

POLITICAS HETERODOXAS DE ESTABILIZACION EN AMERICA LATINA

Jürgen Schuldt

RESUMEN

El presente artículo examina las razones que explican el fracaso de las políticas heterodoxas de estabilización que surgieron, a mediados de los 80, como reacción a las experiencias antiinflacionarias ortodoxas ensayadas en economías que venían experimentando procesos inflacionarios crónicos. La hipótesis del autor es que dicho fracaso es atribuible, en lo fundamental, a programas incompletos e incoherentes y a errores de implementación de los mismos, y no tanto debido a vacíos conceptuales o a un diagnóstico inadecuado que se hiciera de la coyuntura. En la primera parte, el autor se ocupa de los orígenes y construcción del diagnóstico que sobre las causas y peculiaridades de la inflación latinoamericana formularon los estructuralistas en el transcurso de los años cincuenta y sesenta. En la segunda parte, el interés está centrado en los más importantes principios (teóricos y de implementación) sobre los que deberían sustentarse las políticas heterodoxas de estabilización. Finalmente, se incluye una bibliografía relativamente exhaustiva sobre el tema.

ABSTRACT

The article analyzes the failure of heterodox stabilization policies that were followed, in the mid eighties, as a reaction to orthodox antiflationary policies designed in economies which were experiencing chronic inflation. The author's message is that this failure is mainly due to incomplete and incoherent programs, as well as to mistakes in their implementation, in contrast to a conceptual vacuum or an inadequate analysis of the situation. In the first part the author covers the explanation given for Latinamerican inflation by structuralists in the fifties and sixties. In the second part the author focuses on the theoretical and practical aspects of the heterodox stabilization policies. Finally, a broad bibliography is included.

"Los Sistemas, como decía Peguy, son sistemas de tranquilidad, que amamos porque nos sentamos sobre ellos. Es una forma de vivir tranquilos, a cubierto de los peligros y asechanzas del Caos, de la oscuridad, del misterio, del más allá. Son bastiones contra la angustia que se levanta apenas asomamos un poco la cabeza a esa tierra pavorosa. Nos refugiarnos en los Sistemas, en las Iglesias, en los Partidos, en las Ortodoxias, como chicos en las faldas de la madre. Son, en suma, manifestaciones de la cobardía. El hombre libre, el herético, el solitario, tiene que estar poseído de un valor casi demencial".

Ernesto Sábato en *Heterodoxia* (1953: 147).

Introducción General

Las políticas "heterodoxas" de estabilización (PHE) surgen a mediados de la década presente como reacción a las infructuosas experiencias antiinflacionarias ortodoxas ensayadas en economías que venían experimentando procesos inflacionarios cró-

nicos. Sin embargo, a excepción del caso israelí, tales propuestas antiinflacionarias neoestructuralistas han conducido a rotundos fracasos, luego de espectaculares éxitos iniciales. En 1988 Argentina, Brasil y Perú, que aplicaron este recetario en el transcurso de los últimos años, han regresado a las altas tasas de inflación que imperaron cuan-

do inauguraran sus experimentos en 1985-86. Con el agravante que hoy en día los desequilibrios fundamentales de esas economías se han ensanchado respecto a la situación inicial, al mismo tiempo que la amenaza de hiperinflación es hoy más real que entonces.

A tres años de iniciados tales programas, ya con una perspectiva temporal y de experiencia mayor respecto a tales PHE, cabe preguntarse si ese fiasco es atribuible a fallas conceptuales en el enfoque teórico que las sustenta a un diagnóstico inadecuado de la coyuntura que se hiciera al inicio y durante el programa, a un programa incompleto o incoherente y/o a errores de implementación. Nuestra hipótesis es que se debe primordialmente a los dos últimos factores mencionados y, en especial, al hecho que la equívoca gerencia macroeconómica fue gravitadamente influida por los vaivenes políticos que acabaron con la lógica económica de los programas "heterodoxos"

De otra parte, los vacíos conceptuales y de diagnóstico jugaron un papel secundario a pesar de tratarse propiamente de *experimentos*, desde que "la opción heterodoxa saltó de los libros de texto y (ésta era) su primera prueba en los países periféricos" (Bacha, 1987: 168). Más aún, "al estudioso de estos experimentos debe parecerle muy claro que las nuevas ideas que les sirven de base se encuentran lejos de estar maduras, pues en realidad fue muy corto el tiempo para planear y prever, dando como resultado que la administración- de los programas haya padecido de una gran dosis de improvisación" (Franco, 1987: 187).

Sin embargo, aunque parezca paradójico en vista de esos inocultables reveses, las lecciones que podemos colegir de las experiencias concretas y de la recapitulación de sus principales postulados teóricos, nos permiten reivindicar tales políticas. Creemos que en el futuro podrá aplicarse esta política con un menor margen de error, si se siguen adecuadamente sus lineamientos básicos. A ello va dirigido este artículo

muy sintético, seccionado en dos grandes bloques.

Una *primera parte* esboza los orígenes y evolución del diagnóstico que sobre las causas y peculiaridades de la inflación latinoamericana presentaran los estructuralistas en el transcurso de los años cincuenta y sesenta. Ese recorrido servirá de base para rastrear y encuadrar las actuales concepciones y taxonomías neoestructuralistas de la inflación. Desde éstas se presentarán, asimismo, las diferencias y debates que aquellos llevaron a cabo con los representantes de las dos vertientes más importantes de la economía ortodoxa contemporánea.

Con ello estaríamos en condiciones de establecer en qué coyunturas específicas —económicas y políticas— es válido aplicar las denominadas políticas heterodoxas de estabilización en América Latina, destacando la dimensión cualitativa más que cuantitativa de los procesos inflacionarios subcontinentales.

Como es sabido, la diferencia fundamental entre las políticas antiinflacionarias heterodoxas y las ortodoxas, radica en el hecho de que éstas, en lo fundamental, aplican medidas restrictivas por el lado de la demanda, mientras que aquellas propugnan además, como elemento estabilizador central, políticas de precios de ingresos (Dornbusch y Simonsen, 1987; Ibarra, 1987; Kiguel y Liviatan, 1987; entre otros). Este aspecto, sin embargo, no es suficiente para entender estos nuevos programas, ni su lógica económica y política, ni las dificultades que entraña su aplicación a economías específicas, ni las etapas en que hay que proceder para que tengan éxito en una perspectiva de mediano plazo.

De ahí que, en una *segunda parte*, enumeremos los principales principios —teóricos y de implementación— sobre los que deberían sustentarse las políticas heterodoxas de estabilización (PHE), contrastándolos en lo posible con los de las principales vertientes ortodoxas (POE), sea el Monetarismo, sea la denominada Nueva

Macroeconomía Clásica.

Ya que éste no es un tratado sobre Heterodoxia, apenas intentamos motivar al lector a profundizar en el tema a partir de una introducción general. Como tal la lectura está dirigida a los estudiantes de economía en sus primeros años e, incluso, en general, a personas interesadas en el tema. La deformación que el concepto de "Heterodoxia" ha sufrido en el país, principalmente por acción de los propios miembros del equipo económico "heterodoxo" en el Perú, nos ha llevado a elaborar esta clarificación necesaria y sentida.

Esto no quiere decir que el enfoque heterodoxo no sufra aún de graves debilidades y ambigüedades. Estas se tratarán paralelamente con las Lecciones propiamente dichas, en los lugares en que corresponda. El lector podrá derivar de ahí un catálogo de las diversas interrogantes que aún restan resolver en materia de PHE, área prioritaria de investigación para perfeccionar el enfoque (ver Arida, 1986), a fin de evitar errores de implementación y para evaluar las modificaciones que requiere, según la economía en cuestión y la coyuntura específica por la que atraviesa.

En tal sentido, el presente artículo es básicamente expositivo; dejamos para una próxima oportunidad la evaluación crítica de los postulados teóricos y de las propuestas de política de este enfoque.

Para desarrollar esta visión general naturalmente deberemos simplificar drásticamente, con lo que no estaremos en condiciones de mostrar importantes diferencias, ni entre las diversas políticas aplicadas en los países (sólo cuando esto sea estrictamente necesario haremos referencia a ello), ni entre la diversidad de matices existentes en las concepciones teóricas que sostienen sus diversos autores. La *Bibliografía*, relativamente exhaustiva y ordenada temáticamente, incluida al final de este artículo, permitirá al lector llenar este vacío.

PARTE I

EL ENFOQUE NEOESTRUCTURALISTA
DE LA INFLACION

Para comprender las PHE es necesario conocer previamente la taxonomía que poseen sus autores respecto a las causas de la inflación, sus *mecanismos de propagación* y, sobre todo, para detectar en qué tipos de inflación es posible aplicar las medidas pertinentes. Asimismo es indispensable destacar las novedades y los énfasis de este enfoque, tanto respecto al de los estructuralistas, como en especial respecto al de la Ortodoxia en la materia.

Al efecto analizaremos aquí, en la *primera* sección, una clasificación "heterodoxa" de la inflación, cubriendo —y diferenciando nítidamente— sus causas básicas y sus mecanismos de propagación. Ello nos otorgará un marco dentro del cual se podrá señalar *en qué factores específicos de esa diferenciación inciden las PHE*.

La *segunda* sección se ocupará de las diversas intensidades de la inflación, con el propósito de detectar si frecuencias y niveles variados de aumento de precios dan lugar a comportamientos diferenciados de los agentes económicos y que por tanto exigirían también tratamientos diferenciados para enfrentarlos. Observaremos que, en efecto, *las PHE sólo son aplicables a un determinado tipo de inflación* que posee características cualitativas diferenciales nítidas respecto a los demás.

En esas dos primeras secciones recurriremos principalmente a los economistas estructuralistas "clásicos", lo que nos ayudará a repasar las evoluciones (e involuciones) en el desarrollo de los enfoque neoestructuralistas.

En cambio, a lo largo de la *tercera* sección afinaremos la mira, centrándonos en los procesos inflacionarios crónicos desde la perspectiva del neoestructuralismo, enfatizando en la *problemática del conflicto distributivo* v *la indización* generalizada

de la economía a partir del concepto de "inflación de equilibrio".

La sección *cuarta* y final de esta primera parte sintetiza lo avanzado y establece el puente para detallar las Lecciones de la PHE, materia de la Parte II.

1. El Análisis Heterodoxo de la Inflación

La larga tradición inflacionaria de ciertos países latinoamericanos (Argentina, Brasil y Chile) ha incubado en ellos, en el transcurso del período de posguerra, análisis creativos y profundos sobre el fenómeno y taxonomías de gran valor que escapan al simplismo analítico proveniente de otras latitudes. De los fructíferos trabajos aúrorales de entonces seleccionamos unos pocos que servirán de paradigma y punto de partida para encuadrar los enfoques más recientes en América Latina.

Este retorno a las fuentes¹, dirigido a "refrescar" la memoria de los trabajos pioneros en la materia, servirán asimismo, no sólo para rastrear los orígenes del pensamiento neoestructuralista contemporáneo, sino también para detectar diferencias centrales de concepción entre estructuralistas y neoestructuralistas, así como el grado de continuidad relativa existente en esa escuela de pensamiento, desde Noyola (1956) y Sunkel (1958), pasando por Pazos (1969), hasta Lopes (1986) y Ramos (1986), respectivamente.

Treinta años atrás, Osvaldo Sunkel (1958) elaboró su célebre ensayo "La Inflación Chilena: Un Enfoque Heterodoxo". Como veremos, aún hoy sigue siendo un marco teórico válido y metodológicamente útil, que abarca prácticamente todas las determinantes posibles —lo que, a primera vista, parecería una gran limitación— de la inflación desde una perspectiva estructuralista. A pesar de una que otra deficiencia (Ocampo, 1983), también discutible, su taxonomía rebasa ciertamente las tradicionales clasificaciones de inflación por demanda y costos (Ackley, 1958), pasando por las

"síntesis modernas" (Harberger, 1977), y se adelanta a las descripciones recientes más sofisticadas (Tobin, 1981; Ramos, 1986; Heymann, 1986).

Si bien los conceptos pertinentes sobre las causas de la inflación han cambiado en la teoría económica moderna (incluso en el enfoque latinoamericano), veremos que en gran parte son equivalentes a los términos utilizados originalmente por Sunkel. En lo que sigue reseñaremos su germinal enfoque que, a su vez, es un desarrollo del de Juan Noyola (1956). En esa misma línea de análisis pueden consultarse los trabajos de Furtado (1967), Olivera (1967), Pinto (1975) y Seers (1964).

Esperamos que esta síntesis del trabajo de Sunkel facilite la comprensión del "aggiornamento" de la taxonomía inflacionaria de los neoestructuralistas. Además, nos ayudará a encuadrar sus diagnósticos de inflación y, en consecuencia, los programas heterodoxos de estabilización. De hecho, los neoestructuralistas se remiten, más y más, a sus categorías analíticas para el estudio de la inflación en América Latina (véase, entre otros, Lustig, 1987; Ocampo, 1983; Ramos, 1986; Velasco, 1987).

Sunkel partió, como era común entonces entre estructuralistas, del reconocimiento del carácter polifacético y diacrónico de los problemas latinoamericanos, que va más allá de las variables "típicas" y ahistóricas tradicionalmente incorporadas en el análisis económico ortodoxo; "La verdad escueta —no por elemental menos desdénada— es que la inflación no ocurre in vacuo, sino dentro del marco histórico, social, político e institucional del país. (...) Descansa esta nueva interpretación del fenómeno inflacionario sobre un hecho que comienza a ser aceptado en forma cada vez más amplia: las fuentes subyacentes de la inflación en los países poco desarrollados se encuentran en los problemas básicos del desarrollo económico, en las características estructurales que presenta el sistema productivo de dichos países" (p. 571), aspecto este último que el propio autor desarrolló

más específicamente en un celebrado trabajo posterior ("El Transfondo Estructural de los Problemas Latinoamericanos").

Desde ahí recusa la perspectiva ortodoxa entonces dominante² y propone —en una frase que parece escrita ayer para el caso peruano de hoy— "comenzar a superar los tradicionales enfoques de corto plazo con que se acostumbra analizar la inflación en nuestros países, enfoques que consisten en exhibir acusadoramente las ya clásicas estadísticas monetarias y atribuir los calificativos de 'manirotto', 'débil' e 'irresponsable' al gobierno, al Banco Central y a los sindicatos, respectivamente. Este tipo de 'análisis', que en el mejor de los casos apenas si permite delinear la trayectoria de la inflación en la esfera financiera, jamás logró explicar sus causas, su persistencia, ni mucho menos sus características locales" (ibid., n.s.).

De ahí que el autor se propusiera ampliar este estrecho enfoque, considerando la compleja interacción existente entre la inflación y el proceso de crecimiento, a fin de "desarrollar un esquema analítico que permite organizar coherente y jerárquicamente los factores fundamentales y secundarios de la inflación, como también sus mecanismos característicos, todo ello dentro del marco de las condiciones económicas estructurales del país" (p. 572, n.s.).

Su "esquema metodológico muy simple", como lo denominó entonces, se dirigía, de una parte, a detectar y clasificar las diversas condicionantes del fenómeno inflacionario y, por el otro, a establecer la interdependencia entre dos categorías lógicas diferenciadas —siguiendo a Noyola (1956)—: las presiones inflacionarias y los mecanismos de propagación, que resumiremos a continuación. Será de central importancia para nosotros, más adelante, *diferenciar entre los factores que originan la inflación, de los que la aceleran y de los que le otorgan persistencia.*

Entre las *presiones inflacionarias* detectó básicamente tres. De un lado, las *básicas* (o estructurales) —las "causas últi-

mas" de la inflación según los estructuralistas de los años cincuenta y sesenta— que derivarían de las rigideces del sistema económico, expresadas por la "escasa movilidad de los recursos productivos y el deficiente funcionamiento del sistema de precios". Estas inflexibilidades se reflejarían en la inelasticidad de la oferta agrícola (frente a cambios en la demanda), de las exportaciones (ante devaluaciones del tipo de cambio), de las importaciones (dada la alta e inflexible propensión al uso de insumos foráneos de la industria nacional), de las formas de acumulación de capital (predominio del rentismo), del sistema tributario (que se fundaba centralmente en impuestos al comercio exterior), del sistema educativo (en ausencia de formación de mandos medios y de mano de obra calificada), etc. Implícitamente Sunkel reconocía aquí que estos factores actuaban cuando se expandía la demanda agregada, la que tropezaba con esas diversas restricciones (en la producción, en la disposición de divisas, en la existencia de mano de obra idónea, etc.), originando o acelerando la inflación.

Un segundo grupo de presiones inflacionarias son las *circunstanciales*, exógenas e inesperadas, que hoy denominamos choques de oferta, tales como: catástrofes nacionales (sequías, terremotos), aumentos salariales como política gubernamental (p. 583), factores de índole político (p. 574), guerras o inestabilidades de la economía internacional (p. 584), es decir, aumentos en los precios de nuestras importaciones (sea en moneda extranjera, sea a consecuencia de unas devaluaciones del tipo de cambio). Observa aquí la interacción con expansiones de la demanda efectiva (p. ej. a consecuencia de aumentos masivos del gasto de gobierno como reacción compensatoria a los eventos autónomos mencionados).

Finalmente, Sunkel se refiere a un tercer grupo de presiones inflacionarias, las denominadas *acumulativas*, aquellas "que son inducidas por la propia inflación, y que tienden a acentuar la intensidad del mismo fenómeno al que deben su existencia" (p.

574. n.s.), entre las que nombra las distorsiones de precios relativos, la mala asignación de recursos, los efectos del control de precios y las sesgadas expectativas. Todas ellas reforzarían las presiones inflacionarias estructurales. Es interesante resaltar que ya entonces Sunkel estimaba que estas presiones acumulativas, junto con los mecanismos de propagación que veremos a continuación, "en los últimos años tuvieron un papel protagónico en el escenario inflacionista chileno" (p. 574).

En un nivel analítico distinto, frente a las presiones inflacionarias, el autor ubica los *mecanismos de propagación*, que —como su nombre indica— retroalimentan las presiones inflacionarias. Estos mecanismos pueden explicar la aceleración de la inflación, así como también su persistencia, expresándose en dos grandes conflictos entre intereses económicos, "apoyados por la reacción pasiva del sistema monetario y crediticio" (p. 589)³, a saber:

— El que se da entre los grupos sociales privados respecto a la distribución del ingreso, "situación paradójica en que cada grupo definido de la comunidad pretende favorecerse a expensas de los grupos restantes, sin lograr nunca una ventaja permanente" (p. 575), en una especie de "empate hegemónico" (o juego de suma cero); y

— El que enfrenta a los sectores público y privado respecto a la distribución de los recursos de la sociedad, por medio del cual el gobierno intenta "aumentar o siquiera mantener su participación real en el gasto nacional, frente a su incapacidad para obtener la consiguiente transferencia de ingresos reales (recursos) de parte del sector privado" (ibid.), correspondiente a los conocidos debates relativos al "crowding out".

Tenemos aquí, en consecuencia, un conflicto entre clases o entre fracciones sociales respecto a la distribución funcional del Ingreso Nacional. En ese proceso cada segmento intenta aumentar o mantener su participación en una pugna entre "iguales" (cuando menos implícitamente así se supo-

ne). Es decir, se trata de un enfrentamiento por participaciones relativas, más que sólo de precios y remuneraciones reales absolutos. Como tal se trataría de una situación muy especial en que —a la larga— no habría ganadores ni perjudicados; todos los grupos sociales serían capaces de reinstaurar sus ingresos relativos y absolutos en un lapso relativamente breve.

De manera que, en resumen, si dejamos de lado las "*características locales*" específicas de cada inflación (que el autor refiere aparte), considerando los desarrollos ulteriores en la materia, nuestro esquema abarcaría fundamentalmente dos grandes rubros, prácticamente sinónimos con los esbozados por Sunkel.

