es posible que los empresarios continúen por algún tiempo utilizando en gran medida el sistema de los giros en descubierto, por lo que es fácil que el total de los préstamos continúe en aumento por algún tiempo después de haberse producido el cambio de política. El cambio en la política monetaria, por otra parte, puede implicar, como efecto casi inmediato, la venta de títulos a largo plazo por los Bancos y de este modo una elevación en los tipos de interés a largo plazo. Sin embargo, es probable que cualquier efecto que esto pueda tener sobre el gasto en bienes de capital se vea aplazado, puesto que el dinero más caro afectará sin duda los proyectos actuales de futura ejecución más que los ya comenzados (18).

(18) HELLER, "Ced's Budget Policy", *Amer. Econ. Review*, septiembre 1957, página 645: "Después de considerar los tres tipos de demora en la política de estabilización, de reconocimiento, administrativo y operacional, pasa a

Por lo que se refiere a la política presupuestaria, los cambios en los gastos públicos parecen poco recomendables desde el punto de vista de ambos tipos de demora de que nos ocupamos. Las modificaciones de los gastos públicos en cuanto afectan los servicios públicos implica un delicado problema político (19). Además, aun cuando se hubiese decidido cambiar el nivel de algunos gastos públicos es probable que los cambios consiguientes maduren solo gradualmente a medida que el nuevo plan reemplaza el antiguo.

Es probable que los cambios en los tipos de imposición resulten infructuosos donde la política monetaria sea recomendable, y viceversa, que obtengan buenos resultados donde la política monetaria fracasaría. Tal como el sistema fiscal funcional actualmente, existen serias demoras entre la realización de un cambio en la situación económica y la modificación en los tipos de imposición para compensarla. Existen dificultades de orden parlamentario y constitucional para introducir cambios en los tipos impositivos, salvo en el tiempo de aprobación del presupuesto; y, por otra parte, existen auténticas dificultades administrativas para proceder a cambios frecuentes en muchos de los impuestos existentes. De este

decir: Si en el pasado se creyó en la superioridad de la política monetaria sobre la política fiscal en términos de estas tres demoras, nuevas experiencias junto con nuevas ideas han vuelto a plantear el problema. En cuanto al retraso de conocimiento, ambas políticas sufren de análoga incapacidad. En el retraso administrativo, la política monetaria claramente lleva ventaja. La cuestión básica es si esta superioridad no está más que compensada con su inferioridad en términos del retraso operacional, es decir, el espacio de tiempo comprendido entre la acción política y su impacto efectivo sobre la situación económica."

A juicio de Smith, el retraso operacional puede ser bastante mayor para la política monetaria que para la política fiscal, al menos en muchas situaciones.

Para el Consejo de Precios, Productividad y Rentas no hay lugar a dudas que la denominada "política monetaria" cuando se maneja con gran resolución, tal como se ha hecho desde su resurrección en noviembre de 1951, puede jugar un papel esencial aunque no decisivo en la tarea de modificar la conducta del sistema económico.

(19) G. COLM, *The Federal Budget and the National Economy*, 1955, página 36: "El Presupuesto sirve al propio tiempo a finalidades políticas y económicas y a menudo existen conflictos evidentes entre unos y otros fines."

modo, con el actual procedimiento de P. A. Y. E. (20), un cambio en los tipos del "income-tax" exige la preparación y distribución a todos los empresarios de nuevas escalas de deducción del impuesto; o un cambio en los tipos del impuesto sobre el consumo ocasiona embarazosos problemas de beneficios o pérdidas en relación con los "stocks" de bienes en manos de los comerciantes al por menor y sobre los que pagaron el impuesto a los tipos vigentes anteriormente. En cualquier caso un cambio en los impuestos constituye un problema de gran importancia política, de tal forma que existirá una fuerte inclinación a no realizar estos cambios hasta que su necesidad sea extrema.

Sin embargo, es probable que los cambios en muchos impuestos produzcan resultados satisfactorios en relación con la demora existente entre la aplicación de los nuevos tipos y la realización de sus efectos sobre el gasto. Por ejemplo, un cambio en el tipo de impuesto recaudado bajo el P. A. Y. E. afectará inmediatamente los salarios semanales de millones de trabajadores; o un cambio en los tipos de imposición sobre el consumo repercutirá rápidamente sobre el precio que todos los consumidores tienen que pagar por los bienes gravados. Naturalmente, es probable que una cierta parte del efecto de tales cambios recaiga sobre los ahorros de los asalariados y otros consumidores, en cuyo caso y en esta medida no existirá ningún efecto inmediato sobre la cantidad de bienes que tratan de adquirir. Pero es probable que el cambio afecte con bastante rapidez el gasto real.

En una palabra: un impuesto de gran radio de acción constituiría un instrumento ideal de control, a condición de que su manipulación rápida y frecuente fuese técnicamente posible y si, por otra parte, pudiera encontrarse un arreglo institucional que hiciese tales cambios políticamente practicables (21).

(20) El término PAY AS YOU EARN, abreviadamente conocido por P. A. Y. E., se designa el método de exacción de la cédula E del "income-tax" introducido en el último año de la segunda guerra mundial con gran éxito desde el punto de vista fiscal. Se ha dicho que sería mejor denominarlo PAY AS YOU PAID, ya que éste es su verdadero efecto; pague cuando usted cobre, podríamos decir en español. En EE. UU. también rige desde 1943 como impuesto de retención.

