

ESTABILIDAD INTERNACIONAL Y ECONOMIA NACIONAL (*)

Los conceptos

Estamos acostumbrados a aplicar ciertos criterios cuando queremos establecer la existencia o la ausencia de estabilidad interior en una economía nacional. Un nivel estable de los precios se considera con frecuencia como un índice de estabilidad, pero la mayoría de nosotros estimamos que no es éste un criterio seguro ni, en ningún caso, una condición suficiente de estabilidad. La estabilidad general de los precios no proporciona ordinariamente más que un índice muy débil sobre el equilibrio entre la demanda total y la oferta de bienes y servicios, y mucho más débil aún, sobre la situación del mercado de trabajo. Al intentar definir condiciones más generales de equilibrio que determinen la estabilidad, podemos tratar de establecer ciertos criterios de la demanda deficitaria o excesiva para el conjunto de bienes, así como para la mano de obra. Una tendencia inflacionista indicaría un abandono de la estabilidad en la economía interior. Pero si bien las definiciones pueden, con frecuencia, ser claras y han encontrado una expresión exacta en los modelos teóricos, sería ilusorio creer que estos conceptos pueden aplicarse y medirse con alguna precisión por métodos estadísticos.

Los criterios de estabilidad, del tipo mencionado antes, pueden considerarse como condiciones necesarias, pero no suficientes, de

(*) Traducción realizada por JAVIER IRASTORZA REVUELTA.

una economía en equilibrio. Puede haber—en el cuadro de un equilibrio general—desequilibrio entre los diversos sectores de la economía, así como estrangulamientos y capacidades de producción no utilizadas, con paro residual. Pueden registrarse espirales salarios-precios, a pesar de un cierto paro, si la distribución de los salarios y de las rentas no se acepta por determinados *grupos de presión*. Además, el equilibrio de la balanza de pagos no sigue automáticamente a una situación de equilibrio interior general.

Debemos incluir un cierto número de elementos de esta clase en nuestra concepción de la estabilidad. Además, debemos añadir a ello algunas referencias al factor *tiempo*. En efecto, conviene distinguir entre estabilidad a corto plazo y estabilidad a largo plazo, teniendo siempre presentes los problemas del ciclo económico y de una expansión económica equilibrada. Una estabilidad a corto plazo—realizada, por ejemplo, gracias a un tipo de interés elevado o a restricciones sobre las importaciones—puede suscitar tendencias a una expansión económica desequilibrada.

Estas observaciones introductorias sobre la dificultad de definir la noción de estabilidad en una economía nacional, nos conducen a admitir que no podemos adoptar una noción simple del término estabilidad económica internacional: ¿una tal estabilidad no debería suponer un equilibrio económico en las economías nacionales que forman la comunidad internacional, o solamente en la mayor parte de ellas, o también en aquellas que son las más importantes desde el punto de vista del comercio internacional, excluidos, por ejemplo, los países del bloque oriental? Un desequilibrio (interior o exterior) en una u otra de las economías, implica necesariamente una alteración efectiva o virtual del equilibrio económico de los otros países.

Podríamos tratar de limitar el concepto de estabilidad internacional a alguna noción—de sentido común—del equilibrio entre la oferta y la demanda de todas las monedas. Por analogía con la noción de equilibrio interior, este equilibrio monetario internacional debería definirse en términos de tipos de cambio estables, con tarifas arancelarias dadas y ciertos “grados” de regulación de los cambios y de las importaciones, si queremos ser también realistas. ¿No deberíamos tratar de dar a la noción de estabilidad internacional un contenido más normativo, postulando

tipos de cambio estables y ausencia de restricciones directas a las importaciones, aproximándonos así al objetivo de una convertibilidad general? ¿O deberíamos hablar en términos de estabilidad, más o menos grande, basándonos en un índice de las variaciones registradas en los tipos de cambio, las tarifas arancelarias, o las regulaciones de la importación necesarias para mantener en equilibrio la oferta corriente y la demanda de divisas? ¿O bien, deberíamos evitar cuidarnos demasiado de los detalles y, por analogía con la definición de equilibrio interior, considerar resueltamente el conjunto y no considerar más que las relaciones entre las principales monedas o bloques monetarios (como el dólar, la libra esterlina, las monedas de la Europa continental y las del resto del mundo)? Pero, incluso en este caso, conviene también tener en cuenta el factor "tiempo". El crecimiento de las diferentes economías, con los cambios estructurales de la división del trabajo internacional que implica, puede lograr el equilibrio del comercio internacional y el de los pagos entre países o bloques monetarios.

En este contexto, no tenemos apenas interés en esforzarnos vanamente por encontrar definiciones exactas de la noción de estabilidad internacional. Para esta exposición, nos bastará con establecer ciertos criterios generales de un problema más simple, a saber: si un cambio o una cierta evolución conducen a una estabilidad internacional más o menos grande, si nos aproximan o nos alejan de dicho objetivo. El problema principal es saber si, en qué medida y cómo, modificaciones en la economía interior de un país pueden alterar el sistema de pagos internacionales y, de otra parte, cómo estas perturbaciones actúan sobre las economías nacionales, dando lugar, de esta forma, a que los diversos Gobiernos varíen su política económica.