En efecto, hoy en día los economistas de las más variadas escuelas distinguen entre los factores causales de la inflación y sus mecanismos de propagación. Los cambios terminológicos —que no cuestionan lo fundamental de la clasificación dual de Sunkel— pueden ilustrarse en base a unos pocos autores, como sigue: Lo que Sunkel (1956) conceptuó como presiones inflacionarias y mecanismos de propagación, para autores posteriores son, respectivamente, factores aceleradores o mantenedores (Bresser, 1987); impactos inflacionarios y tendencia inflacionaria (Lopes, 1986); presiones inflacionarias y mecanismos de propagación (Ocampo, 1983); brote inflacionario y persistencia inflacionaria (Ramos, 1986); core inflation y momentum inflation (Sargent, 1982); fuentes básicas e impulso inflacionario (Yeager, 1981); inflación originaria e inflación inercial (Meller, 1987); etc. Véase asimismo Bacha (1982), Eckstein (1981), Friedman (1968), Okun (1981), quienes también comparten esta categorización.

De manera que esta taxonomía dual, originalmente elaborada por Sunkel, viene generalizándose en los estudios modernos y no es casual que precisamente en los últimos años —en que ha predominado una alta y persistente inflación— haya surgido esta coincidencia en lo sustancial. Ten-

dremos oportunidad de ver, asimismo, que esta dicotomía es de gran utilidad para el presente trabajo, desde que las PHE están dirigidas fundamentalmente a enfrentar la problemática desde el lado derecho de la clasificación, es decir, a acabar con los mecanismos de propagación⁴.

2. Intensidades Diferenciales de Inflación

Con ello podemos pasar a un análisis más dinámico de la inflación, tal como fuera planteada por los estructuralistas en los años sesenta. Es ya lugar común encontrar entre los economistas "heterodoxos" contemporáneos una *taxonomía tripartita* de tipos de inflación, asociados, más que únicamente a niveles cuantitativos de crecimiento del índice de precios al consumidor, a *comportamientos* diferenciales de los agentes económicos, a *causaciones* variadas entre variables y/o a los roles cambiantes que adoptan las *instituciones* a diversos niveles de inflación (donde es importante tener conciencia que pueden haber traslapes, según tiempo y espacio). Reseñaremos algunas de las principales contribuciones, a fin de tener claridad sobre el tipo de procesos inflacionarios en que se justifica la aplicación de las PHE.

Hace veinte años, Felipe Pazos (1969) nos refirió a una distinción entre la inflación *lenta*, la inflación *crónica* (que denominó también, indistintamente, *latinoamericana* o *intermedia*) y la *hiperinflación*.

El primer tipo, la *inflación lenta*, no tiene "tendencia a la aceleración espontánea (...). Año tras año, el aumento se mantiene dentro de una amplitud de 1 a 5 o/o con variaciones hacia arriba y hacia abajo que responden en cada caso a cambios autónomos en la demanda global o en el nivel de salarios" (Pazos, 1969: 22). Correspondería, por tanto, a las tradicionales explicaciones de la inflación (por demanda y/o por costos), en su forma más sencilla.

En el otro extremo, en situaciones de *hiperinflación*, correspondiente al tercer

y mayor grado de intensidad, "las oscilaciones son tan grandes y tan erráticas que el nivel de precios da la impresión de un objeto que está libre de todo amarre y que *se mueve en un medio carente de fricción*, respondiendo sin resistencia alguna a cualquier fuerza exterior que se le aplica. (...) esta libre oscilación de la tasa de variación de los precios durante la hiperinflación es una consecuencia lógica de los *términos y formas de contratación* que se adoptan durante esos procesos" (p. 24). Sobre este tema, de gran actualidad en el Perú, hemos añadido una sección especial (B) en la Bibliografía (también lo hemos hecho porque los neoestructuralistas han diseñado sus PHE luego de un estudio profundo de las experiencias hiperinflacionarias, que otorgan lecciones muy útiles para los fines que perseguimos aquí).

Finalmente el segundo grado de intensidad, el correspondiente a la *inflación "latinoamericana"*, que es la que nos interesa para los fines de este trabajo, se caracterizaría por los siguientes elementos: "a) su larga duración, b) su débil y sólo ocasional tendencia a la aceleración y c) su intensidad intermedia entre la inflación lenta de una parte y la hiperinflación de la otra (pp. 20s.; nuestro subrayado)".

Correctamente Pazos aclara que "la intensidad de la inflación de este tipo, como la de las otras, tiene una connotación cualitativa, al propio tiempo que cuantitativa, y parece tener un efecto decisivo sobre el mecanismo de cada una, a la vez de ser fuertemente influido por éste" (p. 25; n.s.). De manera que el intento de fijar tasas o rangos cuantitativos para diferenciar esos "tipos" de inflación sólo puede ser útil como guía general⁵.

De ahí que sean *{}^diferencias cualitativas* entre los diversos niveles de inflación (y, en especial, de la crónica) lo que nos interesa indagar en la literatura. Aunque podrían establecerse "bandas" cuantitativas para señalar aproximadamente tipos de inflación, lo esencial radica en esclarecer los aspectos cualitativos diferenciales que

caracterizan la dinámica de cada una de ellas y muy especialmente las cadenas de causación que se establecen entre inflación, devaluación y salario real.

Veremos que son diversos —si bien complementarios— los criterios que utilizan los autores para hacer la diferenciación, aspecto en el que nos concentraremos de aquí en adelante. Para unos es el diferente *comportamiento de los agentes económicos*, para otros el cambio de *las instituciones económicas*, o ambos a la vez, lo que permite diferenciarlas. Expondremos algunas de las hipótesis que se han planteado al respecto, tanto por el propio Pazos, como por Yeager y por Arida y Lara-Resende.

Pazos nos indica que "mientras la tasa de inflación es menor al interés máximo permitido por la ley, las costumbres financieras no se modifican significativamente; pero, cuando la tasa de aumento de precios sube por encima del interés legal máximo, y permanece algún tiempo arriba de ese nivel, la velocidad de circulación del dinero aumenta sustancialmente y ese aumento refuerza la inflación. El límite superior de la inflación lenta (e inferior a la intermedia) parece guardar estrecha relación con este hecho. En igual sentido, el límite superior de la inflación intermedia parece estar directamente relacionado con el intervalo de reajuste de los salarios (. . .)" (Pazos, 1969: 25s.; n.s.).

De manera que, según ese autor, cuando se acelera la disminución de los saldos reales (o la inversa de la velocidad de circulación del dinero), se pasa de la inflación lenta a la intermedia; y, cuando se acortan los ajustes salariales, transitamos de la inflación intermedia a la hiperinflación⁶.

Sus especificaciones sobre la alta inflación crónica se adelantan en una década a los trabajos posteriores; además, como veremos, calzan perfectamente con el aspecto de propagación inflacionaria resaltado por Sunkel. Cuando Pazos se refiere a la alta inflación, la caracteriza como "un fenómeno crónico, que ha creado *mecanismos de compensación que lo hacen tolerable* para

el cuerpo social en que se desarrolla, y *mecanismos de perpetuación que lo mantienen funcionando*. (. . .) estas sociedades han desarrollado *mecanismos institucionales* que les permiten neutralizar una gran parte de los trastornos" (p. 21; n.s.), es decir, permitirían mantener constante la distribución del ingreso (los precios relativos se "reequilibran" luego de cada choque) y, con ello, neutralizarían el conflicto social gracias a la inflación.

Precisando, en esa misma línea, Lopes (1987: 60) afirma que "la idea básica es que, en un ambiente crónicamente inflacionario, los agentes económicos desarrollan un comportamiento fuertemente defensivo en la formación de precios, lo cual, en condiciones normales, consiste en el intento de recobrar el mayor nivel anterior del ingreso real en el momento de cada reajuste periódico de precios. *Cuando todos los agentes adoptan esta estrategia de recuperación periódica de los niveles más altos, la tasa de inflación existente en el sistema se tiende a perpetuar; la tendencia inflacionaria se vuelve igual a la inflación pasada*" (n.s.). Es decir, estamos en una situación de "inflación de equilibrio" (ver sección siguiente, 3.1).

Yeager (1981: 23s.), por su parte, coincidiendo con la taxonomía tripartita de inflaciones, enfatiza el rol diferencial que desempeñan —en cada una de ellas— *las negociaciones colectivas*: "en las inflaciones leves los aumentos del costo de vida son un factor menos importante en las negociaciones salariales que la oferta y la demanda de trabajo, el nivel de utilidades, la fortaleza del movimiento obrero y la actitud de los sindicalistas; en las inflaciones intermedias esos aumentos del costo de vida son el factor principal de las negociaciones; y en las hiperinflaciones son fundamentalmente el único factor actuante" (n.s.). Es decir, el nivel de la inflación pasada para explicar la inflación presente sería nulo en inflaciones bajas, esencial en las intermedias y único en las hiperinflaciones (en éstas, cuando el sistema pierde totalmente la "memoria",

los ajustes son inmediatos y no están ligados a la inflación pasada sino al tipo de cambio libre).

Arida y Lara-Resende (1986), finalmente, perciben la tripartición mencionada considerando la correlación existente entre cada tipo de inflación con, por un lado, *el rol que desempeña la indexación* a cada nivel de intensidad y, por el otro, la mengua paulatina de *las funciones del dinero* a medida que se transita de uno a otro. Respecto a las primeras escriben que: "En un proceso de inflación baja, de un solo dígito, los mecanismos de indexación no se han fijado. En los procesos crónicos de inflación, las cláusulas de indexación retrasadas o hacia atrás se vuelven comunes. En la hiperinflación abierta, la cortedad de las cláusulas de indexación lleva la economía a aproximarse al paradigma de indexación instantánea" (p. 39; n.s.). De manera que lo fundamental de las inflaciones crónicas radicaría en la tendencia a la retroalimentación en sí misma de la inflación, tema que profundizaremos en la sección siguiente.

El segundo criterio de los autores, más conocido y complementario al anterior, es explicitado de la siguiente manera: "Las reseñas históricas sobre hiperinflaciones iluminan la tendencia hacia la erosión de las funciones del dinero cuando la inflación se acelera. Primero, la propiedad de *acumulación de valor* se pierde. A medida que la inflación llega a un nivel de tres dígitos, la propiedad de *unidad de cuenta* se pierde gradualmente. (. . .) En un estado muy avanzado, cuando la hiperinflación se establece, el dinero también pierde su propiedad de *medio de intercambio*" (p. 38; n.s.).

3. Mecanismos de Propagación y Conflicto Social

Con ello estamos en condiciones de atar algunos de los cabos sueltos de las primeras dos secciones propedéuticas: combinando la noción de "mecanismos de propagación" de Sunkel con el concepto de "in-

flación intermedia" de Pazos, llegaremos precisamente al tipo de inflación al que están dirigidas las PHE (cuyas especificaciones se desarrollan en la Parte II). Para tal efecto resulta indispensable profundizar en algunos puntos adicionales importantes —probablemente los más críticos— que ayudarán a la comprensión (y, posteriormente, a su evaluación crítica) de los diagnósticos modernos de la inflación "latinoamericana"

En una primera subsección, desarrollamos el concepto de inflación de equilibrio, que es —en términos más modernos, en la terminología de Ramos (1986) y Bacha (1987)— equivalente a la inflación intermedia de Pazos, considerando los mecanismos de propagación de Sunkel.

Las secciones siguientes, segunda y tercera, sintetizan el análisis de los mecanismos específicos del proceso de retroalimentación inflacionaria; es decir, las fuentes de la inercia.

3.1 Inflación de Equilibrio

Una forma didáctica para presentar sintéticamente los contenidos de las secciones 1 y 2 puede plantearse en base a un esquema diseñado hace poco por Ramos (1986). Partiendo de la tautología representada por la "ecuación cuantitativa del dinero", adoptando tasas de crecimiento (expresadas en minúsculas), tenemos que:

$$(1) \quad m + v = y = p + q,$$

variables que están referidas, respectivamente, al crecimiento de la oferta monetaria (m), de la velocidad de circulación (v), del PBI nominal (y), del nivel de precios (p) y del crecimiento económico real (q). Reordenando la identidad anterior:

$$(2) \quad p = m + v - q,$$

tendríamos que la inflación puede ser consecuencia de aumentos de m y/o v o de caídas de q , pero también podría originarse en factores que determinan —por el lado de

costos— los precios en forma directa (ver ecuación 3, más adelante). Desde ahí se pueden ordenar las diversas teorías de la inflación⁷.

De una parte, según unos autores (monetaristas y keynesianos), en procesos de alta inflación se desprende de ahí que ella sólo puede explicarse por el lado monetario-fiscal. Esta sería la explicación de la *inflación de demanda*, expresada por cambios que dan lugar —directa o indirectamente— a aumentos en m o v (ecuación 2).

Los estructuralistas, en segundo lugar, cuando se refieren a las *presiones inflacionarias básicas*, señalan que los aumentos de demanda por sí solos no explican la inflación, sino más bien los "cuellos de botella" con que tropiezan aquellos (en presencia de capacidades ociosas de producción). Es decir, con la adopción de políticas monetarias o fiscales expansivas el producto no puede crecer por limitaciones en la oferta agrícola o por falta de divisas o de mano de obra calificada, entre otras, lo que —a la larga— terminaría desembocando en inflación (cuando comienzan a actuar los mecanismos de propagación y las denominadas presiones acumulativas, en la jerga de Sunkel).

En tercer lugar, los que enfatizan el *lado de la oferta* para explicar la inflación, plantean una ecuación de precios que es función directa de los cambios en los costos primos directos (c), de los impuestos indirectos (t) y del margen de ganancia (m) y de la inversa de la productividad (x):

$$(3) \quad p = c + t + m - x,$$

en que no son de esperarse generalmente aumentos espectaculares de t , m o x , por lo que —para los estudios de la alta inflación— se concentran en c , considerando fundamentalmente la evolución (exógenamente determinada) de los salarios (w), el tipo de cambio (e) y los precios públicos (g)⁸.

De lo anterior que la mayoría de enfoques haya enfatizado originalmente en

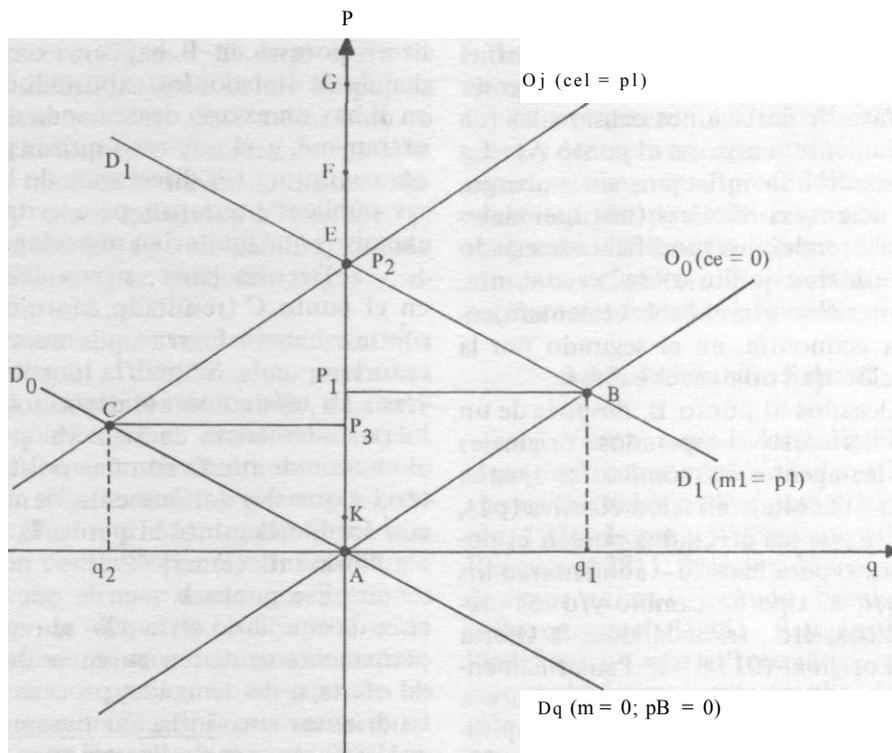
el análisis de las causas monetario-fiscales o de costos. Lo que ha faltado es el estudio de los mecanismos de propagación, que desde hace unos años son trascendentales para explicar ese tipo de inflación crónica *que se mantiene o acelera aun cuando sus causas originales* (por el lado de la demanda o de la oferta) *puedan haber desaparecido*. El Gráfico No. 1, adaptado de Ramos (1986: 25), nos permitirá analizar esto e ilustrar la combinación de los diversos tipos de inflación. Nuestro objetivo es representar la "inflación de equilibrio", aquella en que la dinámica específica de los diversos mercados equilibran la oferta y la demanda agregadas a una tasa de inflación determinada.

En la abscisa figura la tasa de crecimiento económico real (q) y en la ordenada la inflación (p). Partimos del "origen" del cuadrante, con inflación y crecimiento cero, en que la tasa de crecimiento de la oferta monetaria (m), la inflación esperada (p_e) y los costos esperados (c_e) son cero (e iguales a los costos efectivos, c). Estamos por tanto en el punto A, en que la inflación de equilibrio (la oferta y la demanda están equilibradas) es nula. Es decir, la inflación esperada es igual a la pasada y ésta igual a la inflación efectiva, que es precisamente sinónimo de una inflación de equilibrio (que puede ser cero, como lo acabamos de explicar, o que puede adoptar un valor negativo o positivo, como lo veremos a continuación).

En todos los casos asumiremos que los valores esperados (digamos para el trimestre siguiente) son equivalentes a los valores correspondientes del período anterior (en el ejemplo, el trimestre). Es decir, tanto los precios esperados, como los costos esperados, ambos para el período futuro, son iguales a los del período pasado (suponiendo, por tanto, expectativas adaptativas). Nótese, sin embargo, que los precios esperados (p_e) influyen por el lado de la demanda (a mayor inflación esperada en el futuro, más gasto en bienes y servicios hoy), mientras que los costos esperados (c_e) lo

Gráfico No. 1

INFLACION DE EQUILIBRIO



hacen por el lado de la oferta (determinando el comportamiento de los salarios, el tipo de cambio, los alquileres, los precios públicos). Veamos ahora los diversos tipos de inflación que surgen de choques de demanda o de oferta.

Desde la perspectiva de los que enfatizan en la *inflación de demanda* tenemos que, por el motivo que fuere (monetización de reservas internacionales o expansión del crédito interno al sector público y/o al sector privado), se incrementa la tasa de crecimiento de la oferta monetaria. Con ello, *m* diverge de la inflación pasada y, por tanto, de la esperada (que es cero en nuestro punto de partida A) y la producción crece (a una tasa q_1), así como la inflación efectiva (que pasa de 0 a p_1). Ese mismo resultado se alcanzaría, si la inflación esperada anterior por la gente ($pe = 0$) aumentara a pe_1 —por el motivo que fuere y entre los que también puede estar el aumento de *m*—, lo

que lleva a incrementar su gasto en bienes y servicios (cae la demanda monetaria real). Con lo que la economía, debido al traslado de la Demanda Efectiva de D_q a D_j , se ubicaría —con la oferta constante en $0q$ — en el punto B (que, como sabemos, no es uno de equilibrio estable).

La *inflación de costos*, por otro lado, surgiría de un choque exógeno de oferta (sequía, devaluación, aumento salarial, ajuste de precios públicos, aumento del precio de nuestras importaciones en el mercado internacional) o varios combinados. En este caso, la curva $0q$ se traslada hacia noroccidente (de $0q$ a $0j$). Dado el crecimiento monetario (*mO*) y las expectativas de inflación (peO), ello da lugar a una recesión (llevando la tasa de crecimiento económico a q_2) con inflación (p_2), ubicando a la economía temporalmente en C.

Con ello tenemos los análisis tradicionales de inflación de demanda y de eos-

tos. tal como se realizaban en los años cincuenta y principios de los sesenta (Gordon, 1975). Inmediatamente se observa, sin embargo, que los puntos B (resultado del choque de demanda) y C (alcanzado por el choque de oferta) no son estables, a no ser que se trate de inflaciones ocasionales (en que rápidamente se regresa al punto A). En situaciones de alta inflación, sin embargo, diversas fuerzas económicas (institucionales y políticas) tenderán a modificar ese estado temporal (de desequilibrio) de la economía; en el primer caso por el "sobrecalentamiento" de la economía, en el segundo por la estancflación que origina. Veamos.

