
CUADERNOS

DE INVESTIGACION

¿HACIA LA HIPERINFLACION EN EL PERU?

Jurgen Schuldt



CENTRO DE INVESTIGACIÓN (CIUP)
UNIVERSIDAD DEL PACIFICO

UNIVERSIDAD DEL PACIFICO
Centro de Investigación(CIUP)

Cuadernos de Coyuntura

ESTRS

¿HACIA LA
HIPERINFLACION
EN EL PERU?

Jurgen Schuldt (1)
Lima, abril 5, 1988

(1) Agradezco los valiosos comentarios que a la versión primigenia a este ensayo me hicieron llegar Jorge Chavez Alvarez, Carlos Gatti, Javier Iguñiz, Marco Kamiya, Felipe Portocarrero Suarez, Martha Rodriguez, Julio Velarde y Juan Julio Wicht. La responsabilidad integral por lo aquí expresado corresponde como siempre al autor.

DIC JP

UNIVERSIDAD DEL PACIFICO
Centro de Investigación
Av. Salaverry 2020
Lima, 11, Perú

UNIVERSIDAD EL PACIFICO
BUP - CENDI

29725

¿HACIA LA HIPERINFLACION EN EL PERU?
Jurgen Schuldt L.

Primera Edición: Abril 1988

Derechos reservados conforme a ley.

BUP-CENDI

Schuldt Lange, Jurgen

¿Hacia la hiperinflación en el Perú? -- Lima :
Centro de Investigación de la Universidad del
Pacífico, 1988.

/INFLACION/PERU/

336.748.12(85) (CDU)

El Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico no se
solidariza necesariamente con el contenido de los trabajos que
publica.

INDICE GENERAL

1. Introducción	5
2. Sobre el carácter de las hiperinflaciones	7
2.1. ¿Qué tasa corresponde a la hiperinflación?	
2.2. Hiperinflación en anécdotas	
3. El debate sobre las causas de la hiperinflación	16
3.1. Monetarismo	
3.2. Nueva Macroeconomía Clásica	
3.3. Neo-keynesianismo	
4. Inflación y dinámica sociopolítica	22
5. Hiperinflación y transición al socialismo	27
5.1. Lecciones de Keynes, Preobrashenski y Schumpeter	
5.2. Experiencias específicas	
5.3. Inflaciones defensiva y ofensiva	
6. El dilema entre guerra civil e hiperinflación	37
6.1. El sustituto de un enfrentamiento abierto	
6.2. Las presiones incontenibles	
7. Una aplicación al caso peruano	47
7.1. Catálogo de indicadores críticos	
7.2. ¿Debilidad política?	
Anexo Bibliográfico	59

1. Introducción

En el transcurso de los últimos meses varios economistas y/o aficionados a la economía han afirmado que la economía peruana ha ingresado a un proceso hiperinflacionario. Otros, más cautos, han pronosticado el inminente deslizamiento del Perú en esa dirección. Ninguno, sin embargo, ha sustentado seriamente tal diagnóstico o pronóstico. Sobre la base de datos de la economía peruana y del análisis comparativo de experiencias históricas de otros países, el presente trabajo está dirigido a demostrar que ambas hipótesis son falsas.

Si estamos en lo cierto, existen tres razones o móviles principales que pueden haber llevado a los aludidos analistas económicos a la creencia de una inminente espiral hiperinflacionaria. La primera, de orden conceptual, ligada al desconocimiento de lo que es técnicamente la hiperinflación y la forma como se ha gestado en diversas circunstancias históricas. La segunda, de índole política, muy probablemente vinculada a los intereses en pugna dentro de una temprana campaña política por las Elecciones Municipales de 1989 y Generales de 1990. La tercera, de carácter profesional, deriva de una preocupación real frente a la aceleración inflacionaria sin precedentes en el país, en un intento por llamar seriamente la atención del gobierno, en cuya agenda el tema no parecería ocupar lugar privilegiado. Sería válido, en este sentido, dramatizar pronósticos para dar lugar a un debate serio y a una rectificación de políticas, a fin de intentar evitar un proceso de tasas aún más explosivas de incremento de precios.

En este trabajo desarrollaremos la tesis de acuerdo a la cual, en el peor de los casos, en tres años podría estarse generando un proceso explosivo de crecimiento de precios o hiperinflación(HI), ya que -en el transcurso de los últimos años- se han venido acumulando algunos indicios en esa dirección. Ello, sin embargo, no tiene porqué acabar en una "alza astronómica de precios", fundamentalmente porque las condiciones para que se dé efectivamente el fenómeno hiperinflacionario -muy raro en América Latina en el transcurso del siglo XX- son muy difíciles de cumplirse, como veremos en este trabajo.

Desafortunadamente la literatura económica se ha centrado más en detectar cómo se acaba con la hiperinflación, soslayando la forma cómo se pasa de una alta inflación a una hiperinflación(HI), temática esta última -por ahora- de mayor relevancia para nosotros en el país. Intentaremos avanzar en algo para cubrir ese vacío, con lo que estaríamos en condiciones de pronosticar la probabilidad de una HI en el caso peruano.

6.

Desde una perspectiva teórica, el tema de este ensayo permite enfocar las experiencias recientes de "choque heterodoxo" en nuestro subcontinente (Planes Austral, Cruzado e Inti) vis a vis el experimento boliviano de lucha anti-hiperinflacionaria. Intentaríamos, así, responder a la interrogante sobre si la diferencia entre procesos de "alta inflación" y de hiperinflación es puramente cuantitativa o también cualitativa. Este aspecto es crucial por cuanto permite obtener como corolario la definición de políticas estabilizadoras iguales o distintas, según la respuesta a esa interrogante.

Las secciones del presente trabajo han sido ordenadas de la siguiente manera. En la segunda se tratan los aspectos económicos generales (y superficiales) de las hiperinflaciones históricas, con el objeto de definir las, ilustrar los comportamientos a que da lugar y esbozar criterios para su análisis.

La tercera expone el análisis económico convencional de las causas de la hiperinflación, aunque con un énfasis en las perspectivas teóricas contemporáneas; fundamentalmente la controversia reciente entre Thomas Sargent y Rudiger Dornbusch, sin dejar de vincularla a los célebres debates teóricos de los años veinte al respecto. En la cuarta se plantea un marco teórico más amplio, que integra las variables de la teoría económica con elementos "extraeconómicos" (políticas, sociológicas, institucionales), enfatizando en estos últimos como determinantes básicos de las inflaciones e hiperinflaciones históricas.

En la quinta se esbozan los casos históricos de HI que procedieron de una transición económica radical (Rusia, Hungría, China, etc.), a fin de detectar las condicionantes de las alzas de precios y su supuesta "utilidad" en el proceso de transformación. Lugar especial ocupa el análisis del caso nicaragüense.

La sección sexta se ocupa de los procesos inflacionarios más conocidos de los países capitalistas (incluyendo el reciente de Bolivia), tratando de explicitar sus fuentes originales, a fin de fundamentar la hipótesis que la inflación y la HI son sustitutos de la guerra civil.

Finalmente, la sección séptima, esboza indicadores básicos que se dieron en periodos de alta inflación, momentos antes de procesarse la hiperinflación. Tales enfoques se aplican al caso peruano actual. Ahí explicitaremos algunos de los eventos o acciones que tendrían que darse para que la actual inflación de tres dígitos ("alta inflación") se transforme en una de cuatro dígitos o más ("hiperinflación").

La bibliografía relevante se incluye en el Anexo.

2. Sobre los procesos hiperinflacionarios

"En tiempos de hiperinflación, un kilo de papas puede valer más que toda la plata de la familia y un pedazo de carne más que el piano de cola. Una prostituta en la familia es mejor que un hijo muerto; robar es preferible a pasar hambre; no pasar frío es más importante que conservar el honor; el vestirse está antes que las convicciones democráticas y comer es más necesario que la libertad"

Adam Fergusson (1975: 282).

En esta sección se define la HI a partir de los índices pertinentes, ya que no queda claro en las expresiones que se vierten en el Perú si ella corresponde a tasas de inflación anuales de 300%, 3,000% o 30,000%. A continuación incluimos las estadísticas correspondientes a los casos más estudiados de HI en el siglo XX (subsección 2.1.). Luego pasamos a presentar algunas de las célebres anécdotas que han relatado observadores coetáneos de procesos hiperinflacionarios, con el objeto de ilustrar más vividamente sus peculiares y dramáticas características (subsección 2.2.).

• 2.1. ¿Qué tasa de inflación corresponde a la HI?

Phillip Cagan (1956), en su célebre estudio sobre las hiperinflaciones europeas de los años veinte (Austria, Alemania, Hungría I y Polonia) y de los cuarenta (Grecia y Hungría II), define el inicio de tales procesos "en el mes en que los aumentos de precios exceden el 50 por ciento" y su terminación "cuando el incremento mensual de precios cae por debajo de ese nivel y se mantiene inferior a él cuando menos por un año" (p.25).

Aunque reconoce la arbitrariedad relativa de esa cifra del "50" -nótese que equivale a una inflación anual de casi 13,000%- , observa correctamente que pocas inflaciones "ordinarias", ni siquiera momentáneamente (es decir durante uno o dos meses), llevan a una tasa tan espectacular.

8.

En el Perú se acaba de alcanzar el record numérico mensual de nuestra historia en materia de aumentos en el Índice de Precios al Consumidor -los datos para Lima Metropolitana existen desde 1914- justamente en el mes pasado (marzo 1988): 22.6% mensual según las cifras oficiales y 26.6% de acuerdo con las encuestas de Apoyo; es decir, una cifra que es inferior a la "marca" de Cagan en algo menos de 30 puntos porcentuales. Anualizando esas cifras obtendríamos, respectivamente, 1053% y 1595%; muy distantes de la marca anual de Cagan y que, además, sólo toman como referencia un mes, difícilmente repetible en adelante.

El libro más popular de Macroeconomía en nuestro medio (Dornbusch y Fischer, 1985: 563) dice que "Las hiperinflaciones son períodos de inflación muy rápida, superior al 1,000% anual"; es decir, el equivalente a una tasa mensual del 22.1%. La última edición en inglés de ese libro añade que, ya que "no hay una definición precisa" de la tasa de inflación que merezca la calificación de "hiper", (y que sólo a fin de diferenciarla de la "alta" inflación se la trata como una "definición de trabajo" (1987, p. 651). También el libro más vendido de Economía General indica que toda HI marca tasas superiores al 1000 % anual (Samuelson y Nordhaus, 1986: 275).

Esta pequeña muestra de definiciones exhibe la relatividad de tomar las tasas específicas de inflación para diferenciar la "hiperinflación" de procesos de "alta inflación" (sobre ésta véase Frenkel, 1979). En añadidura, no queda claro el tiempo durante el cual debe darse esa tasa para que sea considerada HI y no una consecuencia de un choque ocasional (uno o dos meses) o coyuntural (hasta cinco meses).

Todo ello nos lleva a considerar lo evidente: es el comportamiento de los agentes económicos y la dinámica del proceso sociopolítico y económico lo que finalmente nos permitirá diferenciar entre "inflación moderada", "alta inflación" e "hiperinflación". Y esta diferenciación, si se establecen los criterios correctamente, quizás nos lleve a lo fundamental: que las políticas de estabilización en uno y otro caso obligan a la aplicación de medidas distintas para enfrentar la inflación. Sólo tiene sentido distinguir tasas diversas de inflación cuando los comportamientos son diferentes y asimismo, en consecuencia, las políticas de estabilización. Aún más, el lector atento detectará que es más fácil erradicar las inflaciones moderadas y las hiperinflaciones, que una "alta inflación".

Al reconocimiento al que podríamos llegar finalmente -no lo sabemos aún- es que no sólo la tasa cuantitativa es fundamental, sino la similitud de comportamientos y las consecuencias que éstos ejercen sobre el funcionamiento de la economía. Con ello podría suceder que hiperinflación en algún país corresponda propiamente una situación con tasas de inflación (tenemos que

discutir si efectivas o esperadas) superiores al 900% anual y en otro sólo se la pueda considerar como tal a partir de 2000% anual.

Por el momento, quedémonos con la "definición de trabajo" del 1000% de los textos de economía, entendiendo que la HI es un proceso de "completa pérdida de confianza en el dinero (J.S.: moneda nacional), resultante de una subida astronómica de precios y, quizás, de un colapso monetario completo" (Ball y Doyle, 1975, p.9). Diremos, en consecuencia, que un proceso de HI se describe como el periodo que se inicia con una inflación mensual mínima del 22% y en que se rebasa ese nivel en los meses siguientes (cuando menos, durante un semestre); y culmina cuando la tasa cae apreciablemente por debajo de esa marca (por un mínimo de seis meses).

En el Cuadro que sigue hemos rankeado las experiencias históricas conocidas de HI en el transcurso del presente siglo (Nicaragua ha sido excluida del análisis porque aún no poseemos cifras definitivas). El criterio del ordenamiento, de más a menos, considera la tasa de inflación mensual anualizada más alta del proceso en el país en cuestión (véase la columna final de la Tabla I).

Nótese que todos estos casos reales coinciden con el criterio de Cagan, es decir, presentan tasas promedio del 50% o más (nótese, sin embargo, que las últimas tres se encuentran por debajo, pero muy próximas a esa marca). El criterio de Dornbusch/Fischer y Samuelson/Nordhaus, en cambio, aparentemente resulta muy bajo (22.1% mensual o 1000% anual) frente a estas experiencias históricas. La excepción, no incluida en la tabla, corresponde al caso argentino, donde -entre agosto de 1984 y junio de 1985- se tuvo una tasa promedio mensual de inflación del 22% (con una máxima anualizada de 2340%).

Se observa, asimismo, que la duración de estas HI es muy variable, desde un mínimo de diez meses (Hungria I) hasta un máximo de 26 meses (URSS), tema que aún requiere mayor investigación, como veremos.

TABLA I: Estadística de las Hiperinflaciones

PAIS	DESDE / HASTA	TASA MENSUAL DE INFLACION	
		Promedio Periodo	Máxima Anualizada (Mes/Año)
(1)	(2)	(3)	(4)
Hungría II	Ago. 1945/julio 1946	19,800 %	2.95(10) 175 %
Grecia	Nov. 1943/Nov. 1944	365 %	7.90(10) 20 %
Alemania	Ago. 1922/Nov. 1923	322 %	4.23(10) 15 %
China	1948-49	n.d.	2'394,709 %
URSS	Dic. 1921/Ene. 1924	57 %	608,825 %
Polonia	Ene. 1923/Ene. 1924	81 %	214,755 %
Bolivia	Abr. 1984/Ago. 1985	46 %	25,938 %
Austria	Oct. 1921/Ago. 1922	47 %	3,843 %
Hungría I	Mar. 1923/Feb. 1924	46 %	2,341 %

Fuentes: Cagan (1956: Tabla 1, p.26), Morales (1987, Cuadro 2, p.183), Sanginés (1987, Cuadro 1, p.144) y FMI (Estadísticas Financieras Internacionales; varios números). Las notorias incongruencias (sobre todo en el caso de los dos últimos países) derivan de la diversidad de fuentes.

2.2. La Hiperinflación en Anécdotas

Los economistas y observadores contemporáneos de las hiperinflaciones más célebres han relatado muchas anécdotas sobre esos procesos. Ellas son tremendamente ilustrativas respecto a los comportamientos y consecuencias que las alzas explosivas de precios han tenido en las economías en cuestión y, especialmente, en las acciones y el destino de los hogares de todas las capas sociales.

En esta subsección combinaremos libremente varias de ellas, en un relato que las condensa para el caso de la familia de un imaginario empleado de clase media que vive el momento más álgido de la (imaginaria) experiencia hiperinflacionaria en el Perú del año 1992. El título del cuento se lo dejamos a la imaginación del lector, pero le sugerimos tentativamente el de "Un día exagerado en la vida de Martín Alimaña". Estas pequeñas historias tragicómicas han sido adaptadas, entre otros, de Dornbusch y Fischer (1987), Fergusson (1975), Keynes (1923), Samuelson y Nordhaus (1986), Siegel (1982), Smith (1982) y por transmisión oral.

Quien lea el relato siguiente tendrá una idea aproximada del comportamiento y los efectos de una HI en su momento culminante. Que muchos consideren exagerada o "absurda" esta historia será una demostración más de que aún no estamos en HI. Sólo cuando sintamos en carne propia lo mismo que el señor Alimaña, lo que parece broma aquí podría convertirse en dramática realidad y tragedia familiar. Pero cuando esto suceda, ya será demasiado tarde para reírse (o lamentarse).

Y dice así.....: Como todos los días, ayer viernes la mujer del señor Alimaña había salido a hacer el diario con una maleta -la misma con la que antes tomaban el avión a Miami dos veces al año- repleta con veinte kilos de billetes de 100,000 intis. En un descuido de la diligente ama de casa, un señor elegantemente vestido se la había arrebatado, dejando evidentemente tirados los pesados fajos de dinero.