Es evidente que el tema que nos preocupa es ilimitado; las numerosas experiencias de numerosos países han sido estudiadas y analizadas en innumerables libros y artículos y por estudios de organizaciones internacionales. Mi ambición, modesta, se limita a plantear ciertos puntos discutibles, que me parecen interesantes para tratar de determinar las repercusiones de la estabilidad sobre las balanzas de pagos. Debo notar que mi presentación de los problemas tendrá necesariamente un carácter muy general. No

trataré de analizar las experiencias individuales de ciertos países y no me referiré a los estudios especializados que haya podido leer sobre este vasto problema. Si tuviera que analizar sistemáticamente las experiencias conocidas y la literatura reciente, no podría limitarme a un breve informe. Soy plenamente consciente de los peligros de esta forma muy general y, por tanto, necesariamente vaga, de presentar los problemas. Estoy seguro, sin embargo, que nuestra discusión dará un carácter más concreto a los problemas que yo plantee.

Desequilibrio interior de una economía nacional

Para un país dado, la estabilidad de las relaciones de los pagos internacionales puede verse amenazada por perturbaciones de los siguientes tipos:

1. Fluctuaciones generales de la renta y del empleo provenientes de un desequilibrio interior. Puede haber tendencias inflacionistas o deflacionistas, más o menos permanentes, como consecuencia de desarrollos en otros países.

2. Modificaciones de los salarios y de los precios, que difieran de los movimientos en otros países, más o menos independientemente del desequilibrio interior. El nivel general de los salarios, de los costes y de los precios puede encontrarse en desproporción con el de otros países, a un tipo de cambio dado.

3. Variaciones en los esquemas de la oferta y de la demanda de los bienes de importación y de exportación.

4. Fluctuaciones en la escala y dirección de las importaciones y exportaciones de capital.

5. Modificaciones de las relaciones reales de intercambio.

6. Modificaciones estructurales de la economía, con efectos sobre la situación de costes comparativos.

7. Tendencias de crecimiento de la economía que pueden crear una desproporción en el desarrollo de las exportaciones y de las importaciones.

Es evidente que esta "enumeración" no representa más que una de las numerosas posibilidades de clasificar las fuentes de perturbaciones. Es también evidente que no aparecen, en general, en forma aislada; tienen tendencia a actuar de una forma conjunta,

influyéndose mutuamente. En particular, no es fácil distinguir entre perturbaciones a corto y a largo plazo. Sin embargo, esta "enumeración" puede servir de base a la discusión.

Yo creo que en el curso del período de la posguerra, la causa más general de un déficit de la balanza de pagos ha sido una demanda excesiva sobre el mercado interior. Por tanto, nos concentraremos sobre todo en este problema. Las relaciones de causa a efecto pueden formularse de diversas maneras. La esencia del problema es simplemente que el exceso de demanda—los gastos totales tienden a superar a la oferta de bienes y servicios a corto plazo—ejerce una presión muy fuerte sobre la balanza de pagos. Cuando se realiza más o menos el pleno empleo y la capacidad existente no permite un aumento de la producción, al menos a corto plazo, todo incremento de la demanda, con fines de consumo o de inversión, tiende a tener efectos marginales importantes sobre las importaciones. Si la relación *media* entre el valor de las importaciones y la renta nacional es de un 20 por 100, la propensión *marginal* a importar puede encontrarse fácilmente entre un 50 y un 100 por 100. Igualmente, una desviación inflacionista tiende a reducir directa o indirectamente la oferta disponible para la exportación, que depende de la magnitud y de la naturaleza del mercado interior de los bienes de exportación y de la movilidad de los factores específicos de producción.

Este fenómeno—a saber: un aumento rápido del volumen de las importaciones con relación al desarrollo de la renta nacional real y del volumen de las exportaciones—puede observarse en diversos países de la Europa occidental, en el curso de los años caracterizados por fuertes tendencias inflacionistas: 1946-47, 1950-52, 1954-55. No merece casi la pena tratar de establecer relaciones estables entre estas diversas experiencias, tales como tendencias constantes de las importaciones marginales, puesto que los períodos de "auge" muestran entre ellos, en muchos aspectos, diferencias importantes. Las repercusiones sobre las importaciones pueden ser muy diversas, según que la demanda suplementaria se aplique, en una gran medida, a un aumento de las exportaciones, a inversiones en existencias, a compra de maquinaria, a la construcción o a gastos destinados al consumo privado. En general, las propensiones marginales a importar varían mucho para estos diversos

grupos de gastos. Si el exceso de demanda determina una inflación importante de los precios y de los costes, este fenómeno y las variaciones a que el mismo da lugar en las relaciones de los precios, influirán también sobre la demanda de importación y sobre las propensiones a exportar. Las previsiones relativas al desarrollo futuro del mercado, incluyendo las relativas a la política económica del Gobierno (medidas fiscales y monetarias y regulación del tipo de cambio y de las importaciones), difieren según los períodos, dando lugar a variaciones en las propensiones marginales a importar.