Llegados al punto B, después de un tiempo, los costos esperados originales (ceO) de los agentes económicos se ajustan a la nueva (más alta) inflación efectiva (p1), con lo que —si los afectados poseen el poder necesario para hacerlo— aumentarán los salarios y/o el tipo de cambio y/o los precios públicos, etc., trasladándose la Oferta Agregada original (01) a 02. Paulatinamente se alcanzaría el punto E, equivalente a una nueva (superior) inflación de equilibrio, en que todas las variables se ajustan a la nueva tasa de inflación (p2):

$$m1 = pe2 = ce1 = w1 = e1 = g1 - y1 = \dots$$

En esa situación nos ubicaríamos en un nuevo punto estable (E), que no se modificará sino cuando surja un nuevo choque (de oferta o de demanda).

Este resultado, sin embargo, supone que los trabajadores, los exportadores y las empresas públicas, entre otros, *tienen la capacidad de ajustarse* —período tras período— sus precios (salarios, tipo de cambio y precios públicos) a la nueva inflación, a fin de *realizar sus expectativas inflacionarias* (aunque es de perogrullo vale la pena resaltar que no en todas las sociedades es posible, para todos los agentes económicos, imponer exigencias de aumentos de precios concordantes con la inflación esperada por los agentes económicos; ver Rowthorn, 1977). Sin embargo, en esa coyuntura

(punto B) el exceso de demanda de trabajo, los déficits de balanza de pagos y fiscal, respectivamente, "autorizarían" tales ajustes en esas condiciones (los obreros lo podrán hacer porque en B hay un exceso de demanda de trabajo; los exportadores porque en B hay un exceso de demanda de moneda extranjera; y el gobierno quizás porque en esa coyuntura los directorios de las empresas públicas presionan para evitar déficits excesivos que limitarían su accionar).

De otra parte, si nos encontramos en el punto C (resultado de un choque de oferta), habrán fuerzas que muevan ese estado temporal. Se podría transitar por dos vías. La más común se daría cuando el gobierno —temeroso de la recesión— ratifica el choque de oferta con una política monetaria expansiva (m aumenta de mO a mi), con lo que llegamos al punto E, un nuevo equilibrio inflacionario⁹.

Ese punto E —en la que la "inflación de equilibrio sería p2— se reproduciría permanentemente en ausencia de choques de oferta o de demanda, proceso en el que tendríamos una inflación puramente inercial, aspecto que analizaremos en la subsección siguiente a fin de desentrañar la lógica y la mecánica de esa persistencia al nivel de "inflación de equilibrio", en que "las presiones básicas son ahogadas por los mecanismos de propagación": "Habría inflación, pues, y, por cierto, expansión monetaria, déficit fiscal y alza en los costos —pues a la larga -no puede haber inflación si los medios de pago y de vida no suben—; pero estos factores no serían su causa. La causa serían las expectativas inflacionarias y los mecanismos de indización, y aunque parezca paradójico, no habría ni exceso de demanda ni de costos; sería pues una inflación de equilibrio" (Ramos. 1986: 24).

3.2 Fuentes de la Inercia

Regresando al texto de Pazos, observaremos que ya entonces tenía una concepción nítida del carácter de esa "inflación de equilibrio" que acabamos de des-

cribir, cuando escribía que la inflación "intermedia" (o crónica) "es empujada por fuerzas generadas en los doce meses precedentes tanto o más de lo que es impelida por fuerzas coetáneas. Si éstas cesan de actuar, la inflación sigue siendo empujada por presiones pasadas. Este mecanismo no opera exclusivamente a través de los salarios, sino también a través de los arrendamientos y otros contratos a término, y, (...) a través del tipo de cambio, cuando éste se reajusta por escalones largos y altos" (Pazos, *ibid.*, p. 66).

En un idioma muy actual, continúa señalando que, "debido a la extensión anual de los contratos de trabajo, de arrendamiento y de algunos otros servicios, los costos de cada año tienden a aumentar en proporción a la elevación de precios del año anterior" (Pazos, p. 66), lo que "hace que la inflación continúe por *ley de inercia*, sin necesidad de ser impulsada por presiones autónomas de demanda, de costos o de oferta; y sobre ese *movimiento autosostenido* de costos y precios se sobreponen las presiones generadas por las variaciones en los gastos y en las recaudaciones del gobierno; en los niveles reales de salarios; en la inversión y en el consumo privados, facilitados o frenados por el volumen de crédito bancario; en las cosechas; en el volumen y valor de las exportaciones e importaciones; en el tipo de cambio; etc. Las variables descritas presionan hacia arriba o hacia abajo la tasa de aumento de los precios respecto a su nivel del año anterior, (. . .)" (p. 67; n.s.). Se trataría, por tanto, de un "aumento de precios propulsado por fuerzas endógenas" (p. 67).

En esta sección nos ocuparemos de estos factores inerciales que le otorgan persistencia a la inflación, es decir, por qué y cómo la inflación del "período anterior" muestra una tendencia a reproducirse automáticamente en el presente (aun cuando sus causas originales hayan desaparecido). O, en términos del gráfico anterior, por qué y cómo se reproduce permanentemente -si no hay choques exógenos- la inflación de

equilibrio del punto E (o, en su caso, a un nivel más elevado, de F, G, etc.).

Repararemos los varios mecanismos que le otorgan esa "pegajosidad" a la alta inflación. Para el efecto, partimos del hecho que la inflación es un fenómeno ligado fundamentalmente a la distribución del ingreso y los activos, más que solamente monetario (tema que profundizaremos más adelante). Su dinámica responde al esfuerzo que las diversas fracciones sociales realizan para defender o incrementar su participación en el Ingreso Nacional).

3.2.1 Indexación Salarial

Veremos que la formalización de las ideas de Pazos se inicia con el análisis de los ajustes salariales para el caso del Brasil (Lopes, 1976; Lopes y Williamson, 1970; Lara-Resende (1981), Bresser y Nakano, 1984) y de otros países (Figueiredo, Frenkel, Meller y Rozenwurcel, 1985). Este enfoque de la "indexación salarial" conduce posteriormente al esquema más amplio de la inflación inercial, generalizando esas conclusiones a los ajustes en el tipo de cambio, los alquileres, los impuestos, los precios públicos, los bonos, etc. Con ello se llega finalmente a la fundamentación de la rigidez del fenómeno inflacionario y, así, a políticas de estabilización alternativas a las tradicionales.

Recordando nuestra fórmula de la inflación por el lado de costos (ecuación 3 arriba) tenemos que —en el corto plazo— ella es función (ponderando correctamente cada factor) de los cambios en la tasa salarial, tipo de cambio, precios públicos, productividad del trabajo, margen de ganancia, etc. En su forma más sencilla -a fin de ilustrar el mecanismo inercial— diremos que la inflación (p) sólo depende de los aumentos salariales (w), de manera que:

$$(4) \quad p = w,$$

lo que nos lleva a considerar un modelo para determinar los cambios en la tasa w .

Para demostrar que la inflación del período actual (p) es igual a la del período anterior ($p - 1$), requerimos varias definiciones y conceptos adicionales (obsérvese paralelamente el Gráfico No. 2, cuyo panel A está representado en valores nominales y el B valores reales), a saber:

a) El período (t) en que se reajusta la tasa salarial nominal (w), digamos cada seis meses. Con lo que reconocemos que éstos tienen un cierto rezago respecto a los cambios en los precios, de manera que el salario real (w_r) declinará en esos seis meses, según la inflación (p) que se dé

Gráfico No. 2

EVOLUCION DE LOS SALARIOS NOMINALES (w) Y REALES (w_r); DADA LA TASA DE INFLACION ($p_1 = 100$ o/o) Y EL PERIODO DE NEGOCIACION ($t = 6$ meses)

A. TASA SALARIAL NOMINAL ABSOLUTA

w a

800

800-

400-

200-

100-

'0

'1

'2

'3

B. TASAS SALARIALAS REALES: MI TA (w_{rm}), ELECTIVO (w_r) y PROMEDIO (w_{rp})

efectivamente durante ese período. Para ejemplificar, partiremos de un salario nominal w_l igual a 100 intis.

b) Se entiende, en consecuencia, que cuanto más alta la inflación del período, mayor será el deterioro del salario real (w_r). Con ello los sindicatos tendrán una conciencia cada vez más clara del efecto-ingreso de las alzas de precios, desaparece la ilusión monetaria y se agrava el conflicto distributivo. Para fines del análisis que sigue, sin embargo, asumiremos que la inflación es fija y está dada en pl ($= 100\text{o/o}$); además, que ella está homogéneamente distribuida a lo largo del período t . De ello que, en el transcurso de t , el salario real cae a la mitad entre el día del reajuste y el final del semestre (en t_0 era 100 en t_1 es 50 el w_r).

c) Los trabajadores poseen un salario-meta real (w_{rm}), que tratarán de recuperar transcurrido el período t . Con lo que los ajustes nominales (luego de transcurridos los seis meses institucionalmente establecidos, por dar un ejemplo) serán de una magnitud tal (en nuestro ejemplo: 100 o/o) que se pueda alcanzar nuevamente un salario-pico equivalente a w_{rm} . Si asumimos que éste es de 100 intis (en t_0), los aumentos salariales —cada semestre— serán del 100 o/o. De ahí que cada seis meses los trabajadores volverán a gozar de un salario real, de 100 intis constantes del período t_0 , gracias a los ajustes nominales.

d) El salario real promedio del semestre (w_{rp}), en cambio, siempre se mantendrá en 75 intis en nuestro ejemplo. Nótese, sin embargo, que en la práctica será función directa del salario-meta real (w_{rm}) e inversa de la tasa de inflación (p) y de la longitud del período de ajuste (t). De manera que el salario real promedio aumentará, si los sindicatos revisan hacia arriba su salario-meta, si cae la inflación o si se reduce el período de ajuste (t).

De acuerdo a este análisis se observa, en consecuencia, que los trabajadores lograrían recuperar —cada seis meses, en nuestro ejercicio— su ingreso pico (w_{rm}),

con lo que —dada una determinada tasa de inflación— sus salarios reales promedio del semestre (w_{rp}) permanecerían constantes a lo largo del tiempo. De manera que este mecanismo de propagación de la inflación permitiría obtener —en este caso, a los trabajadores— una compensación por la erosión de sus ingresos reales debido a la inflación pasada. Esa indexación (formal, cuando está incluida en los contratos de trabajo; o informal, cuando se negocia en cada pliego) necesariamente tiene que venir acompañada por la disposición de las autoridades monetarias a expandir el crédito interno.

Nótese, sin embargo, que en este análisis hemos venido asumiendo que los ajustes salariales se dan dos veces al año para todos los trabajadores; es decir, no hay traslapes (en el caso real, tendremos que unos ajustan salarios en junio, otros en agosto y así sucesivamente), tema que complica el análisis y que dejaremos para más adelante (ver John Taylor, 1979).

Asimismo se tiene que una aceleración inflacionaria —si no hay otros choques de oferta— sólo puede provenir del hecho que los trabajadores decidan incrementar su salario-pico (w_{rm}) o que se acorte el horizonte temporal (t) de los ajustes salariales (pasando, por ejemplo, de 6 meses a tres meses). En esos casos saltaríamos directamente de E a F o de F a G (ver gráfico anterior).

3.2.2 La "administración" de precios

Paralelo al mecanismo de indexación salarial actúa el proceso de "administración" de precios por parte del sector privado que fija precios (añadiéndole un margen de ganancia sobre los costos directos): "Al fijar sus precios las empresas tendrán que calcular sus propios incrementos de costos y los incrementos de los precios de las empresas competidoras", con lo que se refuerza la tendencia inercial. "En virtud de que todos creen que la inflación será en

efecto aproximadamente igual a la inflación de ayer, el público actúa según estas expectativas y de acuerdo con ellas fijará sus precios sin vacilar para otorgar concesiones salariales que correspondan a estas expectativas inflacionarias. Es mucho más fácil otorgar incrementos salariales de acuerdo con la inflación esperada que correr el riesgo de una huelga. Si todos actúan de este modo, la inflación esperada será la inflación efectiva, y si la inflación de ayer es el punto de referencia, la inflación de hoy será similar a la inflación del pasado" (Dornbusch y Simonsen, 1986: 230).

De acuerdo a esta perspectiva, todo aumento de salarios, tipo de cambio, tasa de interés, precios públicos, etc., es rápidamente traspasado a precios. De ahí la importancia que los neoestructuralistas le han venido otorgando al denominado esquema dual de formación de precios, que se resume en el esquema siguiente (véase, Cardoso, 1986: 20).

El Índice de Precios al Consumidor se podría reordenar (ver Schuldt, 1987, para el caso peruano) desde la perspectiva del "sistema dual de formación de precios" (Nordhaus, 1976) en el corto plazo:

1. Precios "administrados"
 - 1.1. Precios públicos: determinados políticamente.
 - 1.2. Precios privados fijados por el gobierno: determinados, en parte como 1.1 y en parte como 1.3.
 - 1.3. Formación privada de precios: determinados fijando un mark-up sobre costos, donde están incluidos las remuneraciones, los gastos financieros, los insumos importados y los insumos nacionales (que se forman en base a 1.1, 1.2 ó 2).
2. Precios "competitivos": determinados por oferta y demanda (si bien generalmente se asume que la primera es rígida).

Estos diversos esquemas de indexación. formales o informales (Cavallo, 1983,

se refiere, respectivamente, a la indexación obligatoria o espontánea), se pueden dar también en materia tributaria, de alquileres, bonos, etc. (véase Simonsen, 1983), tanto más, cuanto más persistente sea la inflación prevaleciente. Como tal la indexación es un sustituto de una concertación o pacto social; la inviabilidad de éste lleva a aquella, con lo que podría considerarse como un pacto social informal (no suscrito, pero respetado).

3.2.3 Un Catálogo

Con lo que, para terminar, estamos en condiciones de reseñar brevemente las fuentes de la inercia, es decir, los factores que le dan persistencia al alza en el nivel de precios.

En resumidas cuentas, cuando estamos en situaciones de alta inflación crónica los diversos grupos económicos se organizan —con o sin intermediación del gobierno— para defender sus participaciones relativas y sus ingresos absolutos a través de la indexación. Con ello, se reproduce la inflación pasada, en un contexto en que la distribución del ingreso y los precios relativos se mantendrían aproximadamente constantes.

El problema es que este "convivir con la inflación", si bien en teoría no crea problemas si los grupos efectivamente logran recuperar sus ingresos para mantener la distribución, en la práctica ese tipo de inflación es muy sensible a choques de oferta desestabilizadores, que llevan a tasas de inflación cada vez más altas y que, eventualmente, pueden desembocar en hiperinflación.

Recordemos, una vez más, que "La inflación inercial puede ser definida como la tendencia que posee una determinada tasa de inflación, una vez que se ha establecido, a persistir sobre la base de su propia inercia, incluso si la causa original que la generó haya sido removida" (Cliopra, 1985: 697). Nos interesa detectar la obstinación y terquedad con que se mantiene ese tipo

de inflación, su adheribilidad, impulso propio y autosostenibilidad. Son variados los factores que explican este fenómeno.

A menudo, en primer lugar, esta "tendencia" es atribuida a las *expectativas adaptativas* (o autorregresivas, "que miran hacia atrás"): los patrones de conducta actuales están basados en la experiencia pasada.

Una segunda fuente de la inercia, ha sido atribuida a la existencia de *convenios salariales traslapados* (Akerlof, 1969; Blanchard, 1983, Phelps, 1979, Taylor, 1979, 1980). De acuerdo a este enfoque, las empresas y los sindicatos —al haber negociado convenios sobre la base de expectativas de precios del pasado— están condenados a cumplir con sus compromisos de alza salarial en base a la inflación pasada (si bien se espera una inflación menor a futuro).

En tercer lugar, es necesario mencionar las *cláusulas de indexación* que pueden estar incluidas en diversos contratos (de alquiler p. ej.) y que permiten recuperar el valor real de los montos negociados cada cierto lapso de tiempo. Ver Arida y Lara-Resende (1986).

La *asincronía en las decisiones de determinación de los precios* sería una cuarta fuente de inercia, fenómeno en el que ha insistido Blanchard (1983). Según este autor un cambio en el nivel de precios es un fenómeno complejo de decisiones variadas en la determinación de precios finales, intermedios, de insumos, etc. Las decisiones para determinarlos no se toman coordinadamente, ni en un mismo momento en el tiempo, sincronizadamente. Por lo que "el proceso de ajuste de todos los precios a un nuevo nivel nominal implica (. . .) movimientos de los precios relativos en todo momento. Si los fijadores de precios no están dispuestos a aceptar grandes modificaciones de los precios relativos, la senda del ajuste de los precios será lenta, en otras palabras, el nivel de precios puede ajustarse lentamente" (Blanchard, 1983: 3).

Para Kiguel y Liviatan (1987). en

quinto lugar, la más importante fuente de inercia es la *credibilidad*. Señalan que, cuando los agentes son escépticos —a consecuencia de varios programas de estabilización fracasados y reaccionan con el lema de "ver para creer", la reducción de la inflación es sólo muy lenta cuando se intenta la estabilización.

Finalmente, la inercia también puede atribuirse a los *costos de transacción y de ajuste* que implica el cambio frecuente de los precios (Rotemberg, 1982), con lo que la inercia de precios estaría ligada a las dificultades que acarrearía tal cambio (desde la modificación de las listas de precios, pasando por la posible reacción de la competencia, hasta el potencial rechazo de los clientes). Las empresas se resistirían, por tanto, hasta donde sea posible, a estos cambios en precios. En procesos de alta inflación, sin embargo, este factor no parece tener relevancia.

Naturalmente en cada sociedad la importancia y el rol que desempeña cada una de estas fuentes de inercia en el movimiento sincronizado de los precios varía de acuerdo a factores institucionales, administrativos y hasta culturales (Gordon, 1982, 1983; Chopra, 1985). Paralelamente, a nuestro entender, la configuración y dinámica sociopolítica desempeña un rol central en la prefiguración de las formas que adopta la inercia.

En casi todos estos casos se observa, por tanto, una divergencia entre la "racionalidad individual" (incluso grupal) y la "racionalidad colectiva".

4. Fin de Etapa

Para los neoestructuralistas, en resumen, la alta inflación es un fenómeno que —aunque surge en el área y de fuentes propiamente económicas— sólo es comprensible desde sus mecanismos de transmisión económicos y sobre todo de los derivados de la dinámica sociopolítica (conflicto e inercia).

Formalmente, tendríamos que la inflación del período actual (pt) es una función de la inflación del período anterior (pt - 1), de los choques de oferta (o) y los de demanda (d):

$$pt = pt - 1 + o + d$$

Una vez que la inflación es anticipada por los agentes económicos, y éstos se organizan para defender sus ingresos reales absolutos y sus participaciones relativas, se arraiga en la economía. En cuyo caso, los "mecanismos de propagación" (pt-1), más que las "presiones inflacionarias" (o ó d), estarían a la base del proceso inflacionario.

De ahí que, como veremos en la Parte II, las PHE se asienten inicialmente en medidas que actúan sobre esos mecanismos de propagación (o reproducción o realimentación); es decir, que afectan el comportamiento (no sólo las expectativas) de las fracciones sociales, en diversas direcciones, en especial en materia de formación de precios. Es aquí donde podemos encontrar la más importante contribución de los neoestructuralistas, ya que —en materia de diagnóstico— el enfoque fue elaborado mucho antes (en lo que hoy se conoce como teoría "sociológica" de la inflación).