Ya que era sábado, y a fin de darle seguridad y evitarle otra desagradable sorpresa a su señora, Martín decidió acompañarla de compras de ahora en adelante. Recordó en ese momento, apesadumbrado, que la semana pasada había tenido que vender su "flamante" VW de 1978 por un carnero (el mes anterior cambió su piano de cola por un saco de papas), por lo que tenían que buscar un medio de transporte (aterrorizado, pensaba que pronto no les quedaría otra alternativa que tomar ómnibus) para llegar al Mercado Central.

Cuál no fue la sorpresa de la señora Alimaña al observar que su marido llamaba un taxi en vez de tomar el colectivo a la parada. ¿A cuánto le habrán subido el sueldo a mi marido recientemente?, pensaba para sí. Ella sencillamente había perdido la cuenta, ya que -desde el mes pasado- los aumentos de sueldos se venían otorgando cada semana y desde hacía una semana, cada día. Y a partir de la próxima semana, era el rumor que circulaba, los aumentos se darían dos veces al día (con lo que, en añadidura, tendrían que salir de compras a la una y a la siete de la tarde).

El señor Alimaña, sensible a la preocupación de su señora y conocedor de las matemáticas financieras, mientras se acercaba el taxi, le explicaba a su diligente mujer -que de paso observaba atónita a la cantidad de gente en harapos que se trasladaba en bicicleta o a pie- que resultaba más barato ir en taxi que en colectivo, ya que éste se pagaba al final del viaje mientras que la tarifa del otro se negociaba antes de iniciarlo. Ya que la inflación mensual ascendía a 419000000000000000% -estábamos en el record que ostenta aún Hungría desde julio de 1946-, cada día los precios subían en algo más del 100% y cada hora en 6% (suponiendo un día de doce horas).

En ese proceder había aplicado la misma lógica que ejercitaba todas las tardes a las cinco, en que pedía dos cafés a la vez en el "Haiti", calculando las velocidades relativas del cambio en el precio y del enfriamiento del café (le fascinaba ver cómo los mozos cambiaban los precios de las gaseosas, los helados y los emparedados cada cuarto de hora en los diversos pizarrines colocados estratégicamente en el restaurante). Esto, además, lo había aprendido de un tío que estuvo en el año 23 en Alemania, donde la gente pedía dos cervezas a la vez, estimando el ritmo al que desaparecía la espuma respecto a la velocidad en que cambiaba su precio.

Al llegar al mercado, al señor Alimaña le llamó la atención que hubiese tantos automóviles lujosos en una zona tan pauperizada. Cuando se fijó en sus placas detectó que todas eran de otros departamentos, de donde provenían -eso creía- los agricultores (no los de la coca) y comerciantes mayoristas (ninguno de pasta básica) que abastecían el mayorista. No le inmutaba que delante de todo el mundo alguna gente como él, armada de un pequeño sifón y una botella de gaseosa familiar, se apropiara de la gasolina de esos automóviles para venderla a cambio de alimentos.

¡Cómo habían cambiado las cosas en estos meses! ¡Todo el mundo al revés! La gente compraba cualquier cosa, aunque no le sirviera para uso personal; pero pronto observaba cómo se cambiaban dentífricos por café, camisas por bizcochos, perros por libros. Otros, los nuevos ricos, compraban cosas de todo tipo, especialmente las que consideraban valiosas; Alimaña se había

enterado de que su piano de cola servía ahora de despensa. Hasta su hijo que iba a comprar unos dulces con su propina, al ver que no había otra cosa en la tienda, se compró -había salido al padre- una docena de pañales que luego cambió por unos calzones; éstos por un sombrero; y éste, finalmente, por sus añoradas frunas.

Terminadas las compras, el héroe de nuestra historia recordaba melancólico cómo antaño iba al mercado con unos pocos billetes en el bolsillo y regresaba con la canasta llena de alimentos, mientras que ahora había ido con la canasta llena de intis y sólo regresaba con el bolsillo lleno de comida. Un cebiche que solía costar lo mismo que una entrada al cine, ahora valía veinte veces más que ella (pero tampoco podía pagar el cine). Siempre le volvía a la memoria que "todo tiempo pasado fue mejor", como le decía su abuelo. Martín recientemente había cumplido apenas treinta años.

El golpe más duro se lo dieron cuando -hace unos días- fue a cobrar la póliza del seguro adquirida hace veinte años por su padre y que éste había venido pagando fielmente cada mes. Con lo que cobró, su padre apenas pudo comprar un habano.

Antes de llegar a casa, a fin de tranquilizarse, se dirigió a la bodega de la esquina para comprar una cajetilla de cigarrillos. Todavía le quedaban quinientos billetes de 100,000 intis cada uno, los que puso desordenadamente sobre el mostrador. Quien atendía los cogió con el cucharón (ese mismo con el que despachaba el azúcar) y los colocó sobre una balanza, asintió satisfecho y le entregó su marca preferida. "Ya no cuentan los billetes, sólo los pesan", gruñía Martín; lo tranquilizó, sin embargo, haber detectado que por primera vez en el Perú las balanzas medían el peso con precisión.

Hace dos semanas había salido el primer billete de un trillón de intis y la gente -cuando pagaba con uno de ellos- ya ni se preocupaba de recibir un vuelto equivalente a varios millones de intis, porque pocos tenían la fuerza suficiente como para andar todo el día con maleta en mano.

Llegó agotado a su hogar y se encontró con un aviso del dueño de la casa en que vivía, según el cual de ahora en adelante tendría que pagar el alquiler mensual por adelantado y en dólares. Ya esto era el colmo, sobre todo que ya no le quedaban los verdes que había venido adquiriendo en Ocoña -desde que se inició la alta inflación- en el transcurso de los últimos tres años. En añadidura, ya no le sería posible comprar la preciada divisa, teniendo en cuenta que el diferencial entre el tipo de cambio oficial y el del mercado negro era ya de 1 a 17. Sólo unos pocos privilegiados tenían acceso al dólar MUC (no así él, que no pertenecía al partido de gobierno).

Apesadumbrado siguió filosofando. Si bien era cierto -aunque vergonzante para un patriota como él- que en los últimos años el dólar se había convertido en el único patrón de medida y depósito de valor, no podía tolerar que finalmente también se hubiese instalado como medio de cambio en las últimas semanas. En general el patriotismo andaba por los suelos, porque hasta las placas conmemorativas de nuestros héroes -en las plazas principales de Lima- se las estaban robando (aunque también las de las Embajadas, lo que compensaba en algo el daño). ¿Qué había pasado, pues, con el flamante inti que ya nadie lo quería? Todo escaseaba menos los intis. Hasta su médico personal y el dentista habían dejado de cobrar en moneda nacional: le pasaban la factura en kilos de mantequilla y docenas de huevos.

Cabizbajo se recostó sobre el último sillón desvencijado que le quedaba (pronto se sentaría en la alfombra y después en la loseta). Se puso a ver TV (en el preciso momento en que informaban que el Larco Herrera estaba poblado de multitudes), aprovechando las últimas horas que le quedaban para verla, ya que sería el próximo activo que iría a vender para sufragar los gastos de la semana entrante (posteriormente tendría que cachuelear aún más, a pesar de que ya tenía tres trabajitos).

Lo que más lo entristecía de esa venta era que luego de hacerla no tendría cómo informarse de los dramáticos sucesos del país, ya que los periódicos no salían desde hacía tres semanas. Es que a las empresas editoras les resultaba más rentable dedicarse a imprimir billetes (los más pequeños eran de 100,000 intis cada uno) por encargo del gobierno. Los peruanos estaban orgullosos de sus imprentas, conocedores del hecho de que durante la hiperinflación boliviana de 1985 el segundo rubro más importante de importaciones era el correspondiente a "billetes" (pesos bolivianos) fabricados en el Brasil (por un monto de 29 millones de US\$!).

También el Presidente del Banco Central de Reserva del Perú estaba satisfecho por la velocidad y eficiencia como esa rama industrial nacional -única que trabajaba en tres turnos- producía el dinero necesario para satisfacer las demandas del público. Más aún, se presentó personalmente en el puerto del Callao, cuando supo que un vapor traía la imprenta más veloz del mundo, declarando orondo que, gracias a ella, ya no faltaría el dinero que el país necesitaba, por lo que ahora todos podían dormir tranquilos.

Más y más, Alimaña se convencía de la necesidad de restablecer el orden y la autoridad en el país. Le resultaba incomprensible que el gobierno permitiera el movimiento sindical irrefrenable; todos los días se encontraba con marchas de maestros, obreros textiles, mineros. ¡Y los asaltos a las tiendas cada dos días! ¡Hasta se

estaban tomando fábricas! ¡Ya nadie pagaba impuestos(aunque esto no le molestaba tanto)! Y hasta proliferaba el lock-out.

No le gustaban los militares, por lo que se regocijaba de la reciente fundación del Partido Nacional-socialista, del que se haría miembro la semana entrante. Antes no le había interesado la política. El evidentemente no creía en el infundio que lo calificaba de neofascista, considerando que eran justamente los comunistas -en su opinión los causantes del caos por el que atravesaba el país- los que habían corrido ese perverso rumor.

Pero, como Martín era un optimista inabitable, le volvió rápidamente la sonrisa después de recordar que mañana era domingo. Sería un día divertido para su familia, a pesar de que ya no podían darse el lujo de pasear en auto por las playas. Sacaría los 30 kilos de esos bellos billetes anaranjados de 50 intis de antes y tapizaría las maltratadas paredes de su sala(ciertamente con la cara de Don Nicolás hacia afuera) y con el resto haría avioncitos con sus hijos, a ver quién llegaba más lejos...(1).

(1) De estas situaciones extremas, el estudiante de economía debe poder describir el comportamiento microeconómico implícito en ellas y, de paso, explicitar la dinámica macroeconómica de los procesos en cuestión. A manera de ejercicio debería ordenar cada anécdota, considerando algunos principios generales como los que se enumeran a continuación. En primer lugar, debe detectar las anécdotas que reflejan la compresión sin precedentes de la demanda de dinero y, en consecuencia, el traslado masivo e inmediato a bienes, activos y dólares. Segundo: ¿En cuáles se observa la indexación generalizada? Y qué variable se ajusta(probablemente más al tipo de cambio libre que al índice interno de precios al consumidor). Tercero, mostrar que todas las acciones y expectativas se guían por el tipo de cambio en el mercado paralelo, y cómo la moneda nacional deja su lugar al dólar en cuanto depósito de valor, unidad de cuenta e incluso como medio de cambio; más y más el trueque invade las transacciones diarias. Cuarto: a ello se añade el descalabro total de las finanzas públicas: el gobierno no sólo ya no puede recaudar impuestos formales(directos e indirectos), sino que ya ni siquiera puede hacerse de ellos a través del impuesto inflacionario resultante del señoriaje. Quinto: Pauperización de las capas medias y bajas. Enriquecimiento espectacular de agricultores, comerciantes mayoristas, "especuladores" de todo tipo y exportadores. Finalmente, las fuentes de coimas, corrupción y desmoralización generalizada en la actividad económica; trastorno de valores éticos; movilización política y desarrollo de los "extremismos":etc.

3. Debates sobre el Origen de la HI

"Las lecciones que se aprenden de la historia son las lecciones extraídas de la experiencia alemana (J.S.: de los años veinte): que la hiperinflación resulta de un colapso del tipo de cambio para algunos; que el financiamiento deficitario es la fuente de los problemas para otros. Las lecciones de política que le siguen: para algunos la fijación del tipo de cambio es la clave de la estabilización; para otros lo es el equilibrio presupuestal, alcanzado por restricciones legales sobre el stock de dinero o por el nombramiento de un enérgico presidente del banco central" Dornbusch y Fischer (1986: 6).

Nuestras anécdotas se centraron en la **descripción** de ciertos comportamientos efectivos, no así en el **análisis** de los procesos causales, materia que ocupará nuestra atención de aquí en adelante(1).

Esta sección trata, en primera instancia, las componentes necesarias para que se dé la hiperinflación. Como veremos en secciones posteriores, sin embargo, estas condicionantes económicas no son los elementos que explican en última instancia, ni las fuentes de, ni la marcha hacia la HI.

En todos los casos, la secuencia -no así el inicio- hacia la hiperinflación incluye los siguientes elementos **intermedios o finales** de la cadena que la desata y retroalimenta: El desequilibrio fiscal y la emisión primaria (subsección 3.1.), el "régimen fiscal" (subsección 3.2.) o la presión sobre la balanza de pagos (subsección 3.3.), que son las grandes hipótesis -que se complementan y refuerzan mutuamente- cuando se discuten las HI, en un debate sin fin (Véase especialmente la discusión en Claassen y Salin, 1972:299ss). Presentaremos estos enfoques convencionales, que poseen ciertos elementos comunes permanentes en la HI, pero que -a nuestro entender- no son la fuente última (o, por lo menos, suficiente de ella) aunque ciertamente son elementos centrales de la cadena.

(1) El lector reconocerá la ubicación que le corresponde a cada anécdota (estática) en las cadenas causales (dinámicas) que se expondrán en esta sección.

3.1. Monetarismo

En su versión primigenia los planteamientos que aquí se presentan corresponden a autores que, en sus estudios sobre las HI de los años veinte, las atribuían a la creciente oferta monetaria resultante de déficit fiscales incontrolables. La dinámica propiamente económica de esta perspectiva sería la siguiente para el caso de la HI (y común a los más variados enfoques ortodoxos):

1. Déficit fiscal creciente y superior al 15% del PBI (y mayor al 50% de los gastos: en Alemania fue del 65%, ya en 1920-21). Este es provocado por múltiples factores que incrementan el gasto o reducen la recaudación fiscal. En años recientes debe considerarse, además del déficit del gobierno central, el de las empresas públicas.

2. Este desequilibrio -y aquí radica el énfasis de las versiones monetaristas de esta casualidad- provoca una fenomenal expansión de la oferta monetaria nominal (con lo que se presupone que no hay posibilidad de endeudamiento externo o interno). En este caso estamos hablando de tasas de crecimiento de la masa monetaria de más del 10 % mensual (anualizada: 214%). Las expectativas de los agentes económicos se van ajustando crecientemente a estas tendencias.

3. La aceleración inflacionaria ligada a lo anterior da lugar -realimentando la inflación- a:

- a) una disminución de la demanda monetaria, es decir, se expanden las compras de bienes, activos y divisas (la economía se "dolariza");
- b) la indexación salarial cada vez más general y con lapsos de ajuste cada vez más breves (generalmente cuando se hace mensual y en base al IPC del mes pasado; e incluso respecto a la inflación esperada); y
- c) la fijación de precios "hacia adelante" (expectativas de inflación), en el marco de aumentos en el "mark-up".
- d) devaluaciones cada vez mayores, aspecto que se explica más detalladamente en la sección 3.3..

4. La caída drástica de los saldos reales provoca una rápida reducción de la base sobre la que se carga el impuesto inflacionario, por lo que siguen aumentando (exponencialmente) las "necesidades" de financiamiento del gobierno. En añadidura, por el mismo proceso inflacionario, se erosionan los ingresos tributarios (la presión tributaria cae por debajo del 5% del PBI: Alemania en Noviembre de 1923 llegó al 1.3%).

18.

5. De esta manera la moneda nacional pierde sus funciones como depósito de valor, como sistema para el pago diferido y como unidad de cuenta (el dólar norteamericano resultó generalmente cumpliendo estas funciones), y conserva únicamente su papel como medio de cambio, aunque cada vez en menor proporción frente a la proliferación del trueque, los metales preciosos y el dólar.

Todo esto no trae novedad alguna y corresponde prácticamente a la visión ortodoxa de la inflación (Véase, p.ej. Harberger, 1977). Paradójicamente, en los años veinte, los economistas marxistas explicaban la HI según este esquema (v.gr. Hilferding).

3.2. Nueva Macroeconomía Clásica

En su forma más moderna el proceso arriba descrito presenta algunas novedades y aspectos adicionales que vale la pena exponer brevemente, en base a los trabajos de Bomberger y Makinen (1983) y, sobre todo, de Thomas Sargent (1982, 1983). Para él y los exponentes de la -mal llamada (Niehans, 1987)- Nueva Macroeconomía Clásica (en una de las vertientes de la teoría del equilibrio de Expectativas Racionales) sólo es posible llegar a la inflación (y terminar, como caso extremo, en HI), cuando un país -como sucedió en la Europa de los años veinte- abandona el patrón oro. En esa circunstancia los gobiernos ya no se sienten atados a la exigencia de los tenedores de dinero a recibir a cambio barras de oro.

En el esquema tradicional el público tenía "confianza" en la moneda nacional por ese "respaldo"; el gobierno estaba obligado a honrar sus compromisos y no podía incurrir en el financiamiento inflacionario. En efecto, las HI de los años veinte sólo se dieron en los países que lo habían abandonado.