Las repercusiones de una prosperidad inflacionista de un país sobre su balanza de pagos, dependerán evidentemente mucho de la evolución en otros países. Si las tendencias inflacionistas revisten igual grado en la mayor parte de los otros países importantes, no se registrará necesariamente alteración de la balanza exterior. Siguiendo el ejemplo de economistas competentes, empleo una definición circular de la expresión "inflación de igual grado". El fondo del problema es, sin embargo, que, durante los períodos de prosperidad internacional, las presiones inflacionistas pueden llegar a ser muy "desiguales". Los déficits de los países donde la inflación es relativamente fuerte corresponderán a los superávits del resto del mundo, al cual los Estados Unidos tienden a pertenecer.

La disminución de las reservas de divisas en las economías afectadas por la inflación significa, en general, una penuria acentuada de dólares. Las reservas de capacidad de la economía americana, su flexibilidad, el muy pequeño porcentaje del comercio exterior con relación a la renta nacional, y otros numerosos factores, parecen conducir al resultado de que una penuria de dólares, de gravedad variable, sigue a los excesos inflacionistas de otros países.

La forma según la cual se repartirán las pérdidas y las ganancias de reservas de divisas no depende evidentemente sólo del "grado relativo de presión inflacionista" en los diferentes países, sino también de otros factores. Las variaciones de las relaciones reales de intercambio pueden ser muy importantes en el curso de un auge (*boom*) internacional. En uno de estos casos extremos (del tipo del auge coreano), el exceso de demanda de materias primas,

junto a una elasticidad relativamente débil de la oferta a corto plazo, tienden a crear condiciones de intercambio extremadamente favorables para los países productores de estas materias primas, que pueden incrementar considerablemente sus reservas de divisas. Estos incrementos de liquidez internacional que se han registrado, por ejemplo, en 1951, desencadenan en estos países una expansión de tipo inflacionista. Con un cierto retraso, estos países deben enfrentarse a nuevas dificultades de cambio, una vez que las presiones inflacionistas hayan sido absorbidas en la mayor parte de los países industriales. La secuencia de acontecimientos por la cual la variación de los gastos, debida a la inflación, repercute en el sistema internacional determinando modificaciones de las relaciones reales de intercambio, tanto entre países como entre diversos sectores de una misma economía, pone en marcha una evolución de un tipo muy complicado. En este caso, en razón de la inestabilidad del sistema internacional, las reacciones de los países que aumentan sus reservas y la de los países cuyas reservas se encuentran reducidas, no se compensan ni fácil, ni rápidamente, en el sentido de un nuevo equilibrio. Estalla una reacción en cadena, que puede implicar la propagación de nuevas perturbaciones. Estos desórdenes afectan a la vez a las reacciones más o menos "automáticas" de las economías y a las reacciones de la política económica de los Gobiernos.

El desencadenamiento de una espiral salarios-precios en los países con inflación, agravaría las perturbaciones. Como indica la experiencia de la posguerra, en numerosas economías con pleno empleo, el mecanismo de la determinación de los precios y de los salarios contiene una fuerte dosis de dinamita inflacionista. La inflación puede seguir a las cláusulas de escala móvil de las convenciones de salarios y quizá con un efecto acumulativo más pronunciado, a las negociaciones libres de las convenciones colectivas (Suecia, en 1950-52). Las perturbaciones interiores, resultantes de un exceso de demanda importante, conducen así a una combinación de beneficios elevados y de sobreempleo, que implica un espiral de salarios-precios. No se registra ninguna tendencia "automática" al equilibrio, mientras que condiciones inaceptables de salarios y rentas determinen nuevas demandas de aumento de salarios y precios.

No es fácil valorar las repercusiones sobre la balanza de pagos de perturbaciones interiores secundarias resultantes de una espiral de salarios-precios. De una parte, la elevación general de los precios puede reducir, o incluso eliminar, el exceso de demanda y, en este caso, disminuir la demanda marginal de importaciones. De otra parte, la elevación de los costes —que se supone aumentan con *relativa* rapidez comparado con la evolución en otros países— tenderá a frenar las exportaciones y a aumentar la demanda de importaciones. No se puede generalizar y no parece que esta ruta conduzca a un equilibrio exterior.

Reacciones de la política económica

En los países en que la presión inflacionista es relativamente fuerte, las medidas económicas del gobierno pueden tender directamente a resolver los problemas de la balanza de pagos, por ejemplo, controlando las importaciones, elevando las barreras arancelarias y las subvenciones a las exportaciones, o devaluando la moneda. La primera cuestión es la siguiente: ¿tenden medidas de esta clase a eliminar el desequilibrio exterior? La segunda cuestión, que no es independiente de la primera, puede formularse así: ¿cuáles serán las repercusiones sobre el sistema internacional de pagos si ciertos países tratan de resolver sus problemas de desequilibrio exterior con la ayuda de tales medidas?

a) *Regulación de las importaciones.*—En la Europa Occidental la adopción de medidas tendentes a limitar las importaciones con el fin de resolver dificultades de divisas no está “bien vista”. Pero en el resto del mundo, salvo en América del Norte, todas las categorías de controles directos de las importaciones y de regulaciones de cambios son corrientes y se utilizan de forma más o menos permanente, cubriendo una variedad creciente de mercancías y siendo aplicadas con una contingentación más severa durante los períodos en que la penuria de divisas extranjeras es particularmente grave. Esta técnica es quizás inevitable en los países cuyas reservas de divisas son débiles —y cuya industrialización es rápida— y los cuales no tienen la posibilidad de encontrar una solución urgente a su desequilibrio exterior. Volveré después sobre esta cuestión. Puede temerse, sin embargo, que estas restricciones a la importa-

ción no den lugar a un movimiento hacia el equilibrio exterior del país en cuestión, sino que causen —en parte por esta razón y en parte por otras— perturbaciones de la balanza internacional de pagos. Dichas perturbaciones tienen tendencia a ser más grandes que las debidas a los esfuerzos realizados para “resolver” dificultades de divisas por otros medios.

