

Los cuellos de botella inflacionarios en la infraestructura económica

MARTIN LUIS GUZMAN FERRER

Quizá la causa de la inflación menos estudiada por la escuela estructuralista sea la que, inicialmente, puede denominarse el “cuello de botella” en la infraestructura. En muchos de los modelos estructuralistas más conocidos —por ejemplo, en los casos de Prebisch, de Seers y de Sunkel—,¹ sólo se advierte que, entre otros factores estructurales, la inflación puede acelerarse, particularmente durante el crecimiento, en función de la inestabilidad de la oferta de infraestructuras.* El Dr. Sunkel expresa este fenómeno en las siguientes palabras: “El proceso de industrialización se muestra, en general, como el proceso de integración de una economía de mercado de naturaleza fraccionada; requiere, por tanto, un sistema de transportes, energía, vías de comunicación, obras de irrigación, así como otras formas básicas de capital social... Durante el proceso de industrialización, los cuellos de botella pueden desenvolverse, en este sector, obstaculizando el flujo de la producción y elevando el costo de los insumos. Este cuadro de estructura económica rígida y anticuada, e institucionalmente incapaz de responder a las demandas de un sector industrial dinámico con una población urbana creciente, probablemente es el elemento principal que explica las distorsiones sectoriales, las presiones inflacionarias, la balanza de pagos deficitaria y las tensiones sociales que tienden a aparecer a lo largo del proceso de transformación de la economía”.²

Empero, se ha concedido insuficiente atención al estudio de las relaciones entre la estructura funcional del aparato público latinoamericano —con hincapié en la infraestructura— y la espiral inflacionaria. Esto no quiere decir que los monetaristas no hayan abordado el problema. Lo han hecho, pero de forma no estructural, o sea, desde un punto de vista ortodoxo. Los monetaristas consideran que los déficit presupuestales, el financiamiento deficitario y la deuda pública son una de las principales, si no la principal, causa de la inflación. Por otro lado, los estructuralistas, con modificaciones importantes, admiten que ésta es una causa propagadora o secundaria de la inflación e insisten en que la causa primordial de la inflación, en relación con el sector público, descansa no tanto en el proceso de financiamiento deficitario como en “razones estructurales”: el

comportamiento de la inversión y el ingreso públicos que resultan en presupuestos deficitarios. En el análisis de estos “factores estructurales” descansa el enlace entre el presupuesto deficitario y el comportamiento de la infraestructura nacional. Sin embargo, parece que el enlace está sólo implícito en el argumento estructuralista. De ahí que la intención de este trabajo sea establecer el enlace en forma explícita y empírica, lo que además permitirá profundizar en el papel que el sector público desempeña en una infraestructura inflacionaria o no inflacionaria. De cualquier modo, antes de abordar este análisis es conveniente decir algo acerca de los antecedentes teóricos convencionales, la terminología y las limitaciones estadísticas.

El papel de los cuellos de botella de infraestructura en el proceso inflacionario o, alternativamente, la orientación de la inversión pública para alcanzar un equilibrio a largo plazo, puede explicarse como corolario de la economía keynesiana. En contraste con las finanzas públicas más ortodoxas del siglo XIX, según las cuales el gasto del Estado debería permanecer al nivel más bajo posible e interferir en un mínimo con el libre juego de los intereses privados, actualmente las finanzas públicas están caracterizadas por una activa participación del Estado en la economía con vistas a atenuar las fluctuaciones cíclicas, mantener el nivel de empleo, promover el crecimiento del ingreso, corregir desajustes del proceso económico e influir en la distribución del ingreso nacional, en armonía con algunos principios sociales. El logro de estos objetivos aparece acompañado por enormes incrementos del gasto, el ingreso y la deuda pública; algo que es característico de la mayoría de los países de hoy, especialmente de aquellos altamente industrializados. Al respecto los monetaristas y estructuralistas, en general, aprueban esta realidad económica.

Relativamente, los países avanzados han tenido mayor éxito con los anteriores objetivos que las naciones latinoamericanas, y han empleado con mayor interés las políticas señaladas. La falta de éxito en América Latina, puede interpretarse en términos del persistente desequilibrio. En términos eclécticos se ha dicho que las modificaciones y reformas al sistema impositivo y a la estructura del gasto latinoamericano están en “período de formación”, y no han sido establecidas de acuerdo con los requerimientos de planes a largo plazo. Se dice que el sistema fiscal y presupuestal funciona como medida de emergencia en las condiciones cambiantes de la economía. La idea general es que el Gobierno, fuera de su conducta social o política, se ha visto orillado a emprender la construcción de ferrocarriles, carreteras, puertos, plantas de energía eléctrica y obras de irrigación y agrícolas; a proporcionar subsidios; a destinar el gasto público a salubridad, educación, investigación, entrenamiento técnico, y a formar empresas agrícolas e indus-

¹ R. Prebisch, *Economic development or monetary stability: the false dilemma*, en *Economic Bulletin for Latin America*, vol. VII, ONU, Nueva York, 1962. D. Seers, *A theory of inflation and growth in underdeveloped economies based on the experience of Latin America*, Oxford Economic Papers, Oxford, junio, 1962. O. Sunkel, *The structural background of development problems in Latin America*, Weltwirtschaftliches Archiv, Hamburgo, 1966.

* Comúnmente se dice que a través del crecimiento de la población, de la industrialización de sustitución de importaciones, las demandas salariales, se ejerce presión sobre la infraestructura y aparece el cuello de botella inflacionario; algo que depende de la tendencia de la inversión pública.

² O. Sunkel, *op. cit.* p. 54.

triales, así como proteger a la economía nacional de las tendencias cíclicas o fluctuaciones de la economía internacional. Pero, para los estructuralistas, el papel del Estado, en la promoción de las condiciones favorables al crecimiento, no se restringe sólo a estos gastos. Sus funciones son, incluso, más importantes cuando se consideran desde el ángulo de la necesidad de incrementar el ahorro nacional, canalizar las inversiones hacia actividades productivas, aumentar el empleo y redistribuir el ingreso. “La inversión más adecuada — escribe la CEPAL—, tomando los aspectos económicos en su conjunto, no siempre coincide con los intereses o inclinaciones del inversionista privado en países donde el consumo ha absorbido y tiende a absorber una proporción creciente del ingreso; donde existe una propensión exagerada al consumo suntuario y a las inversiones no productivas, o donde una parte sustancial del ahorro total emigra al exterior”.³ Se piensa que las medidas fiscales están entre las más apropiadas para el logro de objetivos productivos y sociales.* La realidad ha hecho necesario obtener capital y crédito para actividades públicas y privadas, particularmente para la agricultura y la industria, pues algunas de ellas sólo disponen de financiamiento satisfactorio por parte del Estado. De aquí que la presión del gasto público no sólo ha provenido de la demanda tradicional, sino también de los requerimientos del proceso de crecimiento. Una carga adicional para el Gobierno de los países con inflación, ha sido la política de mantener precios relativamente bajos de los insumos y servicios esenciales, así como de ciertos bienes y servicios de primera necesidad, tales como combustibles, transportes y algunas materias primas requeridas por la industria y la agricultura. Este ha sido el caso de Argentina, Chile, Brasil y México. En algunos casos, estos subsidios han absorbido grandes proporciones del presupuesto, en comparación con los incrementos pequeños en el gasto corriente para administración y la propia inversión pública.