Un análisis detallado de la inflación inercial proveniente de la indexación salarial se puede encontrar en: Arida (1982), Bacha (1982, Cap. 7), Lopes y Bacha (1981), Lopes y Resende (1980), Resende (1979), entre otros. La teoría de la inflación inercial fue ampliada y generalizada posteriormente por Arida (1984), Bresser y Nakano (1983, 1984), Lopes (1984), Resende y Arida (1984), entre otros (véase la Bibliografía, sección A).

La larga excursión realizada a lo largo de esta Parte I, nos lleva a la conclusión de que —según los estructuralistas— son los mecanismos de propagación de Sunkel y la inflación intermedia de Pazos lo que nos interesa para los propósitos de este trabajo, es decir, la denominada inflación de equilibrio.

PARTE II LECCIONES BASICAS PARA LA APLICACIONES DE POLITICAS HETERODOXAS DE ESTABILIZACION

Cada una de las principales lecciones y principios "heterodoxos" de política antiinflacionaria que expondremos en esta Parte II, se derivan —en lo fundamental— de las taxonomías desarrolladas en la Parte I. Del largo trecho recorrido en ésta, quedará claro que resulta esencial comprender adecuadamente el *novedoso diagnóstico de la inflación crónica* que desarrollaron los estructuralistas, sin el cual resulta ininteligible la lógica de las PHE. El análisis precedente fue indispensable, además, para evitar las interpretaciones que, entre otras, señalan que la congelación de precios es una típica medida "populista", como quisieron verlo los economistas ortodoxos. Lo que, de otra parte, no invalida la posibilidad de que las PHE puedan haber desembocado finalmente en procesos propiamente populistas.

Además, paralelamente a los análisis teórico-conceptuales reseñados, los tres años de experiencias heterodoxas de estabilización —a partir de los casos argentino, brasileño, israelí y peruano— servirán de base para sacar provecho de los errores cometidos. En ese proceder no pretendemos ser exhaustivos en relación a los temas y autores tratados, ni podemos ser plenamente objetivos en la exposición de los aspectos fundamentales.

El orden de presentación no corresponde a órdenes de prioridad, sino que intenta concatenar ideas lógicamente. En ese proceder el lector encontrará indudablemente un sesgo nacional, desde que planteamos los temas en función a las discusiones que se han dado en el Perú o que se han ignorado y tienen (o pueden tener) relevancia para nosotros (en el futuro).

Aprovecharemos, en añadidura, las diversas lecciones aquí presentadas para contrastar el enfoque "heterodoxo" de la inflación con el de las ramas "ortodoxas" de mayor trascendencia, tanto en lo referido a

su diagnóstico, como en materia de estabilización. Ello nos facilitará la comprensión de los debates actuales en torno a la mejor forma de enfrentar la inflación.

Lección 1: Sólo donde la inflación es alta y crónica es aconsejable aplicar políticas heterodoxas de estabilización

Si se demuestra que la *componente principal* de la inflación es la "inercia" tiene sentido aplicar PHE a una determinada economía. Es decir, si nos encontramos en un punto tal como E, F o G en el Gráfico No. 1, o en una situación próxima a uno de ellos, estaríamos en condiciones de afirmar que las propuestas heterodoxas de estabilización serían las más convenientes para la economía en cuestión, ya que la inflación radica fundamentalmente en fuerzas que la retroalimentan, manteniéndola en un equilibrio estable.

Desde esta perspectiva, en ausencia de choques de oferta o de demanda, se postula consecuentemente que la tasa de inflación se reproduce año a año, semestre a semestre y mes a mes, por el solo hecho de que los distintos *agentes económicos están en condiciones de ajustar sus precios en proporción a la inflación del período anterior*. Ello implica asimismo que durante el proceso inflacionario crónico no se modifica la distribución del ingreso, ya que todas las fracciones sociales tienen la capacidad de alcanzar —a través de ajustes nominales periódicos— ingresos reales promedio constantes (en lo que dure el período de contratación), con lo que también los precios relativos se mantendrían fijos.

Esto es así porque la persistencia inflacionaria radica en los mecanismos de propagación de la inflación, que —en lo esencial— reflejan el hecho de que los diversos agentes económicos han logrado imponer contratos y reglas de ajuste de los precios que en la práctica llevan a darle validez al dictum según el cual "la inflación de este período es igual a la inflación del período

anterior" (Bacha, 1982, Cap. 7). De manera que si estamos en condiciones de mostrar que la componente principal de tal inflación es esa inercia podemos aplicar la PHE.

La *contraparte sociopolítica* de ese tipo de inflación alta y crónica sería una situación de "empate social", desde que la distribución funcional de la renta permanecería constante. Esto evidentemente es una aproximación gruesa a la realidad, ya que en la práctica siempre hay grupos indefensos y, por tanto, perdedores (y, en consecuencia, también ganadores). Véase al efecto la diferenciación de Lopes (1986: 24-25) entre sub y sobreajustadores (también Alberro, 1987, insiste en este aspecto, dudando de la constancia de los precios relativos en procesos de alta inflación).

De manera que, aunque siempre hay fracciones sociales perjudicadas o beneficiadas en ese proceso, por razones analíticas es útil suponer (recordando el supuesto al momento de adoptar las políticas específicas) que se ha alcanzado un equilibrio inflacionario que perpetúa la inflación pasada; los agentes económicos se han ido acostumbrando —poco a poco— a su alto nivel al haber desarrollado mecanismos para recuperar —de período en período— ingresos reales "pico" previos.

En situaciones de inflación inercial (alta y crónica) pueden persistir el déficit fiscal y las alzas de costos (aparte de la expansión monetaria, que a la larga siempre está presente), pero estos factores no serían su causa, sino fundamentalmente los mecanismos de indexación al cual dan lugar y que forzarían al incremento de la masa monetaria, invirtiendo la causación convencional entre dinero y precios. En esas condiciones, "y aunque parezca paradójico, no habría ni exceso de demanda ni de costos; sería, pues, una inflación de equilibrio" (Ramos, 1986: 24). De donde se tiene que:

"El corte analítico clave, pues, no es si hay o no inflación, sino cuál es el componente inesperado de la inflación (el brote inflacionario) y cuál es el componente esperado o inflación equilibrio. Las teorías

de tirón de demanda, de costos y estructuralistas explican las causas del brote (que puede o no existir), pero no su persistencia. Esta última se explica por los mecanismos de propagación al cual dan lugar (expectativas inflacionarias e indización)" (Ramos, 1986: 27). Nótese, sin embargo, que el denominado componente "esperado" es el que el grupo social puede "realizar" efectivamente (Rowthorn, 1977), es decir, el que logra imponer, más que sólo desear.

Lección 2: El congelamiento de precios básicos y de las remuneraciones es la componente central de toda PHE

La Inflación es concebida por los neoestructuralistas, como hemos visto, como un equilibrio no cooperativo, cuya reproducción inercial la propaga incesantemente. Según este enfoque, si en tales circunstancias se aplicaran políticas de choque ortodoxo (p. ej. recortando drásticamente el crecimiento de la base monetaria), ellas sólo reducirían la producción agregada y, eventualmente, también la inflación en un proceso prolongado y costoso, como tendremos oportunidad de ver más adelante sobre la base de las experiencias neoliberales de estabilización en el Cono Sur durante los años setenta (ver Lección 12).

Estos altos costos en términos de producción y empleo pueden evitarse según los "heterodoxos". Ello se logra enfrentando directamente la componente de autorreproducción de la inflación, que sólo puede quebrarse con un *drástico congelamiento de los precios básicos de la economía* (tipo de cambio, sueldos y salarios, precios públicos y precios administrados) y, en general, a partir de *medidas administrativas* que lleven a una *desindexación generalizada de la economía*. Las principales medidas para lograr esto último —en una fase inicial— son la *congelación* (esta Lección, con las atin-

gencias que se señalan en las Lecciones 3 y 5) y la *Reforma Monetaria* (ver Lección 6).

El desarrollo del diagnóstico estructuralista de la inflación crónica, analizado en la Parte I, llevó paulatinamente —sobre todo por parte de los economistas de la Universidad Católica de Río de Janeiro— a una justificación coherente para darle una importancia mayor a *políticas administrativas* a fin de estabilizar los precios, sin provocar necesariamente cambios en los precios relativos (y la distribución del ingreso). A ello se le denomina, siguiendo a Lopes (1986), *Choque Heterodoxo*.

Esta medida coercitiva, puesta en marcha inconsultamente (excepto en Israel, donde hubo concertación), tiene como objeto introducir un *mecanismo ad hoc de coordinación*, de manera que los agentes económicos puedan adoptar sus decisiones en dirección a un mejor equilibrio inflacionario nuevo, en el que todos se encuentren en mejor posición absoluta (en términos relativos se supone que nada cambia). Recordando el Gráfico No. 1, si nos encontráramos en un punto de equilibrio inflacionario elevado (como E o F o G), se pretendería alcanzar uno reducido (como A o K).

Esta es la parte que generalmente no acepta y cuestiona la gran mayoría de economistas ortodoxos, interpretando la congelación como una "medida populista", por lo que todos ellos pronosticaron que ese procedimiento implicaría inmediatamente —no para dentro de 18 meses o más— escaseces generalizadas en el mercado de bienes y distorsiones en la asignación de recursos.

Para comprender esta medida es ilustrativo el paralelo que Tobin (1981) y Bacha (1986) establecen entre el comportamiento de los agentes económicos en un proceso inflacionario persistente y los espectadores de un partido de fútbol. Para poder ver mejor un gol (digamos, un choque de oferta), el público de la primera fila se levanta de sus asientos, teniendo que seguirlos en esa actitud los de las siguientes y así sucesivamente (presión inercial), con lo

que todos terminan en una situación más incómoda que la inicial. Podría suceder que todos se quedaran parados por el resto del partido, porque quien se sentara dejaría de verlo y, en general, no existen los incentivos —en especial, de los de las filas posteriores— para tomar asiento en esas condiciones (el conocido *dilema del prisionero*).

De haber otro gol (supongamos, una sequía) quizás los de las primeras filas se paren sobre sus asientos. Este comportamiento es seguido por los demás. Con ello, la incomodidad sigue aumentando; y cada choque agravará la situación. Aunque todos siguen viendo el partido, lo hacen en condiciones cada vez menos propicias. Se supone, por el momento, que nadie cambia de lugar en las tribunas (lo que equivaldría a una modificación de los precios relativos), si bien los de las filas traseras y los de baja estatura tendrían muchos incentivos para hacerlo (como sucede en la realidad en procesos prolongados de alta inflación).

De modo que, en pocas palabras, el comportamiento privado de los agentes económicos es *racional* (actitud defensiva), pero da lugar a un fenómeno socialmente *irracional* (inflación persistente).

Frente a esta situación de "equilibrio no cooperativo" existirían tres mecanismos que propician la decisión colectiva, en este caso para que la gente se siente y vuelva a su sitio original, es decir, para eliminar la inercia inflacionaria.

El primero, de corte *ortodoxo*, obligaría al público a sentarse a punta de bayoneta, lo que originará heridos, según la fila en que los militares inicien sus acciones; se podría lograr el objetivo, pero a un costo muy alto y prolongado. Otra alternativa, la de la *concertación*, estribaría en que cada fila nombrara un "representante", el que negociaría con los de las demás filas para decidir sentarse y el momento preciso de hacerlo, para que nadie se perjudique. Ciertamente ésta es la alternativa más adecuada en sociedades democráticas (ver Lección 14)

Finalmente, la receta *heterodoxa* cuestiona el primer método, por razones políticas (generalmente requiere de un gobierno altamente autoritario), como por razones económicas (su prolongada duración y sus efectos en el empleo y la producción), así como también el segundo, porque generalmente —en condiciones de alta inflación— no existen las condiciones políticas e institucionales para establecer un acuerdo social. A cambio, proponen el establecimiento de un mecanismo de coordinación que partiría del pitazo del árbitro, momento en el cual todos tienen que sentarse (so amenaza de suspender el partido si no lo hicieren). En este último caso, se trataría, por tanto, de una *medida administrativa adoptada coercitivamente a fin de inducir al comportamiento cooperativo*.

Las experiencias de los países que aplicaron esta congelación, a fin de contribuir a eliminar la indexación generalizada, muestran que es una vía válida para alcanzar éxitos inmediatos, si bien temporales (ver Lección 13). La congelación de precios le "muestra" inmediatamente a los agentes económicos que el programa acabó con la inflación: la fijación del tipo de cambio eliminaba las presiones sobre el sector de bienes transables en forma directa e indirectamente sobre los demás, en economías con altas propensiones a importar; la desindexación de los salarios cortaba la espiral precios-remuneraciones, etc., con lo que se hacía más "creíble" la PHE y, con ello, más sostenible en el tiempo.

Sin embargo, algunas condiciones específicas adicionales deben añadirse a la congelación, tanto para evitar errores de partida y de manejo, como para mejorar el diseño de programas futuros, como se desprenderá de las siguientes Lecciones.

Lección 3: La congelación debe limitarse a los sectores de precios "administrados"

Concentrándonos únicamente en el mercado de bienes y servicios, los hetero-

doxos generalmente señalan que deben congelarse todos los precios, pero las experiencias nos indican que habría que ser más cauto en este proceder, desde que existen varias formas de determinación de precios, como lo aceptan los mismos neoestructuralistas.

Aunque éste pueda ser aún un punto controvertido, entendemos que la congelación de precios en la PHE *debe limitarse a los sectores de precios administrados*, es decir, donde se forman añadiéndole un margen de ganancia sobre costos (incluidos los precios públicos).

Esta lección se deriva del hecho que los neoestructuralistas comparten (desde Kalecki, 1954) la noción del "sistema dual de formación de precios" (Nordhaus, 1976): unos son *competitivos* o flexibles (determinados básicamente por demanda, como la de los sectores agropecuario y de servicios) y otros son *administrados* o "fijos" (determinados básicamente por oferta, como la del sector moderno-urbano-industrial-oligopólico). En consecuencia, no tiene sentido controlar los primeros, pero sí estos últimos. Los ortodoxos, en cambio, asumen que todos los precios son formados competitivamente (por eso se oponen a la congelación, aunque ella sólo sea temporal).

A ello habría que añadir un argumento adicional para dejar de intentar controlar los precios flexibles: su estacionalidad. Ya que, en general, estos productos son de origen agropecuario, su congelación generaría trastornos generalizados. En última instancia, de requerirlo así la estructura de mercado, podría controlarse al comerciante mayorista de productos agropecuarios (en caso de la existencia de "colusiones"). En el Perú, en un inicio, se llegó al extremo de querer fiscalizar los precios agropecuarios en los mercados minoristas; nunca en cambio se intentó influir sobre el margen de ganancia del gran intermediario de productos agrícolas.

Lección 4: La Meta de "Inflación Cero" es una quimera

A no ser que la inflación que se enfrente sea puramente inercial, sin otras componentes o presiones básicas, debe desecharse el objetivo de reducir prontamente la inflación a cero. En Brasil e inicialmente en el Perú, incluso, se llegó a anunciarla como meta primordial de la PHE. Ello, como veremos, no sólo implica errores o sobresimplificación de diagnóstico, sino que acarrea varias dificultades a medida que progresa el programa.

En primer lugar, sería ingenuo querer alcanzar una inflación-cero si se tiene conciencia de la estacionalidad de gran parte de los precios de bienes agropecuarios y de algunos bienes industriales; los que, por tanto, presionan sobre el nivel de precios en determinadas coyunturas imposibilitando la ambiciosa meta. En cambio, su fijación efectiva, acarrearía problemas mayores.

Por otro lado, la propuesta "meta-cero" le quita flexibilidad al programa, impidiendo los ajustes que puedan parecer necesarios después de la congelación (sobre todo, si son evidentes los desalineamientos de ciertos precios; ver Lección 5). En el momento de la congelación varios precios importantes pueden estar en desequilibrio; en cuyo caso debe permitirse su ajuste (informal), lo que resultaría obstaculizado por el compromiso de alcanzar la inflación-cero.

En segunda instancia, por razones tácticas, la experiencia muestra que —durante los primeros seis meses del programa— conviene reducir a ritmos más lentos la inflación en forma menos acelerada. Ello permite liberar presiones y asegurar ajustes que posteriormente garantizarán éxitos mayores, como lo ilustra el ejemplo israelí (donde la desinflación fue inicialmente más modesta, pero a la larga más persistente).

Otro factor táctico de importancia radica en un fenómeno estrechamente ligado al anterior. El anuncio de la inflación mensual de 0 o/o se convierte en punto de referencia para evaluar el éxito del programa, lo que de por sí es exigente. En tales circunstancias, aunque la inflación se redujera a 1 ó 2 o/o, después de estar al borde del 20 o/o, no necesariamente se consideraría exitoso; la credibilidad e incertidumbre se establece respecto al 0 o/o de meta, más que respecto a las tasas altas de inflación que se experimentaban cuando se inició el programa.

Cuarto: el choque heterodoxo sólo puede acabar con las presiones inerciales de la inflación, no así con las presiones básicas, que quedarán a la vista después de la congelación. Justamente una de las ventajas de las PHE, al reducir drásticamente la inflación, es que —al acabar con los mecanismos de propagación— pone al desnudo sus fuentes básicas y estructurales. Sólo se llegaría a inflación nula de no existir estas últimas (pero eso, sólo en Suiza, Frenkel, 1986).

Finalmente, si paralelamente a la reducción drástica de la inflación se buscan otros objetivos (p. ej. redistribución) no se puede esperar la reducción de aquella a cero, ya que se usará precisamente la inflación para llevar a cabo esas metas (a través de cambios en precios relativos).

Lección 5: Al iniciarse el Congelamiento, los Precios Relativos deben estar aproximadamente alineados

Un proceso inflacionario crónico da lugar a cambios no sincronizados de precios y a ajustes asimétricos de ellos por los variados períodos establecidos de indexación. Si no se consideran esos desequilibrios al iniciarse el programa, lo pueden poner en peligro (aunque ello sólo se note después de un lapso de tiempo).

Si los precios relativos están distorsionados al momento de aplicarse la congelación generalizada de precios y salarios ge-

neraría escaseces y renovaría la pugna distributiva, con lo que regeneraría los mecanismos de indexación que reavivarían la inflación. Téngase presente que la "heterodoxia" propugna la "neutralidad distributiva", más que —como se hizo en algunas experiencias de PHE— modificar la distribución del ingreso mientras se estabilizaban los precios. Un error grave sería aplicar la congelación en presencia de una discordancia de precios (lo que implicaría excesivas ganancias para unos y las correspondientes pérdidas para otros), si bien es evidente que siempre habrá alguna distorsión. El problema es que en procesos de alta inflación resulta difícil evaluar cuáles son los precios "correctos". Con la desinflación esto se hace más fácil, principal virtud del programa.

De manera que, antes de proceder a fijar el tipo de cambio, los salarios y los precios administrados, *hay que asegurarse que los precios relativos estén más o menos alineados* (considerando no sólo la pugna distributiva, sino asimismo el equilibrio de mediano plazo de las cuentas fiscal y externa). De no estarlo, deben "ajustarse" lo mejor posible, antes del (o en el mismo) día D de la congelación, a fin de evitar el surgimiento de la pugna distributiva que acabaría con el programa.

Por la congelación y la imposibilidad de ajustar perfectamente los precios, serán inevitables algunas escaseces sectoriales de bienes (en algunos casos, incluso podría presentarse sobreoferta), pero por esa vía se evitaría una escasez masiva de empleos, en contraposición con las consecuencias que implica el recetario ortodoxo.

Ahora bien, para que las medidas administrativas de la congelación y la reforma monetaria tengan éxito, debe asegurarse la "neutralidad distributiva" a fin de evitar nuevos conflictos distributivos que realimentarían la inflación. Este postulado de "neutralidad", sin embargo, es relativo. No necesariamente la distribución del ingreso entre sector público y sector privado, por un lado, y entre capitalistas-obreros-campe-

sinos tiene que ser constante para el éxito de las PHE. A ese efecto, por ejemplificar: a) Ciertos precios públicos pueden quedar retrasados en algo por un tiempo: la emisión para sufragar este "déficit" puede resolverse después con recortes en el gasto público y, poco a poco, gracias a una mejor estructura tributaria; b) La reducción de las tasas de interés puede ser un complemento central a la congelación (aunque inicialmente puedan ser negativas en términos reales): Para posibilitar reducciones de precios administrados y, en muchos casos, para darle un colchón de seguridad a las empresas que pudieran ver reducido su margen de ganancia por no haber podido ajustar sus precios antes del día D; para reforzar inmediatamente las expectativas de inflación hacia abajo; y para estimular la actividad económica, en especial por el lado del consumo duradero (compensando la desacumulación de inventarios que inicialmente acompaña estos programas).