La limitación de las importaciones puede determinar las siguientes perturbaciones:

1. Monopolios y beneficios excesivos en las industrias protegidas. Las rigideces inevitables de un sistema de contingentes dan lugar con frecuencia a estrangulaciones que tienden a frenar la productividad y no pueden ser superados más que por decisiones administrativas. Si la oferta de funcionarios competentes no corresponde a la demanda se producirá fraude y corrupción.

2. Un auge de inversiones desviado hacia sectores de producción en que el país en cuestión no tiene ventajas comparativas. Las restricciones a las importaciones tienden en general a economizar rápidamente divisas reduciendo la importación de productos terminados y sobre todo la de bienes de consumo “de lujo”. Si estas ramas de la producción se ven estimuladas por la restricción de importaciones resultará una distorsión en la utilización de los recursos productivos posiblemente a costa de un desarrollo de las exportaciones.

3. La reducción de la oferta, asociada a las tendencias ya descritas de los beneficios y de la inversión, tiende a agravar la presión inflacionista.

4. El método consistente en resolver dificultades periódicas de la balanza de pagos mediante reducciones de las importaciones suscitará fácilmente conductas especulativas que podrían perpetuar este control de las importaciones. La supresión completa o parcial de las restricciones de las importaciones en períodos de grandes disponibilidades de divisas será seguida de un aumento rápido de las importaciones en la espera de un restablecimiento del control.

Estas observaciones parecen mostrar que las restricciones de las importaciones o de divisas no son un medio infalible para lograr el equilibrio exterior. Una presión inflacionista creciente, una expansión de las inversiones en las industrias nacionales protegidas, la especulación sobre el mantenimiento de las restricciones, todos

estos fenómenos implican una demanda virtual de importaciones sostenida a un nivel demasiado elevado. Las exportaciones no serán por ello ciertamente estimuladas, sino todo lo contrario. En numerosos países el porcentaje de productos importados en las inversiones es relativamente elevado. Las inversiones destinadas a sustituir importaciones representan una acción a largo plazo, mientras que inmediatamente ello da lugar fácilmente a un aumento de la demanda de importaciones (para máquinas y otros bienes de inversión). En una situación de esta clase se asistirá sin duda a una larga serie de breves periodos de controles "transitorios" de las importaciones, en el curso de los cuales se mantiene un auge procedente de las inversiones destinadas a sustituir las importaciones sin que se vea notablemente mejorada la situación de la balanza de pagos. El caso de Australia parece ilustrar este punto.

En lo que se refiere a la estabilidad internacional la solución de las dificultades de divisas mediante una regulación de las importaciones puede determinar serias dificultades. Mercados de exportación desaparecen de repente o se reducen fuertemente sin que sea posible una adaptación. Otras perturbaciones pueden surgir cuando los exportadores, frenados en su actividad como consecuencia del cierre de ciertos mercados, tratan de conquistar otros, lo que puede implicar nuevas regulaciones de las importaciones. Las incertidumbres sobre el momento propicio para la introducción de controles de importación sobre su distribución, así como sobre sus riesgos, no permiten concebir de forma racional los ajustes compensatorios. Un tipo "positivo" de ajustes a corto plazo consiste en estimular las exportaciones de capital bajo la forma de inversiones directas por empresas exportadoras temerosas de perder sus mercados en las economías donde las importaciones son controladas. Esta forma de exportación de capital que, según parece se realiza en gran escala, tendrá un efecto beneficioso a corto plazo, pero podría dar lugar a dificultades a más largo plazo. Las importaciones correspondientes de capitales en los países en cuestión tienden a ser muy costosas, dado que las restricciones sobre las importaciones y una demanda inflada implican generalmente beneficios elevados; la reinversión de los beneficios por las sociedades extranjeras, así como nuevas inversiones directas, determinará rápidamente reivindicaciones potenciales de dividendos cada

vez más enérgicas y también el riesgo de movimientos de capital inestables cuando los controles de las importaciones y de los cambios se supriman.

b) *Devaluación.*—No es necesario extenderse mucho cuando se trata de estudiar los peligros de una devaluación de la moneda en una economía inflacionista. El resultado inmediato podría ser la aceleración de la espiral precios-salarios; el efecto favorable para el equilibrio resultante del aumento relativo de los precios de importación y de exportación será entonces anulado por el alza de los costes nacionales. Una situación inestable de este tipo puede favorecer la huida de capitales, así como la especulación sobre nuevas devaluaciones. Por otra parte, bajo el supuesto *ceteris paribus*, el resultado podría ser una inflación abierta más fuerte que en el caso de restricciones directas a las importaciones. La elasticidad de la demanda de bienes de importación y la de la oferta de bienes de exportación tiende a ser relativamente débil en un país que devalúa y no se registrará quizás nunca un proceso que restablezca el equilibrio a largo plazo con la ayuda de elasticidades a largo plazo potencialmente elevadas. En tales circunstancias la devaluación no favorecerá la estabilidad internacional.