Sin embargo, el estudio y la justificación del gasto público puede mostrar las diferentes políticas seguidas por estructuralistas y monetaristas. Los segundos, respecto al uso del gasto público dentro del marco de la política ortodoxa fiscal y monetaria, permiten menos la interferencia del Estado en forma de controles directos o ciertos tipos de inversión pública. Los monetaristas, generalizando, sólo admiten el gasto público que puede ser “sufragado” en términos de equilibrio fiscal y monetario y consideran que el déficit presupuestal y la deuda financiera son fuente de inflación. Los estructuralistas, también en términos muy gruesos, insisten en la necesidad de proseguir con la inversión pública, ya que para ellos ésta es una manera de reducir los cuellos de botella en la infraestructura, reduciendo, así, las presiones inflacionarias sobre los precios y costos a largo plazo. Si esto último resulta inflacionario o no, depende de las precauciones tomadas a mediano y corto plazo por la política monetaria y fiscal en el financiamiento del gasto con métodos más o menos inflacionarios.

En general, el problema está relacionado con la estructura impositiva latinoamericana. Una solución rápida para satisfacer los requerimientos del crecimiento del Estado parece ser la expansión del sistema impositivo. Para esto, la primera limitación es el bajo nivel de ingreso *per capita* y la imposibilidad o

indeseabilidad de reducir la capacidad de consumo de los sectores mayoritarios de la población. Con los grupos de alto ingreso, el peligro que se corre con una alta imposición es desanimar la inversión privada o estimular la salida de capitales, aunque esto último no ha sido probado y depende de la incidencia de los sistemas impositivos del extranjero. Otra limitación relativa es el inadecuado nivel técnico de la administración pública para recaudar y asignar eficientemente los recursos. La experiencia fiscal de la posguerra, nos inclina a pensar que en Latinoamérica éste es un obstáculo que sólo puede ser eliminado a cierto plazo o con un régimen político orientado hacia una reforma fiscal a fondo. El resultado de las tendencias en el gasto e ingreso público ha conducido a un insuficiente ahorro público para cubrir la diversidad de requerimientos generales. El reflejo son los déficit presupuestales y los diferentes métodos de financiamiento deficitario. La cuestión evidente es que la presión del gasto público ha contribuido en gran escala —junto a la pasividad de la estructura impositiva— al fenómeno inflacionario en la región. Sin embargo, es conveniente recordar que los monetaristas se encuentran con la existencia del déficit presupuestal como principal causa de la espiral inflacionaria, mientras que los estructuralistas están interesados en el proceso que crea los mencionados déficit y el financiamiento inflacionario y, paradójicamente, en el análisis estructural que fundamenta la necesidad de estimular la inversión pública, si la inflación quiere detenerse algún día. El profesor Grunwald lo dice en los siguientes términos:

“La otra categoría de factores tiene que ver con la inestabilidad del ingreso gubernamental frente a la rigidez del gasto. . . el gasto corriente es relativamente rígido y consiste, principalmente, en salarios y subsidios para la seguridad social. Si, por alguna razón, el empleo público no puede reducirse significativamente, es claro que, cuando la recaudación cae a un nivel de ingreso más bajo, el único renglón que puede efectivamente reducirse es la inversión pública. Este último factor, la reducción de la inversión pública, obrará en detrimento del desarrollo económico; el otro, el financiamiento deficitario, originará presiones inflacionarias. Con todo, los obstáculos institucionales dificultan la expansión del ingreso público. La recaudación es deficiente y el Gobierno se apoya pesadamente en los impuestos indirectos, los cuales son relativamente fáciles de administrar. Esto hace al sistema impositivo menos progresivo de lo que pudiera ser. . . la estructura del impuesto indirecto es, en sí misma, inflacionaria porque siempre que los ingresos tienen que ser incrementados, los recursos recaudados por medio de este sistema impositivo provocan directamente un aumento en el nivel de precios.”⁴

Con esta introducción en mente, el próximo paso consiste en establecer lo que hemos llamado la tesis explícita de las generaciones estructuralistas, sobre el papel que desempeñan en la inflación los cuellos de botella de infraestructura.

A. UNA PROPOSICION TEORICA Y SUS LIMITACIONES

Es conveniente empezar con un resumen general, algo arbitrario, sobre la posición monetarista:

³ CEPAL, “Government income and expenditure”, en *Economic Survey of Latin America*, ONU, Nueva York, 1956, p. 211.

* Empero, hoy en día ya se reconocen las limitaciones distributivas de la política fiscal.

⁴ J. Grunwald, “The structuralist school on price stabilisation and economic development: the Chilean case”, en *Latin America Issues*, op. cit., pp. 114-5. (La cita debe entenderse con sus precauciones, pues se refiere a Chile.)

a] El hecho de que el significativo y crónico déficit presupuestal persista en los países latinoamericanos, significa que el gasto público ha excedido, sustancialmente, al ingreso público.

b] Se han adoptado mecanismos inflacionarios mediante el financiamiento deficitario indiscriminado.

c] El déficit financiero puede ejercerse a través de la deuda externa, la deuda interna o la emisión monetaria. Respecto a la deuda interna, la emisión de deuda pública flotante, por no mencionar la propia creación de dinero, incrementa la liquidez del sistema monetario y conduce a la creación de nuevos créditos. Si se suponen dados la velocidad de circulación, la política de interés bancario, los coeficientes de liquidez y efectivo, las características del mercado de capital, y así sucesivamente, el resultado bien puede consistir en una expansión de la oferta monetaria y de inflación.

d] El resultado inicial es reducir el déficit financiero y equilibrar el presupuesto.

La posición estructuralista implícita puede observarse mejor desde un punto de vista ortodoxo:

a] La política fiscal y la inflación, en general, y la infraestructura y los déficit fiscales, en particular, no deben analizarse fuera del proceso de crecimiento. Además, la insuficiencia del ahorro privado y de las inversiones con sentido social, por las causas señaladas, debe completarse con inversión pública. Esto implica hacer una evaluación del papel de la inversión pública, factor del crecimiento que quizá tenga efectos inflacionarios a corto plazo, pero que constituye una medida política estabilizadora, en el largo plazo.

b] Sin embargo, el argumento de los estructuralistas implica —aparte de la existencia de un presupuesto deficitario— que la perseverancia del cuello de botella de infraestructura se refleja a corto plazo en costos más altos, deseconomías a escala, subsidios públicos, y así sucesivamente, factores que contribuyen sustancialmente al proceso inflacionario.

c] Puede aparecer la siguiente proposición extrema: una caída en la tasa de inversión pública, dentro del marco de un país embarcado en la industrialización, acelerará la inflación. Explícitamente, los monetaristas recomiendan la reducción del gasto público cuando existe un déficit presupuestal crónico.

d] Partiendo del sistema fiscal, los estructuralistas hacen hincapié en la existencia de una estructura impositiva inelástica y de inadecuado gasto presupuestal, lo cual resulta en un déficit presupuestal y, además, en la reducción de la inversión pública, al recrudescimiento de los cuellos de botella de infraestructura y la consecuente inflación.

e] El remedio no descansa en una reducción *per se* del déficit presupuestario, sino en modificar la estructura del gasto y de los ingresos públicos. El análisis puede emprenderse conforme a las reformas fiscales propuestas por los estructuralistas. Sin embargo, antes de llegar a reformas, es conveniente advertir cómo se generan los déficit presupuestales, cómo la inversión pública explica la existencia o reducción de los cuellos de botella de infraestructura y hasta qué grado las variables involucradas reflejan el movimiento de precios.