Lo importante es que la estructura de precios relativos, al iniciarse el programa, debe ser tal que no permita una pugna distributiva que acabe con él, al azucar la inflación, al llevar al colapso cambiario o al generar escaseces masivas de bienes y servicios. Es decir, para que tengan éxito las PHE se deben evitar además —en su transcurso— modificaciones radicales en los valores reales del tipo de cambio, del salario y de la tasa de interés; y a la larga también de los precios públicos. De ahí que sea muy importante la Lección 10, una vez que se ha culminado con la primera fase del programa de estabilización.

Lección 6: La Reforma Monetaria puede ser complemento esencial de la Política de Ingresos

La meta central de las PHE radica en la desindexación generalizada de la economía. Para alcanzarla existen dos métodos, el de la congelación (Lección 2) y el de la denominada Reforma Monetaria

(RM). Para algunos autores ambas son complementarias, para otros basta la RM para alcanzar ese objetivo (Arida y Lara-Resende, 1986).

En procesos de estabilización, cuando una economía pasa de una alta inflación a una muy baja, la RM, como se aplicara en Argentina, Brasil e Israel, pretendió alcanzar dos objetivos: evitar redistribuciones masivas de Ingreso por medio de la desindexación financiera y restaurar rápidamente la confianza en la moneda nacional y la credibilidad en el programa de estabilización.

Para evitar la redistribución, se modificaron los contratos —firmados originalmente para una economía de alta inflación— a fin de reconvertirlos para una economía de inflación baja. Al efecto, recuérdese que en procesos crónicos de inflación los contratos de ahorro y préstamo se especifican con tasas nominales de interés en función a la inflación esperada. Es decir, las tasas de inflación pasada están incorporadas a todo el sistema económico (cuya "memoria" equivale prácticamente al período de duración de cada contrato).

En consecuencia, una drástica desinflación causaría grave perjuicio a uno de los lados de la contratación: al prestatario. La contraparte se vería grandemente beneficiada, con lo que el efecto redistributivo —consecuencia de pasar de altas a reducidas tasas de inflación— generaría quiebras, malestar y, sobre todo, llevaría a reacciones defensivas de los agentes perjudicados, con lo que se volvería a desatar la inflación. Se observa que nuevamente se trata de respetar el principio de la "neutralidad distributiva", en este caso, en el mercado financiero.

De lo anterior que haya sido indispensable, como parte del programa heterodoxo, "reescribir" los contratos originales o poner al día los contratos desfasados. Con ese fin se introdujo una nueva unidad monetaria (la eliminación de los tres ceros sólo contribuye a facilitar los cálculos, pero no es en sí fundamental para el programa).

con la que se perseguía restablecer la confianza y eliminar las expectativas inflacionarias "hacia atrás". Para evitar las injusticias que se derivarían de los contratos firmados antes de la desinflación, se diseñó una "tablita" que convertía el dinero viejo, que se iba depreciando día a día, en el dinero nuevo, que se indexó al dólar fijo, a fin de permitir la revisión de los contratos para compatibilizarlos con la nueva tasa de inflación. Nuevamente la intención central consistía en quebrar la inercia inflacionaria manteniendo la "neutralidad distributiva". Para mayores detalles sobre este tema consúltese Arida y Lara-Resende (1986), Bacha (1987: 169-72), Dornbusch y Simonsen (1986: 240-41), Heymann (1986: 92) y Rosenwurcel (1986: 62ss.).

Generalmente la RM incluye asimismo cambios en las instituciones monetarias, a fin de resaltar —frente a los agentes económicos— la terminación del financiamiento inflacionario y permitirles —a aquellas— la adaptación a la baja inflación. En tal sentido, se dan "señas de seriedad" adicionales a las que emanan del propio programa, tales como la promesa de cortar el déficit fiscal a cero y/o la de asegurar la autonomía del Banco Central.

Lección 7: No existen precondiciones universales, ni necesarias, para asegurar una exitosa PHE

Se ha afirmado erróneamente que son precondiciones indispensables para la aplicación exitosa de la heterodoxia, la posesión de elevadas capacidades de producción, altos stock de reservas internacionales, apoyo masivo al gobierno, etc. Quienes así opinan, malinterpretan las PHE en el sentido que serían políticas para el crecimiento y la redistribución (opinión muy divulgada en nuestro país). En añadidura, esos mismos comentaristas aprovechan esas "precondiciones" para señalar que en esas condiciones "cualquiera puede estabilizar con éxito".

Evidentemente, lo ideal es partir con un choque heterodoxo en esas condiciones, ya que permite crecer mientras se estabiliza, con lo que se suavizaría el proceso de transición a la baja inflación al permitir la neutralización de la puja distributiva. Pero, en el fondo, lo único que determinan aquellas variables es el grado de restricción o expansión relativa de la demanda que habría que aplicar posteriormente, sin que se les necesite como prerrequisito para que esa estabilización temporal dé resultados positivos.

Si la hipótesis central de este trabajo es correcta (i.e. que las PHE sólo enfrentan la inflación inercial), las medidas de política son compatibles con cualquier situación de partida. Evidentemente hay factores que la beneficiarían, pero en esencia no hay precondiciones (excepto la señalada en la Lección 5).

Si repasamos las experiencias concretas observaremos las disímiles condiciones de partida en los cuatro países. En cuanto a las condiciones externas (precios de exportaciones e importaciones, crédito externo y, en general, la situación de balanza de pagos y las tenencias de activos internacionales). Argentina partió de una situación muy desfavorable, en Perú fue incierta, en Israel buena (recibió US\$ 1,500'de EE.UU.) y en Brasil muy favorable (sobre todo por la baja del precio del petróleo).

En materia de déficit fiscal, en Argentina, Israel y Perú el desequilibrio era muy grande, mientras que en el Brasil ya se encontraba saneado, por los ajustes realizados a fines de 1985. Esto último, implica que una reforma tributaria previa al choque heterodoxo puede ser de gran utilidad para el éxito del programa.

La capacidad ociosa de producción era muy elevada en Israel y Perú, más reducida en Argentina y estaba prácticamente copada en Brasil.

Respecto a los precios relativos, Israel ya los tenía alineados al momento de iniciarse el programa, Argentina y Perú hicieron el ajuste el día D, mientras que Bra-

sil sólo congeló directamente, despreocupándose de este tema.

Finalmente, las condiciones políticas eran desastrosas en Brasil, malas en Argentina e Israel (los gobiernos estaban debilitados por su incapacidad para estabilizar la economía) y muy buenas en Perú (por el apoyo popular de que gozaba el régimen que se iniciaba).

De lo anterior que cada economía haya partido de situaciones muy disímiles, pero todas ellas tuvieron éxitos iniciales en materia de estabilización. Más adelante ciertamente tales condiciones gravitarían en los resultados del programa, pero más por la inflexibilidad en su aplicación que propiamente por los puntos de partida. No es paradójico que la economía que mostró menos logros iniciales haya sido la que a la postre haya salido —hasta el momento— en las mejores condiciones (Israel).

De manera que las PHE sólo sirven para enfrentar procesos de alta inflación. No son políticos para estimular el crecimiento o para redistribuir el Ingreso. Y al revés, tampoco son políticas de ajuste (ver Franco, 1987: 189). Más aún, la PHE es innovadora justamente por esto y *no es* —como se la ha malinterpretado en el Perú— *una política para crecer y redistribuir el ingreso*. Su único objetivo es acabar, al mínimo costo, con este espécimen de alta inflación. Ya dependiendo de otras condiciones (capacidad ociosa, niveles de oferta agrícola, reservas internacionales disponibles, etc.), las medidas complementarias pueden acelerar o no el crecimiento económico, modificar o no la distribución del ingreso. Su única meta es enfrentar la inflación inercial al mínimo costo.

Aquí surge nuevamente el contraste con las opiniones de los economistas ortodoxos, para quienes la estabilización y el ajuste se tratan combinados: la restricción de la demanda efectiva aseguraría el logro de ambos (i.e. reducción de la inflación y del déficit externo). De la experiencia práctica sabemos, sin embargo, que el ajuste puede llevar a más inflación, así como la

reducción de la inflación podría llevar a mayores desequilibrios externos.

En consecuencia, en teoría, la PHE es neutra respecto al ajuste o a la redistribución y todo depende de las medidas que la complementen, en especial, de la política de demanda efectiva que la acompañen. Strictu sensu sólo se pretende reducir la inflación —por la eliminación de su componente inercial— y ello puede buscarse con ajuste o con crecimiento, con redistribución progresiva o regresiva del Ingreso (si bien esto último sólo en condiciones especiales que impidan reavivar la puja distributiva).

En conclusión, no existen precondiciones iniciales para que tenga éxito la PHE, excepto naturalmente la de la necesidad de preparar cuidadosamente el programa de estabilización heterodoxo, en varios sentidos (tomando en consideración, sobre todo, las Lecciones 4, 5 y 6).

Lección 8: Es esencial preparar minuciosamente el Programa

Mantener en secreto el día en que se iniciará la congelación es fundamental. Este comentario parecería de perogrullo, si no fuera porque en uno de estos países se anunció que la congelación se iniciaría "en unas semanas". Con ello, naturalmente abortó el programa de Choque Heterodoxo, que estaba diseñado correctamente en lo esencial.

La aplicación de PHE exige, en un inicio, de la mayor reserva, lo que implica obligadamente comprometer sólo a un pequeño grupo de economistas de confianza. Paradójicamente se dio, entonces, que en el marco de la democracia vigente tenía que actuarse autoritariamente en materia económica.

En añadidura, como todo plan de estabilización, exige el diseño de un Programa integral y coherente, preparado concienzudamente con bastante anticipación. En contraste, los programas brasileño y los

varios peruanos fueron elaborados a la carrera (y más con una visión política que propiamente económica).

El Programa debe considerar varios aspectos. En primer lugar, la situación de los precios relativos y la potencial necesidad de realizar ajustes previos a la congelación (Lección 5). Segundo: estimar la situación de las tenencias de divisas y las perspectivas del sector externo, el grado de utilización de capacidad instalada, la oferta agrícola y las cuentas fiscales; ello será indispensable para diseñar las medidas complementarias a la desindexación de la economía, tema que trataremos en las Lecciones 10, 11 y 12. En tercer lugar, es esencial diseñar el carácter y la temporalidad de la congelación, así como la posterior estrategia de flexibilización de precios. Finalmente, lo que desafortunadamente no se hizo en caso alguno, debe encuadrarse la PHE —que es de corto plazo— dentro de una estrategia de acumulación de mediano plazo, en la que también se explicitarían las alianzas políticas que habrían de sustentar efectivamente el programa, a fin de otorgarle la viabilidad necesaria.

Lección 9: Es más sencillo estabilizar una hiperinflación que una alta inflación crónica

Gracias a la pionera contribución de Felipe Pazos (1969), sabemos que la inflación crónica y la hiperinflación (HI) son tipos de inflación de género distinto, por lo que cada una requiere de un tratamiento de estabilización diferente. Si presentamos aquí esta lección ello responde al hecho de que muchos economistas estiman que nuestro país se encuentra ya en hiperinflación, por lo que una solución tipo Bolivia (a partir de agosto de 1985) sería la respuesta más efectiva al problema.

La diferencia central entre ambos tipos de inflación radica en la forma que adopta el funcionamiento del mecanismo de precios. En el caso de la inflación crónica, como hemos visto en detalle, el sistema

de precios es "pegajoso", desde que los principales precios de la economía están indexados a la inflación del período anterior (un año, un semestre, un trimestre). En cambio en la HI los precios son totalmente flexibles y la memoria del sistema, la inercia y la indexación generalizada de la economía han desaparecido prácticamente por completo. Ya los precios no se determinan "hacia atrás", sino que están íntimamente correlacionados con la evolución del tipo de cambio, que es lo que finalmente establece la tasa de inflación.

Paradójicamente, en procesos de hiperinflación —donde se ha perdido la memoria del sistema y ha desaparecido la indexación generalizada de la economía— basta fijar el tipo de cambio para estabilizar la inflación. En cambio, cuando se experimenta una alta y persistente inflación, no basta un ancla para estabilizar el barco en la tormenta, sino que se requieren varias "anclas" nominales para su estabilización, a saber: tipo de cambio, salarios, precios públicos. O, en su caso, la adopción de una Reforma Monetaria, como lo sugirieron Arida y Lara-Resende (1986), es otra forma de acabar con la "memoria" del sistema (y que, como tal puede verse, en ese sentido, como una alternativa a la HI).

El éxito que, en materia de estabilización, ha tenido Bolivia —justamente en el período de auge de las PHE— ha llevado a muchos economistas a sugerir su receta ortodoxa como la única viable para acabar con la inflación en Argentina, Brasil y Perú. Quienes así se expresan cometen uno de los siguientes errores (o los dos juntos): creer que estos países se encuentran en hiperinflación o considerar que las políticas ortodoxas de estabilización son las más eficaces para lidiar con cualquier tipo de inflación.

Respecto al primer punto, cabe señalar que ninguno de los tres países se encuentra en hiperinflación en 1988, a pesar de que los indicadores tradicionales de HI así lo podrían indicar: Dornbusch y Fischer (1986) son de la idea de que el aumento

anual de precios por encima del 1000 o/o anual (22 o/o mensual) y Philip Cagan (1956) postulaba que si en algún mes se pasaba del 50 o/o se estaba entrando a la HI.

La observación del caso peruano nos llevaría, según esos criterios, a decir que se encuentra en HI (la inflación de 1988 sobrepasó largamente el 1000 o/o anual y, en setiembre de ese año, la tasa mensual fue de 114 o/o). Una evaluación cualitativa, sin embargo, nos permite palpar la debilidad de esa hipótesis; en lo fundamental, por el hecho de que no todos los precios principales de la economía se vienen determinando en base al tipo de cambio libre. En añadidura: la moneda nacional todavía sirve de depósito de valor (no sólo por la existencia de ilusión monetaria), como unidad de cuenta (poca gente retraduce sus cálculos a moneda extranjera) y como medio de cambio (son contadas las operaciones que se llevan a cabo directamente en dólares).

En relación al segundo punto, varios economistas han colegido equivocadamente que las políticas ortodoxas eran más eficientes para fines de estabilización que las PHE, en especial si se comparaban los resultados de la experiencia boliviana vis a vis la argentina, brasileña y peruana. Si éstas hubieran seguido la ruta ortodoxa ya habrían acabado con la inflación, se arguye desde esa perspectiva. Quienes así argumentan, lo hacen porque creen que esos países están en HI, o porque estiman que las políticas ortodoxas de estabilización son más eficientes que las PHE, independientemente del tipo de inflación que experimenten.

Lección 10: Las PHE establecen un favorable "tiempo político" para enfrentar las causas fundamentales de la inflación

La rápida desinflación que se logra con el congelamiento y la Reforma Monetaria permite obtener un amplio apoyo de la población, a la vez que restablece veloz-

mente la credibilidad y mejora las expectativas, lo que refuerza al programa. El éxito político inicial de las PHE deriva evidentemente del hecho de que tal desinflación generalmente se procesa sin recesión.

Pero es ahí donde el gobierno no debería dormirse en sus laureles (como sucedió en la práctica, especialmente en Brasil y Perú): En base a políticas tributarias, crediticias y de otra índole (incluso cambios estructural-institucionales), debe proceder a atacar las fuentes básicas de la inflación y establecer soportes estables para el crecimiento de mediano plazo. Recordemos que la PHE sólo extirpa las fuerzas inerciales de la inflación (es decir, los mecanismos de propagación), no así sus componentes estructurales.

De manera que la PHE otorga un "tiempo político" (según las condiciones, de 6 a 18 meses) valiosísimo inicial, que ningún gobierno debería desaprovechar para dejar de ir a reformas profundas, que permitan un éxito de mayor alcance que el sólo corto plazo. El Choque Heterodoxo permite pasar, en pocas semanas, de un círculo vicioso a uno virtuoso en la primera fase de las PHE (Chávez, 1986).

Sin embargo, a medida que transcurre el tiempo, nadie puede ilusionarse en éxitos permanentes sólo sobre la base de las medidas administrativas iniciales, sino que tienen que atacarse otros frentes. De observar el IPC como única medida de éxito de la fase inicial, en la siguiente los comentaristas y críticos pasan a evaluar la pérdida de reservas internacionales, las cuentas fiscales, el grado de abastecimiento en los mercados, etc. Es a más tardar entonces que debe acompañarse a la heterodoxia de ciertos elementos ortodoxos.

Para tal efecto, debe ponerse atención especial en evitar el retraso de precios públicos y del tipo de cambio; campos en los que los ajustes inesperados son indispensables. escogiendo adecuadamente la coyuntura para hacerlo. En lo antedicho deben desempeñar un rol clave, además, las políticas activas de demanda, fiscales y mo-

netarias, a fin de evitar la especulación (acumulación de inventarios y moneda extranjera) y la expansión exagerada del consumo. De no aplicarse el manejo fino en ese sentido se arriesgaría las metas del programa de choque.

Es esencial, sin embargo, saber palpar adecuadamente la periodicidad del programa, lo que podemos ilustrar en base a la política monetaria. Contrariamente a lo que opinaría un economista ortodoxo, a partir de un cierto momento y condiciones específicas, durante la congelación heterodoxa podría ser perfectamente viable una política monetaria expansiva. Esta no tiene por qué reavivar la inflación, desde que paralelamente la economía se remonetizaría drásticamente (la demanda monetaria aumentaría tremendamente al ritmo que progresa el proceso paralelo de desdolarización) ya que los agentes económicos reaccionan racionalmente frente a las nuevas tasas decrecientes de inflación.

Si todo lo anterior es cierto, veremos que es posible aplicar programas de estabilización exitosos —en el sentido de que logran una rápida y significativa desinflación—, sin tener que atravesar necesariamente por una grave y prolongada recesión (o, en todo caso, los costos de ésta serán menores a los que resultarían como consecuencia de las políticas ortodoxas). Más aún, para sorpresa de Milton Friedman, con la PHE puede haber "lonche gratis", ciertamente sólo por un tiempo prudencial.

De manera que, inicialmente, puede expandirse oferta monetaria grandemente, hasta que se complete la remonetización de la economía. Posteriormente se requiere calibrar las tendencias, evitando la expansión exagerada de la oferta monetaria a partir del momento que se detecten excesos generalizados de demanda (y tasas de interés exageradamente reducidas). Ver, sobre este tema: Bresser Pereira, 1987.

Lección 11: Las PHE no enfrentan los problemas estructurales de nuestras economías

Las PHE sólo están dirigidas a reducir la inflación; no tiene, a nuestro entender, mayores pretensiones (ni las puede tener). Aquí se encuentra su principal mérito (se concentra en el problema principal de la coyuntura) y también, probablemente, su defecto central (sólo es una receta para el corto plazo).

Las PHE apenas sientan alguna base —la desinflación— para iniciar políticas dirigidas a enfrentar nuestros problemas básicos. En este sentido, como punto de partida, la PHE es sólo —lo repetimos— un ataque frontal a los mecanismos de propagación de la inflación, pero no así a sus fuentes primigenias básicas. Por lo demás es un choque neutro. Ello permite reducir la inflación drásticamente, pero sólo de manera temporal si no se va a políticas que traten los "factores originales", que pueden ser de lo más variados (desde el déficit fiscal, pasando por la rigidez de la oferta agrícola, hasta llegar a la restricción externa).