c) *Política de estabilización interior.*—De lo dicho hasta ahora podemos concluir que una menor inflación y una mayor estabilidad interior son condiciones necesarias, pero no suficientes para una buena política de los cambios. Es fácil dar sabios consejos en cuanto a la necesidad de una política económica anti-inflacionista. Este tema ha suscitado mucha elocuencia desde hace diez años y en este mismo congreso. Es interesante observar que en el curso de los años que siguieron a la inflación "coreana", las políticas monetarias y fiscales restrictivas han logrado, en efecto, ciertos éxitos, sobre todo en Europa occidental. El renacimiento de una política monetaria en una serie de países no ha significado en general el abandono de una política fiscal anti-inflacionista. Se admite corrientemente que los dos tipos de política son necesarios y complementarios si el objetivo es el pleno empleo sin inflación, acompañado del equilibrio exterior. Sin embargo, a corto plazo un cierto número de factores limitan la eficacia de una política anti-inflacionista general en grados variables, según los países.

Para que puedan adoptarse decisiones en lo que se refiere a

medidas fiscales restrictivas se precisa *tiempo*. Grupos de intereses políticos que ejercen presión en favor de una reducción de impuestos o de un aumento de los gastos en diversos sectores de la economía dificultan la acción de un gobierno deseoso de adoptar una política presupuestaria restrictiva antes de que la presión inflacionista llegue a ser muy intensa y sea inminente una crisis del cambio exterior; y cuando es demasiado tarde, el aumento de los impuestos puede no ser muy eficaz para frenar el alza de los salarios. La solución más práctica consiste, pues, para la mayoría de los países, en adoptar medidas monetarias restrictivas tan pronto como comiencen a manifestarse tendencias inflacionistas. Aquí la dificultad del retardo en el tiempo se refiere sobre todo al retardo en la reacción de las inversiones a largo plazo. Pueden alcanzarse resultados bastante rápidos de la influencia de las restricciones de crédito sobre las inversiones en existencias. Un efecto de este tipo, así como la acción que ejercen sobre los movimientos de capitales a corto plazo, un alza de los tipos de interés y una limitación de los créditos bancarios disponibles pueden determinar una mejora rápida de la balanza de pagos de un país. Si, empero, ha comenzado ya una inflación de los beneficios, acompañada de una expansión de las inversiones fijas, restricciones moderadas del crédito, no pueden ejercer sus efectos más que lentamente. Tal es la experiencia de numerosos países occidentales durante los últimos años. Sin duda una política monetaria draconiana podría todavía poner fin a los auges, pero los efectos últimos de una política de esta clase son difíciles de apreciar y son de temer. Una política restrictiva que proceda por etapas no podrá obtener resultados más que después de un período largo de tiempo, lo que, por tanto, prolongará las dificultades de la balanza de pagos.

En ciertos países, como en Gran Bretaña y en Suecia, la producción de bienes de exportación y la de bienes de inversión constituyen una alternativa muy próxima, con elasticidades altas de sustitución. Por consiguiente, una política de restricción del crédito puede determinar, con un breve retardo, transferencias sin fricción del sector de las inversiones al de las exportaciones. El mismo tipo de reacción puede desencadenarse mediante el aumento de los impuestos indirectos si se pudiera desplazar fácilmente el esfuerzo de producción del consumo hacia la exportación. Una alta

elasticidad de los precios o de las rentas para los bienes de consumo duraderos (sobre todo los automóviles) puede asegurar la eficacia de una política de este tipo. En otros países, como Australia, Nueva Zelanda y Dinamarca, que no disponen más que de un mercado interior relativamente reducido, las principales exportaciones se limitan a un cierto número de materias primas y de productos alimenticios. En este caso, medidas monetarias o fiscales restrictivas no podrán aumentar mucho las posibilidades de exportación. El efecto general anti-inflacionista deberá, pues, buscarse más bien del lado de las importaciones. La delicada cuestión de saber en qué medida puede reducirse la demanda total en consideración de los objetivos del pleno empleo y del desarrollo económico rápido, será mucho más difícil de resolver que en el caso precedente. El efecto marginal de una reducción de la demanda total sobre el volumen de las importaciones dependerá de una tal multiplicidad de factores, cuya importancia relativa variará en el tiempo, que es casi imposible reducirlos todos a coeficientes estables de propensión. Las hipótesis, según las cuales la eficacia de una política económica que trata de restaurar el equilibrio exterior, depende de un cierto número de propensiones y de elasticidades no nos ayudan mucho. El problema principal es que ciertos países se enfrentan con dificultades mayores que otros al intentar asegurar un equilibrio exterior con la ayuda de una política económica restrictiva. En Dinamarca, por ejemplo, se ha provocado un paro relativamente elevado en el curso de los últimos años con el fin de evitar un aumento de las importaciones. En un país como Australia una política tan severa no sería apenas factible debido a los ambiciosos objetivos de desarrollo económico, acompañado de un rápido crecimiento de la población.