En estos términos, es precisa la prudencia teórica porque las simplificaciones son muy amplias: habría que definir a qué tipo de sector público se hace referencia —la línea divisoria entre los sectores público y privado es asunto de controversia—, y la

investigación del sector público, en varios de los países latinoamericanos, se enfrentaría a serias limitaciones estadísticas y de compatibilidad en las comparaciones.

La primera cuestión que debe aclararse es, en el contexto del argumento estructuralista, la referente al marco de la “economía mixta de un país semiindustrializado” donde, en algunos casos, las actividades públicas y privadas pueden separarse fácilmente y, en otros, donde las empresas privadas y públicas aparecen mezcladas y, por ende, no pueden escindirse con facilidad. No obstante, una manera simple de clasificar semejante mezcla de funciones puede lograrse definiendo el término de infraestructura. Términos tales como infraestructura, capital social, obras públicas o inversión pública total son, normalmente, empleadas como sinónimos.⁵ En sentido estricto, infraestructura significa el fundamento subyacente de una economía nacional del cual depende el grado de las actividades económicas —en la industria, la agricultura, el comercio y los servicios—, tales como sistema de transportes y comunicaciones, energía eléctrica, irrigación y otros servicios públicos. Puede incluir activos intangibles, tales como el nivel educacional, actitudes sociales, habilidad obrera y empresarial y experiencia administrativa. Porque su naturaleza esencial se refiere a los problemas de crecimiento de los países pobres, levantar la infraestructura implica, generalmente, altos costos iniciales, un período muy largo de maduración y beneficios distantes. Sin embargo, excepcionalmente, en algunos casos de países subdesarrollados, también ha intervenido el sector privado en la construcción de ciertas obras de infraestructura. De cualquier modo, esta definición es demasiado estricta, si se quiere evaluar el papel íntegro de la inversión pública en Latinoamérica; dicho papel va, en muchos casos, más allá de la intervención tradicional del Estado en forma de servicios públicos. Bajo esta suposición, la inversión pública deberá incluir todos los proyectos adoptados por el Gobierno —y la participación del Gobierno en empresas privadas— en que no participan o lo hacen insuficientemente las empresas privadas, y que son esenciales para el crecimiento socioeconómico y otros objetivos económicos del país.

Esta definición global de la inversión pública puede, desde luego, incluir todos los gastos corrientes del sector público y su contrapartida, ingresos públicos fiscales y no fiscales. La limitación más seria para el análisis es que no existe un sistema de clasificación integral que incluya la cuenta de todas las transacciones del sector público, por lo menos en Latinoamérica, para el período de la posguerra.* Además, la pobreza del material estadístico y la naturaleza de los criterios de clasificación nacionales impiden la comparación entre diferentes países. En consecuencia, es conveniente señalar las limitaciones que se encontrarán, empezando con el subsector Gobierno y concluyendo con todo lo referente al sector público. El ejercicio puede ser significativo, porque es necesario superar tales limitaciones, si se quiere entender cómo los cuellos de botella de infraestructura han sido —o no— resueltos por los diferentes gobiernos y cómo la existencia de dicho costo inflacionario ha sido disminuido o frenado. Sin dicha información, la tesis

⁵ Para una discusión sobre el tema en países subdesarrollados véase R. Nurkse, *Problemas de formación de capital en países subdesarrollados*, FCE, México, 1959, y A. O. Hirschmann, *The strategy of economic development*, Yale University Press, New Haven, 1958.

* Esto es una generalización para los países con inflación pues a lo largo del pasado decenio se fueron consolidando las cuentas globales para el sector público; empero, los sistemas de cuentas agregados distan de ser completos.

estructuralista sobre las causas de la inflación es vaga e incompleta.

Aclaración estadística

a) La clasificación económica del gasto público total debe incluir al Gobierno central, las autoridades locales y los municipios. Estas cuentas consolidadas, en el caso de las estadísticas internacionales aquí consideradas, están disponibles para Chile y Perú. La presentación argentina, colombiana y ecuatoriana incluye el Gobierno central más el gasto de instituciones públicas o descentralizadas. Las cuentas fiscales de México sólo incluyen el gasto del Gobierno federal antes de 1960 y no incluyen los gobiernos locales. Para los casos en que el gasto público es incompleto, la CEPAL⁶ ha estimado que el peso relativo del gasto provincial y municipal en el gasto gubernamental, es de alrededor de 22% en Argentina, 40% en Colombia, 18% en México y 36% en Ecuador. En Brasil, la composición de las cuentas se ha alterado, puesto que, recientemente, ya no incluyen el gasto público de los estados, cuyo peso es fundamental.

b) Por lo que respecta a los ingresos fiscales, las limitaciones son menos serias, pues no es exagerado que en Latinoamérica la mayor parte de la recaudación fiscal la lleva a cabo el Gobierno central.

c) El problema principal consiste en incorporar a las cuentas fiscales el gasto y los ingresos de las agencias gubernamentales,

⁶ CEPAL, *op. cit.*, p 113.

autónomas o semiautónomas, o de empresas mixtas. La adición de ambos componentes resultará en las cuentas totales del sector público. Es evidente que estas "empresas autónomas" son determinantes en lo concerniente a infraestructura.*

d) Con respecto a la inversión pública y a las tendencias de la infraestructura, el problema remanente es consolidar las cuentas dentro del sistema fiscal, cuando estas empresas movilizan recursos financieros no fiscales —a través de la captación del ahorro privado o préstamos externos y de utilidades—, puesto que los efectos en la economía, desde el punto de vista fiscal, pueden ser inconmensurables. Además, las formas y el monto del gasto, así como las utilidades o el déficit, pueden no aparecer en las cuentas del Gobierno. Dicha información sólo está disponible en parte.

e) En suma —siguiendo a la CEPAL—, la creciente importancia de las empresas de participación estatal —en la participación de las inversiones fiscales y la percepción de créditos externos— está creando problemas a la administración pública, especialmente en la coordinación de estas actividades con las del sector gobierno. El conocimiento y solución de estos problemas es determinante para el futuro de la política fiscal.

* Se incluye a empresas de naturaleza comercial o industrial; institutos de la vivienda y obras públicas; agencias reguladoras de la producción o del mercado para ciertos productos; instituciones de crédito; institutos de seguridad social, y así sucesivamente. En general, todas éstas se han desarrollado, pero sus funciones requieren de una operación, financiamiento, administración y contabilidad de planes que normalmente difieren de los usados en la administración fiscal, o porque ciertos gobiernos pueden tener prohibidas algunas de estas funciones.