(21) Sobre las limitaciones de la política monetaria como instrumentos de estabilización: W. L. SMITH en su artículo "On the effectiveness of Mo-

VI

En un anexo al Libro Blanco sobre "Política de Empleo", publicado por el Gobierno de coalición en 1944, se sugirió la idea que las cuotas semanales de obreros y empresarios a los seguros sociales fueran modificadas con la finalidad de estabilizar el nivel general de la demanda monetaria de bienes y servicios. En realidad, bajo la legislación de reforma del régimen de seguros sociales dictada después de la guerra, el canciller del Tesoro aparece ya autorizado para variar las cuotas con este fin. Desde el punto de vista técnico éste es uno de los mejores métodos de recaudación que podrían utilizarse para nuestro propósito. A través de disposiciones administrativas sería posible variar con la rapidez y frecuencia

netary Policy", *American Econ. Review*, septiembre 1956, pág. 606, escribe: "La gran ventaja de la política fiscal es que tiene un impacto *directo* y poderoso sobre la corriente monetaria, mientras que el primer impacto de la política monetaria es sobre la estructura de activos y sólo a través de sus efectos sobre esta estructura afecta *indirectamente* y con alguna demora a la corriente monetaria. Sin embargo, no deseo que se me considere como un partidario de la política fiscal. Lo ideal, a mi juicio, sería conseguir una situación en que las técnicas monetarias y fiscales hubieran conseguido tal grado de eficiencia que para decidir qué tipo de medidas de una y otra naturaleza hubieran de aplicarse a cada situación particular se atendiera a consideraciones tales como el grado de prioridad social con relación al consumo, inversión y servicios públicos. Temo, no obstante, que nos encontremos todavía más bien lejos de esta situación, al menos con respecto a la política de estabilización a corto plazo."

H. P. MINSKY, en "Central Banking and Money Market Changes", *Quat. Jour. Econ.*, mayo 1957, escribe: "No es cierto que la política monetaria es asimétrica en el sentido de que constituya un arma útil contra una inflación e ineficaz contra una deflación; la política monetaria es de muy limitada efectividad, tanto en un caso como en otro."

W. SMITH y R. WIKSELL, "The Effectiveness of Monetary Policy: Recent British Experience", *Journ. Pol. Econ.*, 1957: "Mientras que algunas de las debilidades de la política monetaria británica se deben a rasgos característicos de su economía y sistema monetario, los hechos muestran claramente las generales limitaciones de la política monetaria."

HANSEN, en su último libro, *The American Economy*, pág. 57: "... la política monetaria puede jugar un modesto papel en un programa general de estabilización. Hay que depositar la confianza en la política fiscal."

deseada la cuantía de las cuotas. Tan pronto como fuesen variadas estas aportaciones de obreros y empresarios se afectaría el total de rentas disponibles, con lo que el efecto sobre la demanda sería rápido y notorio.

Un cambio en las cuotas de los empresarios daría lugar a un aumento en los costes de producción, y sería ilógico que intentáramos contener una elevación de precios utilizando un instrumento que directamente elevará los costes monetarios. Sería por ello recomendable, si bien no absolutamente esencial, que el proyecto excluyera toda modificación en las aportaciones de los empresarios.

Pero ¿sería posible utilizar este recurso en una escala tal que fuera suficiente para estabilizar la demanda? En la actualidad las aportaciones al seguro social son establecidas con carácter fijo, sin consideración alguna a la capacidad económica del contribuyente. Sería difícil por esta razón elevar las aportaciones en una cuantía apreciable, ya que estas elevaciones podrían representar una ligera carga para algunos obreros, mientras que para otros de salarios más bajos resultarían insoportables. Esta dificultad disminuirá si las cuotas en cuestión fueran expresadas como una parte proporcional de los ingresos del contribuyente, tal como ha sido propuesto recientemente en favor de una reforma del sistema de seguros sociales en este país. Un pago adicional del 1 por 100 sobre los ingresos de aquellas personas afectadas supondría un aumento anual de unos 150 millones de libras; de esta forma podría utilizarse este recurso para ejercer una influencia realmente importante sobre la demanda total.

Desde el punto de vista de la justicia en el reparto de la carga impositiva una alternativa todavía más aceptable podría consistir en un esquema en que el tipo de "income-tax" se someta a un positivo, o negativo, suplemento que variase trimestralmente. Puesto que muchos trabajadores están exentos del "income-tax" no tendría un radio de acción tan extendido sobre la paga semanal como una variación en las cuotas del seguro social. Además, sería más difícil desde el punto de vista administrativo. Pero con todo podría mostrarse como una posible alternativa. Los beneficios fiscales concedidos en función de las personas que viven a cargo del titular de la renta y en favor de las rentas producto del trabajo,