Este argumento, traído al mundo actual -en que ningún gobierno puede, desea o necesita mantener el total de ese respaldo "material"- significa que el "respaldo inmaterial" de sus billetes y monedas proviene del hecho de que el gobierno se compromete a una política presupuestal "adecuada" en la percepción de la gente. El "respaldo" provendría del hecho de que el gobierno cargue efectivamente los impuestos necesarios -dados sus gastos- para cumplir con sus prestatarios.

De acuerdo con esta perspectiva, por tanto, lo que importa no es tanto el déficit corriente del gobierno, sino el valor presente de sus déficit futuros. En el caso de la deuda pública, en una primera aproximación, ella equivale al valor presente de los superávit gubernamentales corrientes y futuros.

Y, finalmente, el aspecto central radica en el hecho que sólo la "percepción pública" podrá estimar -influida por el régimen fiscal- cuál es el valor presente de las corrientes de ingreso que respaldan esa deuda. La "percepción" y las "expectativas" de los agentes económicos respecto a la política fiscal -en relación con el estado de la economía en el presente y el futuro- resultan esenciales en esa evaluación. La gente observa, en esa línea, algún indicador -no está claro si es la base monetaria, M4 o la deuda pública total- que refleja el "régimen de política monetaria y fiscal" del gobierno y adopta sus decisiones en concordancia.

Ahora bien, para que se dé HI es necesario que un gobierno genere "déficit persistentes en la cuenta corriente" (Sargent, 1983: 43) que son financiados a gran escala con "dinero sin respaldo". Para Sargent, en contraposición a las versiones monetaristas, basta el desequilibrio fiscal persistente, desde que -aquí su componente de psicología social- influye sobre las acciones de los agentes económicos "racionales" (ibid.). En consecuencia, para acabar con la HI es necesario "restaurar virtualmente la convertibilidad al dólar o equivalentemente al oro" (p.44), lo que sólo se logra con un "cambio de régimen", reflejado en una modificación en la regla (el indicador pertinente) que sea "comprendido ampliamente y sin controversia y, en consecuencia, con poca probabilidad de ser revertido" (1982, p. 57).

Se observa, por tanto, una crítica radical a las teorías inerciales de la inflación (sobre las que volveremos más adelante), pero también a las propiamente monetaristas. Estas últimas consideran que la inflación no necesariamente tiene que darse en un ambiente de déficit públicos persistentes, siempre que el gobierno administre propiamente la oferta monetaria (financiando el déficit con ahorro interno y/o externo).

Expuesto este enfoque en términos generales, resta plantearse lo fundamental, el origen específico, directo e indirecto (que puede incluir una o más fuentes causales), del déficit fiscal. Es decir, ¿qué factores explican el incremento del gasto público y/o la reducción de la recaudación fiscal? Aunque es común entre ciertos economistas afirmar que ello se debe a "políticas fiscales y monetarias irresponsables", entendemos que los déficit fiscales ligados a los casos históricos de HI radican en condicionantes más profundas. Es decir, para ponerlo del otro lado, no se acabaría con la inflación sólo recortando el déficit fiscal (aunque se estime que esa sea una opción política y económicamente viable) o estableciendo un "cambio de régimen" a la Sargent.

3.3. Nekeynesianos (¿Eclécticos?)

Son varias las explicaciones que se han ensayado en esa dirección. La más convincente (Graham, 1930) señala que el déficit fiscal del que hablábamos arriba proviene de un "desequilibrio fundamental" en las cuentas externas, sea porque le estaba vedado el endeudamiento externo al país en cuestión, sea porque la carga del servicio de la deuda externa era muy pesada, sea por caídas drásticas en las exportaciones, y no compensadas por movimientos similares en las importaciones, etc.

En cualquier caso, la HI es percibida como consecuencia de un tremendo exceso de demanda de divisas; la devaluación del tipo de cambio es el mecanismo de ajuste. Este da lugar a depreciaciones cada vez mayores, fenómeno que es retroalimentado por la especulación creciente contra la moneda nacional (señalado arriba en 3a), en una caída sin fin.

En consecuencia, esas devaluaciones *in crescendo* incrementan la tasa de inflación, y desembocan eventualmente en hiperinflación:

a) tanto por su efecto directo (e inmediato) en los costos de las empresas (en función a la propensión a importar del sector industrial y de la apertura de la economía),

b) como porque ellas elevan el déficit fiscal y exigen, a su vez, emisiones primarias cada vez mayores (ya que la carga de la deuda pública externa va aumentando en términos de moneda nacional).

De acuerdo con esta argumentación, sólo a partir de este momento se inicia la secuencia esbozada arriba (de 1. a 5.), aunque ciertamente en interdependencia y reforzamientos mutuos.

Más aún, algunos autores (Dornbusch y Fischer, 1986) estiman, correctamente a nuestro entender, que los déficit fiscales masivos pueden darse varios años seguidos, sin que desemboquen necesariamente en HI; y sólo cuando colapsa el tipo de cambio -exógenamente condicionado, como p.ej. por la ocupación del Ruhr por los franceses en 1923- se inicia el salto hacia la HI.

Con esto poseemos básicamente **dos posiciones**, que bien pueden verse como complementarias, sobre las raíces de la hiperinflación y tal como han sido resumidas en el encabezado a esta sección.

El conocedor de las crisis periódicas latinoamericanas habrá observado, sin embargo, con todas las limitaciones que tiene una estilización tan elemental -como la arriba esbozada- de estos procesos, que estos factores causales -tanto los "déficit

fiscales persistentes", pasando por la "exagerada emisión monetaria", hasta los "desequilibrios externos fundamentales"-son muy comunes en nuestro subcontinente y -con la excepción de Bolivia en 1984- nunca han desembocado en una hiperinflación(1).

De ello se deduce que -frente a casos reales- nos quedemos con la duda y muchas dificultades de pronóstico si utilizamos esta "explicación final" de la HI: ¿Por qué en unos casos esa situación da lugar a inflación moderada, en otros a una alta inflación y sólo en unos pocos a la HI?

El problema analítico no sería grave si en todos los casos se pudiera aplicar la misma política de ajuste para acabar con esas distintas tasas(y tipos) de inflación. Pero no parece ser este el caso, ya que cada forma de inflación tiene mecanismos propagadores distintos y, en consecuencia, debe tratarse con instrumentos de política diferentes para acabar con ellos.

Finalmente, cabe preguntarse, la defenestración del tipo de cambio y los gigantescos déficit fiscales, ¿de donde provienen y por cuánto tiempo deben darse para que provoquen HI? Todas estas interrogantes no están, en nuestra opinión, lo suficientemente clarificadas en los análisis económicos convencionales de la HI. Las reflexiones de la sección siguiente y el marco teórico más amplio que se presenta ahí, esperamos nos aproximen en algo a una respuesta, sobre todo al aplicarse a las experiencias históricas que analizaremos en las secciones 5 y 6.

(1) Por lo demás, señalar que la inflación es consecuencia de una excesiva emisión primaria equivale a afirmar que una inundación proviene de excesiva corriente de agua. Si bien las tautologías pueden ser útiles como puntos de partida, en estos casos debemos preguntarnos, más bien, ¿cómo y de donde provino tanta agua, es decir, a qué se debe la "exagerada" expansión monetaria?

4. Transfondo sociopolítico de las HI

"Nunca he sido capaz de entender el desencuentro entre las explicaciones monetarista y sociológica de la inflación. Yo siempre he asumido que la oferta monetaria está determinada sociológicamente".

Richard Cooper (1)

A partir de esta sección entramos a analizar los factores que -en la jerga convencional- no son propiamente económicos. Enfatizaremos, por tanto, las determinantes políticas, sociales e institucionales (tanto nacionales, como internacionales) que a nuestro entender están en la base de las experiencias hiperinflacionarias. No incorporarlos al marco teórico haría muy difícil estimar ni remotamente la probabilidad que se dé una HI en una economía concreta a futuro (como la peruana).

Sin descartar la importancia de las variables económicas analizadas en la sección anterior -junto a otras adicionales que consideraremos más abajo- estimamos que es en la dinámica sociopolítica de una sociedad donde debemos encontrar las raíces propulsoras de la HI.

Este enfoque "sociológico" de la inflación no es nuevo. Ha sido aplicado por varios autores (entre otros, por Barkin y Esteva, 1982; Hirsch y Goldthorpe, 1977; Llach, 1987; Sunkel, 1958; Schuldt, 1973, 1980). Esos marcos teóricos nos serán útiles de aquí en adelante para el análisis de procesos propiamente hiperinflacionarios.

Es interesante señalar que la arista sociológica también está presente, si bien muy al margen, en los trabajos arriba reseñados de Dornbusch-Fischer y Sargent, especialmente para explicar el éxito o fracaso de la estabilización. Curiosamente en sus explicaciones sobre los orígenes de la HI esos elementos no aparecen, resultando metodológicamente asimétrico su análisis.

Dornbusch y Fischer (1986: 10 y 16) señalan que resultó fundamental la "estabilización política" en el caso del éxito alemán, así como la "presión obrera" en el fracaso del primer intento polaco de estabilización (en 1921). Por su parte, Sargent (1983), al explicar los éxitos de la estabilización en la

(1) Citado por Hirsch y Goldthorpe (1979: 7) y Yeager (1981: 18).

Francia de 1926, reconoce que los años de prosperidad que siguieron a las medidas de Poincaré -y que evitaron un deslizamiento a la HI como sucedió en Austria y Alemania- radicaron en parte importante en "el alto grado de consenso político e intelectual que prevaleció en ese momento" (p. 62) y, más precisamente, en el acuerdo conseguido entre los grupos sociales respecto a la forma como se repartiría el peso de los impuestos, al igual que sobre la estructura y montos del gasto público. Por lo demás, en ninguno de estos autores vuelve a aparecer esta dimensión "extra-económica" en el estudio de las inflaciones, ni como causa, ni como condición para el éxito de la estabilización.

En lo que sigue, distinguiremos entre dos tipos de situaciones fundamentales que propician la hiperinflación. El énfasis en este enfoque radica en la explicitación de los intereses de clase/ fracción de clase, que en algunos casos desborda el marco nacional, cuyas configuraciones específicas y conflagraciones abiertas o encubiertas procesan el deslizamiento a la HI. Debe resaltarse, sin embargo, que "la inflación no es un fenómeno uniforme; sino que puede ser un síndrome de conflicto grupales muy diferentes" (Maier, 1979: 41).

Una primera situación de origen hiperinflacionario (representada paradigmáticamente -recuérdese el Cuadro I, p.7- por URSS, China, Hungría II, Nicaragua hoy), derivaría de la hipótesis de acuerdo a la cual la HI se desarrolla en una sociedad que se encuentra en guerra civil o, más específicamente, que pretende transitar hacia el socialismo. Sobre estos casos se ha dicho, si bien sobre bases empíricas débiles, que la inflación o la HI era un medio conveniente -entre otras armas utilizadas por los gobiernos revolucionarios- para acelerar el proceso de disrupción del sistema (sección 5). Keynes fue muy enfático al respecto: "No hay medio más sutil, ni más seguro, de trastornar las bases existentes de una sociedad, que envilecer el valor de la moneda. El procedimiento pone todas las fuerzas recónditas de la ley económica del lado de la destrucción, y lo hace de manera tal, que ni un solo hombre, entre un millón, es capaz de notarlo" (1919: 207).

Un segundo grupo de casos (Alemania, Austria, Bolivia, Hungría I, Israel, Polonia), explicaría la HI como un sustituto a la guerra civil, en una sociedad altamente convulsionada, sea por presión externa, sea por conflictos internos, sea por una combinación de ambas, básicamente a consecuencia de una drástica reducción de la capacidad de importación y del potencial económico del país (sección 6).

A continuación estudiaremos estos dos grupos de casos, teniendo presente que en la base de las HI siempre encontraremos una componente sociopolítica fundamental, ciertamente derivada en

primera instancia de la propia dinámica económica y en interacción mutua con ella. Aunque es cierto que tras cada teoría económica hay un modelo sociológico, éste generalmente no es explicitado en los análisis específicos.

Antes de entrar a ello en las secciones siguientes, sin embargo, desarrollaremos brevemente en ésta un marco teórico que nos permita "convertir una teoría económica de la inflación en una que tome en cuenta factores políticos", en la expresión de Robert Gordon(1985: 831), lo que más adelante nos permitirá fundamentar la funcionalidad de la inflación y las dos lógicas globales divergentes que se pueden encontrar en las experiencias históricas de HI.

A nuestro entender, Gordon(1) es el economista que mejor ha formalizado -desde una perspectiva ortodoxa- la dinámica de la inflación en el marco de una sociedad conformada por intereses divergentes bien organizados(y en pugna activa o pasiva). Luego de afirmar que "la confirmación de la conexión entre dinero y precios es sólo el primer y más sencillo paso en el desarrollo de una teoría completa sobre las causas de la inflación, porque deja completamente inexplicadas las fuentes de los cambios en el dinero"(pp.807s.), propone que "el análisis de la economía política de la inflación puede ser dividido fructíferamente en dos subtópicos principales, la 'demanda por' y la 'oferta de' inflación"(Véase también Machlup, 1972; que posee un enfoque similar).

Más específicamente, por el lado de las exigencias de las fracciones sociales:

"Si bien ningún grupo en la sociedad explícitamente 'demanda' más inflación, las presiones que se ejercen sobre el gobierno para que siga una política más inflacionaria, o de evitar que siga una política antinflacionaria, provienen de los que pagan impuestos y que se resisten a incrementos tributarios, necesarios por los incrementos en el gasto(por ejemplo, en épocas de guerra), los beneficiarios de programas gubernamentales que se resisten a reducciones en el gasto, los grupos que intentan obtener un incremento en su participación en el ingreso nacional, y, en

(1) La influencia que sobre ese trabajo han ejercido las teorías del "ciclo político de la economía", en especial en la versión de Nordhaus(1975), reducen en algo sus méritos al sesgar sus conceptos y distraer la atención de ciertos aspectos fundamentales, todos los que se centran en un gobierno "que busca maximizar votos". Trataremos de neutralizar estas distorsiones en nuestra exposición de su esquema analítico y, sobre todo, en las siguientes subsecciones en que se amplía la perspectiva.

economías abiertas, de incrementos de precios y flujos de dinero del exterior. Estas presiones constituyen una demanda implícita, a veces incluso explícita, por inflación" (p. 808; nuestro subrayado).

De otra parte, la expansión ("exagerada") de la oferta monetaria, en función de la respuesta del gobierno ("oferta de inflación") depende de varias condicionantes que reflejan el grado relativo de acomodación monetaria frente a presiones sociales específicas, tales como:

- a) La proximidad de Elecciones políticas (generales o municipales);
- b) La estructura de los mercados laborales (ya que el grado de rigidez de las remuneraciones determina el costo, en términos de desempleo, que surgiría del intento por resistir la inflación);
- c) El grado de aislamiento del Banco Central de la presión política; y
- d) La correspondencia existente entre los partidos políticos y la división de la sociedad entre los ganadores y los perdedores relativos de la inflación.

De manera que la resistencia de las fracciones sociales a modificaciones en la política fiscal, "obliga" al gobierno a dirigirse por el curso de la financiación por medio del impuesto inflacionario, sobre todo en las condiciones que se exponen en los párrafos siguientes.

Con ello tenemos un análisis excepcional -proviniente de la ortodoxia- de la inflación(1), al considerar explícitamente los intereses sociales que se favorecen, que se perjudican o a los que les es indiferente el proceso, como lo ilustra el propio autor: "Para tomar un ejemplo sencillo, una inflación que evolucione sin que cambien los precios relativos de los bienes y en que se mantiene el salario real por medio de la indexación implícita o explícita, mantendría neutrales a empleados y empleadores. La oferta de inflación proveída por el gobierno dependería entonces de la fuerza política de los que pagan impuestos respecto a los que mantienen riqueza nominal. Un caso extremo de la debilidad política de estos últimos se dió en la hiperinflación de la

(1) Evidentemente los factores "estructurales" (elasticidades de la oferta agrícola y del sistema tributario; propensión marginal a importar; nivel de la deuda externa; etc.) quedan marginados del análisis, pero se supone que están a la base de la dinámica sociopolítica.

guerra civil rusa de 1918-1921, que se justificó como un método para expropiar a la burguesía; en 1920, el 90 por ciento de los ingresos del gobierno derivaron de la creación de dinero"(p.316).

Con ello estamos en condiciones de reducir algo más el grado de abstracción, aplicando este marco analítico -con algunos ajustes- a dos grupos de experiencias hiperinflacionarias que a nuestro entender son cualitativamente divergentes y que, sin embargo, sería posible encuadrar sin dificultad dentro de un marco teórico global común.

5. La Hiperinflación como elemento de la "transición"

No es casual que, tanto la HI más espectacular (Hungria II: de agosto de 1945 a julio de 1946), como la más larga (URSS: de diciembre 1921 a enero 1924), se hayan dado en economías en que se llevaban a cabo profundas transformaciones económicas y sociales, en que se iniciaba el "tránsito al socialismo" (1), pacífica o violentamente. Esta subsección recorre varias hipótesis en torno a la instrumentalidad de la inflación y de la HI en tales procesos.