CUADRO 1

Déficit presupuestario (DP) o superávit (–) y la tasa de inflación, 1946-1969
(% del PNB)

Pais	1946	1947	1948	1949	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960
Argentina															
DP	0.5	2.7	8.7	–	3.7	3.9	3.4	3.5	3.7	4.2	4.7	3.2	7.7	5.7	2.5
Precios	20	13	14	29	33	33	38	5	4	13	25	25	32	114	27
Brasil															
DP	–	–	– 0.1	1.2	1.7	– 0.9	– 0.7	0.7	0.8	2.2	3.9	2.2	3.0	3.3	3.7
Precios	15	19	13	10	4	8	25	20	19	20	22	19	15	37	25
Chile															
DP	–	–	0.8	–	– 0.1	–	–	2.7	0.3	0.6	1.3	1.4	1.5	1.7	2.8
Precios	19	23	18	20	17	29	22	18	77	74	58	25	27	39	12
Colombia															
DP	–	–	–	–	– 0.1	– 0.9	– 0.5	0.2	0.8	1.1	1.3	– 0.9	– 0.6	– 0.4	0.4
Precios	8	18	16	7	21	9	– 3.2	8	9	– 1.4	7	14	7	4	6
Perú															
DP	2.0	0.7	–	–	–	–	–	0.2	0.4	0.1	1.2	1.9	1.9	0.8	– 1.1
Precios	9	29	30	13	14	10	6	9	5	5	5	8	8	13	8
México															
DP	– 0.5	0	0	0.5	– 0.3	– 0.9	0.1	0.4	0.6	– 0.8	– 0.4	0.4	0.8	0.4	0.9
Precios	21	13	6	6	4	13	15	– 3	6	16	4	6	12	2	6
Bolivia															
DP	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	3.0	4.4
Precios	–	–	–	–	–	0	100	100	125	78	181	116	3	20	12
Ecuador															
DP	–	–	–	–	0.2	– 0.3	0	0.5	0.7	1.3	1.8	– 0.1	– 0.6	0.6	2.8
Precios	–	14	7	1	0	12	3	0	3	2	– 5	0	2	0	3

Fuente: FMI, *International Financial Statistics*, y ONU, *Statistical Yearbook*.

CUADRO 2

Coefficiente de correlación (*r*) y regresión lineal ($y = a + bx$) del déficit presupuestario (*DP*) y la tasa de inflación (*P*) (1946-1965)

País	r^P	$y = a + bx$	r^{P+1}	$y = a + bx$	r^{P-1}	$y = a + bx$
Argentina ^a	0.35	$y = 4.8 + 6.2 x$	0.62	$y = 14.2 + 10.9 x$	-0.24	$y = 45.8 - 4.2 x$
Brasil ^b	0.66	$y = 10.9 + 8.2 x$	0.74	$y = 11 + 9 x$	0.58	$y = 11.7 + 6.9 x$
Chile ^c	-0.37	$y = 75 - 21.6 x$	0.26	$y = 48.1 - 6.4 x$	0.50	$y = 58.7 - 12.7 x$
Colombia ^a	-0.03	--	0.55	$y = 6.8 - 4.6 x$	-0.14	--
Perú ^a	-0.31	$y = 7.1 + 0.7 x$	0.50	$y = 6.6 + 1.1 x$	-0.45	$y = 8.1 - 0.7 x$
México	-0.56	$y = 8.1 - 6.1 x$	-0.45	$y = 6.8 - 4.1 x$	-0.32	$y = 7.9 - 3.6 x$
Ecuador ^a	-0.03	--	0.08	--	0.17	--

^a 1950-1965.

^b 1949-1965.

^c 1953-1965.

Fuente: Véase el cuadro 6.

B. EL COMPORTAMIENTO DE ALGUNOS INDICADORES FISCALES Y LA INFLACION *

Es conveniente comenzar insistiendo en las posiciones teóricas

* El análisis estadístico se refiere a los siguientes países: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Perú, México y Ecuador.

	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969
	1.7 14	3.8 38	3.7 24	5.1 22	2.3 29	4.4 32	2.7 29	1.9 16	1.9 17
	5.0 38	5.1 52	5.3 75	4.2 85	3.3 61	2.2 47	3.8 30	1.2 24	-- 23
	2.7 8	3.6 14	1.7 45	3.4 46	4.5 28	3.3 23	1.8 18	2.2 27	1.2 31
	2.0 9	2.6 3	0.9 32	0.4 17	-0.6 4	-0.3 20	0.8 8	1.1 6	1.6 10
	-0.5 7	2.2 5	3.5 7	3.3 16	3.2 9	3.5 9	4.0 10	1.9 19	0.5 6
	0.8 1	1.0 1	1.1 3	0.1 4	0.1 4	-- 4	-- 2	-- 2	-- 3
	3.4 8	2.8 6	--3.8 7	3.5 11	3.0 6	3.3 7	5.2 12	-- 5	-- 3
	2.5 2	3.5 4	1.6 3	1.9 6	3.1 3	2.8 5	1.5 4	4.3 4	4.1 7

fundamentales que tanto monetaristas como estructuralistas hacen al estudio del proceso inflacionario, según su origen fiscal. Siguiendo a los primeros, ya se dijo que abordan básicamente el problema buscando en los déficit presupuestales crónicos la causa principal, es decir, consideran que el constante endeudamiento contribuye enormemente a la espiral inflacionaria. En cambio, los segundos profundizan un poco más en el análisis, ya que, además de aceptar parcialmente la tesis monetarista, se preocupan más por encontrar explicaciones valederas acerca de las causas que provocan el mencionado déficit presupuestal, llegando incluso a establecer, de manera implícita —y que en el presente estudio se hace explícito—, el argumento de que, en realidad, son los cuellos de botella de infraestructura los principales condicionantes de factores que contribuyen al proceso inflacionario.

Examinando la posición monetarista y considerando el déficit fiscal como porcentaje del PNB (véase el cuadro 1), es prácticamente imposible llegar a establecer una correlación estadística general, entre inflación y déficit presupuestal, para el caso de América Latina. Es decir, las generalizaciones no son válidas, pues se presentan diferentes tendencias entre los países. Primeramente, en realidad, los casos de Brasil y de Argentina son los únicos que corroboran el argumento monetarista, o sea que en ellos sí se presenta una coincidencia de mayores déficit presupuestarios con incrementos de precios. Sin embargo, existen, en el otro lado del asunto, los casos de México y Chile, donde se presenta precisamente la tendencia opuesta. Finalmente, en Colombia, Perú y Ecuador el comportamiento se muestra muy errático.

Es por eso que, ante la falla de una relación convincente y quedando establecida la aclaración estadística previa, es útil presentar coeficientes estadísticos de correlación entre los precios ((P), (P+1) y (P-1) -1) y el déficit presupuestario (DP) (véase el cuadro 2).*

* Los diferentes coeficientes indican períodos con o sin retardo; esto es, P hace coincidir las variables en el mismo año; P+1, o la posición monetarista más clara, correlaciona el déficit con los precios del año siguiente; y P-1, lo inverso.