Así como aquellas partes de la renta sujeta a tipos reducidos de "income-tax", y los propios tipos, el "standard" y los reducidos de "income-tax", habrían de fijarse de igual forma que en la actualidad una vez al año en la fecha de aprobación de presupuesto (22). Pero cada suplemento trimestral de carácter positivo o negativo en los tipos del "standard" y en los reducidos del "income-tax" podrían ser anunciados. Por lo que se refiere a las rentas personales, que de igual forma que los dividendos podrían tratarse sobre una base anual, el importe de su obligación fiscal a fin de año se calcularía de forma que el tipo anual de imposición fuera equivalente al término medio de los cuatro tipos suplementarios trimestrales publicados a lo largo del año. Pero semanal, mensual o trimestralmente, los ingresos actualmente sometidos a deducciones de "income-tax" bajo el P. A. Y. E. serían tratados a estos efectos sobre una base trimestral en vez de anual. Cada trimestre se iniciaría un nuevo período para el cálculo de las deducciones del P. A. Y. E. sobre el principio acumulativo actual, y nuevas escalas de deducción de impuestos serían utilizadas cuando hubiera sido anunciado un cambio en los suplementos trimestrales del tipo de imposición. Al final de cada año el pago de impuestos bajo el P. A. Y. E. sería ajustado de manera que el impuesto total pagado sobre la renta global de un año correspondiese a un tipo de impuesto anual sobre aquella renta, equivalente a la media de los cuatro tipos trimestrales anunciados durante el año.

No pretendo en esta ocasión examinar con detalle las ventajas e inconvenientes que acompañan a estos proyectos. Solamente deseo aclarar una cuestión de principio: aun cuando desde el punto de vista administrativo presente ciertos costes e inconvenientes, creo posible e interesante idear algún tipo de imposición de amplio radio de acción sobre rentas personales que pudiera ser utilizado para introducir frecuentes y rápidas variaciones en las rentas disponibles.

(22) El "income-tax" o impuesto personal sobre la renta consiste en un tipo "standard" que se hace progresivo en los más bajos niveles de renta a través del juego de las exenciones y de dos series especiales de tipos reducidos. En los grupos de rentas más altas, es decir, por encima de las 2.000 libras la estructura del impuesto es típicamente progresiva por la introducción del "surtax".

Es preciso, naturalmente, que consideremos como un todo coordinado la política de estabilización. Que ello es así nos lo demuestra la íntima relación que habría de existir entre aquellos que tienen a su cargo la política monetaria y bancaria y aquellos a cuyo cargo se confiaran los instrumentos especiales de estabilización. Si los cambios en las cuotas del seguro social fuesen el instrumento elegido habría de procederse a separar su contabilidad normal de los déficit o superávit en las aportaciones establecidas con un carácter estabilizador. La solución podría ser la instauración de un Fondo de Estabilización concebido con carácter independiente del Fondo de los Seguros Sociales ordinario. En épocas de presión inflacionista en que las cuotas hubiesen sido elevadas por encima de su nivel normal, el Fondo de Estabilización recibiría los ingresos de estas aportaciones suplementarias. Por el contrario, en épocas de presión deflacionista, en que las aportaciones hubieran sido fijadas por bajo de su nivel normal, el Fondo de Estabilización habría de pagar al Fondo de los Seguros Sociales una cantidad suficiente para compensar esta disminución en sus ingresos. Si el instrumento elegido fuera el "incometax" a través de suplementos especiales en sus tipos de imposición, podría instaurarse un Fondo de Estabilización análogo al anterior para funcionar de manera similar en conexión con el Ministerio de Hacienda. En cualquier caso la tarea de compensación asignada al Fondo repercutirá notablemente en las condiciones monetarias. Supongamos, por ejemplo, que el Fondo de Estabilización cuando recibiera ingresos los invirtiese en Bonos del Tesoro o constituyese un depósito en el Banco de Inglaterra, y que, por el contrario, cuando hubiera de realizar la operación contraria, procediera a vender Bonos del Tesoro, a disminuir o incluso a girar en descubierto contra su cuenta en el Banco de Inglaterra.

Las reservas líquidas de los bancos comerciales estarían en este caso sujetas a un drenaje automático igual al total de las cuotas suplementarias de estabilización en época de presión inflacionista. En el caso de que fueran retiradas, por ejemplo, 150 millones de libras anuales de los bancos comerciales para el pago de tipos suplementarios de imposición sobre rentas personales al Fondo de Estabilización, el resultado sería la disminución de las reservas

líquidas de estos bancos al tipo de 150 millones de libras anuales. Como quiera que las reservas líquidas totales de los bancos comerciales (incluyendo dinero efectivo, préstamos a muy corto plazo y papel comercial) son en la actualidad alrededor de 2.000 millones de libras, es evidente que esto podría representar un poderoso mecanismo automático en la dirección de una política monetaria deflacionista. Por el contrario, cuando fuera preciso compensar una situación económica sometida a presiones deflacionistas, las reducciones especiales en los tipos suplementarios de imposición, introducirían automáticamente tanto un incremento en los ingresos monetarios de los consumidores con el consiguiente estímulo sobre la demanda, como un aumento en la liquidez del sistema bancario que permitiría a sus miembros adoptar una política monetaria de carácter expansionista.

Por consiguiente, a través de variaciones en los suplementos especiales de estabilización puede conseguirse una eficaz y continua contracción monetaria en la medida en que se mantengan por encima de su nivel normal y viceversa cuando sean mantenidos por debajo de ese nivel. Hasta qué punto será conveniente unir estos efectos monetarios a los efectos directos que producen las variaciones en los suplementos especiales de estabilización sobre los gastos de los consumidores constituye un problema que habría de considerarse en cada situación particular. Podría ser conveniente compensarlos en todo o en parte a través de operaciones "open-market" de títulos a largo plazo por el Banco de Inglaterra o a través de cambios entre títulos a largo y a corto plazo por parte del propio Fondo Estabilizador.