El reconocimiento de que los diferentes países disponen de posibilidades muy desiguales para realizar el equilibrio exterior con la ayuda de una política económica restrictiva nos conduce a algunas conclusiones muy generales. A fin de obtener un alto grado de estabilidad internacional, es de suma importancia que los países que dispongan de "elasticidades con respecto a la renta" relativamente elevadas para las importaciones y las exportaciones eviten extraviarse en el camino de la deflación, lo cual no podría causar más que dificultades en el campo del cambio exterior para

los países con "elasticidad baja". Al pensar en los riesgos virtuales de distorsión deflacionista del sistema internacional de pagos, nos referimos sobre todo a los Estados Unidos (y también quizás, en cierta medida, a Alemania). Recesiones del tipo 1949 y 1954, en los Estados Unidos, se manifestarán sin duda de nuevo y podría ser que la próxima vez el sistema de pagos internacionales no dispusiera de estabilizadores tan eficaces contra las perturbaciones deflacionistas. Incluso, aunque el riesgo de una reaparición de una fuerte concurrencia deflacionista entre los diferentes países, como en los años 1930-40, para mantener sus reservas líquidas en divisas fuertes no sea muy grande, no es menos cierto que un abandono sensible de los objetivos del pleno empleo en algunos de los países más importantes tendría sin duda por efecto alterar seriamente la estabilidad del sistema internacional de pagos y suscitar en los países con pleno empleo numerosas medidas de protección y de restricción de los cambios. Las dificultades que se oponen a una armonización de los niveles de la demanda y del empleo en diferentes países (tanto en lo que se refiere a los objetivos a corto plazo como a las medidas económicas generales) plantean la cuestión de saber si existen métodos auxiliares eficaces que favorezcan el establecimiento de una estabilidad internacional mayor.

Los países que deben enfrentarse con dificultades en el campo de las divisas combinan habitualmente una política restrictiva general con *medidas más diversificadas*, tales como altos impuestos o derechos arancelarios sobre los productos importados o sobre los productos que necesitan fuertes importaciones, o también primas a la exportación. Algunas razones permiten pensar que tales medidas son menos nefastas para el sistema internacional que un control directo de las importaciones. Sin embargo, si muchos países adoptan un número demasiado grande de medidas diversificadas de este tipo, existe el peligro de proteccionismo y de perturbación del comercio internacional. Desde el punto de vista de la estabilidad internacional preferiríamos una política económica de acuerdo con líneas más generales.

Se pueden siempre aducir argumentos válidos en favor de una mayor flexibilidad mediante reservas de divisas más importantes o derechos de giro sobre fondos internacionales, lo cual permite a los diferentes países ganar tiempo para realizar el equilibrio

exterior. Se presenta, no obstante, un dilema: reservas más importantes tienden a reducir la presión ejercida sobre los gobiernos para frenar un proceso inflacionista y llevar a cabo una política que facilite un proceso de ajuste. Grandes reservas, o la generosidad de fondos internacionales, u otras formas de movimientos de capital a corto plazo en el cuadro de un sistema de pagos internacionales no actúan necesariamente por ellos mismos en el sentido de la estabilidad internacional; este período de gracia puede retrasar la adopción de las medidas necesarias e incluso determinar una desviación más grave del equilibrio que si no hubiera existido. Un sistema internacional de pagos elástico, por consiguiente, no es ciertamente una condición suficiente de estabilidad.

Como hemos ya señalado antes, un sistema de tipos de cambio flexibles no es sin duda muy eficaz si se quiere obtener un equilibrio o una cierta estabilidad en un mundo asediado por la inflación (o la deflación). El sistema de precios funciona mal, tanto en el interior de los países como en el exterior sobre los mercados mundiales cuando la demanda es muy excesiva o muy deficitaria. De otra parte, cuando un país ha alcanzado más o menos un equilibrio interior con un alto nivel de empleo o precios estables, pero continúa registrando un déficit persistente en la balanza corriente de pagos, déficit que no pudiera ser cubierto mediante importaciones regulares de capital, eso significa que existe algo de falsedad en la relación de precios y costes que podría corregirse por una devaluación. Los precios y los salarios podrían ser demasiado elevados o la demanda de artículos de exportación importantes podría haber bajado sensiblemente, o también la demanda de importaciones podría haber aumentado. No existe un método fácil para establecer *ex ante* con la ayuda de datos aleatorios sobre las elasticidades de los precios de la oferta y de la demanda: sí y en qué medida, una devaluación puede restablecer el equilibrio exterior. El proceso de reajuste, en lo que se refiere a la demanda de bienes de importación y de exportación, el empleo de materias primas, la orientación de la producción, etc., es tan complejo y variable según las circunstancias que la ficción de coeficientes de elasticidad estables puede ser errónea e incluso ocultar los problemas esenciales.

Es indudable que en condiciones estables de mercado (que im-

pliquen también la ausencia de desarrollos acumulativos de los precios y de los salarios), una devaluación suficiente de la moneda debe, en último término, restablecer una situación de equilibrio. Un conocimiento tan hipotético no es, empero, muy útil. En una economía con pleno empleo más o menos alcanzado, con poderosos sindicatos, que disfrute de un equilibrio interior quizás bastante próximo a la inflación, el proceso de reajuste, después de una devaluación importante, suscitará fácilmente perturbaciones inflacionistas que podrían ser difíciles de neutralizar rápidamente mediante una política económica de restricción. Un sistema de tipos de cambio flexibles debilita temporalmente la resistencia de los poderes públicos a una evolución inflacionista, si se considera la devaluación como un medio confortable y admisible de escapar de las dificultades de divisas.