5.1. Lecciones de Keynes, Preobrashenski y Schumpeter

Todos hemos escuchado alguna vez la célebre frase, atribuida por Keynes a Lenin, de acuerdo al cual éste habría declarado que "el medio mejor para destruir el sistema capitalista es viciar la circulación" (Keynes, 1919, p.206; y 1932, p.77). Recientemente, Fetter (1977) ha argumentado convincentemente que tal afirmación no se encuentra en la obra de Lenin, quien aparentemente poseía una concepción mucho más ortodoxa de la inflación (p.78).

En un intento por resolver la interrogante sobre la proveniencia de la opinión de Keynes, Fetter consultó al experto en la materia, E. H. Carr, quien le respondió textualmente:

"Ningún bolchevique deseaba, ni planeaba, la inflación. Pero, cuando eso sucedía (ya que la imprenta era su principal fuente de ingresos), la racionalizaban ex post facto, describiéndola como (a) la muerte a los capitalistas y (b) un adelanto de lo que sería la Sociedad Comunista sin dinero. Argumentos de este tipo eran muy comunes en el Moscú de 1919 y 1920... Keynes, en 1919, no tenía conocimientos especiales de Lenin; pero todo lo que provenía de Moscú era atribuido automáticamente a Lenin o a Trotsky, o a ambos" (ibidem.).

Con esto Carr confirmaba un razonamiento que había expresado en una obra anterior (1950, pp. 260s.), donde escribió que "se hacía virtud de la necesidad y que se hizo popular la opinión que la destrucción de la moneda había sido un acto deliberado de política". Pero, más adelante, aparece una contradicción en

(1) Esta expresión se utiliza en forma laxa en este contexto, sobre todo porque ambas economías funcionaban aún sobre la base de mecanismos propiamente capitalistas (incluso en el caso de la NEP en Rusia, como lo sustenta Carr, 1954).

este autor cuando cita a Preobrazhenski manifestando que la imprenta es "la ametralladora del Comisariado de Finanzas que pulveriza el sistema burgués y usa las leyes monetarias del regimen a fin de destruirlo"(1).

A nuestro entender, Carr debió seguir la argumentación de Preobrazhenski en este tema. Habría encontrado que este autor fundamentó la posibilidad de envilecer deliberadamente la moneda como mecanismo útil en la fase de la "acumulación originaria socialista":

"(...)debemos mencionar aún una fuente de ingresos del Estado y, con ello, en el sistema soviético, una fuente de acumulación originaria, la cual es más correcto situar con los impuestos, pero que en apariencia y formalmente no se cuenta entre los mismos en la literatura económica teórica. Me refiero a la emisión de papel moneda. (...) El deterioro de la moneda que practicaban los príncipes feudales y nuestros zares, la circulación del papel moneda durante el periodo siguiente, representaban impuestos del Estado a toda la población, incluidos en parte los capitales monetarios de la burguesía. Pero cuando el Estado es simultáneamente órgano de dirección del país y el dueño de un complejo económico de los más vastos, la emisión sirve directamente de canal para la acumulación socialista. Esta acumulación se opera, ora a expensas de los ingresos de los elementos pequeñoburgueses y capitalistas, ora por la reducción del salario de los obreros y empleados del Estado"(p.125; nuestro subrayado).

En su paradigma("la ley de la acumulación socialista originaria"; Cap. II, pp. 107ss.), el "impuesto inflacionario" contribuye -entre otros mecanismos de exacción, más abiertos- a la "enajenación de una parte del plusproducto de la economía privada en provecho del fondo de acumulación socialista"(p.14), en un sistema de "intercambios no equivalentes"(p.17) que favorece al Estado soviético(la industria) a costa de los kulaks(la agricultura). Véase también el tratamiento magistral que Mitra(1977, Cap. 4) le da a este fascinante tema.

(1) Otro autor (Davies, 1958; citado por Gordon, 1975: 807) atribuye una frase similar a G. Sokolnikov (Ministro de Finanzas soviético a principios de los años veinte): "La imprenta es la ametralladora del proletariado, que derriba a las clases adineradas".

Con lo que parece tener asidero la frase de Keynes, ya que el fondo de esa expresión célebre -si bien no provenía necesariamente de Lenin- ciertamente se debatía entonces seriamente en Rusia (y no como una "excusa" ex post para justificar el manejo monetario "irresponsable", como parecería interpretarlo Carr)(1).

Aunque es cierto que Preobrazhenski no establece una correlación específica entre la dinámica política del periodo 1921-24 con la hiperinflación de esos años, nosotros la podemos plantear en base a una frase de él mismo:

"No hay que olvidar que el periodo de acumulación socialista originaria es el periodo más crítico de la vida de un Estado socialista una vez terminada la guerra civil"(p.122). Con lo que se podría hipotetizar que la HI soviética tuvo una componente adicional a la proveniente del conflicto social abierto en la guerra civil, a saber: la necesidad de financiar la acumulación originaria.

Casi veinte años después, Joseph A. Schumpeter (1942; pp.294s.) argumenta igualmente que(2), a la toma del poder por parte de los socialistas, "Lo primero que hay que hacer es llevar a cabo una inflación". Su fundamentación, sin embargo, no tiene la

(1) La "Nueva Economía" de Eugen Preobrazhenski (E.P.) apareció en 1926, pero sus principales trazos ya habían sido presentados en un artículo -del mismo nombre- en 1924. Es decir, posterior a la "cita" de Keynes. Pero E.P. menciona (ibid.) dos artículos de gran relevancia para nosotros, a saber: "El papel moneda en la época de la dictadura del proletariado" y "Las causas de la caída de la cotización de nuestro rublo", cuyas fechas de publicación no conozco y que pueden ser la fuente de Keynes. Si no la fueran, finalmente, tampoco es tan importante, desde que la fundamentación de E.P., como veremos, no puede ser interpretada como una "excusa" y "argumento justificatorio ex post" de una política no deliberada. Aunque también es cierto que la fundamentación teórica no garantiza que sea compartida por el gobierno de turno, ni que su aplicación práctica sea efectiva.

(2) De paso vale la pena señalar que él es aún más contundente que Keynes: "Pues, como Lenin ha indicado, nada desorganiza tanto como la inflación: 'Para destruir la sociedad burguesa debéis corromper su dinero'". Sin embargo, no nombra su fuente. Fetter enumera una docena más de economistas (básicamente norteamericanos y alemanes, tanto ortodoxos, como keynesianos) que -hace unos pocos años- han atribuido la frase a Lenin... lo que es un homenaje más a Keynes y evidencia de su influencia y el respeto que hasta hoy irradia.

profundidad del economista ruso (ambos fueron testigos de procesos de HI en sus propios países). Según Schumpeter, en la transición al socialismo la inflación es inevitable y útil, a la vez:

a) "(...) la inflación es inevitable(...). Al no estar aún en situación de funcionar el sistema socialista de contabilidad y de cálculo de las 'unidades de renta', el gobierno no tendría otro recurso que seguir una política análoga a la de Alemania durante la primera Guerra Mundial y después de ella o la de Francia durante la revolución de 1879 y después de ella, a pesar del hecho de que en estos casos fue precisamente el no querer romper con el sistema de propiedad privada y con los métodos de la sociedad mercantil lo que impuso la inflación durante un tiempo tan considerable(...)".

b) "Hay que añadir, sin embargo, que, además de la necesidad, el gobierno tendría otro motivo para seguir este camino. La inflación es de por sí un medio excelente para suavizar ciertas dificultades de transición y para efectuar una expropiación parcial. En cuanto a lo primero, es evidente, por ejemplo, que una elevación drástica en los tipos monetarios de salario servirá durante algún tiempo para evitar estallidos de indignación por la baja de los tipos de salario real que sería inevitable, al menos temporalmente. En cuanto a lo segundo, la inflación expropia al titular de créditos en dinero de una manera deliciosamente sencilla. La oficina central podría incluso facilitar la cuestión por sí misma, pagando a los propietarios de capitales reales -fábricas, etc.- cualquier suma de indemnizaciones, si resuelve al mismo tiempo que éstas queden desvalorizadas antes de mucho. Finalmente no hay que olvidar que la inflación asestaría potentes golpes a los bloques económicos privados que quedasen en pie de momento" (nuestro subrayado).

En resumidas cuentas, las lecciones que se extraen de lo expuesto hasta aquí respecto a los roles que cumple la inflación y la HI (desatada deliberadamente) son:

-La elevada emisión primaria y, con ello, la aceleración inflacionaria, desempeña funciones aprovechables por gobiernos que transitan al socialismo.

-El deslizamiento a la inflación o a la HI, aunque no sea desatada conscientemente, resulta casi inevitable en procesos revolucionarios en que el gobierno no posee fuentes formales de recaudación de fondos.

-En procesos de alta inflación, dado que a su interior fluctúan radicalmente los precios relativos (lo que puede ser influido por el propio gobierno), puede utilizarse para modificar las formas convencionales de acumulación del capital y de distribución del ingreso.

Para terminar, conviene señalar que, una vez instaurado el socialismo en un país, a sus gobernantes ya "no les gusta" la inflación (Hirschman, 1960). Más aún, como lo ha señalado Portes (1977, p.78), "hay una raíz profundamente conservadora, de ortodoxia monetaria y fiscal, en los banqueros y planificadores monetarios de las economías centralmente planificadas". Sin embargo, una vez más, si surgen procesos inflacionarios a su interior, ellos generalmente provienen de la conciencia y uso de sus fuerzas por parte de determinadas fracciones sociales (p.ej. de la fracción industrial de la clase obrera en Polonia no hace tanto tiempo atrás), especialmente como respuesta a políticas de estabilización.

5.2. Lecciones de experiencias concretas

Esta explicación de procesos de HI aparentemente es evidente, ya que en un inicio la única forma "realista" de financiamiento del gobierno -en el marco del conflicto con la clase capitalista, en la ciudad y/o el campo- era el impuesto inflacionario (aunque éste pudiera llegar a recaer principalmente sobre la clase obrera). China (1945-49) y Nicaragua (1979 a hoy) son los ejemplos más claros de esta casi inevitabilidad.

Cuando la Revolución triunfa rotundamente o cuando la amenaza externa es compensada, es decir, cuando no se desata la guerra civil, como en el caso de Cuba, ello tampoco tiene porqué reflejarse en la emisión primaria.

Pero vale la pena detenerse en el caso de Hungría que es más complejo que los anteriores y que, por ello, otorga lecciones muy interesantes.

A raíz de la guerra y en el periodo inmediatamente posterior a ella (1), Hungría había perdido 40% de su potencial productivo y se estimaba que su PBI no llegaba al 45% del nivel de preguerra. Logrado el armisticio, los húngaros se comprometieron a dos tipos

(1) La liberación de Budapest fue muy dura (entre octubre de 1944 y marzo de 1945), perdiéndose instalaciones productivas masivamente, tanto durante la retirada de los alemanes (quienes destruyeron instalaciones estratégicas en su retirada, en especial las líneas férreas), como por el ejército soviético (que tenía derecho a llevarse todo el equipo productivo de propiedad de los alemanes; y terminó trasladando también todo lo que era de fabricación alemana).

de pagos que posteriormente resultarían fatales (al equivaler a más de un tercio del gasto público): reparaciones por US\$ 300 millones (gran parte transferida a la URSS) y los costos de la ocupación (y transporte de los alrededor de 600,000 soldados soviéticos). Si a ello le añadimos los gastos ordinarios y los déficit de las empresas públicas, tenemos que los impuestos no llegaron a cubrir ni el 10% de aquellos.

En las elecciones de 1945 (noviembre) el partido de gobierno había alcanzado el 60% de los votos, respaldado por una amplia mayoría en la Asamblea Nacional. La coalición de gobierno (incluido el Partido Comunista) tenía un amplio apoyo popular. En añadidura, Hungría ya había tenido una experiencia de HI previa (si bien veinte años atrás) y los que dirigían el Banco Central tenían conciencia que la política de descuento de los bonos del tesoro para financiar el gran déficit que tenían volvería a culminar en una experiencia similar. De lo que cabría preguntar: ¿por qué no fue posible evitar esta nueva HI?

La explicación más sensata parece radicar en la falta de soberanía de Hungría, desde que -en la mayoría de asuntos- las decisiones gubernamentales debían tener el visto bueno de la Comisión Aliada de Control (dominada por la URSS, en concordancia con el Acuerdo de Yalta). Si bien ésta intervenía fundamentalmente en cuestiones de política exterior, también tuvo influencia sobre las políticas del Banco Central, a cuyos funcionarios no se les hizo caso ante la amenaza de una repetición de los eventos de los años veinte si no se seguía una política fiscal sensata. De ahí que, finalmente, el gobierno no tuviera otro recurso que recurrir al impuesto inflacionario (si bien se conocían sus consecuencias). A partir del 7 de mayo de 1947 el gobierno (que ya tenía gran influencia sobre el Banco Central) nombró un comisario para que asegurara el cumplimiento de las políticas del gobierno en el BCK, quien obtuvo tales poderes que prácticamente era el banquero central.

En conclusión, "si bien Hungría tenía estabilidad política, en el sentido que un partido comandaba la mayoría en el Parlamento, el nivel tan deprimido de su ingreso nacional en 1944, 1945 y 1946 y el hecho que las acciones de los soviéticos indicaban que ellos querían inflación, hizo muy difícil que cualquier gobierno incrementara suficientemente los impuestos para cubrir los gastos" (Bomberger y Makinen, 1983, p.807; nuestro subrayado).

Esta es la primera vez que leo una afirmación, aparentemente sustentada, en la que se indica que la inflación ha sido utilizada conscientemente en una situación específica para avanzar más rápidamente en la transformación del sistema. Los autores llegan a afirmar que este método fue aplicado deliberadamente -a decir de algunos- en el caso húngaro, forzando a la HI a fin de alcanzar el objetivo político de destruir a la clase media.

apreciablemente los términos de intercambio campo-ciudad).

En mayo de ese año se inicia el embargo impuesto por Reagan. Los EEUU absorbían el 70% de las exportaciones nicaraguenses (principalmente café), que de entonces en adelante fue adquirido en parte (sólo el 50%) por la URSS.

Es entonces, cuando el gobierno toma conciencia que debe ir hacia políticas económicas "gradualistas" (más que de choque) a fin de suavizar los impactos sobre la producción y la distribución del ingreso (y para evitar el "desequilibrio social y político"). Con ello reconoce implícitamente la necesidad de institucionalizar la alta inflación en el país (con lo que, ciertamente, asume el riesgo de -a consecuencia de un choque de oferta- caer en una HI, como de hecho sucedió posteriormente).

La insolvencia de Nicaragua es un hecho en 1986 (año en que el PBI por habitante llega al nivel que había alcanzado treinta años antes). Ello, sin embargo, no debe sorprender si se toma en cuenta los costos que se le impusieron (por encima de los errores de política internos). De una parte, la guerra significó -entre 1980-86- la muerte de 45,000 personas y una pérdida material de 2,821 millones de US\$ (si le añadimos los de 1987, el monto asciende a US\$ 3,600'; ¡El equivalente al PBI de un año!). En 1987 el 40% del presupuesto nacional está asignado a la guerra (para 1988 se ha presupuestado el 59%). De la otra, la huida de capitales en esos años fue de US\$ 541'. Finalmente, las exportaciones cayeron de US\$ 650' en 1978 a sólo 260' en 1987 (sólo una pequeña parte es atribuible a la caída de los precios). En 1986 se devalúa en 2,600% (1987: 1000%).

Nadie puede sorprenderse que en un contexto así pueda surgir la hiperinflación, que para 1987 se calcula -según la fuente- entre 800% y 3000%. En diciembre del año pasado los cortes de energía y el cierre de fábricas son eventos cotidianos; la gasolina escasea (la URSS recortó sus envíos de petróleo en 100,000 toneladas, a 300,000; y las dificultades de los demás países del CAME les impidió cubrir sus cuotas); la sequía les significó US\$ 100' menos de producción; la economía informal aceleraba su crecimiento; el trueque se fue generalizando; etc. Los "contras" (alrededor de 15,000), que hace tiempo tenían conciencia que el Talón de Aquiles del régimen era "la economía", incrementan sus ataques a torres eléctricas, puentes, carreteras, depósitos de combustible, etc.

En enero de 1988 aparecen los primeros billetes de 100,000 córdobas (un año antes el billete de mayor denominación era el de 500 córdobas) y amenaza la guerra civil. Un nuevo paquete económico (con características similares a los choques heterodoxos; Lopes, 1986) es implementado en febrero de este año: 1,000 córdobas viejas hacen una nueva; el tipo de cambio se

devalúa en 80% y se fija en 10 nuevas córdobas por dólar (un mes después ya estaría en 50); recorte del gasto público; ajuste de salarios; y congelación de precios y remuneraciones de ahí en adelante.