En principio, los monetaristas parecen tener razón, ya que el coeficiente de correlación para el caso brasileño (0.74) es el más relevante y representativo, resultando (P+1) lo más adecuado. Los coeficientes también resultarán de cierta relevancia para Argentina (0.62), Colombia (0.55) y Perú (0.5). Sin embargo, el caso argentino no es prueba definitiva, ya que tanto el ingreso como el *gasto* disminuyen en el período. Además, como era de esperarse, los coeficientes estadísticos resultaron negativos en Chile (-0.37) y México (-0.56) —lo cual indicó que a medida que aumenta el déficit disminuye la inflación—, y en el caso de Ecuador, el país de menos inflación, no aparece correlación alguna.

Finalmente, del otro lado, la posición estructuralista considera necesario establecer una relación entre el gasto público con la tasa de inflación y el crecimiento del producto, además de analizar, de manera fundamental, lo que sucede con el ingreso público.

El caso mexicano es bastante evidente para la posición de los estructuralistas, ya que, básicamente, coinciden el mantenimiento de una tasa de crecimiento elevada acompañada de una significativa inversión pública con una disminución en las presiones inflacionarias y en los “cuellos de botella”, pero con déficit fiscal considerable.

Es aventurado concluir, atendiendo a esta investigación, que, en realidad, son los déficit presupuestarios la causa “original de la inflación” y que la reducción del gasto, y por tanto de la inversión pública, es condición *sine qua non* para un programa de estabilización.

CUADRO 3

Gasto corriente bruto (GCB), formación bruta de capital (FBK) del sector gobierno y formación bruta de capital fijo (FBKF) del sector público
(Como % del PNB)

Año	GCB	FBK	FBKF
1947	10.7	2.8	17.4
1948	11.8	3.8	16.2
1949	12.7	4.4	15.1
1950	12.7	4.6	13.4
1955	13.6	3.2	14.4
1960	15.5	5.3	16.7
1963	16.7	5.1	16.6
1966	14.2	4.9	12.9

Fuente: O. de Bulhoes, “The Brazilian Economy”, en *The Unilever Quarterly*, vol. 53, núm. 298, 1968-69.

Sin embargo, es justo insistir que en Brasil los monetaristas tienen su caso. Aparte de los grandes déficit ente 1950 y 1966, el gasto corriente se expande significativamente, pero la formación bruta de capital del propio sector gobierno se estancó y la formación de capital fijo bruto de todo el sector público se contrajo marcadamente.

El monetarismo asevera que el crecimiento desordenado del gasto público origina una política económica fallida que, a la

larga, contribuye a la inflación latinoamericana. Por otra parte, el estructuralismo implica que el aumento del gasto público no es tan “terrible” como parece indicar el mero déficit presupuestario, pues, ante todo, es preciso analizar cómo es que se forma dicho déficit y cuál es la distribución del gasto público total y la tendencia estructural del ingreso público, que puede resultar determinante.

a) *El gasto y el ingreso públicos*

Si se acepta la posición monetarista, en función del déficit fiscal, parecería que el sector público de los países latinoamericanos está absorbiendo una elevada proporción del producto nacional. El cuadro 4 muestra la relación relativa entre el PNB, el gasto público y el ingreso público de 1945 a 1969.*

El profesor Maynard afirma correctamente que “la proporción del gasto público con respecto al producto nacional no parece ser crucial como determinante de la magnitud de la inflación de dichos países”.⁷ Además, ni la proporción del gasto o del ingreso es elevada cuando se compara a la de los Estados Unidos, la cual oscila entre 20% y 26%, y a la de los países industrializados de Europa, que oscila entre el 25% y el 45%. En el grupo latinoamericano el coeficiente del *gasto público*, en los últimos años del decenio pasado, va del 10 al 23 por ciento, y el coeficiente del *ingreso público* sólo del 8 al 21 por ciento.

En consecuencia, en los países latinoamericanos no puede asumirse, en esta etapa, una interrelación general entre las altas tasas de inflación y la elevada participación del sector público en el PNB.** En Argentina, el coeficiente ha caído dramáticamente de 19% en 1945 a 12% en 1965, aunque luego se recupera, mientras que la inflación ha proseguido imperturbable. “La causa del déficit [público] —escribe la CEPAL—, no obedece al nivel elevado del gasto... su nivel como porcentaje del PNB está por debajo de aquel de los primeros años de la década de los 60. Fue la reducción del ingreso lo que produjo el elevado déficit.”⁸ Por el contrario, en Ecuador —el país con menos inflación del grupo— el coeficiente ha aumentado sustancialmente del 10% en 1951 hasta el 14% en 1969.

Sólo en el caso de Chile, país con elevada inflación, es posible observar el aumento relativo y persistente del gasto público durante todo el período. En Brasil, esto es cierto sólo hasta 1963. Pero en Argentina la relación es precisamente la inversa: a medida que pasa el tiempo la participación del gasto público pierde importancia. En el resto de los países, las comparaciones se reducen a lo ocurrido a partir de 1963,

* Las diferencias estadísticas impiden abarcar al sector público consolidado en todos los casos. Las salvedades correspondientes se indican en las notas del cuadro 4.

⁷ G. Maynard, *Economic development and the price level*, Mc. Millan, Londres, 1963, p. 247.

** De cualquier modo, una palabra de precaución: como ya se dijo, las comparaciones entre países están limitadas por el grado en que las empresas públicas se incluyen o no en las cuentas consolidadas. Es imposible saber con exactitud cómo es una cuenta “consolidada” (véanse las notas del cuadro 4). Los indicadores sólo pueden tomarse como guía muy general para conocer con exactitud el grado de consolidación; aunque para los últimos años de la década, en que se apoya esta conclusión, la agregación ya es mucho más confiable y uniforme entre los diversos países.

⁸ CEPAL, *Economic Survey of Latin America*, 1966, p. 56.

CUADRO 4

Gasto público (G) e ingreso público (Y), 1945-1969
(Como % del PNB)

País		1945	1951	1955	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969
Argentina ^a	G	19	19	12	13	15	14	13.1	14.8	12.0	14.8	15.2	15.7	14.7
	Y	—	14	7.4	10.7	15	10.2	9.4	9.7	9.8	10.4	12.5	13.8	12.8
Brasil ^b	G	16	19	16	20	21	23	24	12.1	12.1	11.5	11.6	11.6	—
	Y	—	16	12	8	18	18	17	7.9	8.9	9.3	7.8	10.4	—
Chile ^c	G	17	15	—	—	19	21	18	19	22.7	23.4	21.6	22.6	22.2
	Y	—	20	—	—	18	20	19	15.7	18.3	20.1	19.8	20.4	21
Colombia ^d	G	8	9	12	7	—	—	10	8.7	10.2	9.8	12.7	14.3	12.9
	Y	—	8	11	7	—	—	8	8.3	10.8	10.1	11.9	13.2	11.2
Perú ^e	G	13	15	11	16	—	—	19	17	16.9	17	19.2	18.2	17.3
	Y	—	14	14	17	—	—	19	13.8	13.7	13.6	15.2	16.3	16.9
México ^f	G	7	7.6	8.0	7.9	7.9	8.1	19	20.1	23.3	21.2	21.5	22.7	—
	Y	—	7.9	8.7	7.1	6.9	7.2	16.2	15	19.2	18.8	18.8	18.9	—
Ecuador ^g	G	—	10	13	11	14	12	11.1	13	13	12.8	12.4	15.2	13.9
	Y	—	8	11	11	11	10	9.6	11.1	9.9	9.9	10.8	10.9	9.7

a Argentina: de 1945 a 1955 sólo el Gobierno central, y desde 1960 estimaciones de naturaleza consolidada del Gobierno central, empresas estatales e instituciones.

b Brasil: de 1945 a 1955 sólo el Gobierno federal y estatal; de 1960 a 1963 estimaciones de naturaleza consolidada; y de 1964 en adelante se excluyen gobiernos estatales y locales.

c Chile: estimaciones de naturaleza consolidada.

d Colombia: sólo el Gobierno central, aunque se incluyen algunas empresas públicas para todo el período.

e Perú: todo el sector gobierno, además de estimaciones de naturaleza consolidada.

f México: de 1945 a 1962 solamente el Gobierno federal, y de 1963 en adelante incluye todo el sector público.

g Ecuador: todo el sector Gobierno, además de estimaciones de naturaleza consolidada.