Esta clase de dilema ha sido discutida con mucha amplitud. En el sistema económico internacional de la posguerra, una gran parte de la antigua flexibilidad ha desaparecido. El nivel de costes (salarios) y de precios es inflexible y resiste la baja en la mayor parte de los países y la evolución de los salarios tiende a obedecer a sus propias leyes. La demanda interior y el nivel total de empleo son datos más o menos constantes y, en la mayoría de los países, no se tolera apenas una tendencia a su reducción. Los movimientos de capitales tienen una importancia relativamente menor que en el curso de los períodos precedentes. Frente a estas rigideces de los sistemas económicos nacionales, en un mundo con cambios dinámicos, disponemos de excelentes argumentos en favor de la necesidad de introducir una nueva flexibilidad (para los tipos de cambio) a fin de evitar crisis de cambio y la multiplicidad de restricciones de divisas y de importaciones. El elemento trágico de esta sana concepción de uno de los aspectos más importantes de la estabilidad internacional es que no parece posible establecer reglas de juego generales. En ciertos casos, una modificación radical de los tipos de cambio puede ser condición necesaria para asegurar el equilibrio exterior y el desarrollo armónico del comercio exterior. En otros, la devaluación podría aportar una ayuda, en condiciones estables, pero no se puede contar con éstas. No es posible extraer conclusiones definitivas. En otros casos también, para ciertos tipos de países, una devaluación podría desen-

cadena rápidamente procesos inflacionistas acumulativos de forma que, incluso desde el punto de vista de la estabilidad internacional, son preferibles otras medidas, incluyendo el control material de las importaciones. Este resultado, sin embargo, no es inevitable. Los datos de política económica pueden modificarse. En esta etapa hay lugar para sabios pensamientos y elocuentes discursos sobre un mundo mejor. Pero reservemos todo esto para la discusión.

Estabilidad internacional y crecimiento económico

Nuestro método de razonamiento se ha inspirado hasta aquí en lo que los economistas llaman la "estática comparativa". Hemos comparado situaciones de equilibrio (o de desequilibrio), describiendo las alternativas que se presentan a un país en función de las modificaciones del nivel de la demanda, del empleo, de los precios, de los tipos de cambio, etc.

Las conclusiones han adoptado la forma de una confrontación de las tendencias favorables o desfavorables a una situación de equilibrio nacional o internacional. Este método es necesariamente poco preciso, pero puede ser válido en sus líneas generales. Sin embargo, cuando se basa en un cierto número de supuestos estáticos, la argumentación tiende a excluir ciertos aspectos importantes de la estabilidad o, al menos, a no presentarlos en su justo término.

Más allá de los problemas planteados por situaciones de desequilibrio interior y exterior y cuestiones correspondientes de inestabilidad internacional, debemos estudiar los problemas de desarrollo dinámico. Pienso más particularmente en la cuestión de las relaciones entre el desarrollo de las economías nacionales y la estabilidad del sistema internacional de pagos. Es un tema vasto sobre el cual se ha escrito y discutido mucho desde hace cinco años. Aquí, a modo de conclusiones de lo que he dicho anteriormente, trataré solamente de evocar ciertos aspectos de los problemas planteados por el desarrollo económico.

En algunos países se han puesto en vigor programas de desarrollo a largo plazo demasiado ambiciosos. Es el caso de países subdesarrollados que tienden a una industrialización rápida, así como de algunos países altamente industrializados que mantienen

grandes proyectos de vivienda, servicios y obras públicas. Algunos de estos países sufren más o menos el mismo tipo de desequilibrio del desarrollo económico; demasiadas inversiones con relación al ahorro que se registraría si el nivel general de precios fuera estable. El resultado es una inflación interior y dificultades en el campo del cambio exterior. Una política monetaria y fiscal restrictiva, tendiendo a frenar el aumento de las inversiones, chocaría con los objetivos del desarrollo. Cuando el programa de desarrollo se asocia, como en Australia, a un aumento rápido de la población (debido a una política activa de inmigración), existirá tendencia a registrarse una carencia a largo plazo de ahorro. Un aumento anual de la población del orden de un 2 a un 3 por 100 significa que casi las dos terceras partes del ahorro interior neto son absorbidas para cubrir las necesidades de capital (casas, servicios públicos, carreteras, equipos, existencias), para el aumento anual del empleo y de la población. En los países más pobres, dicho aumento de la población podría tener por efecto que las nuevas necesidades absorbieran todo el ahorro disponible, de forma que no quedara nada para asegurar un incremento de la productividad y una mejora del nivel de vida.

Por consiguiente, la tendencia de la evolución en los países cuya población aumenta rápidamente, implica más o menos una carencia permanente de ahorro. En la medida en que esta deficiencia no puede ser compensada por importaciones de capitales, el exceso de demanda desencadena una inflación interior y un déficit de la balanza de pagos. Un control de las importaciones y una regulación de cambio exterior, en tanto que alternativas preferibles a repetidas evaluaciones serán mucho más inevitables que en los países con una menor presión demográfica. Sistemas más o menos permanentes de control del cambio exterior y de las importaciones representarán al mismo tiempo una protección eficaz para el desarrollo de industrias nuevas y antiguas, que trabajan para el mercado interior y proporcionan empleo al aumento de la población.