En tal sentido, sin embargo, hay que recalcar que una PHE no tiene pretensiones de alcance temporal mayor al de la coyuntura, excepto por el hecho de que esta forma de desinflación crea mejores condiciones para implementar políticas de largo alcance. Es interesante señalar, sólo al margen, que —curiosamente— los neoestructuralistas contemporáneos se ocupan casi exclusivamente del corto plazo (por lo que no poseen estrategias de acumulación alternativas), mientras que los estructuralistas de los años 50 y 60 casi únicamente se concentraron en el largo plazo (por lo que no poseían políticas económicas alternativas a la ortodoxa).

De manera que, en pocas palabras, las políticas heterodoxas de estabilización apenas son mecanismos para acabar con la inercia inflacionaria de países que han soportado altas inflaciones crónicas. Toda su pretensión se agota en ese fin y quererle pedir peras a este olmo —como se pretendió en el Perú— está destinado al fracaso.

Siguen en pie, en consecuencia, las respuestas específicas a las interrogantes

económicas centrales para nuestros países: ¿Cuáles deben ser las políticas de mediano plazo, que nos permitan establecer un crecimiento económico autosustentado que asegure una mejor distribución del ingreso? ¿Cómo reducir la restricción externa? ¿Dentro del marco de qué estrategia de acumulación puede lograrse esto? ¿Qué cambios legal-administrativo-institucionales se requieren para tal fin? Desafortunadamente, los economistas —ortodoxos y heterodoxos por igual— seguimos a fojas cero para responderlas adecuadamente. En esos aspectos deberíamos centrar más nuestros esfuerzos de investigación que, en el transcurso de la última década, fueron ahogados precisamente por la gravedad y urgencia de los problemas inmediatos.

Lección 12: Las PHE acaban con la alta inflación a un costo menor que las políticas ortodoxas de estabilización

Los neoestructuralistas han demostrado que la inflación no es un fenómeno lineal y monocausal (puramente monetario), sino que es variable en tiempo y espacio, y, por tanto, complejo y multicausal. De ahí que no exista tampoco una receta única para enfrentar la inflación.

En contraposición a ese enfoque, la visión ortodoxa atribuye toda inflación, sin distinguir entre diversos tipos cualitativamente diferenciables, a una "expansión exagerada de la masa monetaria", en lo fundamental por los abultados déficits fiscales financiados internamente. De ahí se deriva inmediatamente el recetario antiinflacionario: recorte del crecimiento de la cantidad de dinero (ajustando las cuentas fiscales) y, complementariamente, control de las expectativas y de los salarios. En tal sentido, esas políticas fiscal y monetaria restrictivas, al generar una recesión económica, acabarían con el fenómeno por su acción en las expectativas de los agentes económicos y su "credibilidad" en el programa.

Es ese diagnóstico diferente, lo que distingue a ortodoxos y heterodoxos. En la práctica, la PHE es superior a la POE en situaciones de inercia. Tanto, porque no redistribuye regresivamente ingresos (con lo que establece mejores condiciones para una posterior reactivación), como porque es menos costoso en términos de crecimiento económico y empleo que la POE. La experiencia latinoamericana ha mostrado que, en todos los países en que se ha aplicado la POE a inflaciones crónicas, ella ha sido más recesiva de lo necesario y ha bajado muy lentamente la inflación, justamente por la presencia de indexación generalizada en procesos de inflación crónica, lo que obliga a —al adoptarse únicamente medidas ortodoxas— generar recesiones costosísimas y prolongadas para romper la inercia.

Son contados los casos conocidos en que las economías de inflación crónica hayan podido estabilizarse por esa vía, desde que requieren aparentemente de una terca persistencia (y un gobierno altamente autoritario). Sólo en el caso de Chile — ¡después de diez años! — se logró acabar con la inflación inercial por esos medios.

En general, las POE sólo enfrentan un aspecto de las "presiones básicas" de la inflación (provenientes de choques de demanda en lo sustancial), sin atacar los demás y, mucho menos, sus "mecanismos de propagación". Es esto lo que explica su ineffectividad en economías latinoamericanas que han tenido inflaciones altas y persistentes. Si una economía tiene un 100 o/o de inflación, explicando 20 o/o los primeros factores (lado de demanda) y un 80 o/o la inercia, comprenderemos que la inflación persistirá aun a pesar —o precisamente por— la recesión a la que llevan las políticas de contracción de demanda ortodoxas. Como ya lo viéramos, las fuerzas sustentadoras y retroalimentadoras de la inflación se mantienen, independientemente del exceso de demanda (o los choques de oferta).

Hace dos décadas. Pazos (1969: 13ss.) cuestionaba de esta manera la política ortodoxa: "En una inflación que lleva

mucho tiempo en marcha, todos los agentes económicos condicionan sus operaciones al aumento continuo de los precios y todos los mecanismos económicos y financieros adaptan su funcionamiento a ese sistema de patrón de valores decrecientes. El retorno a un patrón de valores estable, o relativamente estable, requiere una readaptación de todo el sistema económico —ajuste de rezagos, cambio de expectativas, cambio de sistemas de contratación, modificación de hábitos de ahorro y sistema de transferencias financieras, etc.— que puede provocar disminuciones en el nivel de actividad económica y desajustes en la distribución del ingreso entre grupos, entre sectores y entre clases. Para evitar que una política de estabilización ocasione esos trastornos, es necesario conocer el mecanismo de la inflación en forma mucho más detallada y específica de lo que explica la literatura existente".

Lección 13: La congelación no puede durar eternamente

A diferencia de las POE, las PHE —como hemos visto— no poseen una plantilla única para sus medidas económicas en el tiempo. Más bien las PHE exigen de mucha imaginación, de una revisión permanente de las medidas según la coyuntura económica (y política) y, en consecuencia, de ajustes menudos en su transcurso. La Lección 10 ya adelantó algunos puntos en esta dirección. Ahora trataremos otro esencial, que exige responder a las siguientes cuestiones: ¿En qué momento hay que descongelar? ¿Qué secuencia seguir con los distintos grupos de precios para liberalizarlos? ¿Cómo anunciar el proceso de flexibilización?

Evidentemente, la congelación no puede ser sino una *componente transitoria* de la política, no puede durar permanentemente. Equivale al "adormecimiento social" que se logra con la aplicación de esa especie de anestesia, que sirve de base para proceder a la cirugía posteriormente. En la práctica, desafortunadamente, por el mis-

mo éxito que tuvo la política, se prolongó excesivamente el uso de las anclas (al subir la marea el barco se hundió) y se le consideró como un fin en sí (pero seguramente no por recomendación de los asesores económicos o, por lo menos, no por los que comprendían la lógica de estos programas).

El rápido éxito en la desinflación puede hacer pensar que con ello se han resuelto todos los problemas. Como además se creció a tasas relativamente elevadas (en Brasil y Perú), los políticos creyeron haber encontrado la panacea. Pero las PHE no resuelven el problema del déficit fiscal, ni el del desequilibrio externo.

Al respecto, conviene señalar que el congelamiento debe durar sólo el tiempo necesario para:

a) Restablecer la credibilidad del gobierno, asegurando la estabilidad de la economía y llevando a sus cauces normales la dinámica sociopolítica;

b) Romper la memoria del sistema, es decir, una vez que hayan sido eliminados los mecanismos de indexación; y

c) Sentar las bases para políticas de mediano plazo.

Para todo ello bastarían de seis a nueve meses. Entonces, debería precederse a la descongelación, sobre todo, antes de que la inflación vuelva a índices superiores al 4-5 o/o mensual, que llevarían a una reindexación de la economía.

Para salir del congelamiento debe precederse:

a) De manera gradual, debiéndose pasar —antes de llegar a la flexibilización completa— por una tasa de administración de precios.

b) Esta última debiera partir de los precios flexibles si éstos fueron congelados; pasando luego por los que tienen capacidad ociosa de producción, por los que se enfrentan a importaciones competitivas, por los bienes de consumo suntuario; hasta llegar, finalmente, a los bienes esenciales administrados, tanto los precios públicos como los con mark-up sobre costos del sector privado-moderno-oligopólico.

Ese tránsito de la congelación a la administración y a la flexibilización debería realizarse en el marco de acuerdos entre los agentes económicos y políticos; tema que es materia de la siguiente Lección.

Lección 14: La Concertación Social debería jugar un rol esencial en varias coyunturas de las PHE

Hemos observado que —a excepción del caso israelí— las PHE se basan en medidas adoptadas unilateralmente por parte del Ejecutivo, sobre la base de recomendaciones emanadas de un pequeño grupo de economistas. Como tal son medidas económicas que se aplican autoritariamente en países democráticos. Ya hemos señalado que, por la gravedad de la situación económica (amenaza de hiperinflación en un contexto de grave restricción externa) dificulta una concertación social, por lo que generalmente las PHE —y también por el carácter de su mismo contenido— han tenido que ser aplicadas inconsultamente.

Hemos visto que uno de los aspectos más difíciles de las PHE estriba en la transición de la fase inicial a la del descongelamiento. Este debe ser paulatino y debería llevarse a cabo dentro del marco de una amplia concertación hasta el momento en que se pueda soltar totalmente los precios a la dinámica del mercado. El problema de la drástica desinflación (consecuencia de la desindexación) es que los políticos creen que con los éxitos temporales que han logrado en materia de desinflación, está resuelto el problema y se puede continuar con el congelamiento y políticas expansivas de demanda.

Es ahí donde la concertación y los acuerdos sociales pueden desempeñar un rol esencial, tanto para liberar paulatinamente los precios, como para exigirle "realismo" al gobierno. Paralelamente, la concertación debería tratar los temas de la política de mediano y largo plazos, siguiendo los criterios esbozados en las Lecciones 10 y 11, grandes ausentes en el campo de la PHE.

NOTAS

- (1) De ahí que, en esta y la siguiente secciones, recurramos a los trabajos "clásicos" sobre la materia, surgidos en los años cincuenta y sesenta. Con este procedimiento esperamos convencer a las nuevas generaciones de estudiantes de economía sobre la importancia de ir a las fuentes primarias en nuestra ciencia, más que quedarse pasivamente en los libros de texto y en los artículos interpretativos generalmente simplificadorios (y del que el presente no escapa).
- (2) Nótese, sin embargo, que el autor no niega la importancia de las teorías de inflación de demanda (provenientes de la dinámica expansiva en las áreas monetaria y fiscal) entonces dominantes. En este trabajo no tendremos oportunidad de analizar en detalle las dos vertientes de este enfoque, la monetarista y la de los "nuevos macroeconomistas clásicos". Sobre esto, véase Heymann (1986c).
- (3) Este tema recurrente entre estructuralista, el de la endogeneidad de la política monetaria, fue analíticamente desarrollado por Rangel (1963), Olivera (1977) y Kaldor (1970).
- (4) Paradójicamente, durante los años cincuenta y sesenta, los estructuralistas planteaban reformas y políticas dirigidas a enfrentar las presiones inflacionarias básicas, lo que exigía acciones en una perspectiva de mediano plazo (reforma agraria, educativa, tributaria, etc.).
- (5) Pero que de ninguna manera se puede manejar rígidamente, ya que —en la práctica— puede llevar a crasos errores (tanto de diagnóstico, como de diseño de política), si no se tienen presentes los elementos que acompañan la alta inflación; tanto su dinámica coyuntural, como los rasgos institucional-estructurales que se van desarrollando a medida que procede en cada economía (lo que determina en última instancia la diferenciación cuantitativa entre las tres escalas de inflación, así como la correspondiente entre países). Al efecto, efectivamente hay sociedades en que la inflación lenta equivale a tasas no mayores del 5 o/o, pasándose de ahí a la inflación intermedia (según Pazos). En otras, en cambio, ella recién puede denominarse así, cuando la inflación es del 50 o/o (según Ramos, 1986: 24) o incluso del 100 o/o o más (caso del Brasil en los años ochenta). Asimismo, para el caso de cada economía, el rango correspondiente puede variar en el tiempo.
- (6) Este es un tema poco investigado, si revisamos la literatura moderna, ya que nadie ha mostrado con precisión cómo y en qué instancia se transita de la alta inflación a la HI. Probablemente los trabajos más interesantes para aproximarnos a una respuesta son los que han tratado el tema del "colapso cambiario" (véase, p. ej. Lora, 1987).
- (7) Ya que estamos tratando procesos de alta inflación, podemos dejar de lado los cambios en el crecimiento económico (q) y en la productividad (x), desde que —en esas circunstancias— ejercen una influencia despreciable.
- (8) Véase al respecto el trabajo de Cortázar, Foxley y Tokman (1983, Cap. 3) para el caso latinoamericano y Gylfason y Lindbeck (1982) en términos más generales. Algunos autores incluyen también el análisis del impacto de los gastos financieros (Cavallo, 1977; Taylor, 1983).
- (9) La otra vía, de negarse el gobierno a acomodar el choque, consistiría en dejar que las fuerzas de mercado (a través de la recesión), en ausencia de presiones políticas en sentido contrario (poder sindical, p. ej.) lleven a una reducción relativa de los costos, con lo que la economía regresaría al punto de partida (A). Si el poder relativo de las fracciones sociales es desigual se regresaría al punto A con los precios relativos distintos a los originales (aquellos que regían antes de darse el choque de oferta) y con un cambio en la distribución del ingreso.

BIBLIOGRAFIA: Políticas Económicas "Heterodoxas" en América Latina: los Planes Austral, Cruzado y Peruano, 1985-88

Introducción

- A. Marcos teóricos de las políticas heterodoxas.
- B. Hiperinflación y estabilización (incluye Bolivia e Israel).
- C. Análisis comparativos de las Políticas Heterodoxas.
- D. Plan Austral.
- E. Plan Cruzado.
- F. Caso Peruano.
- G. Bibliografía adicional.

Introducción

Hemos ordenado la presente bibliografía en siete secciones. En la primera (A) se reproducen fichas relacionadas con los enfoques generales del estructuralismo y neoestructuralismo, otorgándosele un énfasis especial a los análisis de la inflación y de las políticas de estabilización. Se trata de los textos "clásicos", pero también de algunos relativamente desconocidos que pueden ser de gran utilidad para que el estudiante se familiarice con el pensamiento "heterodoxo" y sus contrastes con la ortodoxia.

La segunda sección bibliográfica (B) presenta la literatura esencial sobre los procesos hiperinflacionarios, cuyo análisis detallado por parte de los neoestructuralistas fue básico para establecer las bases de las PHE. Se incluye aquí también los casos de Bolivia e Israel. Para el análisis del proceso económico peruano actual de alta inflación —y en marcha hacia la hiperinflación— todos esos textos son de gran relevancia. Es importante señalar que esta sección incluye análisis desde las más variadas perspectivas: monetarista, nueva macroeconomía clásica, keynesianismo, neoestructuralismo.

Los estudios comparativos de las PHE se enumeran en la tercera sección (C). Se trata de evaluaciones recientes —tanto favorables como desfavorables— de tales programas, desde las cuales se pueden extraer las principales lecciones de la experiencia. En cambio, las secciones cuarta (D), quinta (E) y sexta (F) cubren el material bibliográfico referido a los casos de aplicación de PHE en Argentina, Brasil y Perú, respectivamente.

Finalmente, en la sétima sección (G), se han incluido las referencias que no tratan propiamente el tema de este artículo, pero que han sido nombrados en su transcurso.

A. Marcos teóricos neoestructuralistas (alternativas teóricas y de política económica a la ortodoxia dominante)

- ARIDA, Persio (1986), "Macroeconomic Issues for Latin America", en: *Journal of Development Economics*, vol. 22; pp. 171-208.
- ARIDA, Persio y André LARA-RESENDE (1986), "Inflación Inercial y Reforma Monetaria", en: Arida (comp.), *Inflación Cero*, Bogotá, Oveja Negra; pp. 11-42.
- ARNÁUDO, Aldo (1979), "El programa antiinflacionario de 1973", en: *Desarrollo Económico*, vol. 19, No. 73, pp. 25-52.
- BACHA, Edmar (1982), *Introdução a Macroeconomia - Urna perspectiva brasileira*, Río de Janeiro, Campus.
- BRESSER, L. e Y. NAKAO (1984), "Fatores aceleradores, mantenedores e sancionadores da inflação", en: *Revista de Economia Política*, vol. 4, No. 1.
(1984a), "Política administrativa de controle da inflação", en: *Revista de Economia Política*, vol. 4, No. 3.
- BRUNO, Michael (1976), "Exchange Rates, Import Costs, and Wage-Price Dynamics", en: *Journal of Political Economy*, vol. 86, No. 3; pp. 379-403.
(1979), "Stabilization and Stagflation in a Semi-industrialized Economy", en: R. Dorn-

- busch y J.A. Frenkel (eds.), *International Economic Policy: Theory and Evidence*, Washington, Johns Hopkins University Press.
- BRUNO, Michael y Jeffrey SACHS (1985), *JEconomía of Worldwide Stagflation*, Cambridge, Mass., Harvard University Press.
- CANITROT, Adolfo (1983), "El Salario Real y la Restricción Externa de la Economía", en: *Desarrollo Económico*, vol. 23, No. 91, octubre-diciembre; pp. 423-7.
- CANITROT, Adolfo y Guillermo ROZENWURCEL (1986), "A relagao entre a taxa de cambio e os salários em urna economía semi-industrializada de dois setores", en: *Pesquisa e Planejamento Economico*, vol. 16, No. 2 agosto; pp. 351-379.
- CORTAZAR, René, Alejandro FOXLEY y Víctor TOKMAN (1984), *Legados del Monetarismo*. Argentina y Chile. Buenos Aires, Ed. Solar.
- CORTAZAR, René, ed. (1987), *Políticas Macroeconómicas: Una Perspectiva Latinoamericana*, Santiago, CIEPLAN.
- DANCOURT, Oscar (1984), *Precios Relativos, Distribución del Ingreso y Demanda Efectiva*, Lima, PUC, tesis de Maestría.
- (1986), *Sobre las políticas macroeconómicas en el Perú, 1970-1984*, Lima, Instituto de Estudios Peruanos.
- DORNBUSCH, Rudiger (1986), "Inflado, taxas de cambio e estabilizado", en: *Pesquisa e Planejamento*, vol. 16 (2), agosto; pp. 321-350.
- DORNBUSCH, Rudiger y Mario Henrique SIMONSEN (1987), "Estabilización de la inflación con el apoyo de una política de ingresos", en: *El Trimestre Económico*, vol. LIV (2), No. 214, abril-junio; pp. 225-281.
- FEINSTEIN, Osvaldo Néstor (1984), "Neoestructuralismo y Paradigmas de Política Económica", en: *El Trimestre Económico*, vol. LI(1), enero-marzo; pp. 99-130.
- FIGUEIREDO, J., R. FRENKEL, P. MELLER y G. ROZENWURCEL (1985), *Empleo y Salarios en América Latina*, Rio de Janeiro, Serie Documentos ECIEL No. 5; noviembre.
- FISHLOW, Albert (1986), "El estado de la ciencia económica en América Latina", en: *Revista de Historia de América Latina*.
- FOXLEY, Alejandro (1982), "Experimentos neoliberales en América Latina", en: *Estudios CIEPLAN*, No. 59.
- FRENKEL, Roberto (1979), "Decisiones de Precio en Alta Inflación", en: *Desarrollo Económico*, vol. 19, No. 75, octubre-diciembre; pp. 291-330.
- FURTADO, Celso (1967), "Industrialization and Inflation", en: *International Economic Papers*, No. 12; pp. 101-119.
- KIGUEL, Miguel A. y Nissan LIVIATAN (1987), "Inflationary Rigidities and Orthodox Stabilization Policies", Washington, Banco Mundial, diciembre.
- KRUGMAN, Paul y Lance TAYLOR (1978), "Contractionary Effects of Devaluation", en: *Journal of International Economics*, vol. 8; pp. 445-456.
- LARA-RESENDE, André (1984), "A moeda indexada: urna proposta para eliminar a inflagao inercial", en: *Texto para Discussao* No. 75, Rio de Janeiro, PUC, Dpto. de Economía.
- (1979), "Incompatibilidade distributiva e inflagao estrutural", en: *Estudios Económicos*, vol. 11, No. 3.
- (1984), "Moeda indexada: Nem Mágica nem panacea", en: *Revista de Economia Política*, vol. 5, No. 2.
- LOPES, Francisco (1985), "Inflación inercial, hiperinflación y lucha contra la inflación", en: *Economía*, vol. VIII, No.15, junio; pp. 55-85.
- (1986), *O Choque Heterodoxo*, Río de Janeiro, Campus.
- LUSTIG, Nora (1988), "Del Estructuralismo al Neoestructuralismo: La búsqueda de un paradigma Heterodoxo", en: *Colección Estudios CIEPLAN*, No. 23, marzo; pp. 35-50.
- NOYOLA, Juan (1956), "El desarrollo económico y la inflación en México y otros países latinoamericanos", en: *Investigación Económica*, vol. 16 (4). Reimpreso en: Leopoldo Solís (ed.), *La Economía Mexicana*, México, Fondo de Cultura Económica, 1973, vol. 2.
- OCAMPO, José Antonio (1983), "Precios Internacionales, Tipo de Cambio e Inflación: Un enfoque estructuralista", en: *El Trimestre Económico*, vol. 50 (3), No. 199, julio-setiembre; pp. 1575-1602.
- OLIVERA, Julio H.G. (1967), "La inflación estructural y el estructuralismo latinoamericano", en: O. Sunkel et al, *Inflación y Estructura Económica*, Buenos Aires, Paidós.
- (1977), *Economía Clásica Actual*, Buenos Aires, Ediciones Macchi.