En qué medida hemos de depositar nuestra confianza en los varios instrumentos de control —la oferta de dinero, la estructura de la deuda interior, los tipos normales de imposición, o las variaciones en suplementos especiales de estabilización— dependerá de las circunstancias particulares de cada situación. ¿Qué importancia tiene la rapidez de reacción en cada caso particular? ¿Qué instrumento elevará o reducirá la demanda en un determinado sector del sistema económico afectado por algún trastorno transitorio? ¿Exige la situación de la balanza de pagos unos controles que obren lo más directamente posible sobre la deman-

da de bienes importados y de productos nacionales que pudieran ser exportados?

Otro problema de carácter fundamental es elegir entre los instrumentos de control que afectan a los gastos en bienes de capital y aquellos que afectan a la demanda de bienes de consumo. Cuando anteriormente nos ocupábamos del "punto crítico" en el mercado de trabajo, el tipo de incremento en la productividad fué considerado como un factor dado sin posibilidad de modificación. Sin embargo, esto no es absolutamente cierto; en la medida en que pueda elevarse la producción *per capita*, será posible elevar los salarios monetarios sin que se incrementen los costes unitarios de producción. Un procedimiento de elevar la productividad es mantener una elevada cifra de inversiones en nuevo equipo capital (23). Luchar contra una inflación moderada con medidas que persigan aminorar los gastos de consumo sin afectar a las inversiones ha de permitir que el tipo futuro de incremento en la productividad sea elevado, y de esta forma ha de suavizar las presiones inflacionistas futuras. Por otra parte, es probable que las medidas encaminadas a restringir los gastos de consumo intensifiquen las peticiones de aumentos de salarios monetarios de los trabajadores a fin de restaurar sus niveles de vida. Evidentemente, el incremento de bienes de capital y la consiguiente elevación en productividad no han de perseguir simplemente, y mucho menos como fin principal, el control de la inflación; tienen su propia justificación en la medida en que representan incrementos en la renta real y en el nivel de vida. No obstante, también ejercen un efecto importante sobre el proceso inflacionista; y en tanto sea posible elegir instrumentos de control que mantengan las inversiones a expensas del consumo sin que ocasionen una elevación en las peticiones de aumento de salarios, las futuras fuerzas inflacionistas serán reducidas.

Aunque por estas razones la política de estabilización ha de

(23) La parte de la renta nacional dedicada a inversiones suele cifrarse en un 10 a 15 por 100 en los países más avanzados, e incluso llegar al 25 ó 30 por 100 en las etapas de más rápido desarrollo. Contrastemos esto con un país que a pesar de sus esfuerzos no consigue poner en marcha su proceso de desarrollo. Tal es el caso de la India, donde no se ha conseguido capitalizar más de un 5 por 100 de la renta nacional.

considerarse como un todo coordinado, existe, sin embargo, la necesidad de establecer amplias distinciones entre los varios instrumentos de control. El presupuesto ordinario se utiliza esencialmente para afectar la distribución de la renta y riquezas nacionales, así como para establecer con un sentido amplio la elección entre inversiones y consumo a lo largo de un período de años, y subvencionar determinadas actividades (tal como la agricultura) a expensas de otras (tal como la industria); podría y debería utilizarse para ejercer con carácter general una constante presión inflacionista o deflacionista; sin embargo, no ha de concebirse como un instrumento suficientemente ágil que pueda ejercer su efecto sobre la demanda total, cambiando la presión de mes a mes, con la suavidad con que el conductor de un automóvil maneja su volante girándolo continua pero ligeramente a la derecha o a la izquierda. Esta misión debería ser realizada por el Banco de Inglaterra en la esfera monetaria y por el proyectado sistema de variaciones en algunos suplementos especiales de estabilización sobre rentas personales, en la esfera fiscal.

Cabe objetar que este último tipo de medidas políticas debería confiarse a instituciones que, gozando de plena libertad de movimientos, pudieran manejar sus instrumentos de estabilización al margen del poder político. No es probable que los Ministros de Hacienda adopten, en cualquier situación política, medidas impopulares a fin de reducir las rentas disponibles. Es muy posible que se muestren inclinados a esperar el desarrollo de la situación, permitiendo con ello que las tendencias indeseables se desarrollen con excesiva libertad. Este peligro podría evitarse mediante una decisión en la que los partidos políticos excluyeran de su competencia la política de estabilización, que quedaría fuera del campo político.

Esto podría conseguirse mediante la creación de una escala móvil automática para la realización de los fines de estabilización. En este sentido el Libro Blanco publicado por el gobierno de coalición en 1944 sugería que fueran variadas automáticamente las cuotas de los seguros sociales con las variaciones en el porcentaje de desempleo. Cuando este porcentaje subiera hasta un determinado nivel, el tipo de aportación habría de reducirse auto-

máticamente en una cantidad prefijada, y viceversa. Podemos formular dos serias objeciones a esta sugestión.

En primer lugar, la experiencia de la posguerra nos muestra la posibilidad de mantener constantemente el porcentaje de desempleo a un nivel absoluto mucho más bajo de lo que entonces fué concebido. El porcentaje de desempleo no demuestra ser el índice sensible y variable que sería apropiado para el funcionamiento de un estabilizador automático de esta clase.