Fuentes: Hasta 1950 "Government income and expenditure" en *Economic Survey of Latin America*, CEPAL, 1956; de 1955 a 1962, *Anuario Estadístico de las Naciones Unidas*, 1959 y 1966; y de 1963 en adelante, *Estadísticas Financieras Internacionales*, FMI, 1971 y 1970; y *Anuario Estadístico de las Naciones Unidas 1970*. Para México, hasta 1962 *Economic Survey of Latin America*, 1964-1966 y FMI, 1966, y de 1963 en adelante, Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

período en que, aunque con fluctuaciones, no se advierte una tendencia al alza en los gastos del sector público.

Asimismo, México —que ha ido reduciendo considerablemente su tasa de inflación— tiene la más elevada participación del gasto en el PNB. Es interesante observar que la naturaleza consolidada de las cuentas coincide con la mayor participación del gasto público y la reducción de la tasa de la inflación. Por su parte, el gasto en Colombia y Perú, países con más inflación que México, tiene una participación significativa menor. En particular, Colombia sólo tiene un coeficiente del 10.4% en promedio.

Lo que sí resulta más claro para la mayoría de los países es que los ingresos públicos como porcentaje del PNB tienden a retrasarse marcadamente con respecto al coeficiente del gasto. En consecuencia, que quede claro que el gasto público no es tan desordenado como afirman los monetaristas y, por tanto, el problema parece radicar en la inelasticidad de los ingresos públicos. Esto ayuda a explicar que la causa de los déficit descansa en las características "estructurales" del sistema impositivo y en la orientación política de los gobiernos, al mantener estable el coeficiente de ingreso. No es posible considerar a México como excepción, pues, en los últimos años, el coeficiente de ingreso permanece estancado. La salvedad es Chile,

aunque se requiere de una interpretación cuidadosa con respecto a las fluctuaciones en los ingresos del sector externo, y también el caso de Perú desde la Revolución, pues el coeficiente tiende a aumentar. No obstante, en términos generales puede decirse que existe una relación estrecha entre el coeficiente de gasto, las diferentes tasas de crecimiento del propio gasto y los ingresos públicos.

b] El crecimiento en el gasto y el ingreso y la inflación

Si se observa el gasto público a precios corrientes, en la mayoría de los países con inflación del grupo sus tasas de crecimiento resultan casi explosivas. Pero, en el momento que las cifras se deflacionan con el índice del costo de la vida, el incremento en el gasto resulta moderado y, en el caso de la Argentina, decrece (véase el cuadro 5). No puede afirmarse nuevamente que los países con inflación sean aquellos donde el gasto se incrementa más. En diversos períodos tanto Brasil como Argentina y Chile presentan menores tasas que países con menos inflación como México, Ecuador y, en cierto sentido, Colombia (relacionando tanto el período como un año con otro).

Volvamos primero a los casos donde el argumento monetarista parece no aplicarse:

1) En Argentina, desde 1958 el gasto público decrece mientras que la tasa de inflación aumenta. Esto es particularmente cierto durante el programa de estabilización de 1958-60 cuando la inversión pública cayó rápidamente y la inflación continuó. Además, los ingresos públicos se contrajeron durante casi todo el período, aunque se han recuperado a partir de 1964. En estas circunstancias, el déficit fiscal ha sido persistentemente elevado. Dependiendo de la composición del gasto, en consecuencia, es factible afirmar que los estructuralistas tienen razón: a medida que el gasto público se fue reduciendo y el ingreso se retrasó, los cuellos de botella de infraestructura se agudizaron y contribuyeron a la espiral inflacionaria. Los casos mexicano y ecuatoriano pueden también interpretarse en términos estructuralistas, pero en la dirección opuesta. En México, el gasto y los ingresos públicos crecen relativamente, en tanto que la tasa de la inflación disminuye. Presumiblemente, esto puede significar que, en el largo plazo, la inversión pública ha reducido los cuellos de botella de infraestructura. El gasto ecuatoriano fue el que más rápido creció dentro del grupo y —aunque también el crecimiento de los ingresos tendió a retrasarse— hubo estabilidad de

precios en muchos años. Además, en ambos países el déficit presupuestario tiende a aumentar.

2) En el resto de los países es difícil lograr la precisión que se observa en el grupo anterior:

a) En el caso de Brasil, la deplorable información estadística obliga a analizar el fenómeno por períodos. Hasta 1958 el gasto público y el ingreso público tienden a crecer lentamente; pero como los ingresos se retrasan, los déficits aumentan y la inflación crece. A partir de esa fecha, y quizá hasta 1965, el gasto público creció con rapidez, los ingresos lo hacían con más lentitud y el déficit y la inflación aumentaron con rapidez. Por tanto, es sólo en este período cuando los monetaristas, haciendo caso omiso del retraso en el ingreso, parecen estar cerca de la verdad. A partir de esa fecha, las cuentas públicas se tornaron muy engañosas; pero cabe considerar lo siguiente: la contracción del gasto parece ir acompañada de una reducción dudosa en el déficit, de una recuperación en los ingresos públicos y de una disminución en la tasa de la inflación. No obstante, la

CUADRO 5

Índices del crecimiento real del gasto público (G), ingreso público (Y)^a y del costo de la vida (P) y déficit presupuestarios (DP) como porcentaje del ingreso público a precios corrientes (1951-1969)^b (1958 = 100)