En pocas palabras, sería ingenuo creer que en Nicaragua el gobierno haya "buscado" la HI. Queda claro, por el contrario, que fue la multifacética agresión externa la que gestó esa HI (sin excusar manejos equivocados del gobierno, pero que sólo pueden explicar una mínima proporción de la crisis). Para acabar con ella, se requiere cumplir con dos condiciones: Terminar la guerra y asegurar un flujo de crédito externo equivalente a US\$ 1,000 por año durante los próximos tres años.

¿Quién entonces busca explícitamente la HI? Aparentemente sólo determinados gobiernos o fracciones capitalistas. De hecho poseemos información de dos situaciones históricas en que este "método" fue aplicado a conciencia.

El uno, proveniente de la Alemania nazi, que intentó inundar -a instancias de Hjalmar Schacht, el mismo que acabó con la HI de 1923- Gran Bretaña con libras esterlinas falsificadas. El otro, más indirecto, durante el régimen de Allende en Chile, en el que se procedió a conseguir el mismo objetivo a través de otros métodos que finalmente llevaron a emisiones primarias fabulosas. En la misma línea se encuentran los casos de Portugal (post-1974) y el arriba reseñado de la Nicaragua sandinista (única de las tres nombradas que efectivamente tuvo HI). Véase, para mayores detalles sobre este caso, Arana, Stahler-Stolk y Timossi (1987).

Paradójicamente, entonces, parecería que la receta de Schumpeter (para instaurar el socialismo) o la advertencia de Keynes (respecto al peligro del comunismo) sobre los usos o consecuencias que puede tener la devaluación monetaria, ha sido usada únicamente por intereses o gobiernos no socialistas, sea porque estuvieron en guerra entre sí (y a fin de debilitar la economía del enemigo), sea porque -desde fuera- intentaron evitar la marcha de algún país al socialismo.

6. El "dilema" entre guerra civil e hiperinflación

"Los aumentos incontrolados de precios surgen fundamentalmente de conflictos por la repartición del producto. Tienden a mostrarse, primero en sectores de precios flexibles como los alimentos y los servicios, pero se propagan al resto de la economía mediante la indización. Los conflictos pueden presentarse entre clases sociales de un mismo país, o entre el país y el resto del mundo."

Lance Taylor (1987: 156).

Las situaciones que analizaremos en esta sección -respecto a las reseñadas en la anterior- son más relevantes para nosotros hoy en día en el Perú, ya que corresponden a gobiernos que actúan dentro de la órbita capitalista(1).

Luego de explayarnos sobre algunos principios y reflexiones generales, en las que resumiremos brevemente las lecciones que se desprenden de las experiencias de HI en la Europa de los años veinte, bien documentadas en la literatura(6.1.), pasaremos posteriormente al análisis del caso boliviano(6.2.), más próximo al nuestro(y probablemente único, como veremos). Para que se dé HI en el Perú, entendemos, deben darse combinaciones de esos dos grupos de experiencias.

(1) Aunque son muchas las sorpresas que pueden presentarse en el Perú, estimamos que este gobierno no está intentando, ni intentará, una sutil transición al socialismo(con lo que las lecciones de la sección anterior no serán útiles para nuestro pronóstico de la sección final).

6.1. La HI como sustituto de la guerra civil

Superficialmente hablando, un Estado "complaciente" está a la base de un proceso hiperinflacionario. Previendo las HI de los años veinte, en 1919, Keynes escribía que:

"En los últimos momentos de la guerra, todos los Gobiernos beligerantes realizaron, por necesidad o incompetencia, lo que un bolchevique hubiera hecho intencionadamente. Aún ahora, cuando la guerra está ya terminada, muchos de ellos continúan, por debilidad, las mismas corruptelas" (p. 207; nuestro subrayado).

Tal debilidad no se da, sin embargo, dentro del aparato de gobierno -en y para sí-, sino dentro de un contexto muy especial. En general se trata de un gobierno que se encuentra entre la espada (de ser defenestrado por la crisis económica u oferta de inflación) y la pared (representada por las presiones provenientes de las clases sociales o demanda de inflación). No posee alternativas viables de mediano plazo y sólo atina, para escabullirse momentáneamente y sobrevivir políticamente, a medidas de corto plazo que de todos modos acabarán con él en un lapso no muy largo.

Esta precariedad política que se expresa en su incapacidad de recolectar los impuestos requeridos para su gasto creciente -lo obliga a recurrir al impuesto inflacionario (es decir, a un impuesto implícito), único método que le permite sobrevivir a las presiones (internas y externas).

Esta "ingeniosa depredación", como Keynes (1924, p. 40) ha calificado el impuesto inflacionario, "es un método condenado, pero su eficacia, hasta cierto punto, debe ser admitida. Un gobierno puede vivir por este medio cuando no puede vivir de otro. Es la forma de tributación que el público encuentra más difícil de evadir e incluso el gobierno más débil puede hacer cumplir, cuando no puede hacer cumplir nada" (p. 37).

- En segundo lugar, se sabe que -histórica y teóricamente- las HI sólo surgen en un proceso -que no necesariamente madura de la noche a la mañana- por el cual la sociedad se va "descomponiendo" literalmente, si bien lentamente (a lo largo de tres o cuatro y hasta más años de convulsiones sociales, como prerequisite). Es decir, se trata de una compleja configuración sociopolítica y económica en que dejan de funcionar las instituciones, en que se disuelven las normas y expectativas convencionales y, por último, se llega a una situación de desconfianza generalizada. En consecuencia, se desvanece la autoridad estatal, se hace imposible la concertación, el conflicto social se generaliza y la insatisfacción es compartida por prácticamente todas las

fracciones sociales; excepto, como veremos, por las que se benefician en su transcurso.

Ahora bien, ¿Cuál es el origen de tal descomposición social, raíz fundamental de la HI? Una primera aproximación metodológica radicaría en distinguir dos casos (históricamente relevantes), en los que se bloquea la acción "sensata" del gobierno, obligándolo a adoptar políticas incongruentes con equilibrios económicos mínimos:

a) Aquel en el que no se llega a un acuerdo entre el gobierno y sus acreedores externos, cuando se establece la insolvencia y en añadidura se le exigen pagos incompatibles con la existencia de RIN y la dinámica de la balanza de pagos. Este choque externo implica el recorte de los "niveles de vida acostumbrados", que a su vez determina la dinámica sociopolítica: Las acciones y reacciones de las fracciones sociales, así como del gobierno (que representa a ciertas alianzas de ellas), desencadenan los mecanismos sociales de transmisión económica de la HI.

b) Los que derivan de un choque interno que conlleva conflictos sociales -consecuencia, en parte, de la caída del PBI y de la capacidad de importar- que hacen incompatible la estabilidad social sin generar desequilibrios económicos a fin de intentar restablecer -infructuosamente- el "orden interno". Este tema será tratado en la siguiente subsección (6.2.).

Tradicionalmente (y tautológicamente), estos procesos se explicarían como situaciones en que "la economía vive más allá de sus posibilidades", es decir en que las expectativas y exigencias de las fracciones sociales rebasan largamente las posibilidades reales del aparato económico para satisfacerlas (Holzman, 1950). En su forma más común, la caída de los ingresos reales -por factores internos y/o externos- es el elemento desencadenante original de tal incongruencia y, en consecuencia, del conflicto social que le sigue.

Con lo que la inflación -y, en los casos extremos, la HI- aparece como un recurso desesperado por evitar la guerra civil abierta entre los contendientes en la pugna social por el recortado pastel económico. El gobierno se acomoda a la dinámica sociopolítica con una política monetaria acomodaticia, en un intento (casi siempre vano) por sobrevivir.

Al respecto es bueno señalar -de partida- que donde no hay democracia y grupos organizados no puede llegarse a tasas elevadas de inflación y, mucho menos, a hiperinflación (cuando menos desde los enfoques de inercia inflacionaria). En tales circunstancias, los grupos no organizados o políticamente

reprimidos cargan con todo el costo de la distribución de la carga del proceso de ajuste; es decir, para que los grupos organizados alcancen sus expectativas respecto al pastel económico, resulta indispensable recortarle -he ahí el rol de la inflación- las pretensiones efectivas sobre él correspondientes a las fracciones sociales débiles. El rol de los gobiernos autoritarios es precisamente asignar la carga del ajuste y condenar a ciertos grupos sociales a pagar su costo, a fin de asegurar la acumulación y el "orden" capitalista.

Respecto al caso a) de nuestra división, es decir, el de una "sobrecarga desde fuera" conviene terminar con algunos comentarios generales.

Que la mayoría de casos históricos de HI se hayan dado justamente después de las dos grandes guerras tampoco es casual, no tanto por los déficit públicos generados en su transcurso, sino sobre todo por las presiones externas "exageradas" ejercidas sobre los países que las perdieron (Alemania, Austria, Hungría y Polonia después de la Guerra Mundial I) y, más aún, por los cambios radicales en la estructura social a que dieron lugar aquellas (especialmente, gracias a la organización de la clase obrera). La convulsión social resultante de estos factores está a la base de las HI.

Los periodos de postguerra previos a la primera guerra mundial no llevaron a HI porque había grupos sociales susceptibles de ser estrujados -no poseían los medios económicos o políticos para defenderse frente al ajuste correspondiente- para el pago de las "reparaciones". Lo que significa que la HI sólo se desata si la carga de éstas afecta también a los grupos más organizados de la sociedad en cuestión (o de los que se organizan a medida que procede la alta inflación, previa a esa HI).

Con ello queremos enfatizar la fundamental importancia que adquiere la "inercia inflacionaria" (que en los enfoques económicos se denomina también "mecanismos propagadores", "indexación" o "no ilusión monetaria") para explicar el largo proceso hacia la HI, en compleja interacción con los factores políticos internacionales y nacionales de la sociedad en que se gesta.

En ese sentido Taylor ha remarcado que "mientras mayor sea el exceso de exportaciones sobre importaciones al que obligan las condiciones externas, mayor será la presión inflacionaria interna", lo que se confirma para el caso de la Alemania en los años veinte: "(...) el impulso inflacionario provino de las enormes indemnizaciones impuestas al finalizar la primera Guerra Mundial, que se acercaban a 10% del PIB. Un tipo de cambio lo suficientemente débil para generar tal superávit comercial exigía

un salario real muy bajo. Un movimiento sindical fuerte, que surgió de las cenizas de 1918, rechazó esta exigencia; el resultado fue una presión sobre los salarios monetarios y una aceleración continua de la inflación" (1987: 156). Este argumento ha sido desarrollado recientemente por Dancourt (1987) y Lopes (1986a) para Perú y Brasil, respectivamente, estableciendo la correlación existente entre un elevado servicio de la deuda externa y la inflación interna.

6.3. HI desde una presión interna, políticamente incontenible

Del análisis realizado hasta aquí, llama la atención que en América Latina únicamente en Bolivia se haya llegado efectivamente a la HI (y, recientemente, en Nicaragua). No así en otros países, cuyo principal candidato -de acuerdo a nuestra hipótesis general de trabajo- habría sido Argentina, sociedad altamente conflictiva (Mallon y Sourrouille, 1976). En ésta la tasa crítica de HI se dio únicamente en los meses previos a la aplicación del Plan Austral en junio de 1985, no así en periodo previo alguno.

Esta subsección está dedicada a explicar la forma como Bolivia transitó a la HI y los motivos que podrían explicar por qué Argentina nunca ingresó propiamente a una HI (si bien durante algunos meses de su historia el índice de precios al consumidor creció en más del 20% mensual). Más adelante esto nos servirá para señalar porqué es tan difícil caer en HI.

Es ilustrativo que en el periodo de postguerra Bolivia no ha tenido elevados niveles de inflación, excepto en los años de la postrevolución de 1952 en que alcanzó los tres dígitos durante cinco años (hasta que Siles Suazo estabiliza la economía en 1958). Durante el quinquenio 1953-57 tuvo una inflación anual promedio de 120% (con un máximo de 180%, alcanzado en 1956). Como en otras experiencias similares, ello fue consecuencia de las acciones del entonces revolucionario gobierno de Víctor Paz Estenssoro, a raíz de la reforma agraria y la nacionalización de las minas.

Varios trabajos recientes -en los que nos basaremos- han documentado la experiencia hiperinflacionaria boliviana de 1984-1985 (Bedregal, 1987; Lora, 1987; Morales, 1987; Nuñez del Prado, 1986; Sachs, 1986, 1987; Sanginés, 1987). Todos ellos, de una u otra forma, han atribuido "a la naturaleza de la organización económica y política del país" (Sachs, 1986, p.5) y al "sistema político" (ibid., p.46) la imposibilidad de prevenir el deslizamiento a la HI.

Para el efecto inician su análisis con el acceso de Siles Suazo al poder en octubre de 1982, luego de casi dos décadas de gobiernos militares, si bien reconocen que las raíces de la crisis pueden encontrarse en la segunda mitad de la década de los años setenta. Al respecto las evidencias indican que Siles hereda de los gobiernos anteriores los principales problemas económicos.

El principal de éstos -para la materia que nos ocupa- radicó en el hecho que los militares se limitaron a financiar los crecientes déficit fiscales con endeudamiento externo, especialmente de 1975 en adelante. El flujo de préstamos, sin embargo, comenzó a cerrarse debido al aislamiento diplomático que resultó de la toma del poder por parte del general García Meza (en 1980).

Es a principios de 1982, es decir antes de llegar Siles al poder, que el gobierno boliviano pierde totalmente la "credibilidad internacional" y, como lo ha remarcado Sanginés (1987, p. 145), "el riesgo de una guerra civil era inminente".

Con lo que, como lo detalláramos en la sección precedente, tenemos nuevamente una de las precondiciones para que se dé la HI: la cerrazón a las fuentes de endeudamiento externo. En el caso de Bolivia desde comienzos de la década, pero especialmente desde principios de 1982 (del Banco Mundial no recibieron préstamo alguno entre 1981 y 1985).

Más allá de ese elemento, sin embargo, la HI fue consecuencia -según Sachs (1986: 2)- de "la inestabilidad política interna, el inadecuado manejo macroeconómico, un sistema tributario débil y perspectivas de exportación pobres". A esto último hay que añadir los factores que Bedregal incluye para explicar las presiones sobre la balanza de pagos: caída de los precios de las exportaciones, agotamiento de los yacimientos mineros y de hidrocarburos, huida de capitales, vencimientos cada vez más cortos de la deuda pública externa. Algunas cifras básicas de la economía boliviana se presentan en el Cuadro de la página siguiente.

¿Cómo explicar todas estas condicionantes desde la dinámica sociopolítica interna? Desde la perspectiva netamente económica, al recortarse el financiamiento externo, los déficit fiscales fueron financiados con crédito interno; es decir, ni se recortaron los gastos del sector público, ni se incrementaron los ingresos tributarios. Es esto lo que, poco a poco, llevó a la hiperinflación de 1984-85.

¿Qué factores contribuyeron a esa debacle? Observaremos que la dinámica sociopolítica, las acciones de las fracciones sociales, determinaron finalmente los resultados. Veremos, respectivamente, la configuración interna del gobierno, el comportamiento de las

fracciones del capital y la resistencia del movimiento popular, cuya interacción hizo "inevitable" la HI.

INDICADORES BASICOS DE LA CRISIS BOLIVIANA, 1980-85

AÑOS	TASAS DE CRECIMIENTO		DEFICIT FISCAL/ PBI (%)	EXPORTACIONES (Mills. US\$)
	PBI (1)	INFLACION (2)		
1980	0.0%	47.2%	6.4%	942.2
1981	0.4%	32.2%	5.7%	912.4
1982	-2.8%	123.5%	22.3%	827.7
1983	-6.6%	275.6%	17.5%	755.2
1984	-0.9%	1,282.4%	30.6%	724.5
1985	-1.75	11,857.1%	4.8%	623.4

Fuentes: Columna (1), Morales(1987, Cuadro 4. B.); Columnas (2) y (3), Sanginés(1987, Cuadros 2 y 7); y Col.(4), FMI, Estadísticas Financieras Internacionales, varios números.

La Unidad Democrática Popular(UDP) llega al poder como coalición entre el MNR(la facción de izquierda), el MIR y el PC de Bolivia. Evidentemente los miembros del MNR tradicional(actualmente en el gobierno) atribuyeron la crisis a las peculiaridades de esa alianza, "en la que cada partido hacia su propio juego", como lo señala Redregal(1987):

"La coincidencia de intereses de los partidos que conformaban el Frente se expresaba en la simple y pura toma del poder, para que desde allí se pudieran desarrollar programas partidarios, aunque ellos fueron radicalmente contradictorios, y en la mayoría de los casos de una conmovedora simplificación enunciativa"(p.28). Más aún, nos dice, que "no hubo en la UDP una concepción política de la economía. No hubo economía política"(p.87).