Pero existe otra objeción más fundamental contra el uso de cualquier recurso automático de la especie concebida en la política de empleo del Libro Blanco. Es extremadamente difícil decidir hasta qué extremo cualquier medida dirigida a compensar un movimiento inflacionista o deflacionista tendría éxito. El proceso económico en un país desarrollado, tal como el Reino Unido, es un sistema complejo de interdependencias. Un incremento en las rentas conduciría, después de un cierto tiempo, a un incremento en la demanda de bienes y servicios que, tras otro intervalo, llevará probablemente a un aumento posterior en las rentas pagadas a los asalariados y otros productores de esos bienes y servicios. Por otra parte, es probable que un incremento en el gasto da lugar en principio a alguna disminución en los "stocks" y, posteriormente, a algún aumento en los precios y, tras otro lapso de tiempo, a algún incremento en el total de bienes producidos y enviados al mercado para la venta. Sin embargo, si los precios se están elevando a un cierto ritmo y habiendo estado en alza durante un cierto tiempo, los consumidores tenderán a especular sobre la continuidad en la elevación de precios y en este sentido es probable que se vean inclinados a gastar aún más en sus compras ordinarias; y el tipo de crecimiento en la producción de bienes puede asimismo afectar a la cantidad destinada a adquirir nuevas máquinas y a reponer los "stocks" de materias primas y de bienes en proceso de producción, a fin de mantener un cierto equilibrio entre el equipo capital y los "stocks" y el ritmo de producción más elevado (24).

(24) En el llamado "Princeton Manifiesto" de septiembre de 1949, que suscribieron 16 economistas americanos se dice: "Creemos firmemente que los estabilizadores automáticos existentes ejercen una importante contribu-

Cualquier economista puede aludir a muchas más relaciones dinámicas de esta clase entre movimientos de precios, costes, beneficios, salarios, pago de impuestos, ahorro, consumo, inversión, producción, empleo, cantidad de dinero y tipos de interés, por no decir nada de la influencia de las importaciones, exportaciones y movimientos de capital extranjero. Es dentro de un sistema dinámico de esta complejidad en el que han de introducirse las medidas

ción a la estabilidad económica. Sin embargo, no creemos prudente considerarlos como algo más que una primera línea defensiva; no serán suficientes para luchar contra serias fluctuaciones económicas.

Entre estos estabilizadores automáticos figuran el sistema de compensación de desempleo y el "income-tax" o impuesto personal sobre la renta."

(Publicado en *American Econ. Review*, diciembre 1949, páginas 1267 y siguientes.)

Predomina la idea de que estos estabilizadores automáticos no son muy efectivos; pueden solamente moderar, pero nunca evitar o contrarrestar plenamente las fluctuaciones económicas. (M. O. CLEMENT: "Concept of Automatic Stabilizers", *The Southern Econ. Journal*, enero 1959, pág. 312.) También N. F. KEISER, *The Dev. of the Concept of "Automatic Stabilizers" Jour. Fin.*, diciembre 1956.

En su Informe Económico de 1954, el Presidente de los EE. UU. se refería a esta limitación en la eficacia de los estabilizadores automáticos: "Un programa de estabilización —decía— debe comprender esencialmente acciones de tipo preventivo junto a medidas rápidas y vigorosas cuando el cambio de condiciones lo requiera. Los estabilizadores automáticos no pueden hacer más que compensar las tendencias de expansión o recesión de la economía. La idea de que el Estado deba esperar hasta que algún índice de precios o porcentajes de desempleo alcance una determinada magnitud no constituye una base adecuada en que fundamentar una política de estabilización efectiva. Predomina la necesidad para adoptar una constante vigilancia y acciones preventivas."

(Citado en *Federal Budget and Fiscal Policy, 1789-1958*, por LEWIS H. KIMMEL, Washington, 1959; pág. 282.)

"Estos estabilizadores automáticos tienen su origen en las recomendaciones formuladas por un grupo de expertos de las Naciones Unidas, para alcanzar el pleno empleo. El principio fundamental en que se basaron es que las medidas compensatorias dirigidas a expansionar el total gasto monetario, habrían de introducirse automáticamente cuando el porcentaje en el nivel de desempleo excediera durante tres meses consecutivos el límite previamente establecido."

(Citado por E. S. MASON en "Prices, Costs and Profits", del libro *Money, Trade and Econ. Growth: Essays in Honor of J. H. Williams.*)

estatales de estabilización a fin de compensar los desarrollos inflacionistas o deflacionistas de la demanda en el sistema económico. Por desgracia, es preciso esforzarse en el conocimiento analítico de tales interdependencias de carácter dinámico propias del sistema económico moderno, antes de que pueda decirse con posibilidades de acierto cualquier cosa relacionada con el efecto preciso de un recurso determinado de estabilización (25). Aun si fuera posible establecer algún criterio simple, tal como la situación de los precios de venta por encima o por debajo de algún nivel bien definido, para proceder con una determinada medida de estabilización, tal como las variaciones en las cuotas de los seguros sociales, es posible que la acción desinflacionista, y en este sentido el grado de elevación en el nivel de las citadas cuotas, habría de ser intensificada de acuerdo no solamente con la extensión con que el nivel de precios estuviese por encima del nivel prefijado, sino también con la velocidad a que se produjera la elevación y en la

(25) E. LUNDBERG, en su artículo "Business Cycle Experiences in Sweden", del libro editado por este autor bajo el título de *The Business Cycle in the Post-War World*, pág. 68, dice: "... el gobierno sueco nunca ha tenido demasiada confianza en las cifras de contabilidad nacional. Las ha considerado como expresión de un método moderno y refinado, en ocasiones útil para propósitos pedagógicos y quizá más aún para crear un sentido de respeto y misterio acerca de la política económica del gobierno, pero nada más que esto."