- (1979), "On structural stagflation", en: *Journal of Development Economics*, vol. 6, No. 4, pp. 549-55.
- PAZOS, Felipe (1969), *Medidas para detener la inflación crónica en América Latina*, México, CEMLA.
- PINTO, Aníbal (1975), *Inflación: Raíces Estructurales*, México, Fondo de Cultura Económica.
- RAMOS, Joseph (1986), "Políticas de Estabilización", en: René Cortázar (ed.), *Políticas Macroeconómicas: Una Perspectiva Latinoamericana*, Santiago, CIEPLAN; pp. 17-59.
- RANGEL, Ignacio (1963), *A Inflação Brasileira*, Río de Janeiro, Tempo Brasileiro (ediciones posteriores: Editora Brasiliense).
- SEERS, Dudley (1964), "Inflation and Growth: The Hearth of the Controversy", en: Werner Baer e Isaac Kerstenetzky (eds.), *Inflation and Growth in Latin America*, Illinois, Ed. Irwin.
- SUNKEL, Osvaldo (1958), "La inflación chilena: Un enfoque heterodoxo", en: *El Trimestre Económico*, vol. 25 (1), enero-marzo; pp. 570-99. Reimpreso en: *International Economic Papers*, No. 10, 1960.
- TAYLOR, Lance (1974), "Short-Term Policy in Open Semi-Industrialized economies: The narrow limits of the possible", en: *Journal of Development Economics*, vol. 1, No. 1; pp. 85-104.
- (1979), *Macromodels for Developing Countries*, Nueva York, McGraw-Hill.
- (1981), "IS/LM in the Tropics: Diagrammatics of the New Structuralist Macro Critique", en: William Cline y Sidney Weintraub (eds.), *Economics Stabilization in Developing Countries*, Washington, The Brookings Institution; Cap. 13, pp. 465-503.
- (1983), *Structural Macroeconomics*, Nueva York, Basic Books.
- THORP, Rosemary y Lawrence WHITEHEAD (1979), eds. *Inflation and Stabilization in Latin America*, Nueva York, Homes & Meier.
- VELASCO, Andrés (1987), "Políticas de Estabilización y Teoría de Juegos", en: *Estudios CIEPLAN*, No. 21; junio; pp. 49-75.
- YEAGER, Leland B. (1981), *Experiencias Mundiales para detener la inflación*, Buenos Aires, Ed. Tres Tiempos, 1983.
- B. Hiperinflación y estabilización (antecedentes históricos y lecciones para el presente; incluye los casos israelí y boliviano).
- ABEL, A. (1979), "Money Demand During Hyperinflation", en: *Journal of Monetary Economics*, vol. 5, No. 1; pp. 97-104.
- ANGELL, James W. (1929), *The Recovery of Germany*, Nueva York.
- ANGELL, Norman (1929), *The Story of Money*, Nueva York.
- BABCOCK, J.M. y G.F. MAKINEN (1975), "The Chinese Hyperinflation Reexamined", en: *Journal of Political Economy*, vol. 83, No. 6; pp. 1259-68.
- BAILEY, Martin J. (1956), "The Welfare Cost of Inflationary Finance", en: *Journal of Political Economy*, vol. 64, No. 2, abril; pp. 93-110.
- BLEJER, Mario I. y Nissan LIVIATAN (1987), "Fighting Hyperinflation: Stabilization Strategies in Argentina and Israel", en: *Staff Papers*, vol. 34, No. 3, setiembre; pp. 409-38.
- BOMBERGER, Wüliam A. y Gaü E. MAKINEN (1983), "The Hungarian Hyperinflation and Stabilization of 1945-1946" en: *Journal of Political Economy*, vol. 91, No. 5, octubre; pp. 801-24.
- BRESCIANI-TURRONI, Constantino (1937), *The Economics of Inflation: A Study of Currency Depreciation in Post-War Germany, 1914-23*, Londres, Barnes and Noble (También George Alien & Unwin). 1967.
- BRUNO, Michael (1985), "Sharp Disinflation Strategy: Israel 1985", en: *Economic Inquiry*, No. 2, abril.
- (1986), "Estabilización de la economía israelí: El programa de emergencia en su etapa inicial", en: P. Arida (ed.), *Inflación Cero*, Bogotá, Oveja Negra; pp. 77-118.
- CAGAN, Phillip (1956), "The Monetary Dynamics of Hyperinflation", en: Milton Friedman, ed., *Studies in the Quantity Theory of Money*, Chicago y Londres, The University of Chicago Press; Cap. II, pp. 23-117.
- CAGAN, Phillip y G. KINCAID (1977), "Jacobs' Estimates of the Hyperinflation Model - A Comment", en: *Economic Inquiry*.
- DORNBUSCH, Rudiger (1986), "Como deter a hiperinflação: lições da experiência inflacionária alemã da década de 20". en: *Pesquisa e*

- Planejamento Economico*, vol. 16, No. 1, abril; pp. 61-86.
- DORNBUSCH, Rudiger y Stanley FISCHER (1986), "Stopping Hyperinflations, Past and Present", en: *Weltwirtschaftliches Archiv* (Review of World Economics), vol. CXXII, No. 1; pp. 1-47.
- EVANS, P. (1975), "Time-Series analysis of the Germán Hyperinflation", en: *International Economic Review*, vol. 19, No. 1; pp. 195-209.
- EVANS, J. y G. TARROW (1981), "Some Implications of alternative expectation hypothesis in the monetary analysis of hyperinflations", en: *Oxford Economic Papers*, vol. 33, No.1; pp. 61-80.
- FELDMAN, Gerald D. et al. (1982), *The Germán Inflation*, Berlin, Walter de Gruyter.
- FERGUSON, Adam (1975), *Cuando Muere el Dinero* (El derrumbamiento de la República de Weimar), Madrid, Alianza Editorial.
- FISCHER, Stanley (1987), "The Israeli Stabilization Program, 1985-86", en: *American Economic Review*, vol. 77, No. 2, mayo; pp. 275-8.
- FRANCO, Gustavo H.B. (1986), *Aspects of the Economics of Hyperinflations: Theoretical Issues and Historical Studies of Four European Hyperinflations of the 1920's*, Universidad de Harvard, tesis doctoral.
- (1987), " 'Reformas' fiscais e o fim de quatro hiperinflaões", en: *Revista Brasileira de Economia*, vol. 41, No. 4, octubre-diciembre; pp. 359-82.
- FRENKEL, Jacob A. (1977), "The Forward Exchange Rate, Expectations, and the Demand for Money: The Germán Hyperinflation", en: *American Economic Review*, vol. 67(4), setiembre; pp. 653-70.
- (1979), "Further evidence on expectations and the demand for money during the Germán hyperinflation", en: *Journal of Monetary Economics*, vol. 5, No. 1; pp. 81-96.
- FRIEDMAN, Benjamín M. (1975), "Stability and Rationality in a Model of Hyperinflation", mimeo., Univ. de Harvard.
- GERCHUNOFF, Pablo (1986), "Gasto Público, Tasa de Cambio e Impulso Capitalista después de la Hiperinflación", en: *Desarrollo Económico*, vol. 25, No. 100, enero-marzo; pp. 623-657.
- GOLDMAN, S. (1972), "Hyperinflation and the Rate of Growth of the Money supply", en: *Journal of Economic Theory*, vol. 5, No. 2; pp. 250-57.
- GRAHAM, Frank D. (1930), *Exchange, Prices and Production in Hyperinflation: Germany, 1920-1923*, Princeton University Press.
- GREBE, Horst (1987), "Innovaciones de las Políticas Económico-sociales en la Bolivia Post-dictatorial", en: *Problemas del Desarrollo*, No. 71, vol. XVIII, octubre-diciembre; pp. 121-80.
- HEGEDUS, Georges (1986), "A hiperinflado Húngara de 1945-46", en: *Revista de Economía Política*, vol. 6, No. 2, abril-junio.
- HOLTFERICH, C.L. (1977), "The impact of the Germán inflation, 1918-1923", en: *Kyklos*, vol. 20, No. 2; pp. 271-92.
- (1985), "Germany and other European Countries in the 1920's", en: J. Williamson (ed.), *Inflation and Indexation*, The MIT Press.
- HU, Teh-wei (1971), "Hyperinflation and the Dynamics of Demand for Money in China", en: *Journal of Political Economy*, vol. 79 (1), enero, pp. 186-195. La corrección de un error en este artículo se encuentra en la misma revista, vol. 83, diciembre 1975, p. 1268.
- JACOBS, R.L. (1975), "A Difficulty with Monetarist Models of Hyperinflation", en: *Economic Inquiry*, vol. 13, setiembre; pp. 337-360.
- (1977), "Hyperinflation and the Supply of Money", en: *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 9, mayo; pp. 287-303.
- (1977a), "A comment of Khan's estimates of hyperinflation", en: *Journal of Monetary Economics*, vol. 3, No. 1; pp. 113-18,
- KEYNES, John Maynard (1923), *A Tract on Monetary Reform*, Nueva York, Macmillan.
- KHAN, M.S. (1975), "The Monetary Dynamics of Hyperinflation: A Note", en: *Journal of Monetary Economics*, vol. 1, julio; pp. 355-362.
- (1977), "The Variability of Expectations in Hyperinflations", en: *Journal of Political Economy*, vol. 85, agosto; pp. 817-827.
- (1977a), "The Monetary Dynamics of hyperinflation: a reply", en: *Journal of Monetary Economics*, vol. 3, No. 1; pp. 119-21.
- KIGUEL, Miguel A. (1986), "Stability, Budget Déficits and Monetary Dynamics of Hyperinflation". en: *DRD Working Paper* No. 182, Washington, Banco Mundial.

- LIVIATAN, Nissan (1987), "Inflación y estabilización en Israel. Aspectos conceptuales e interpretación de los acontecimientos" en: Alberro e Ibarra, 1987; pp. 237-266.
- LLACH, Juan José (1985), "La Naturaleza Institucional e Internacional de las Hiperestabilizaciones (El caso de Alemania desde 1923 y algunas lecciones para la Argentina de 1985)", en: *Serie Documentos de Trabajo*, Buenos Aires, Instituto Torcuato di Tella, diciembre. Reimpreso en: *Desarrollo Económico*, vol. 26, No. 104, enero-marzo; pp. 527-59.
- LORA, Eduardo (1987), "Una nota sobre la hiperinflación boliviana" en: *El Trimestre Económico*, vol. 54, setiembre; pp. 213-220.
- LOPES, Francisco (1985), "Inflación Inercial, hiperinflación y lucha contra la inflación", en: *Economía*, Lima, PUC, vol. 8, No. 15, junio; pp. 55-85.
- MAKINEN, Gail E. (1984), "The Greek Stabilization of 1944-46", en: *American Economic Review*, vol. 74, No. 5, diciembre; pp. 1067-74.
- MERKIN, Gerald (1982), "Towards a Theory of the German Inflation", en: Gerald Feldman et al, *The German Inflation*, Berlin, Walter de Gruyter.
- MORALES, Juan Antonio (1987a), "Precios, salarios y política económica durante la alta inflación boliviana de 1982 a 1985", La Paz, ILDIS.
- (1987b), "Estabilización y Nueva Política Económica en Bolivia", en: *El Trimestre Económico*, vol. 54, setiembre; pp. 179-212.
- PASTOR, Manuel (1988), "Bolivia: Hyperinflation, Stabilization, and Beyond", Los Angeles, Dpto. de Economía, Occidental College, mimeo.
- NUÑEZ DEL PRADO, Arturo (1986), "Bolivia: Inflación y Democracia", en: *Pensamiento Iberoamericano*, No. 9; pp. 249-275.
- RAMOS, Joseph R. (1977), "Inflación Persistente, Inflación Reprimida e Hiperinflación. Lecciones de Inflación y Estabilización en Chile", en: *Cuadernos de Economía*, año 14, No. 43, diciembre; pp. 65-108.
- SACHS, Jeffrey (1986), "The Bolivian Hyperinflation and Stabilization", en: *NBER Working Paper Series* No. 2073, Cambridge. Mass., noviembre.
- (1987), "The Bolivian Myperiiiinflation and Stabilization", en: *American Economic Review*, mayo 1987: pp. 279-83 (resumen de la entrada anterior).
- SANGINES KRAUSE, Alien (1987), "¿Ortodoxia o Heterodoxia? La Estabilización de la Economía Boliviana (1985-1986)", en: Alberro e Ibarra, 1987; pp. 143-165.
- SARGENT, Thomas (1982), "The End of Four Big Inflation", en: R.E. Hall (ed), *Inflation, Causes and Effects*, Chicago, University of Chicago Press, Cap. 2; pp. 41-97.
- (1983), "Stopping Moderate Inflation: The Methods of Poincaré and Thatcher", en: Rudiger Dornbusch y Mario Henrique Simonsen (eds.), *Inflation, Debt, and Indexation*, Cambridge, Mass., The MIT Press; pp. 54-96. Reimpreso en: T. Sargent, ed., *Rational Expectations and Inflation*, Nueva York, Harper & Row, 1986; pp. 110-157.
- SARGENT, Thomas y Neill WALLACE (1973), "Rational Expectations and the Dynamics of Hyperinflation", en: *International Economic Review*, vol. 14; pp. 328-50.
- SCHULDT, Jurgen (1988), "¿Hacia la Hiperinflación en el Perú?", Lima, CIUP, Documentos de Investigación No. 1.
- WICKER, Elmus (1986), "Terminating Hyperinflation in the Dismembered Habsburg Monarchy", en: *American Economic Review*, vol. 76, No. 3, junio; pp. 350-364.
- WILES, P. (1974), "The control of inflation in Hungary" en: *Economie Appliquee*, vol. 23, No. 1; pp. 119-47.
- WINOGRADO, Carlos (1985), "De la hiperinflación alemana a la reforma económica argentina", Buenos Aires, mimeo.
- YEAGER, Leland R. (1981), *Experiences with Stopping Inflation*, Washington, D.C. American Enterprise Institute for Public Policy. Versión castellana: *Experiencias mundiales para detener la Inflación*, Buenos Aires, ed. Tres Tiempos, 1983.

C. Selecciones de artículos y análisis comparativos de la política económica heterodoxa latinoamericana

- ALBERRO, José Luis y David IBARRA, eds. (1987), "Programas Heterodoxos de Estabilización", en: *Estudios Económicos*, El Colegio de México, número extraordinario; octubre.

- AMERICAN ECONOMIC REVIEW (1987), artículos varios en el número de marzo; vol. 77, No. 2, pp. 275-92.
- ANDERSON, Carlos (1987), "Los Planes Heterodoxos de Estabilización o el Nuevo Pragmatismo", Documento Base del Seminario "Políticas Heterodoxas de Estabilización en América Latina", Lima, Facultad de Economía, Universidad del Pacífico; mimeo.
- ARELLANO, José Pablo (1987), "Comparación entre los Planes de Estabilización en Argentina, Brasil y Perú", en: *Apuntes*, No. 20, Lima; pp. 3-14.
- ARIDA, Persio, ed. (1986), *Inflación Cero*, Bogotá, Oveja Negra.
- BAER, Werner y John WELCH, eds. (1987), "The Resurgence of Inflation in Latin America", número especial de: *World Development*, vol. 15, No. 8, agosto.
- BLEJER, Mario y Adrienne CHEASTY (1988), "Some Lessons from 'Heterodox' Stabilization Programs", en: *Finance & Development*, setiembre; pp. 16-19.
- DORNBUSCH, Rudiger y Mario Henrique SIMONSEN (1987), "Estabilización de la Inflación con el apoyo de una política de ingresos", en: *El Trimestre Económico*, vol. LIV (2), No. 214, abril-junio; pp. 225-282.
- CORDES (1987), *Neoliberalismo y Heterodoxia en América Latina*, Quito.
- KNIGHT, Peter T., F. Desmond McCARTHY y Sweder VAN WIJNBERGEN (1986), "Para escapar a la hiperinflación", en: *Finanzas y Desarrollo*, diciembre; pp. 14-17.
- LUSTIG, Nora (1988), "Del Estructuralismo al Neoestructuralismo: La búsqueda de un Paradigma Heterodoxo", en: *Estudios CIEPLAN* No. 23, marzo; pp. 35-50.
- MARINO, Roberto y Federico RUBLI (1987), "Los planes heterodoxos de estabilización: sus características y la experiencia reciente", en: *Monetaria*, México, CEMLA, vol. X, No. 3; julio-setiembre; pp. 221-271.
- OCAMPO, José Antonio, ed. (1987), "Planes Antiinflacionarios Recientes en la América Latina: Un debate teórico en la práctica", en: *El Trimestre Económico*, edición extraordinaria; setiembre.
- SACHS, Jeffrey D. (1988), "Políticas comercial e cambial en programas de ajustamento voltados para o crescimento", en: *Revista de Economía Política*, vol. 8 (2), abril-junio; pp. 21-48.
- SALAMA, Pierre (1987), "Dolarizacoes e heterodoxia na América Latina", en: *Revista de Economía Política*, vol. 7, No. 3, junio-setiembre; pp. 43-65.
- SCHULDT, Jürgen (1988), "Las Experiencias Heterodoxas de Estabilización en América Latina: Veinte Lecciones", en: *Moneda*, No. 3; pp. 28-32.
- SCHULDT, Jürgen y Julio VELARDE, eds. (1987), *Políticas Económicas Heterodoxas*, Universidad del Pacífico (2 vols.). Incluye algunos de los principales artículos incluidos en esta bibliografía.
- VELASCO, Andrés (1988), "Monetarismo y Neoestructuralismo: Lecciones Macroeconómicas", en: *Colección Estudios CIEPLAN*, No. 23, marzo; pp. 51-65.