Por añadidura, esta coalición llega al poder sin mayoría en el Parlamento, donde gobiernan el MNR tradicional y la ADN, representantes del capital. Respecto a estos grupos de propietarios, de 1982 en adelante, cuando se cortó el flujo de capital externo, optaron por vetar toda reforma tributaria(o

incluso por mejoras en la forma de recaudación), a la vez que impedían todo recorte en el gasto e inversión públicas, conscientes que ambas medidas les serían perjudiciales a sus intereses. La primera les recortaría sus utilidades netas y la segunda -por la disminución de la demanda- su masa bruta.

El interés político evidente radicaba en su oposición al gobierno de turno, que no sólo significaba el acceso al poder del MNR de Izquierda (fracción escindida del partido fundado en 1942), sino de los otros partidos más radicales. Como en otras oportunidades históricas podía derrocar el gobierno, asegurando su caída a la HI.

El pase de inflación moderada a una de tres dígitos (no es casual que esto se diera justamente en 1982) y posteriormente a la HI, fue bien aprovechado por los grupos empresariales. Según Sachs, la aceleración inflacionaria les permitió obtener ganancias extraordinarias a varias de sus fracciones, dadas las tremendas distorsiones de precios relativos, como por ejemplo a:

-La banca comercial, que no remuneraba los depósitos pero que cobraba altísimas tasas de interés, con lo que se repartió las ganancias del señoriaje con el gobierno;

-Los empresarios que tenían acceso al tipo de cambio oficial (en el Banco Central) lo vendían a un precio de cinco o más veces superior en el mercado paralelo (en agosto de 1985 la relación entre estos tipos de cambio fue de 1 a 17);

-Ligado a lo anterior, las exportaciones legales prácticamente desaparecieron (tanto así que el Perú se convirtió en exportador de estaño en 1984 y 1985);

-Los prestatarios de los enormes créditos que el gobierno otorgaba a tasas de interés muy reducidas; y

-Los contrabandistas aprovecharon para lucrar, gracias a la política gubernamental de precios y subsidios respecto a los bienes del sector público (combustibles) y del sector privado (leche, harina, aceite); entonces, el tráfico por el Lago Titicaca aumentó espectacularmente (hoy en día la marcha va de ~~regresos~~).

Finalmente, en tercer lugar, el movimiento popular y la dinámica sindical eran tales que el gobierno no podía establecer un programa de estabilización, con el consiguiente recorte de las remuneraciones reales. Los siete intentos de estabilización (en noviembre de 1982 y de 1983; en abril, agosto y noviembre de 1984; y en febrero de 1985) fueron resistidos, con lo que ninguno tuvo permanencia. Según Sachs fueron desbarrancados, sea por la protesta política ("el gobierno tuvo que capitular frente a las demandas populares), sea por los "valores" y prioridades políticas del gobierno (no querer, ni poder perder apoyo político) sea por la oposición del Congreso.

El paquete de abril de 1984 incluía una reforma fiscal para

aumentar la recaudación, "sin embargo, la oposición política de parte de los mineros fue total. La derecha, por su lado, también bloqueó cualquier intento de reforma. En 1985 la crisis alcanzó proporciones únicas. Los billetes importados de Brasil se convirtieron en el segundo producto más importante dentro del total de importaciones" (Sanginés, 1987: 148).

De ahí que, por el entorno sociopolítico, no quedó sino el recurso del impuesto inflacionario, aparentemente el camino más expeditivo, a pesar de su impacto sobre la distribución del ingreso (dada la inelasticidad de la demanda de dinero). Mientras los grupos de propietarios desarrollaron varios mecanismos para defenderse de la inflación (o incluso, como vimos, la usaron en su favor), la clase obrera no tenía conciencia de su efecto corrosivo sobre los salarios reales. Esto último es recalcado por Sachs (p. 48):

"el problema es que los salarios reales se miden como un salario nominal w deflactado por un índice de precios al consumidor p que no incluye el precio o costo de oportunidad de mantener dinero. De ahí que, mientras un aumento de los precios de los combustibles -que le permite al gobierno eliminar el financiamiento inflacionario- muy bien podría dejar los salarios reales netos del impuesto inflacionario a un nivel superior que en una situación hiperinflacionaria, cuya política indudablemente afectará el salario real medido en su forma convencional (w/p)".

Es decir, los sindicatos sólo se fijan en el Índice de Precios al Consumidor para centrar sus exigencias salariales⁽¹⁾, pero no caen en la cuenta que los impuestos se los cobran por atrás, es decir, sobre su stock real de dinero (la base tributaria) a una tasa equivalente a la inflación (la tasa impositiva).

(1) "En marzo de 1983, se estableció, por primera vez, oficialmente, la indización de salarios. Esta preveía un incremento de 100% en el salario mínimo cada vez que la tasa de inflación superara 40% desde el último reajuste. Los salarios superiores al mínimo eran reajustables proporcionalmente. Con los precios creciendo con rapidez, esta modalidad de indización con 'gatillo' realimentaba a la inflación de manera muy dinámica, sobre todo por el efecto que tenía en el gasto público. A medida que la inflación se aceleró, los periodos de reajuste se acortaron. La regla de indización fue cambiada en abril de 1984, dándole una periodicidad fija de cuatro meses, y de nuevo en mayor de 1985, en la fase aguda de la hiperinflación, por una periodicidad de un mes" (Morales, 1987: 187).

Evidentemente la hiperinflación no es un proceso que puede llevarse a cabo ad infinitum(1). Llega un momento en que el gobierno reconoce su fracaso -al borde nuevamente de la guerra civil- y se da por vencido (Bolivia en diciembre de 1985, cuando Siles anuncia que las elecciones se adelantarian un año), dado el desmanejo económico y político: "El Banco Central se declaró en huelga y era tal el caos, que fue declarado inauditable por el Contralor General de la Nación. Al no existir balance del Banco Central, se carecía de información sobre reservas internacionales netas. Finalmente los mineros declararon la huelga nacional, mientras la policía y el ejército permanecían como observadores por falta de pago" (Sanginés, p. 148).

El movimiento obrero y el popular en general (especialmente de las Juntas Vecinales), los 52 paros de empleados públicos, la movilización campesina (sobre todo, el bloqueo de carreteras), el paro patronal (lock-out), la toma de empresas (un total de treinta y dos) y la dinámica movilización regional (un paro cívico al mes) durante este gobierno reflejan lo que Bedregal denomina la "disolución nacional".

Refiriéndose al impuesto inflacionario, Keynes (1924: 45) relata ese fin indicando que "este potente instrumento de exacción gubernamental se rompe en las manos de quienes lo usan y, al mismo tiempo, los dejan con el resto de su sistema fiscal en ruina total - de donde, en la marea de la vida económica de las naciones, puede surgir una vez más un sistema reformado y admirable. El chervonetz de Moscú y la krone de Viena ya son unidades más estables que el franco o la lira". Como el Ave Fénix.

La "ruina total" en que queda la recaudación ha sido resumida así para el caso boliviano: "Los ingresos tributarios ordinarios nunca fueron indizados, por lo que al llegar la inflación a órdenes de magnitud de 25,000% al año, la recaudación cayó a menos de 1.3% del PIB. La destrucción del sistema fiscal fue total; por ejemplo, el impuesto a las utilidades de las empresas que representaba antes 2% del PIB, desapareció por completo al no revaluar activos y deducir las tasas de interés nominales. Esta destrucción del sistema fiscal fue acompañada por un total deterioro del sistema administrativo de recaudación, lo que evitó la recuperación de los ingresos, aún después de contenida la inflación" (Sanginés, pp. 146s.).

(1) Kalecki (1962), cuyas opiniones resume Feiwel (1981: 252) explica la lógica de su terminación: En la fase avanzada de la hiperinflación, cuando los trabajadores han perfeccionado sus técnicas de fijación de salarios y cuando los rentistas están tan empobrecidos que no se les puede exprimir más, la hiperinflación deja de resultar rentable para los empresarios. Entonces suelen surgir los planes estabilizadores.

7. Una Aplicación al Caso Peruano (Conclusiones)

Las varias lecciones sobre el origen y la evolución paulatina de las condiciones que llevan a la hiperinflación, desperdigadas a lo largo de este trabajo, serán adaptadas ahora para detectar las posibilidades que la economía peruana termine en un proceso persistente de tal magnitud, con tasas anuales de inflación superiores al 1000% (22.1% mensual).

Hace unos días se anunció que la inflación de marzo (en Lima-Metropolitana) había sido de 22.6%, tasa que -anualizada- representaría un 1053%. Con ello, por primera vez en el país, se llega a sobrepasar la "marca" indicativa de HI. Pero así como una golondrina no hace el verano, tampoco una piedra es un huayco. Si bien es cierto que alertan sobre el peligro, no garantizan necesariamente que ingresemos a una hiperinflación, ni mucho menos es indicativo de la existencia de ésta.

Varios economistas peruanos han afirmado recientemente que nos encontramos ya en hiperinflación(1). Al respecto, hemos señalado que, más que por partir de una definición equivocada, su intención es evitar que se caiga en ella, proponiéndole al gobierno medidas correctivas. De lo repasado hasta aquí, sin embargo, es evidente que no estamos aún en una HI.

Esta sección está encaminada a mostrar que, por un lado, todavía tenemos un buen tiempo por delante antes de incursionar efectivamente en una hiperinflación (subsección 7.1.); y que, de otra parte, el presente gobierno no es "débil", ni está "entrampado", precondiciones fundamentales para que se procese una hiperinflación (subsección 7.2.).

(1) Véase los artículos de o las entrevistas a Roberto Abusada (The Peru Report, abril 1988, p. 3-3), Daniel Córdoba (1/2 de Cambio; 15-31 marzo 1988; p.6), Manuel Moreyra (Revista "SI", marzo 28, 1988), César Peñaranda (El Comercio, marzo 20, 1988, p. E2), Alejandro Toledo y Oscar Ugarteche (en "SI", abril 4, 1988), es decir el espectro político y de escuelas económicas completo. Algunos, más cuidadosos, han indicado que "en unos meses" caeríamos en HI (p.ej. Felipe Ortiz de Zevallos y Fernando Sánchez Albavera).

7.1 Un catálogo de indicadores críticos

De las diversas experiencias de HI hemos seleccionado varios indicadores clave, cuantitativos y cualitativos, que nos mostrarán la "distancia" que aún tendríamos que recorrer para que se pueda decir -fundadamente- que estamos inmersos en una HI en el sentido estricto de la palabra. Se entiende que estos indicadores deben darse combinados, no bastando que se cumpla uno sólo, incluso, ni siquiera dos juntos) para asegurar el gran salto a la HI.

Fergusson nos hace una importante advertencia en este contexto: "El punto de despegue de un proceso inflacionario, después del cual la llegada de la hiperinflación es sólo una cuestión de tiempo, el momento en que ésta se autoalimenta y en que se vuelve políticamente imparable, salvo por cortos periodos de tiempo, no puede descubrirse analizando los gráficos de la cotización internacional de la moneda, ni calculando la velocidad de circulación del dinero, ni estudiando los déficits de balanza de pagos".

El diseñar indicadores "prerrequisitos" de HI no es que hayamos hecho caso omiso a su observación; lo que queremos es ilustrar órdenes generales de magnitud, para que se tenga un cierto sentido de los niveles extremos de desequilibrio económico que implica una HI, ni más ni menos. Esto nos permitiría "medir distancias", comparándolos con las cifras del caso peruano; si bien somos conscientes que lo importante sería estimar comportamientos similares. En tal sentido estos "indicadores" -que tampoco son exhaustivos- sólo son una aproximación muy burda a nuestra preocupación central.

En primer lugar, el estado de las cuentas fiscales es la forma más sencilla de detectar una de las componentes necesarias de la marcha o "despegue" hacia la HI. De acuerdo a las cifras de las HI más célebres el indicador evidente debe tener relación con el déficit fiscal, para lo que se puede proceder de dos maneras complementarias.

Uno podría consistir en coger el porcentaje que representan los ingresos del gobierno respecto a sus gastos. En la página siguiente se presenta una reveladora Tabla en que figura este indicador para el caso de las HI más conocidas(1). Conscientemente hemos incluido en ella los años que preceden al periodo

(1) En Hungría II, entre julio de 1945 y mayo de 1946 (la estabilización se inicia en agosto de 1946), los ingresos representaban en promedio el 8.9% de los gastos (calculado a partir de la tabla 1, p. 805, de Bomberger y Makinen, 1983).

propriadamente hiperinflacionario (el último de cada serie), para mostrar el lapso tan largo de desequilibrios fiscales que desemboca en ellas.

Tabla II: Porcentaje de los Gastos del Gobierno cubiertos por Ingresos Tributarios (COLUMNA 2) en diferentes años (COLUMNA 1).

<u>ALEMANIA</u>		<u>AUSTRIA</u>		<u>HUNGRÍA I</u>	
(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)
1920	35.1%	1919	48.5%	1920-21	52.1%
1921	44.7%	1920	15.3%	1921-22	75.8%
1922	38.2%	1921	29.9%	1922-23	79.0%
1923(a)	11.1%	1922(b)	15.8%	1923-24	65.6%

NOTAS: (a) Se refiere al periodo abril-octubre (previo a la estabilización de noviembre de 1923).

(b) La estabilización se da en agosto de 1922.

FUENTES: Dornbusch y Fischer (1986) para Alemania y Austria; Sargent (1982) para Hungría I.

Un segundo indicador de este mismo fenómeno, más moderno, consiste en calcular el déficit fiscal como porcentaje del PBI. Lo que podemos ilustrar en base a las dos últimas hiperinflaciones de la historia, Bolivia (1984-85) y Nicaragua (desde 1987). Las cifras -en **negrita** figuran los valores críticos- nos dicen lo siguiente:

Tabla III: Déficit Fiscal como Porcentaje del PBI

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Bolivia	n.d.	n.d.	4.9	6.4	5.7	22.3	17.5	30.6	(4.8)	-2.6)
Nicaragua	5.7	10.7	8.9	10.0	10.5	13.7	30.0	24.8	23.2	17.0

Fuentes: Sanginés (1987: 156) y Arana, Stahler-Scholck y Timossi (1987, Tabla 2).

Tenemos de ahí, cuando menos, dos lecciones. Una primera señalaría que si los ingresos tributarios no cubren ni siquiera el 50% de los egresos del gobierno, estamos sentando un escalón

seguro hacia la hiperinflación (que, sin embargo se desatará a varios años vista). O, alternativamente, que un déficit fiscal como porcentaje del PBI que durante más de dos años rebasa el 20% es una condición necesaria de la HI. La escalera, sin embargo, tiene varios peldaños (cada uno de los cuales es tan alto que en el Perú nunca se lo ha alcanzado aún).

La segunda nos indica, sin embargo, que un gobierno puede tener déficit gigantescos durante varios años, sin que necesariamente tenga que deslizarse a la HI. Ciertamente eso no quiere decir que esto sea bueno o recomendable, ya que -lo que no se vé en la Tabla- un déficit inicial alto -repetido un par de años- lleva a los siguientes casi automáticamente (por la dinámica a que da lugar y que corroe las cuentas con fuerza propia), modificando los comportamientos y, con ésto, reforzando las tendencias al desequilibrio fiscal (llegando un momento en que políticamente resulta muy costoso dar marcha atrás) y a la aceleración de la emisión (en el intento del gobierno por evitar la caída del impuesto inflacionario, "debe" aumentarla para compensar la reducción de la demanda de saldos reales). En Nicaragua se ha tenido un déficit fiscal levemente superior al 10% del PBI durante cinco años (1978-82) y luego, de golpe, más que se duplicó, resultando imposible -a pesar de las políticas de estabilización- retornar a niveles "normales".

Un indicador adicional del deslizamiento hacia la HI es la evolución del impuesto inflacionario como porcentaje del PBI. En los cálculos clásicos de Cagan (1936, Tabla 10, col. 6, p. 82), exceptuando a Rusia, alcanzó niveles del 10% en general, llegando hasta 15% (nótese, sin embargo, que esos niveles pudieron ser superiores antes de llegar a los momentos culminantes del proceso). La Tabla siguiente ilustra los aún sorprendentemente bajos niveles del impuesto inflacionario (como porcentaje del PBI) en el Perú (que en 1986-87 no pasan aún del 5%).