Mi conclusión, por consiguiente, no es solamente que necesitamos más estadísticas, mejor y más rápidas que las actuales, sino también más refinados métodos de interpretarlas; en mi opinión los economistas no deberían aspirar a precisión donde esto no tiene sentido. Deberían más bien, en muchos casos, tratar de hallar cuándo y por qué no pueden formularse respuestas precisas. El "Swedish Konjunkturinstitute" ha presentado en muchas ocasiones el resultado de análisis en la forma de posibles alternativas. Esto, naturalmente, es una forma primitiva de demostrar que el problema es "indeterminado" y tiende a crear confusión principalmente cuando se discuten los problemas políticos. Sin embargo, tal imprecisión puede ser más útil a fin de dar con cierta vaguedad una correcta noción de la tendencia de desarrollo, que un vaticinio precisamente formulado, pero incorrecto.

Se ocupa de este mismo problema en términos parecidos, ROBBINS, en "The Control of Inflation", *The Economist in the 20th century*, pág. 69. También H. TYSZYNSKI, en su artículo "Theory as a Guide to Policy", *The Economic Journal*, junio 1955, y *Economic Forecasting*, por V. LEWIS BASIN, 1958.

medida en que el nivel en cuestión hubiera sido demasiado alto en el pasado. En este sentido la acción desinflacionista habría de ser fuerte si los precios fueran excesivamente altos, hubieran sido demasiado altos durante un largo período y estuviesen aún elevándose con rapidez. Si los precios fuesen demasiados elevados, pero hubiesen empezado ya a descender con rapidez, pudiera ser tiempo para suavizar las presiones desinflacionistas a fin de asegurarse de que la caída en los precios no llegará demasiado lejos. Es posible que cuando se conozca con mucha más precisión la naturaleza de las reacciones en la economía dinámica donde hemos de actuar, sea posible idear alguna auténtica fórmula automática de estabilización en la que el nivel del suplemento especial de estabilización se haga depender automáticamente del tamaño, tipo de crecimiento y duración en el pasado de la divergencia entre el nivel efectivo de precios y el nivel al que se desean estabilizar. (Para una discusión técnica de este punto ver el artículo de A. W. Philips en *Economic Journal*, de junio 1954, titulado "Stabilisation in a Closed Economy".) Pero aún estamos lejos de esta idea. Por ahora debe otorgarse a aquéllos que tienen a su cargo el manejo de estos instrumentos una cierta libertad de movimiento a fin de que sean usados de la manera más efectiva para el logro de la estabilización deseada.

Si esto es así, el único procedimiento de conseguir que el citado recurso fuese utilizado con independencia de la decisión estatal *ad hoc* sería la creación de una institución de carácter independiente—que podríamos llamar Comisión Estabilizadora—a la que se confiara la tarea de modificar libremente el nivel de los suplementos especiales de estabilización, dentro de los límites fijados por el Parlamento y con la finalidad exclusiva de conseguir algún objetivo previamente señalado, tal como el mantenimiento de la demanda global de bienes y servicios al más alto posible nivel que fuera compatible con que un índice de precios definido con precisión se mantenga por debajo de un límite bien determinado.

Los inconvenientes de tales propuestas son claros. La política presupuestaria y monetaria y las variaciones en las cuotas especiales de estabilización están tan íntimamente vinculadas que resulta impropio encomendarlas a más de una autoridad, últimamente responsable de ellas. Un solo ejemplo de los problemas que se plantearían en el caso de que la política presupuestaria estuviese en manos

del Gobierno, mientras que las variaciones en las cuotas de los seguros sociales, por ejemplo, hubieran sido confiadas a una Comisión independiente. Supongamos que el Gobierno estuviera sometido a una fuerte presión política para reducir los impuestos en una época de presión inflacionista. Si el ministro de Hacienda mantuviera los tipos de los impuestos ordinarios a un nivel excesivamente bajo, la Comisión Estabilizadora tendría la responsabilidad de compensar esto estableciendo las cuotas de aportación a los seguros sociales con carácter más o menos permanente a un nivel extraordinariamente alto; y esto podría ocasionar un cambio indeseable en la distribución de la carga impositiva. El único procedimiento para evitar esto sería hacer al ministro de Hacienda responsable, en último término, por ambas clases de imposición, y en este sentido responsable del mantenimiento de una política monetaria y presupuestaria lo suficientemente rigurosa para evitar la necesidad de utilizar con carácter permanente tipos excesivamente altos en los suplementos de estabilización que se pretendieran introducir con fines de estabilización a corto plazo (26).