D. Plan Austral

- ALFONSIN, Raúl y Juan SOURROUILLE (1985), "Argentina: El Plan Austral", en: *El Trimestre Económico*, vol. LII (3), No. 208, julio-setiembre; pp. 1169-96.
- ALFONSIN, Raúl (1986), "Argentina; Segunda Etapa del Plan Austral", en: *El Trimestre Económico*, vol. LIII (2), No. 210, abril-junio; pp. 418-23.
- BARRERA, Carlos (1985), "Del Gradualismo al Shock. ¿Es válido el Plan Alfonsín para América Latina?", en: *Nueva Sociedad*, No. 79, setiembre-octubre; pp. 59-66.
- BLEJER, Mario y Nissan LIVIATAN (1987), "Fighting Hyperinflation: Stabilization Strategies in Argentina and Israel", en: *IMF Staff Papers*, vol. 34 (3), setiembre; pp. 409-38.
- BRODA, Miguel Angel (1986), "Shock Heterodoxo - Oportunidad Perdida: Plan Austral", Buenos Aires, mimeo.
- CALCAGNO, Alfredo Eric (1986), "El Programa Antiinflacionario Argentino", en: *Pensamiento Iberoamericano*, No. 9; pp. 129-41.
- CANAVESE, A. y G. DI TELLA (1987), "Inflation Stabilization or Hyperinflation Avoidance? The Case of the Austral Plan in Argentina, 1985-87", *Documento de Trabajo*, Buenos Aires, Instituto de Telia.
- DAMILL, Mario (1987), "O sistema financeiro argentino após o Austral", en: *Revista de Economía Política*, vol. 7, No. 3, julio-setiembre; pp. 66-80

- DE PABLO, Juan Carlos (1987), "Transición hacia las urnas, confusión inicial y Plan Austral: Argentina, 1982-87", en: *Económica*, La Plata, Vol. 33, No. 2, julio-diciembre; pp. 213-244.
- DORNBUSCH, Rudiger (1986), "Argentina's New Change", en: *Challenge*, vol. 28, No. 6, enero-febrero; pp. 15-20."
- DORNBUSCH, Rudiger y Stanley FISHER (1986), "Stopping Hyperinflations, Past and Present", en: *Weltwirtschaftliches Archiv* (Review of World Economics), No. 1; pp. 1-47.
- EPSTEIN, Edward C. (1987), "Recent Stabilization Programs in Argentina, 1973-86", en: *World Development*, vol. 15, No. 8, agosto; pp. 991-1005.
- FANELLI, José María y Roberto FRENKEL (1987), "Deuda Externa, ajuste y políticas de estabilización en Argentina. Notas sobre el Plan Austral", en: Alberro e Ibarra, eds. (1987); pp. 39-90.
- FRENKEL, Roberto y José María FANELLI (1987), "El Plan Austral: Un Año y Medio Después", en: *El Trimestre Económico*, vol. LIV, setiembre; pp. 55-117.
- FRENKEL, Roberto (1987), "Heterodox Theory and Policy: The Plan Austral in Argentina", en: *Journal of Development Economics*, vol. 27; pp. 307-338.
- GERCHUNOFF, Pablo y Carlos BOZZALLA (1987), "Potencialidades y Límites de un Programa de Estabilización Heterodoxo: El Caso Argentino", en: *El Trimestre Económico*, vol. LIV, setiembre; pp. 119-154.
- HEYMANN, Daniel (1986a), "El Plan Austral: Una experiencia de estabilización de shock", en: *Tres ensayos sobre inflación y políticas de estabilización*, Buenos Aires, CEPAL.
- (1986b), "Alta Inflación y Estabilización de Choque en la Argentina", en: *Pensamiento Iberoamericano*, No. 9; reimpresso en Alberro e Ibarra, 1987; pp. 91-142.
- (1986c), "Inflación y políticas de estabilización" en: *Revista de la CEPAL*, No. 28, abril; pp. 67-98.
- (1987), "The Austral Plan", en: *American Economic Review*, vol. 77, No. 2; pp. 284-287.
- JAKSCH, Hans Jurgen (1986), "Simulaciones de políticas antiinflacionarias en Argentina, 1983/87", en: *Económica*, Año XXXII, No. 1, enero-junio; pp. 21-55.
- LLACH, Juan José (1985), "La Naturaleza Institucional e Internacional de las Hiperestabilizaciones (El caso de Alemania desde 1923 y algunas lecciones para la Argentina de 1985)", en: *Serie Documentos de Trabajo*, Buenos Aires, Instituto Torcuato di Telia, diciembre. Reimpreso en: *Desarrollo Económico*.
- MODIANO, E.M. (1985), "O Choque Argentino e o Dilema Brasileiro", Texto para Discussao No. 112, Dpto. de Economía, PUC/RJ; oct.
- ROZENWURCEL, Guillermo (1986), "Inflación y Estabilización en la Argentina: El Plan Austral", en: Arida (1986), *Inflación Cero*, Bogotá, Oveja Negra; pp. 43-76.
- (1986a), "La economía argentina después de año y medio de Plan Austral", Buenos Aires, CEDES, mimeo.
- STILES, Kendall W. (1987), "Argentina's Bargaining with the IMF", en: *Journal of Interamerican Studies and World Affairs*, pp. 55-85.
- SYLOS LABINI, Paolo (1986), *El Plan Austral y la Política Económica Argentina. Algunas Reflexiones*, Buenos Aires, Instituto Torcuato di Telia; setiembre (con postscriptum).
- TAYLOR, Lance (1987), "El Plan Austral (y otros choques heterodoxos)", en: *El Trimestre Económico*, vol. LIV, setiembre; pp. 155-75.
- WINOGRADO, Carlos (1985), "De la hiperinflación alemana a la reforma económica argentina", Buenos Aires, mimeo.

E. Plan Cruzado

- ALMONACID, Rubén (1986), "Os Rumos do Plano Cruzado", en: *Cojuntura Económica*, vol. 40, No. 10; pp. 91-97.
- ARIDA, Persio y André LARA-RESENDE (1986), "Inflación Inercial y Reforma Monetaria", en: Arida (Comp.), *Inflación Cero*, Bogotá, Oveja Negra; pp. 11-42.
- BACHA, Edmar (1987), "La inercia y el conflicto: el Plan Cruzado y sus desafíos", en: Alberro e Ibarra, *op. cit.*; pp. 167-186.
- (1987a), "Moeda, Inercia e Conflito: Reflexões sobre políticas de estabilização no Brasil", en: *Texto para Discussao*, No. 181, diciembre; PUC/RJ.
- (1988), "Entre a acomodado e o confronto: os dilemas da renegociado da dívida externa brasileira, 1983-1987", en: *Revista de Economia Política*, vol. 8, No. 2, abril-junio; pp. 49-66.

- BAER, Werner (1987), "The Resurgence of Inflation in Brazil, 1974-1986", en: *World Development*, vol. 15, No. 8, agosto; pp. 1007-34.
- BASTOS MARQUES, María Silvia (1988), "O Plano Cruzado: teoría e prática", en: *Revista de Economía Política*, vol. 8, No. 3, julio-setiembre; pp. 101-130.
- BRESSER PEREIRA, Luiz (1987), "Inertial Inflation and the Cruzado Plan", en: *World Development*, vol. 15, No. 8, agosto; pp. 1035-1044.
- (1988), "Os limites de política economica", en: *Revista de Economía Política*, vol. 8, No. 3, julio-setiembre; pp. 5-21.
- CARDOSO, Eliana (1986), "What Policymakers Can Learn from Brazil and México", en: *Challenge*, setiembre-octubre; pp. 19-28.
- (1988), "O processo inflacionário no Brasil e suas relagoes com o déficit e a divida do setor público", en: *Revista de Economía Política*, vol. 8, No. 2, abril-junio; pp. 5-20.
- CARDOSO, Eliana y Rudiger DORNBUSCH (1987), "Brazil's Tropical Plan", en: *American Economic Review*, mayo; pp. 288-292.
- DIAS CARNEIRO, Dionisio (1987), "El Plan Cruzado: Una temprana evaluación después de diez meses", en: *El Trimestre Económico*, vol. LIV, setiembre; pp. 251-274.
- (1987a), "Heterodoxia e Política Monetaria", *Texto para Discussao*, No. 179, PUC/RJ; octubre.
- FRANCO, Gustavo H.B. (1987), "El Plan Cruzado: diagnóstico, ejecución y perspectivas", en: Alberro e Ibarra (1987), pp. 187-216.
- (1988), "Política de estabilizacáo no Brasil: algumas liofes do Plano Cruzado", en: *Revista de Economía Política*, vol. 8, No. 2, abril-junio; pp. 131-138.
- FRENKEL, Roberto (1987), "Infla?ao Zero, só na Suiga", en: *Veja*, p. 130.
- GIAMBIAGI, Fabio (1988), "Salários, inflado e conflito distributivo: reflexoes acerca da escala móvel", en: *Revista de Economía Política*, vol. 8, No. 3, julio-setiembre; pp. 73-87.
- KANDIR, Antonio (1986), "O Choque Antiinflacionario Brasileiro", en: *Pensamiento Iberoamericano*, No. 9; pp. 143-166.
- LOPES, Francisco (1986), *O Choque Heterodoxo: Combate a Inflacao e Reforma Monetaria*, Rio de Janeiro, Ed. Campus.
- (1986a), "Inflation and External Debt Problems in Latin America", en: *Texto para Discussao*, No. 129, PUC/RJ.
- MARTINEZ, Astrid (1987), "La Experiencia del Cruzado en el Brasil", en: *Realidad Económica*, Buenos Aires, julio-agosto, pp. 85-99.
- MARQUES, M.S.B. (1987), "O Plano Cruzado: Teoría e Prática", Centro de Estudios Monetarios e de Economía Internacional, IBRE/FGV, No. 04/87, Rio de Janeiro; marzo.
- MELLER, Patricio (1987), "Apreciaciones globales y específicas en torno del Plan Cruzado", en: *El Trimestre Económico*, vol. LIV, setiembre; pp. 275-292. Reimpreso en *Apuntes CIEPLAN* No. 62.
- MODIANO, Eduardo Marco (1986), *Da Inflagao ao Cruzado*, Rio de Janeiro, Ed. Campus.
- (1987), "El Plan Cruzado: Bases teóricas y limitaciones prácticas", en: *El Trimestre Económico*, vol. LIV, setiembre; pp. 223-250.
- (1988), "Novo Cruzado e Velhos Conflitos: O Programa Brasileiro de Estabilizado de 12 de junho 1987", en: *Texto para Discussao*, No. 183, PUC/RJ; enero.
- (1988a), "Necessidade e Dificuldade de um Novo Cruzado", en: *Inflación, Inercia e Conflito*, Rio de Janeiro, Ed. Campus, enero.
- MORGAN GUARANTY TRUST Co. (1986), "Brazil: Beyond the Cruzado Plan", en: *World Financial Markets*; pp. 1-10.
- REGA, J.M., ed. (1986), *Inflagao Inercial, Teorias sobre Inflagao e o Plano Cruzado*, Rio de Janeiro, Ed. Campus.
- SINGER, Paul (1987), *O Dia Da Lagarta / Democratizagao e Conflito Distributivo No Brasil Do Cruzado*, Sao Paulo, Ed. Brasiliense.
- ZOTTMANN, Luiz (1986), "Problemas e solu?oes do Plano Cruzado como Processo", en: *Revista Brasileira de Economia*, vol. 40, No. 2, junio; pp. 145-163.

F. Programa Peruano

- ALARCO, Germán (1986), "Elementos Críticos de la Nueva Política Económica", en: *Reactivación y Política Económica Heterodoxa, 1985-1986*, Lima, Fundación Ebert, abril; pp. 93-173.
- BANCO MUNDIAL (1987), "Perú: Public Expenditure Review", reimpreso en: *The Perú Report*, Vol. 1, No. 3; marzo.

- CARBONETTO, Daniel (1984), "La Necesidad de un Enfoque Diferente de la Reactivación Económica y del Desarrollo de las Economías de la Región", mimeo.
- CARBONETTO, Daniel, M. Inés CARAZO DE CABELLOS, Oscar DANCOURT, César FERRARI, Daniel MARTINEZ, Jaime MEZZERA, Gustavo SABERBEIN, Javier TANTALEAN, Pierre VIGIER (1987), *El Perú Heterodoxo: Un Modelo Económico*, Lima, Instituto Nacional de Planificación.
- CHAVEZ ALVAREZ, Jorge (1986a), "La Conceptualización Heterodoxa de Estabilización Económica", en: *Finanzas Públicas*, Lima, Año II, No. 2.
- (1986b), "Perú: Análisis de una Experiencia Heterodoxa de Estabilización Económica", en: *Pensamiento Iberoamericano*, No. 9, pp. 277-311.
- DANCOURT, Oscar (1986), "Cuando se Abandonan las Políticas Fondo-monetaristas", en: *Reactivación y Política Económica Heterodoxa*, Lima, Fundación Ebert, pp. 47-92.
- DORNBUSCH, Rudiger (1988), "Perú on the Brink", mimeo., julio.
- ESPEJO, Alberto (1986), "Plan INTI: la Experiencia Heterodoxa en el Perú", mimeo, PUC/RJ.
- FERRARI, César (1986), "La Nueva Política Económica", en: *Socialismo y Participación*, No. 33, marzo 1986, pp. 23-45.
- HERRERA, César (1986a), "Política Antiinflacionaria, Desinflación y Reactivación", en: *Reactivación y Política Económica Heterodoxa, 1985-1986*, Lima, Fundación Ebert; pp. 9-45.
- (1986b), "Economía de los Sectores Populares y Políticas de Reactivación Urbana", IEP, mimeo.
- INP (1986), "Plan Nacional de Desarrollo 1986-1990" (versión revisada), República del Perú, Presidencia de la República, Sistema Nacional de Planificación.
- (1987a), "Evaluación del Plan de Corto Plazo: 1986", Lima, mimeo.
- - (1987b), "Distribución del Ingreso en el Perú, 1985-86" (estudio realizado por R. Webb), impreso en: *The Perú Report*.
- (1988), "Heterodoxia Económica", Lima, abril.
- IGUÍÑIZ, Javier (1986), *Política Económica 1985-6: Deslindes Mirando el Futuro*, Lima, DESCO.
- (1988), "Evaluación Crítica de la Política Económica bajo García: Balance a los tres años", Lima, mimeo., ago.
- KELLEY, Bruce (1987), "The Foreign Exchange vs. Demand Constraint in Structuralist Macromodels and Some Implications for the External Debt and Stabilization Policies for Perú", versión preliminar, University of Massachusetts/Amherst, Departamento de Economía; marzo.
- PASTOR, Manuel (1987), "Peruvian Heterodoxy: A Simple Model of the New Structuralism", Dpto. de Economía, Occidental College, Los Angeles, EE.UU.; setiembre.
- ROSALES, Ramón (1986), *Programas de reactivación económica y sistemas financieros*, Lima, Fundación Ebert.
- SACHS, Jeffrey (1988), "Entrevista", en: *Perú Económico*, vol. XI, No. 7, agosto; pp. 5-12.
- SCHULDT, Jürgen (1986), "Desinflación y Reestructuración Económica en el Perú, 1985-86: Modelo para Armar", en: *Inflación Cero*, Bogotá, Oveja Negra; pp. 119-203.
- (1987), "Desinflación selectiva y reactivación generalizada en el Perú, 1985-86", en: *El Trimestre Económico*, vol. LIV, setiembre; pp. 313-350.
- (1988), "¿Hacia la Hiperinflación en el Perú?", Cuadernos de Investigación, CIUP.
- THORP, Rosemary (1987a), "La opción del APRA en el Perú", en: *El Trimestre Económico*, setiembre; pp. 351-368.
- (1987b), "The Apra Alternative in Perú: Preliminary Evaluation of Garcia's Economic Policies", en: *The Perú Report*, vol. I, No. 6; junio. Versión castellana a publicarse por el Instituto de Estudios Peruanos.
- WEBB, Richard (1987), "La gestación del plan antiinflacionario del Perú", en: *El Trimestre Económico*, setiembre; pp. 295-311.
- WICHT, CASAS, SCHULDT, PASTOR, CHAVEZ ALVAREZ, JIMENEZ, AMAT Y LEON, GONZALEZ IZQUIERDO, RODRIGUEZ, VELARDE, GOMEZ, ALVAREZ RODRICH, LUNA, LEON (1988), *La Urgencia del Cambio: Propuestas de Política Económica*, Lima, Universidad del Pacífico, junio.
- WISE, Carol (1986), "Economía Política del Perú: Rechazo de la receta ortodoxa", *Documento de Trabajo*, No. 15, Lima, Instituto de Estudios Peruanos.
- (1988), "Democratization, Crisis and the APRA's Modernization Project in Perú", en:

Barbara Stallings y Robert Kaufman (eds.), *Debt and Democracy in Latin America*, Boulder y Londres, Westview Press.

(1988a), "Peru's Political Economy 1980-1987; Responses to the Debt Crisis: From Neoliberalism to the New Heterodoxy", ponencia presentada al Congreso de LASA, Nueva Orleans, marzo 17-19.

G. Literatura Adicional Mencionada

ACKLEY, Gardner (1958), "A Third Approach to the Analysis and Control of Inflation", reimpreso en: Norman F. Keiser (ed.), *Readings in Macroeconomics*, Prentice-Hall, 1970; pp. 495-509.

AKERLOF, G. (1969), "Relative Wages and the Rate of Inflation", en: *Quarterly Journal of Economics*, agosto; 353-74.

BLANCHARD, Olivier J. (1983), "Price Asynchronization and Price Level Inertia" en: R. Dornbusch y M.H. Simonsen (eds.), *Inflation, Debt and Indexation*, Cambridge, Mass., The MIT Press; pp. 3-24.

CAVALLO, Domingo (1977), "Stagflationary Effects of monetary Stabilization Policies", tesis doctoral, MIT.

(1983), "Comments on Indexation and Stability from an Observer of the Argentinean Economy", en: Dornbusch y Simonsen (eds.), *Inflation, Debt, and Indexation*, MIT Press, pp. 318-20.

CHOPRA, Ajai (1985), "The Speed of Adjustment on the Inflation Rate in Developing Countries", en: *IMF Staff Papers*, vol. 32, No. 4, diciembre; pp. 693-733.

ECKSTEIN, Otto (1981), *Core Inflation*, Prentice-Hall.

FRIEDMAN, Milton (1968), "The role of monetary policy", en: *American Economic Review*, vol. 58, No. 1.

GORDON, Robert (1981), "Output Fluctuations and Gradual Price Adjustment", en: *Journal of Economic Literature*, junio; pp. 493-530.
(1982), "Price Inertia and Policy Ineffec-

tiveness in the United States, 1890-1980", en: *Journal of Political Economy*, vol. 90, No. 6; pp. 1087-1117.

GYLFASON, Th. y A. LINDBECK (1982), "The Political Economy of Cost Inflation", en: *Kyklos*, vol. 35, No. 3; pp. 430-55.

HARBERGER, Arnold (1977), "Una visión moderna del fenómeno inflacionario", en: *Cuadernos de Economía*, No. 43, diciembre; pp. 3-19.

KALDOR, Nicholas (1970), "The New Monetarism", en: *Lloyds Bank Review*, julio.

KIGUEL, Miguel A. y Nissan LIVIATAN (1987), "Inflationary Rigidities and Orthodox Stabilization Policies (Lessons from Latin America)", Washington, Banco Mundial, mimeo. (diciembre).

NORDHAUS, William (1976), "Inflation Theory and Policy", en: *American Economic Review*, mayo; pp. 59-64.

OKUN, Arthur (1981), *Prices and Quantities: A Macroeconomic Analysis*, Washington, The Brookings Institution.

PHELPS, E. (1979), "Disinflation without Recession: Adaptive Guideposts and Monetary Policy", en: *Studies in Macroeconomic Theory*, Nueva York, Academic Press.

ROTEMBERG, Julio (1982), "Sticky Prices in the United States", en: *Journal of Political Economy*, vol. 90, diciembre; pp. 1187-1211.

ROWTHORN, Bob (1977), "Conflict, Inflation and Money", en: *Cambridge Journal of Economics*, No. 1.

TANZI, V. (1978), "Inflation, Real Tax Revenue and the Case for Inflationary Finance", en: *IMF Staff Papers*, setiembre.

TAYLOR, John B. (1979), "Staggered Wage Setting in a Macro Model", en: *American Economic Review*, vol. 69, No. 2; pp. 108-13.

(1980), "Aggregate Dynamics and Staggered Contracts", en: *Journal of Political Economy*, vol. 88, febrero; pp. 1-23.

TOBIN, James (1981), "Diagnosing Inflation: A Taxonomy", en: June Flanders y A. Razin (eds.), *Development in an Inflationary World*, Academic Press; pp. 19-29.