Tabla IV: Impuesto Inflacionario en el Perú, 1980-87 (Millones de Intis corrientes y porcentajes)

AÑOS	PBI	DINERO (M1)	BASE MONETARIA	INFLACION	T1	T2
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1980	4,971.9	430.8	n.d.	59.16%	3.22%	n.d.
1981	8,519.9	625.2	639.0	75.42%	3.16%	3.22%
1982	14,183.4	874.8	813.3	64.46%	2.42%	2.25%
1983	26,315.4	1,452.9	1,282.2	111.14%	2.91%	2.57%
1984	58,710.0	3,146.4	2,394.9	110.21%	2.81%	2.53%
1985	159,259.0	8,964.3	11,238.6	163.40%	3.49%	4.38%
1986	295,866.0	23,783.1	33,391.8	77.92%	3.51%	4.94%
1987	588,563.0	50,478.0	57,273.0	85.85%	4.37%	4.50%

En esta Tabla, T1 es el impuesto inflacionario como porcentaje del PBI, tomando como base el circulante y los depósitos a la vista (M1); T2 lo estima desde la emisión primaria (o base monetaria). Los valores de las columnas 2, 3 y 4 son promedios. Las cifras provienen del BCR (Nota Semanal) y del INE. La fórmula de cálculo es la convencional (Véase Ramos, 1986: 43, nota 37):

$$T/PBI = (M1/PBI)(Inflación/1+Inflación).$$

Pero sigamos con la argumentación del desequilibrio fiscal ¿Por qué tan altos déficit recién se convierten en HI luego de varios años? Esto habría que explicarlo en base a tres hipótesis adicionales. La una tiene que ver con la forma como se financia el déficit, lo que nos lleva a las cuentas monetarias y al financiamiento externo. La otra está relacionada con los mecanismos de propagación; y, más concretamente, con el tiempo que requieren los agentes económicos para organizarse (y la forma en que lo hacen) y reaccionar frente a la aceleración inflacionaria, sobre la base de mecanismos como la indexación y la reducción de su demanda monetaria (y las consecuentes reacciones del gobierno). Y la tercera tendría que fundamentar que el gobierno tiene atadas las manos para tomar decisiones, que se encuentra entrampado económica y, sobre todo, políticamente (tema sobre el que especulamos en la subsección 7.2).

Respecto al financiamiento externo, ya hemos señalado que es un prerequisite que se cierre (paulatina o abruptamente), para que resulte en HI (más aún, aparentemente este hecho es el que da lugar finalmente a los incontrolables déficit fiscales). Esta tendencia de flujos de capital decrecientes generalmente va madurando paulatinamente, pero es siempre parte de tales procesos. En casi todos los casos, esto se ve agravado por una caída del valor de las exportaciones o por un aumento del servicio de la deuda externa. Esta es la condición que -el día que se agoten las RIN- se cumplirá a cabalidad en el país. Sólo se podría dar antes si el gobierno liberara el mercado cambiario (caso boliviano); caso que no se aplica al nuestro en que se encuentra regulado por el gobierno (y la asignación de divisas regimentada).

El observador atento de nuestra coyuntura, sin embargo, habrá notado que ya se están tirando redes para restablecer algunas relaciones con las fuentes internacionales de financiamiento. La experiencia histórica nos señala, incluso, que la situación de un país mejora inmediatamente cuando esto se materializa, aunque no fluya aún un sólo dólar del extranjero (Véase Llach, 1987; y Yeager, 1981).

Generalmente el tipo de cambio libre se devalúa mensualmente entre 15 y 20%, como mínimo, en estas condiciones; reflejando la inflación interna (esperada) y condicionándola, a la vez. Un indicador típico adicional de esta dinámica -en la que el gobierno se esfuerza vanamente por mantener controlado el tipo de cambio- se observa generalmente en las disparidades entre el tipo de cambio "oficial" y el "paralelo". Las experiencias históricas indican que si la relación entre éstos pasa de 1 a 4 se entra en zona de "alto riesgo", tal como Bolivia desde el primer trimestre de 1984. Ya una relación de 1 a 8 (o más) es un indicador de descalabro total (caso de Bolivia en junio de 1985; donde, en el mes previo a la estabilización, la brecha alcanzó una relación de 1 a 17). En el Perú, hoy en día, la relación (Mesa-Ocoña) es de 1 a 1.3; si estuviéramos en HI el tipo de cambio "libre" estaría -ceteris paribus- entre 600 y 1300 intis por dólar.

En sexto lugar, también la emisión primaria y la oferta monetaria nominales corren a la par con las altas tasas de inflación (y, más generalmente, algo por debajo de ella desde que el dinero en términos reales cae típicamente en procesos de HI; es decir se comprime la demanda monetaria real o, complementariamente, aumenta la velocidad de circulación, según Cagan, 1956). El nivel crítico mensual de 20% de crecimiento lo estamos alcanzando en el Perú recién cada trimestre (fenómeno que se inicia en el segundo trimestre de 1987); es decir, tendría que crecer casi tres veces más al mes, repetirse durante varios trimestres e irse acelerando paulatinamente, para llegar a las tasas "de alto riesgo" (1).

Séptimo: En la marcha hacia una HI típica, la indexación se va generalizando (remuneraciones, tasas de interés, alquileres, etc.) y, sobre todo, sus periodos se van acortando. El mencionado ajuste -que hoy es cuatrimestral en el Perú- se basaría inicialmente en el índice de precios al consumidor ("hacia atrás"); luego acortaría los plazos y, en una instancia ya muy grave, se ajustaría "hacia adelante" y al tipo de cambio "libre" (o negro, según la circunstancia), en periodos cada vez más cortos. La "inercia inflacionaria" con la presencia de sub y sobreajustadores (Lopes, 1986) sería ya un hecho (que es típico en procesos de "alta inflación", es decir, en la dinámica previa a la HI).

Por lo que hemos visto, adoptando estos varios criterios para el caso peruano, tenemos que aún hay varios que se encuentran bajo control y que tendrían que cumplirse varias condiciones adicionales para que caigamos en HI.

(1) Bolivia ingresó a este rango en 1982, con altas oscilaciones; en los años siguientes. Luego, cuando cayó en HI el crecimiento trimestral fue del 200%.

Por lo pronto, el déficit fiscal está aún muy por debajo de la tasa crítica, lo que sin embargo no debe ni puede ser motivo de regocijo, sobre todo si, a juzgar por estimados conservadores (donde se asume que la corrección cambiaria, fiscal y de tasas de interés no se postergará excesivamente) para este año, se ubicaría ya en torno al 14% del PBI, según el Cuadro siguiente.

Tabla V: Déficit Fiscal como Proporción del PBI, 1987-88

	<u>1987</u>	<u>1988</u>
Gobierno Central	5.5	7.0
Empresas Públicas	2.1	2.9
Banco Central (Diferencial Cambiario)	2.4	3.1
Banco Agrario (Crédito Subsidiado)	0.5	0.5
T O T A L	<u>10.5%</u>	<u>13.5%</u>

De otra parte, el tipo de cambio "libre" se mantiene tranquilo en sus ciento diez, preparándose para crecer tanto más cuanto más cerca al próximo "paquete" estemos (oficialmente a principios de julio). Pero se observa ya una intención del gobierno por unificar los diversos tipos o, por lo menos, de reducir su dispersión.

Mientras tanto, todo el dinero "líquido" se está yendo rápidamente a bienes y activos (la gente en promedio tiene una expectativa de inflación de por lo menos 150% y los "mejor informados" de hasta 300%), en un contexto -todavía hay "ilusión monetaria"- en que los depósitos de ahorro y a plazo (del sistema financiero) han ido decreciendo paulatinamente en términos reales desde el tercer trimestre de 1987 (si bien a tasas muy inferiores a las que liberaría una HI). En añadidura los niveles son aún superiores a los alcanzados durante el primer semestre de 1985(1), aspecto poco típico de una "alta inflación".

(1) Las cifras de los depósitos de ahorro y a plazos en M/N del sistema financiero (en millones de intis de 1980) han evolucionado de la siguiente manera:

<u>Trimestres</u>	<u>1985</u>	<u>1986</u>	<u>1987</u>
I	237	370	444
II	214	387	468 (Máx.)
III	271	418	429
IV	352	438	372

Fuente: BCR, Nota Semanal, varios números.

En pocas palabras, no hay nada en la coyuntura que pueda sustentar la hipótesis que la economía peruana esté ya en HI y tampoco hay mucho que indique que habremos de deslizarnos hacia ella en los próximos meses(1). Lo que queda claro es que el fenómeno de "alta inflación" persistirá en los próximos años en el Perú, básicamente por la dura restricción externa y las dubitativas acciones del gobierno. Lo que no es motivo de alegría, conociendo las consecuencias que sobre la distribución del ingreso tiene ese tipo de inflación crónica y, sobre todo, por la dificultad que entraña acabar con ella. De cualquier forma, hoy en día todavía es más fácil regresar a los dos dígitos, que sentar las bases para una auténtica HI. De otra parte, sin embargo, sólo un choque externo grave o uno sociopolítico excepcional nos podría lanzar hacia la HI.

De paso, vale la pena señalar que la "credibilidad" en la política económica del gobierno ha sufrido un grave deterioro a consecuencia del último paquete de medidas "a medias"; básicamente porque los agentes económicos esperan uno nuevo.

(1) Permitaseme una digresión dirigida a mis colegas, específicamente a los que afirman que ya estamos en una hiperinflación. Si esto fuera cierto, todo lo que habría que hacer es unificar los diversos tipos de cambio y congelar inmediatamente el nuevo (paulatinamente se corregiría paralelamente el déficit fiscal). Todos los demás precios de la economía se adaptarían a esta "ancla" y en unas pocas semanas, por no decir días, la inflación mensual caería al 1 o 2%(e, incluso, según las condiciones iniciales, podría ser negativo). Desafortunada y paradójicamente esta vía está vedada para una economía que aún no tiene destruido su sistema monetario y fiscal. Pocos entienden, por eso, que existe una diferencia cualitativa entre los éxitos del choque ortodoxo boliviano y los fracasos heterodoxos en Argentina y Brasil (no así del israelí). De estas experiencias alternativas de política económica muchos han derivado la conclusión errónea, de acuerdo a la cual (véase p.ej. The Economist, noviembre 15, 1986) la ortodoxia sería la solución para nuestros países, ya que en Bolivia el crecimiento de los precios cayó desde astronómicos niveles (HI propiamente dicha) a sólo dos dígitos, mientras, que en Argentina y Brasil, después de varios semestres, se regresó a los altos índices de inflación previos al "choque heterodoxo". Lo que hay que resaltar es que resulta más sencillo enfrentarse a la HI que a la "alta inflación", por razones que nos llevaría muy lejos analizar aquí (véase al respecto, Yeager, 1981). Todos sabemos que un absceso (HI) es susceptible de cirugía, no así una intoxicación de la sangre (inflación alta y persistente).

previo al anunciado para julio(1).

Esto último nos lleva a un indicador adicional que asegura el paso de alta inflación a HI: la pérdida total de la "confianza" en la capacidad de gestión económica de parte de los agentes económicos. Esto, según las experiencias históricas, implica la aplicación de varios intentos de estabilización fracasados (Bolivia tuvo hasta siete antes de deslizarse a la HI). En nuestro caso, dos o tres "paquetes" adicionales mal implementados o inefectivos indudablemente materializarían esta condición necesaria para el salto a la HI.

7.2. ¿Cuál debilidad política?

Alemania, Austria, Hungría I y Bolivia son los casos típicos de gobiernos "débiles" que han caído en HI, luego de un largo periodo de indecisión (y no sólo por ignorancia, que también la hubo). Ésta derivaba de la oscilación de sus gobernantes entre dos alternativas, en el marco de altos niveles de inflación. De un extremo, era claro que había que "estabilizar", a fin de restablecer la "credibilidad" (es decir, la rentabilidad del capital). Del otro, y alentado por los que se beneficiaban con la inflación, se tenía conciencia (y temor) de los costos que tal "saneamiento" implicaría: "quiebras, desempleo, reducción de la jornada laboral, exceso de capacidad productiva, huelgas, hambre, manifestaciones, violencia, agitación comunista, el derrumbamiento del orden público, y, en definitiva (eso se creía) la insurrección y la propia revolución" (Fergusson, 1975: 279).

Al efecto hay que recordar que estas economías (exceptuando a Bolivia) habían perdido la guerra, por lo que tenían recortado su territorio, menguado su potencial productivo, perdido importante contingente de gente joven. En añadidura, como consecuencia de lo anterior, estaban obligadas a sufragar elevados pagos de "reparaciones", reconstruir literalmente su país (especialmente en términos de moral y políticos) y enfrentar amenazas internas y externas permanentes.

(1) También es útil destacar la "desmoralización" que viene cundiendo entre los grupos "técnicos" de economistas (MEF, RCR, INP), quienes trabajaron "en vano" en una línea que posteriormente no se siguió por motivos desconocidos (Véase: The Peru Report, Abril 1988; con buena información sobre "el paquete que iba a ser"). La disposición a colaborar se verá mermada ante futuras consultas y exigencias.

La decisión "estabilizadora" se fue postergando de mes en mes, de semestre en semestre, de año en año -generalmente con pequeños ajustes superficiales-, hasta que se acabó optando contra la estabilización, el desempleo y la guerra-civil. En el fondo, los gobernantes tenían además alguna esperanza "exógena" de mejora, especialmente la del apoyo internacional en forma de préstamos sustanciosos y concesionales.

El problema, en consecuencia, es que si se entra en procesos de "alta inflación" (tres dígitos) se va generando una situación deprimida en las mayorías, al recortarse drásticamente las remuneraciones reales y al incrementarse el desempleo. Llegado un momento, hay razones políticas que impiden la "estabilización", ya que -si bien sólo en un momento muy avanzado y cuando ya se está en HI- equivaldría a un hara-kiri del gobierno de turno. Al efecto, Fergusson -pensando en el caso alemán de los años veinte- invita a

"especular sobre lo que le hubiera pasado a un gobierno de postguerra, acorralado por una inmensa masa de parados, si no se hubiese decidido a incurrir en un déficit público voluntario, y a apartarse de una política crediticia y financiera ortodoxa. Probablemente, la situación habría desembocado en una revolución sangrienta, que presumiblemente hubiese derivado hacia una guerra civil de consecuencias imprevisibles" (1975, p. 276).

Nótese, de paso, que aquí la HI es un sustituto de la revolución (para salvar al capitalismo), mientras que en otras latitudes la HI aparentemente fue usada para impulsar la revolución (para destruir el capitalismo) y sobre todo para derrumbar a un gobierno que marcha hacia el socialismo(1).

Preguntamos, ahora, ¿dónde radica la debilidad del gobierno peruano actual? ¿Qué le impide adoptar las medidas que quisiera? El Parlamento bajo control total, el Gabinete de una sola voz y voto, el tímido movimiento sindical, la precariedad de los paros regionales, etc., contradice la visión de un gobierno "débil". Lo mismo puede decirse de las decisiones "radicales" e inconsultas del gobierno, así como del importante apoyo que aún posee entre

(1) Con todo el respeto o antipatía que podamos tener por los miembros del equipo económico, nadie en su sano juicio podría argumentar que -hoy en día en el Perú- se esté deliberadamente acelerando la inflación a fin de destruir las bases del capitalismo en el país, a fin de transitar furtivamente al Socialismo. Por tanto, las lecciones que se hayan podido extraer de la sección 5. (Inflación y transición al socialismo) deben esperar aún hasta 1990, asumiendo que tanto IU llegue al poder, como que se disponga para entonces de un Preobrashenski nacional que diseñe la política económica.

la población. El Perú tampoco ha sido vencido en una guerra recientemente, ni ha perdido hombres y tierras por otros motivos. Por lo que, estimamos, si de estas condiciones políticas surgiera la HI en el transcurso de este año, tendríamos un nuevo caso único de HI en el subcontinente (que, junto con el de Panamá en estos momentos, aumentarían el inventario de Ripley).

Sin embargo, esto no debe oscurecer el hecho que, como hemos visto, en el Perú se vienen gestando tímida y paulatinamente algunas de las típicas condiciones -ya tenemos el embrión- para que se de una HI en algunos años...caeteris paribus. Caben varias hipótesis en torno a la falta de "coherencia y fuerza" en las medidas económicas, a fin de evitar nuestra permanencia en "alta inflación" (y, en el peor de los casos, la marcha hacia la HI).

Una primera, evidentemente, recurriría a la explicación "técnica" (en la visión clásica de los economistas), de acuerdo a la cual la ignorancia del equipo económico o la presión de los políticos estaría a la base del "equivocado" manejo económico. El avance espectacular de Sendero Luminoso podría ser una segunda hipótesis. Un ajustón (y, especialmente, muchos pequeños y seguidos) engrosaría sus filas. Tercero: la tenaz insistencia en evitar la pérdida de algunos puntos de popularidad del gobierno y de su presidente. Ligado a ello encontraríamos también una cuestión de "prestigio" del equipo económico, a saber: No regresar a la ortodoxia y mantener el "pragmatismo" (habiendo desaparecido del vocabulario oficial el concepto "heterodoxia"). Finalmente, en cuarto lugar, cuando uno está en el gobierno generalmente percibe (y tiene que ver) la coyuntura mejor de lo que efectivamente está, a lo que se añaden las innumerables esperanzas que se abrigan desde lo alto, esas que podrían venir, pero que no terminan llegando (como p.ej. encontrar petróleo o diamantes inesperadamente; o recibir préstamos externos milagrosamente; etc.).

Evidentemente detrás de estas hipótesis está el supuesto que la "única" alternativa es una política ortodoxa de ajuste, lo que no tiene que ser necesariamente, ya que los indicadores económicos (y sociopolíticos) aún no se han desbocado. El gobierno actual todavía tiene todas las puertas abiertas para establecer nuevas alianzas a fin de estabilizar política y económicamente la aceleración inflacionaria.