Existe aún una auténtica fuerza en el argumento en favor de que estos recursos estabilizadores de manipulación continua sean mantenidos tan lejos del campo político como posible. Quizá un buen plan de trabajo sería establecer una Comisión Estabilizadora con carácter independiente que iniciase las variaciones en las cuotas especiales de estabilización, estando la citada Comisión bajo el control último del ministro de Hacienda. El Estado, por vía legislativa o similar, se obligaría abiertamente en este caso a cumplir el objetivo bien preciso de mantener la demanda total al más alto nivel que sea compatible con un nivel de precios inferior a un límite preestablecido: dos instituciones independientes, el Banco de Ingla-

(26) El profesor Meade, siguiendo la tónica que se observa en estos medios universitarios, no se preocupa excesivamente de matizar cuestiones conceptuales. En este caso abarca, bajo un común denominador, tanto las cuotas a los seguros sociales como los impuestos propiamente dichos, a los que considera de análoga naturaleza. Nosotros diríamos que este procedimiento de financiar la seguridad social presenta rasgos comunes con el fenómeno impositivo, tales como la obligatoriedad de las sumas entregadas por obreros y empresarios, pero que en un sentido rigurosamente técnico no hemos de considerar como verdaderos impuestos. De ahí que hablemos del fenómeno de la parafiscalidad para referirnos a estas instituciones.

terra y la Comisión Estabilizadora, tendrían a su cargo la responsabilidad de efectuar cambios en la política monetaria y en las cuotas especiales de estabilización a fin de conseguir el mismo objetivo, pero estarían sujetos en último término al ministro de Hacienda. Para ayudar a la coordinación exacta de los varios instrumentos, el Ministerio de Hacienda, el Banco de Inglaterra y la Comisión Estabilizadora, podrían ser aconsejados por un secretariado de expertos, y para asegurar la comprensión y apreciación exactas por parte del público de la política de estabilización, podría exigirse a esta Secretaría la publicación de un informe anual sobre la política de estabilización del Tesoro, del Banco de Inglaterra y de la Comisión de Estabilización. De esta forma podría lograrse una política de estabilización perfectamente coordinada, alejada hasta cierto punto de las discusiones políticas de partidos.

VII

El problema fundamental que he tratado en esta conferencia es el de si el Estado ha de detener una inflación de precios de forma terminante, obligándose a controlar el nivel general de la demanda de bienes y servicios de forma que no se permita a los precios elevarse por encima de un límite prefijado. He señalado la posibilidad de su realización, pero he mostrado sus auténticos y grandes peligros, a menos que los métodos de fijación de salarios sean convenientemente reformados. He explicado mi razonamiento formulando una serie de propuestas concretas para la aplicación de una política de esta naturaleza:

1.º Aceptación sin reservas por parte del Estado de la obligación de utilizar sus instrumentos de política financiera al servicio de un objetivo: mantener la demanda de bienes y servicios al más alto nivel que sea compatible con que un índice de precios bien definido no se eleve por encima de un nivel determinado.

2.º Este índice de precios habría de comprender los precios de todos los bienes y servicios de producción nacional, y excluir los precios de los bienes de importación y de los productos importados contenidos en bienes de producción nacional, así como aquellos precios (tales como rentas) sometidos a importantes controles, debiendo calcularse todos estos precios, después de satisfechos los impuestos indirectos y recibidos los subsidios.

3.° Habrían de formularse planes en relación con el empleo de manipulaciones rápidas y frecuentes en algún impuesto de amplio radio de acción sobre rentas personales como método suplementario de controlar la demanda.

4.° Una Comisión de Estabilización, sometida en último término al ministro de Hacienda, debería ser instituída para determinar y efectuar estas variaciones en los instrumentos especiales de estabilización.

5.° El Ministerio de Hacienda, el Banco de Inglaterra y la Comisión Estabilizadora podrían compartir una Secretaría Técnica que aconsejara sobre las políticas de estabilización que hubieran sido adoptadas.

6.° Alguna institución, tal como el Consejo de Precios, Productividad y Rentas podría publicar periódicamente estimaciones sobre el término medio de elevación en salarios monetarios *per capita* que se considerase compatible con el mantenimiento del pleno empleo en estas condiciones de estabilidad de precios.

7.° Habrían de establecerse instituciones arbitrales a las que los empresarios, los obreros o el Estado pudieran referir sus diferencias en el caso de que los trabajadores a los que afectase una determinada negociación de salarios pidiesen un aumento de salarios notablemente distinta de la media imperante, con el fin de evitar en los próximos años una grave escasez o abundancia de trabajo de carácter local.

8.° Debería prestarse más atención al problema de facilitar la reeducación, traslado y reinstalación de los obreros pertenecientes a aquellos sectores en que apareciese un exceso de trabajo.

9.° Las prácticas restrictivas en el mercado de trabajo no deberían estar exentas de escrutinio y control públicos.

10. Si la política financiera se dirigiera exclusivamente a conseguir la estabilidad interna así considerada, variaciones en el tipo de cambio entre la libra y otras monedas, podrían y deberían llevarse a cabo como medio de conservar el equilibrio en la balanza de pagos.