Desde el punto de vista de la estabilidad internacional, una política proteccionista de esta clase no parece constituir la mejor solución a largo plazo. Las consecuencias de una regulación de las importaciones se han examinado anteriormente. No existe un grado dado de inflación necesario para asegurar el tipo de evolución eco-

nómica indispensable a una población creciente (aunque puede admitirse que, en general, es más difícil llevar a cabo una política antiinflacionista eficaz en estos "países a desarrollar" que en un país como Suecia). Estoy seguro de que en muchos de estos países el mismo tipo de crecimiento económico podría realizarse con un riesgo menor de distorsión para la estructura de la producción con un grado reducido de inflación y, por tanto, con una menor presión sobre la balanza de pagos.

Es, sin embargo, inevitable que países con proyectos ambiciosos de desarrollo sufran una penuria grave de ahorro. Este desequilibrio puede ser "resuelto" disminuyendo la inflación interior y la regulación de los cambios y compensando la laguna mediante importación de capitales a una escala mayor de la que se registra en la actualidad. Podemos llegar a la conclusión siguiente: para asegurar la estabilidad internacional en el cuadro de los problemas de desarrollo que se plantean en muchos países, es necesario asegurar (además de la concesión de una ayuda material) una entrada regular de capitales a largo plazo, exportados por países que dispongan de un excedente relativo de ahorro, y esto sobre una escala mucho más vasta que la registrada en el curso de los años que nos separan de la última guerra. Es muy fácil formular proposiciones tan generales y tan generosas como condiciones importantes de la estabilidad internacional, pero no es tan fácil darlas un contenido preciso como fórmula práctica de política internacional. Una de las dificultades proviene de que la mayoría de las economías altamente industrializadas del mundo occidental tiene programas de pleno empleo y de inversión tan ambiciosos que no queda "excedente" de ahorro para la exportación de capitales.

Se ha escrito mucho durante los últimos años sobre el desequilibrio internacional causado por las diferencias de ritmo de crecimiento de las diferentes economías nacionales. Todas las posibilidades teóricas pueden expresarse mediante fórmulas matemáticas, más o menos complicadas, que muestren cómo tipos de aumento divergentes de la producción total, de la productividad y de las rentas, con elasticidades dadas con respecto a la renta y a los precios para las importaciones de los países considerados (o bloques monetarios) darán lugar a desequilibrios de la balanza de pagos. Planteando así el problema se hace realmente difícil com-

prender cómo podría alcanzarse una estabilidad internacional aproximada en plazos y circunstancias cualesquiera, cuando, si queremos ser tolerantes, podemos afirmar que dicha estabilidad ha sido realizada en el período 1952-55. El peligro de tales ejercicios es que gentes influyentes lleguen a creer en la estabilidad de parámetros dados y tiendan, por tanto, a subestimar las flexibilidades a largo plazo del sistema internacional del comercio y de los pagos.

Desde un punto de vista muy general, pero ciertamente muy importante, las tendencias divergentes a largo plazo del crecimiento de la productividad en los diferentes países pueden determinar una creciente inestabilidad internacional. El alto tipo de ahorro en los países muy industrializados explica, en gran medida, el tipo de crecimiento relativamente rápido de la productividad registrado en estos países desde hace muchos años. Dado el pequeño volumen de exportación de capitales a largo plazo de los países con un fuerte ahorro, la diferencia entre la productividad y el nivel de vida de los países ricos y de los países pobres tiende a ampliarse de forma acumulativa. Al mismo tiempo, los contactos cada vez más estrechos entre los países, gracias al desarrollo de los medios de comunicación, a la difusión de la experiencia técnica y comercial, etc., provocan reivindicaciones crecientes que tienden a la mejora del nivel de vida en los países pobres, lo cual reduce su posibilidad de aumentar las disponibilidades de ahorro interior. Estas tendencias constituyen causas más o menos permanentes de dificultades de cambio exterior para un grupo importante de países; estas dificultades pueden atenuarse o incluso desaparecer en períodos de auge internacional y de relaciones reales de intercambio favorables, pero resurgirán y llegarán a ser inquietantes en períodos de equilibrio económico de los países altamente industrializados. Como hemos indicado más arriba, no pueden cifrarse grandes esperanzas en la eficacia de una política económica nacional para superar esta clase de desequilibrio en países pobres con programas ambiciosos de desarrollo. Este tipo de inestabilidad tenderá incluso a agravarse si no aumenta la oferta de capitales a largo plazo destinados a la inversión en los países que registran una fuerte insuficiencia de ahorro.

Es evidente, sin embargo, que la ciencia económica, en tanto que método especial de análisis, no puede presentar más que un

aspecto muy limitado de la clase de inestabilidad internacional examinada en este capítulo. En efecto, cuando tratamos de comprender cómo y por qué nuestro mundo, profundamente desintegrado, muestra igualmente signos de inestabilidad económica, encontramos que una multitud de problemas políticos, sociológicos y de otro tipo complican nuestra tarea. El economista debe ser muy modesto en sus esfuerzos para explicar otros problemas; debe serlo aún más cuando trate de formular recomendaciones.

ERIK LUNDBERG