Sólo cuando el gobierno pierda toda su credibilidad y el movimiento popular entre en acción pidiendo cuentas, se estaría sentando otra de las condiciones necesarias para facilitar el camino a la HI. Para ello, sin embargo, faltan aún varios paquetes económicos fracasados (similares al reciente), que sienten las bases de una potencial guerra civil.

La decisión "estabilizadora" se fue postergando de mes en mes, de semestre en semestre, de año en año -generalmente con pequeños ajustes superficiales-, hasta que se acabó optando contra la estabilización, el desempleo y la guerra-civil. En el fondo, los gobernantes tenían además alguna esperanza "exógena" de mejora, especialmente la del apoyo internacional en forma de préstamos sustanciosos y concesionales.

El problema, en consecuencia, es que si se entra en procesos de "alta inflación" (tres dígitos) se va generando una situación deprimida en las mayorías, al recortarse drásticamente las remuneraciones reales y al incrementarse el desempleo. Llegado un momento, hay razones políticas que impiden la "estabilización", ya que -si bien sólo en un momento muy avanzado y cuando ya se está en HI- equivaldría a un hara-kiri del gobierno de turno. Al efecto, Fergusson -pensando en el caso alemán de los años veinte- invita a

"especular sobre lo que le hubiera pasado a un gobierno de postguerra, acorralado por una inmensa masa de parados, si no se hubiese decidido a incurrir en un déficit público voluntario, y a apartarse de una política crediticia y financiera ortodoxa. Probablemente, la situación habría desembocado en una revolución sangrienta, que presumiblemente hubiese derivado hacia una guerra civil de consecuencias imprevisibles" (1975, p. 276).

Nótese, de paso, que aquí la HI es un sustituto de la revolución (para salvar al capitalismo), mientras que en otras latitudes la HI aparentemente fue usada para impulsar la revolución (para destruir el capitalismo) y sobre todo para derrumbar a un gobierno que marcha hacia el socialismo(1).

Preguntamos, ahora, ¿dónde radica la debilidad del gobierno peruano actual? ¿Qué le impide adoptar las medidas que quisiera? El Parlamento bajo control total, el Gabinete de una sola voz y voto, el tímido movimiento sindical, la precariedad de los paros regionales, etc., contradice la visión de un gobierno "débil". Lo mismo puede decirse de las decisiones "radicales" e inconsultas del gobierno, así como del importante apoyo que aún posee entre

(1) Con todo el respeto o antipatía que podamos tener por los miembros del equipo económico, nadie en su sano juicio podría argumentar que -hoy en día en el Perú- se esté deliberadamente acelerando la inflación a fin de destruir las bases del capitalismo en el país, a fin de transitar furtivamente al Socialismo. Por tanto, las lecciones que se hayan podido extraer de la sección 5. (Inflación y transición al socialismo) deben esperar aún hasta 1990, asumiendo que tanto IU llegue al poder, como que se disponga para entonces de un Preobrashenski nacional que diseñe la política económica.

la población. El Perú tampoco ha sido vencido en una guerra recientemente, ni ha perdido hombres y tierras por otros motivos. Por lo que, estimamos, si de estas condiciones políticas surgiera la HI en el transcurso de este año, tendríamos un nuevo caso único de HI en el subcontinente (que, junto con el de Panamá en estos momentos, aumentarían el inventario de Ripley).

Sin embargo, esto no debe oscurecer el hecho que, como hemos visto, en el Perú se vienen gestando tímida y paulatinamente algunas de las típicas condiciones -ya tenemos el embrión- para que se de una HI en algunos años...caeteris paribus. Caben varias hipótesis en torno a la falta de "coherencia y fuerza" en las medidas económicas, a fin de evitar nuestra permanencia en "alta inflación" (y, en el peor de los casos, la marcha hacia la HI).

Una primera, evidentemente, recurriría a la explicación "técnica" (en la visión clásica de los economistas), de acuerdo a la cual la ignorancia del equipo económico o la presión de los políticos estaría a la base del "equivocado" manejo económico. El avance espectacular de Sendero Luminoso podría ser una segunda hipótesis. Un ajustón (y, especialmente, muchos pequeños y seguidos) engrosaría sus filas. Tercero: la terca insistencia en evitar la pérdida de algunos puntos de popularidad del gobierno y de su presidente. Ligado a ello encontraríamos también una cuestión de "prestigio" del equipo económico, a saber: No regresar a la ortodoxia y mantener el "pragmatismo" (habiendo desaparecido del vocabulario oficial el concepto "heterodoxia"). Finalmente, en cuarto lugar, cuando uno está en el gobierno generalmente percibe (y tiene que ver) la coyuntura mejor de lo que efectivamente está, a lo que se añaden las innumerables esperanzas que se abrigan desde lo alto, esas que podrían venir, pero que no terminan llegando (como p.ej. encontrar petróleo o diamantes inesperadamente; o recibir préstamos externos milagrosamente; etc.).

Evidentemente detrás de estas hipótesis está el supuesto que la "única" alternativa es una política ortodoxa de ajuste, lo que no tiene que ser necesariamente, ya que los indicadores económicos (y sociopolíticos) aún no se han desbocado. El gobierno actual todavía tiene todas las puertas abiertas para establecer nuevas alianzas a fin de estabilizar política y económicamente la aceleración inflacionaria.

Sólo cuando el gobierno pierda toda su credibilidad y el movimiento popular entre en acción pidiendo cuentas, se estaría sentando otra de las condiciones necesarias para facilitar el camino a la HI. Para ello, sin embargo, faltan aún varios paquetes económicos fracasados (similares al reciente), que sienten las bases de una potencial guerra civil.

la población. El Perú tampoco ha sido vencido en una guerra recientemente, ni ha perdido hombres y tierras por otros motivos. Por lo que, estimamos, si de estas condiciones políticas surgiera la HI en el transcurso de este año, tendríamos un nuevo caso único de HI en el subcontinente (que, junto con el de Panamá en estos momentos, aumentarían el inventario de Ripley).

Sin embargo, esto no debe oscurecer el hecho que, como hemos visto, en el Perú se vienen gestando tímida y paulatinamente algunas de las típicas condiciones -ya tenemos el embrión- para que se de una HI en algunos años...caeteris paribus. Caben varias hipótesis en torno a la falta de "coherencia y fuerza" en las medidas económicas, a fin de evitar nuestra permanencia en "alta inflación" (y, en el peor de los casos, la marcha hacia la HI).

Una primera, evidentemente, recurriría a la explicación "técnica" (en la visión clásica de los economistas), de acuerdo a la cual la ignorancia del equipo económico o la presión de los políticos estaría a la base del "equivocado" manejo económico. El avance espectacular de Sendero Luminoso podría ser una segunda hipótesis. Un ajustón (y, especialmente, muchos pequeños y seguidos) engrosaría sus filas. Tercero: la terca insistencia en evitar la pérdida de algunos puntos de popularidad del gobierno y de su presidente. Ligado a ello encontraríamos también una cuestión de "prestigio" del equipo económico, a saber: No regresar a la ortodoxia y mantener el "pragmatismo" (habiendo desaparecido del vocabulario oficial el concepto "heterodoxia"). Finalmente, en cuarto lugar, cuando uno está en el gobierno generalmente percibe (y tiene que ver) la coyuntura mejor de lo que efectivamente está, a lo que se añaden las innumerables esperanzas que se abrigan desde lo alto, esas que podrían venir, pero que no terminan llegando (como p.ej. encontrar petróleo o diamantes inesperadamente; o recibir préstamos externos milagrosamente; etc.).

Evidentemente detrás de estas hipótesis está el supuesto que la "única" alternativa es una política ortodoxa de ajuste, lo que no tiene que ser necesariamente, ya que los indicadores económicos (y sociopolíticos) aún no se han desbocado. El gobierno actual todavía tiene todas las puertas abiertas para establecer nuevas alianzas a fin de estabilizar política y económicamente la aceleración inflacionaria.

Sólo cuando el gobierno pierda toda su credibilidad y el movimiento popular entre en acción pidiendo cuentas, se estaría sentando otra de las condiciones necesarias para facilitar el camino a la HI. Para ello, sin embargo, faltan aún varios paquetes económicos fracasados (similares al reciente), que sienten las bases de una potencial guerra civil.

Son varias las alternativas para evitar el deslizamiento a la HI, lo que depende de las condiciones estructurales, la coyuntura económica específica por la que se atraviesa, el número de programas de estabilización aplicados (y fracasados) previamente, la ideología política del gobierno y la dinámica del movimiento popular.

En las actuales circunstancias, el gobierno ni siquiera necesita gestar un consenso nacional, ni para aumentar los impuestos para cubrir el déficit creciente, ni para restablecer los flujos internacionales de capital, ni para redirigir la estrategia de acumulación, desde que posee todas las armas políticas y legales para hacerlo. Pero si le va a resultar indispensable reestructurar sus alianzas económico-políticas en los próximos meses. Cuando estas se materialicen podremos avanzar un paso más en nuestros pronósticos sobre las perspectivas de inflación en el país.

Sabemos que toda democracia es propensa a la inflación, pero no podemos jugar con ésta si no queremos acabar con aquélla. En las actuales condiciones económicas y políticas del país, existen aún todas las posibilidades para evitar caer en una hiperinflación. Más todavía: aún es posible diseñar medidas que permitan un retorno a los dos dígitos(1). Si no se aprovecha la oportunidad -dejamos constancia- habrá un sólo responsable:

"La labor de los políticos es controlar la inflación; no es responsabilidad de cada ciudadano individual comportarse de una manera no inflacionaria y pedirles eso es renunciar a la responsabilidad política. Pero es algo que, naturalmente, los servidores del gobierno gustan argumentar para persuadir al público que los políticos son mejores de lo que realmente son" (Harry Johnson, en Machlup, 1972: 312).

(1) Tales propuestas, así como el estudio de las causas actuales de la inflación en el Perú, son materia de trabajos en preparación.

Anexo: Bibliografía Básica

- Arana, Mario, Richard Stahler-Sholk y Gerardo Timossi (1987), "Deuda, Estabilización y Ajuste: La Transformación en Nicaragua, 1979-1986", Coordinadora Regional de Investigaciones Económicas y Sociales (Ponencia presentada a la Conferencia de ONG, Lima, enero 1988).
- Ball, Robert J. y Peter Doyle, eds. (1975), Inflación (Textos escogidos), Madrid, Tecnos.
- Barkin, David y Gustavo Esteva (1982), Inflación y Democracia: El caso de México, México, Siglo XXI.
- Bernholz, Peter (1988), "Inflation, Monetary Regime and the Financial Asset Theory of Money", en: Kyklos, vol. 41, no.1; pp. 5-33.
- Rlejer, Mario I. y Nissan Liviatan (1987), "Fighting Hyperinflation: Stabilization Strategies in Argentina and Israel, 1985-86", en: Staff Papers, vol. 34, no.3, setiembre; pp. 409-38.
- Romberger, William A. y Gail E. Makinen (1983), "The Hungarian Hyperinflation and Stabilization of 1945-1946", en: Journal of Political Economy, vol. 91, no.5, octubre; pp. 801-824.
- Bresciani-Turroni, Constantino (1937), The Economics of Inflation, Londres, George Allen & Unwin (versión original en italiano de 1931). Reedición por Barnes y Noble, 1967. No disponible en el Perú.
- Cagan, Phillip (1956), "The Monetary Dynamics of Hyperinflation", en: Milton Friedman (ed.), Studies in the Quantity Theory of Money, Chicago y Londres, The Chicago University Press; pp. 23-117.
- Capie, Forrest (1986), "Conditions in Which Very Rapid Inflation has appeared", en: K. Brunner y A.H. Meltzer (eds.), Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, vol. 24, Spring. No disponible en el Perú.
- Carr, E.H. (1950), La Revolución Bolchevique (1917-1923), Madrid, Alianza Editorial, 1972.
- Carr, E.H. (1954), El Interregno (1923-1924), Madrid, Alianza Editorial, 1974.
- Dancourt, Oscar (1987), "Deuda Vs. Crecimiento: Un Dilema Político", en: Documentos de Trabajo, No.71, CISEPA (PUC), Lima; marzo.

Dornbusch, Rudiger (1986), "Como deter a hiperinflacao: lições da experiencia inflacionaria alema da decada de 20", en: Pesquisa e Planejamento Economico, vol. 16, no.1, abril; pp. 61-86.

Dornbusch, Rudiger y Stanley Fischer (1985), Macroeconomia, Madrid, McGraw-Hill (tercera edición).

Dornbusch, Rudiger y Stanley Fischer (1986), "Stopping Hyperinflation, Past and Present", en: Weltwirtschaftliches Archiv (Review of World Economics), vol. CXXII, no. 1; pp. 1-47.

Dornbusch, Rudiger y Stanley Fischer (1987), Macroeconomics, Nueva York, McGraw-Hill (Cuarta edición).

Feiwel, George R. (1981), Michael Kalecki: Contribuciones a la Teoría de la Política Económica, México, Fondo de Cultura Económica.

Fergusson, Adam (1975), Cuando Muere el Dinero (El derrumbe de la República de Weimar), Madrid, Alianza Editorial.

Fetter, Frank Whitson (1977), "Lenin, Keynes and Inflation", en: Economica, Vol. 44, No. 173, febrero; pp. 77-80.

Frenkel, Roberto (1979), "Decisiones de Precio en Alta Inflación", en: Desarrollo Económico, vol. 19, no. 75, octubre-diciembre; pp. 291-330.

Gordon, Robert J. (1975), "The Demand for and Supply of Inflation", en: The Journal of Law and Economics, vol. XVIII, no. 3, diciembre; pp. 807-36.

Graham, Frank D. (1930), Exchange, Prices and Production in Hyperinflation: Germany 1920-1923, Nueva York, Russell & Russell. No disponible en el Perú.

Harberger, Arnold (1977), "Una Visión Moderna del Fenómeno Inflacionario", en: Cuadernos de Economía, No. 43, diciembre; pp. 3-19.

Hirsch, Fred y John H. Goldthorpe (1979), The Political Economy of Inflation, Cambridge, Mass., Harvard University Press.

Holtferich, C. L. (1985), "Germany and other European Countries in the 1920's", en: John Williamson (ed.), Inflation and Indexation, Cambridge, Mass., The MIT Press; pp. . No disponible en el Perú.

Holzman, Franklin D. (1950), "Determinación de la renta e inflación", en: Ball y Doyle, 1975, pp. 23-35.

Holzman, Franklin D. (1960), "Soviet Inflationary Pressures, 1928-1957", en: Quarterly Journal of Economics, vol. 74, no. 1; pp.

Kalecki, Michael (1962), "A Model of Hyperinflation", en: Manchester School of Economics and Social Studies, vol. 72, no. 3; pp. 275-81. No disponible en el Perú. Véase: Feiwel, 1981: 249-52.

Keynes, John Maynard (1919), The Economic Consequences of the Peace, Londres, Macmillan. Versión castellana, de la que citamos, Madrid-Barcelona, Calpe, 1920.

Keynes, John Maynard (1923), A Tract on Monetary Reform, Nueva York, Macmillan. Citas de: The Collected Writings of John Maynard Keynes, vol. IV, 1971 (Macmillan y Cambridge University Press).

Keynes, John Maynard (1932), Essays in Persuasion, Nueva York, Harcourt & Brace. (Vol. IX de las Obras Completas).

Llach, Juan José (1987), "La Naturaleza Institucional e Internacional de las Hiperestabilizaciones (El caso de Alemania desde 1923 y algunas lecciones para la Argentina de 1985)", en: Desarrollo Económico, vol. 26, No. 104, enero-marzo; pp. 527-59.

Lopes, Francisco (1986), O Choque Heterodoxo: Combate a Inflação e Reforma Monetária, Rio de Janeiro, Ed. Campus.

Lopes, Francisco (1986a), "Inflation and External Debt Problems in Latin America" en: Texto Para Discussão, No. 129, FUC, Rio de Janeiro; junio.

Lora, Eduardo (1987), "Una nota sobre la hiperinflación boliviana", en: Ocampo (1987: 213-220).

Machtup, Fritz (1972), "Panel Discussion on World Inflation", en: Emil Claassen y Pascal Salin, eds., Stabilization Policies in Interdependent Economies, Amsterdam-Londres, North Holland; pp. 299-324.

Mayer, Charles S. (1979), "The Politics of Inflation in the Twentieth Century", en: Hirsch y Goldthorpe (1979: 37-72).

Makinen, Gail F. (1984), "The Greek Stabilization of 1944-46", en: American Economic Review, vol. 74, no. 5, diciembre; pp. 1067-74.

Mallon, Richard y Juan Sourrouille (1976), La Política Económica en una Sociedad Conflictiva: El Caso Argentino, Buenos Aires, Amorrortu.

Morales, Juan Antonio (1987), "Estabilización y nueva política económica en Bolivia", en: Ocampo (1987: 179-211).