País		1951	1952	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969
Argentina	G	43	39	53	56	—	64	54	100	76	69	80	74	69	86	76	87	90	93	92
	Y	80	71	70	73	—	72	66	100	131	103	128	99	91	104	114	113	135	151	148
	P	32	44	46	48	54	61	76	100	214	272	309	395	491	600	771	1 016	1 316	1 527	1 645
	DP	41	34	39	41	—	64	48	84	64	23	14	37	39	52	23	42	21	13	15
Brasil ^c	G	76	—	91	—	—	109	97	100	84	130	149	166	244	100	98	93	95	108	142
	Y	79	—	68	—	—	80	80	100	87	127	133	139	129	100	109	115	98	149	172
	P	28	35	42	50	60	73	87	100	137	185	256	390	684	100	163	239	310	385	474
	DP	— 4	— 3	12	13	11	36	28	18	12	9	40	53	46	53	37	23	49	11	26
Chile	G	64	80	91	77	85	80	97	100	102	128	135	146	141	130	171	197	201	224	242
	Y	79	89	92	78	94	86	102	100	114	125	130	138	135	134	171	211	230	253	285
	P	9	11	13	23	40	63	79	100	139	155	167	190	274	400	512	633	748	945	1 236
	DP	2	11	22	23	6	17	19	25	11	28	29	33	30	21	24	16	9	11	6
Colombia	G	62	67	81	92	142	104	115	100	128	182	136	214	155	153	195	189	254	313	293
	Y	5	59	66	76	106	78	90	100	121	146	95	136	103	140	198	186	230	278	246
	P	63	61	66	72	71	76	87	100	107	111	121	124	164	192	199	239	259	274	302
	DP	— 8	— 7	— 1	0	10	15	— 4	— 17	— 13	3	20	29	24	5	— 6	— 3	6	8	15
Perú	G	49	54	67	71	106	110	97	100	94	94	164	127	119	140	142	155	183	171	168
	Y	72	72	81	134	113	117	108	100	104	137	219	151	151	152	155	166	195	205	220
	P	64	68	74	78	82	86	93	100	113	122	131	138	148	164	191	209	229	275	290
	DP	— 8	0	9	— 29	25	25	19	34	21	— 6	—	—	9	24	23	26	26	12	3
México ^d	G	67	84	72	88	88	97	108	100	101	114	120	134	100	120	146	142	156	179	192
	Y	86	92	76	91	106	113	114	100	107	114	131	150	100	105	141	148	160	175	189
	P	59	68	66	70	81	86	89	100	102	108	109	110	100	103	106	111	114	116	120
	DP	— 11	0	7	9	— 9	— 5	5	11	5	10	15	13	18	34	22	13	14	20	20
Ecuador	G	35	41	64	61	101	103	101	100	108	135	148	130	127	157	163	169	175	225	214
	Y	33	37	51	49	79	84	103	100	97	101	105	106	103	127	118	125	146	154	142
	P	95	98	98	101	103	98	98	100	100	102	106	109	115	120	123	128	132	138	147
	DP	0	5	6	16	13	17	— 1	— 5	6	26	34	16	16	18	31	28	14	39	43

a Las series absolutas se deflacionaron inicialmente con el índice del costo de la vida (1958 = 100).

b Superávit en cuentas presupuestales (—).

c Brasil: de 1964 en adelante no se incluyen gobiernos estatales y locales; por tanto se toma el nuevo índice (1964 = 100).

d México: de 1963 en adelante se incluye a todo el sector público; por tanto se toma el nuevo índice (1963 = 100).

Fuentes: Anuario Estadístico de las Naciones Unidas 1956-1967 y 1970. Para México FMI, 1966, y Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

CUADRO 6

Cambios porcentuales anuales reales en el gasto público (G), ingreso público (Y), cambios en el costo de la vida (P)^a y déficit presupuestarios (DP) como porcentaje del ingreso público (1952-1969)

País		1952	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969
Argentina	G	-9	36	6	-	14	-26	85	-24	-9	16	-7	-7	25	-12	14	3	3	-1
	Y	-11	-1	4	-	-1	-8	51	31	-21	24	-23	-8	14	10	-1	19	12	-2
	P	5	4	13	-	41	32	114	27	14	38	24	22	29	32	30	16	8	13
	DP	34	39	41	-	64	48	84	64	23	14	37	39	52	23	42	21	13	15
Brasil	G	-	20	-	-	20	-11	3	-16	55	15	11	47	-	-2	-5	2	14	31
	Y	-	-14	-	-	18	0	25	-13	46	5	5	-7	-	9	6	-15	52	15
	P	-	42	-	-	74	15	37	35	38	52	75	85	63	47	30	24	23	19
	DP	-	12	-	-	36	28	18	12	9	40	53	46	53	37	23	49	11	26
Chile	G	25	14	-15	10	-6	21	3	2	25	5	8	-3	-8	32	15	2	11	8
	Y	13	3	-15	21	-9	18	-2	14	10	4	6	-2	-1	28	23	9	10	13
	P	18	77	74	58	25	27	39	12	8	14	45	46	28	24	18	26	31	33
	DP	11	22	23	6	17	19	25	11	28	29	33	30	21	24	16	9	11	6
Colombia	G	8	21	13	54	-23	6	-15	28	42	-25	57	-28	-1	27	-3	34	23	-6
	Y	7	12	15	38	-24	26	2	21	21	-35	43	-24	36	41	-6	24	21	-12
	P	8	9	-1.4	7	14	7	4	6	9	3	32	17	4	20	8	6	10	7
	DP	-7	-1	0	10	15	-4	-17	-13	3	20	29	24	5	-6	-3	6	8	15
Perú	G	10	24	6	49	4	-12	3	-6	5	66	-23	-6	18	1	9	18	-7	-2
	Y	0	13	65	-16	6	-8	-8	4	32	60	-31	0	1	2	7	17	5	7
	P	9	5	5	5	8	8	13	8	7	5	7	11	16	9	10	20	5	5
	DP	0	9	-29	25	25	19	34	31	-6	-	-	9	24	23	26	26	12	3
México	G	25	-14	22	0	10	11	-7	1	13	5	12	-	20	22	-2	9	16	7
	Y	7	-17	20	16	7	1	-12	7	7	15	15	-	4	35	5	8	10	8
	P	-3	6	16	4	6	12	2	6	1	1	1	3	3	5	4	1	3	6
	DP	0	7	9	-9	-5	5	11	5	10	15	13	18	34	22	13	14	20	20
Ecuador	G	17	56	5	55	2	1	-4	8	25	10	-12	8	24	4	4	4	29	-5
	Y	12	38	-4	61	6	11	0	3	4	4	1	9	23	-7	6	17	5	-8
	P	0	3	2	-5	0	2	0	3	2	4	3	4	3	4	3	5	7	5
	DP	5	6	16	13	17	-1	-5	6	26	34	16	16	18	31	28	14	39	43

a P+1.

Fuente: Véase el cuadro 5

tendencia a corto plazo es otra, pues, de 1967 a 1969, tanto el aumento del ingreso como el del gasto aparecen acompañados por la reducción del déficit y la disminución de la inflación.

b] Chile, donde las estadísticas son muy superiores, antes de 1958 presenta un rápido crecimiento, tanto en el ingreso como en el gasto público, por lo que el déficit resulta moderado. Sin embargo, en función de la rápida inflación, resulta difícil interpretar el fenómeno en términos monetaristas. A partir de 1958, las tendencias se reafirman y parece ser que la mayor dinámica en las cuentas públicas y el mayor déficit —déficit que, a partir de 1964, se reduce considerablemente— son incapaces de detener la inflación.

c] En Colombia, a lo largo de todo el período, salvo con excepciones marginales, los pequeños déficit, o en su caso los superávits, no han reducido la tasa de inflación. Desde luego, el comportamiento de las cuentas es errático y el ingreso siempre se retrasa con respecto al gasto.

d] En Perú, cuya tasa inflacionaria es moderada, en muchos años el déficit ha alcanzado proporciones elevadas. Asimismo, el gasto, aunque muy errático, crece rápidamente; pero como los

ingresos se mueven a una tasa muy superior, quizá ello explique la menor inflación relativa.