He formulado esta serie de propuestas en un tono muy seguro. Pero, de hecho, el que el Estado deba o no poner en práctica estas medidas depende de una serie de factores, tales como el grado de desempleo que sería necesario mantener en determinadas circuns-

tancias para evitar una inflación de costes no menos que de juicios de valor, como por ejemplo el grado de desempleo que valdría la pena arriesgar a fin de alcanzar la estabilidad de precios (27). No he intentado en esta conferencia dar solución a estos problemas, sino sólo aclarar algunos de los procesos que intervienen. Las proposiciones detalladas que he formulado encuentran su principal justificación en que sirven de ilustración a estos procesos. Personalmente creo más o menos en ellas; pero las he utilizado principalmente con la finalidad de aclarar los puntos esenciales.

VIII

Unas palabras finales. Mi conferencia se ha referido al control de la inflación, ya que éste es el problema con el que nos hemos familiarizado estos últimos años. A pesar de que personalmente no creo mucho en los pronósticos sobre el acontecer económico, hemos de admitir como posible que en un futuro no muy lejano las fuerzas inflacionistas puedan dejar paso durante algún tiempo a las fuerzas deflacionistas. Una contracción de la economía americana de carácter más agudo que las experimentadas desde el fin de la segunda guerra mundial es siempre una posibilidad. En tal caso sería preciso utilizar las armas de la política financiera con la mayor rapidez y decisión posibles en un sentido totalmente inverso. Uno de los méritos principales que a mi juicio cabe reclamar para propuestas del tipo de las que he bosquejado aquí es que pueden aplicarse de igual forma a períodos de presión deflacionista, en los que es preciso estimular el gasto para evitar la caída de precios, como a situaciones inflacionistas en las que es necesario evitar su elevación; y es aún más importante estar en situación de compensar una deflación futura que de detener la inflación presente.

PROF. MEADE

(27) Ross, trabajo citado, pág. 266: "No existe ninguna garantía de que el nivel de desempleo necesario para alcanzar la estabilidad de precios sea consistente con cualquier definición de pleno empleo políticamente aceptable; y existe al menos un serio riesgo de que el grado de desempleo necesario para alcanzar la estabilidad de precios tendría efectos indeseables sobre el desarrollo económico.

DESARROLLO ECONOMICO

El acontecimiento académico más importante producido durante el año 1959 en el campo del desarrollo económico fueron las conferencias pronunciadas por Walt Whitman Rostow en Oxford. Estas conferencias fueron difundidas en el mes de octubre por el popular semanario inglés "The Economist", quien calificaba a la aportación de Rostow como la más estimulante desde que John Maynard Keynes conmoviera las esferas de la opinión mundial con sus agresivas y siempre interesantes ideas.

La aportación de Rostow a la teoría del desarrollo económico ha adquirido no sólo por su publicación, sino por la forma en la que la misma se realizó —la lectura de sus tesis no estaba reservada al público académico, muy al contrario, Rostow tuvo un auditorio en el que no preponderaban los profesionales de la Ciencia Económica— una difusión excepcional y ha pasado muy pronto del campo especulativo puro al de la discusión y la polémica prácticas. Quizá ello se deba en gran medida al título de su trabajo ("The Stages of Economic Growth, A Non-comunist Manifesto"), que provocó rápidamente una réplica por parte comunista, aparecida en el diario "Pravda" y firmada nada menos que por el Comisario de Relaciones Culturales de la U. R. S. S., Yury Zhukov. Crítica a la que contestó Rostow, no publicando "Pravda" su respuesta, que apareció difundida, sin embargo, entre los lectores occidentales por obra de su inserción en "The Economist". El interés por las tesis de Rostow ha movido a todas las revistas de la especialidad, incluso eque-

llas dirigidas al público más amplio de los empresarios o curiosos por el tema económico, pero no dedicados a él, a insertar fragmentos o resúmenes de las opiniones de Rostow en sus páginas. La REVISTA DE ECONOMIA POLITICA no desea estar ausente de este interés general por los trabajos del profesor de Historia Económica del Instituto Tecnológico de Massachusets. Por esta causa trae hoy a su sección habitual de "Desarrollo Económico" dos trabajos del profesor Rostow. El primero de ellos ("The take-off") fué publicado en el "Economic Journal" y constituye el nudo de la argumentación empleada por Rostow para explicar el desarrollo económico. Describe e identifica en la práctica del crecimiento de los diversos países una fase corta y especialmente aguda: aquella en la que las fuerzas económicas se tensan lo suficientemente como para lograr un "despegue" de la economía del país hacia niveles de mayor renta y bienestar económicos. El trabajo de Rostow analiza las circunstancias concretas que tienen que darse para que una Nación llegue a vivir ese trance crucial de su existencia económica.

El segundo trabajo seleccionado del profesor Rostow lo constituye su aportación a la obra editada por Leon H. Dupriez, "Economic Progress", y en ella Rostow trata de identificar aquellos sectores cuyo vigoroso crecimiento pone en marcha el desarrollo económico sostenido. Ese trabajo constituye un complemento perfecto del anterior y ambos ofrecen una panorámica del trance por el que debe pasar toda economía en su afán de progreso. Como nuestros lectores podrán comprobar, el análisis de Rostow es sumamente interesante por lo que sugiere y casi diríamos tan inquietante por los problemas que plantea su lectura y quedan pendientes de solución. No cabe dudar, sin embargo, que el pensamiento de Rostow ha abierto una fase nueva dentro de la teoría del desarrollo. Una fase que exigirá probablemente de un gran esfuerzo de reelaboración futura.