Es útil insistir en estas tendencias, es decir, intentar establecer relaciones entre los cambios anuales en las variables; lo que permite ver tanto la tendencia a largo plazo como los movimientos a corto plazo (véase el cuadro 6):

1) En ningún país es posible establecer, año con año, relaciones entre las cuatro variables. Sin embargo, dentro del primer grupo, es cierto que en Argentina la tasa de inflación ha aumentado a medida que han caído los gastos y los ingresos públicos, mientras que el déficit presupuestario es persistentemente alto. En México se observa la tendencia opuesta, al menos a partir de 1963; los incrementos en el gasto e ingreso público resultan notables, aunque los segundos son más moderados, y existe una virtual estabilidad de precios. Sin embargo, esto no resulta incompatible con déficit sustancialmente elevados.* El caso de Ecuador es similar a juzgar por los déficit

* Como ya se dijo, las tendencias favorables se explican, en una parte, en función del endeudamiento, tanto con el exterior como con la banca privada del interior.

considerables junto a una inflación moderada. Asimismo, en el caso ecuatoriano, tanto los incrementos en gasto como en los ingresos públicos son continuos y paralelos, con excepciones menores.

2) En el caso de Brasil los cambios anuales en las variables parecen apuntar las afirmaciones anteriores, con las salvedades estadísticas correspondientes. Esto es, primero, una expansión del gasto que, ante un retraso en el ingreso, conduce a una mayor inflación, y, segundo, a partir de 1965, una reducción en el gasto que reduce la tasa de inflación. Empero, si se observan los cambios a corto plazo, se ve cómo la mayor tasa de crecimiento del ingreso público puede aminorar la inflación.

3) El comportamiento de las variables en Chile es tan errático que obliga a pensar, como ya se dedujo, que otros son los factores que explican la inflación. En todo caso, algunos de los años de mayor inflación coinciden con el descenso en el gasto y el ingreso público.

4) En Colombia es posible distinguir dos períodos: de 1952 a 1960 y de 1961 a 1969. En el primer período, las cuentas públicas se expanden rápidamente, con la excepción de dos años, y, por tanto, los superávits caracterizan al período, y la tasa de inflación, aunque alrededor del 7% en promedio, es inferior a la del siguiente período. A partir de 1961, tanto el gasto como el ingreso sufren serios reveses en varios años, por lo que, relativamente, los déficits aumentan de proporción y la tasa de inflación se reduce a un promedio de 12 por ciento.

5) Por último, en Perú las cuentas públicas también se caracterizan por movimientos muy erráticos y por falta de correspondencia entre el comportamiento del gasto y el ingreso. No obstante, aunque la proporción del déficit es elevada, es difícil relacionarla con el comportamiento de la tasa de inflación.

Coefficiente de correlación (r) para los cambios anuales en el gasto público (G) y en el ingreso público (Y) con los cambios anuales en el costo de la vida (P)

País	1951-1969			
	Gasto público		Ingreso público	
Argentina	0.67	0.65		
Brasil	0.49 ^a	-0.66 ^b	-0.07 ^a	-0.18 ^b
Chile	-0.35		-0.40	
Colombia	0.25		0.18	
Perú	-0.07		-0.19	
México	0.06 ^c	-0.04 ^d	0.09 ^c	0.36 ^d
Ecuador	-0.32		-0.56	

^a1951-1963, ^b1964-1969, ^c1951-1962, ^d1963-1969.

Fuente: Véase el cuadro 6. Los precios corresponden al año P+1, de modo que se permite un año de rezago.

6) Para tratar de compensar la posible imprecisión de los comentarios anteriores, se estimaron coeficientes de correlación entre el gasto y el ingreso público y el índice del costo de la vida para el año P+1.* Los resultados fueron sumamente pobres

* Esto es, correlacionar a las variables del año cero con los instrumentos de precios del año siguiente (P+1).

pues el coeficiente de correlación no es significativo. En el caso de Ecuador, el coeficiente de -0.56 indica que entre mayores son los ingresos menor es la tasa de inflación. En el caso de Argentina es cierto que sí aparece una relación estadística de 0.66; pero las correlaciones son espúreas, al menos por dos motivos: a) al parecer en tanto que es mayor el ingreso, es también mayor la inflación y b) el gasto público, como ya se vio, tiende a disminuir.

Lo inconcluyente de esta serie de comparaciones —pese a que muestran suficientemente que la expansión arbitraria del gasto público en Latinoamérica no es un fenómeno tan palpable como lo sugiere el argumento monetarista— posiblemente sea consecuencia de conformidad con manejar el gasto agregado. Por lo que respecta a la inflación, según los estructuralistas ésta depende, en gran medida, del tipo de gasto emprendido por el sector público, ya sea en gasto corriente inflacionario o en proyectos de inversión antiinflacionarios.

c] La distribución del gasto público

De acuerdo con la clasificación económica del gasto público, en su forma más simple, éste puede dividirse en gastos corrientes, transferencias e inversión pública.* Un incremento relativo en el gasto corriente, especialmente si se financia con endeudamiento, representa un consumo de naturaleza inflacionaria. Las transferencias no constituyen un elemento de consumo final para la propia administración, pero sí la creación de poder de compra en otros sectores de la economía. No obstante, una parte considerable de las transferencias representa consumo, bajo la forma de aportaciones presupuestarias a los gobiernos locales, a los organismos descentralizados, a las empresas de participación estatal, intereses de la deuda pública, asistencia para el bienestar de la comunidad y subsidios directos pagados por la tesorería. Sin embargo, las transferencias a muchos de estos organismos significan inversión pública. Según la CEPAL, "la consolidación de erogaciones bajo ese rubro se justifica porque, dada la autonomía de gasto que disfrutan estos organismos, no puede asegurarse qué parte se destina al consumo y cuál a la inversión, respectivamente, así como la composición de cada rubro. En cualquier consolidación de las cuentas del sector público se tendría que hacer esa distinción, y los diferentes rubros tendrían que estar agrupados de acuerdo con el destino del gasto".⁹ Sin esta información, la evaluación del papel del sector público, en la inflación a corto plazo o en la eliminación de cuellos de botella en el largo plazo, sólo puede ser parcial y deformado.*

De ahí que la parte del gasto destinada a la inversión pública sea un elemento determinante para explicar, en su caso, la política antiinflacionaria de los gobiernos y justificar los diferentes usos del financiamiento deficitario. En tanto que la inversión pública representa un incremento neto en la formación de capital, ésta conduce al crecimiento del producto y, tal vez, a la estabilidad. También ejerce influencia al proporcionarle a la economía obras públicas que, además de su contribución a

* Para una discusión sobre las limitaciones del criterio de la clasificación económica y del análisis en términos agregados, véase el trabajo de la CEPAL antes citado, pp. 118-123.

⁹ CEPAL, *op. cit.*, p. 122.

* Para finales de la década de los sesenta, los sistemas de control de gasto público y de consolidación de cuentas habían progresado mucho en varios países latinoamericanos.

expandir la producción y el ingreso, resultan en incentivos para la inversión privada. El sistema ideal para evaluar la participación productiva de la inversión pública sería dividirla en función de su naturaleza y destino final. Es preciso efectuar una distinción entre inversión directa e inversión indirecta. La primera se refiere a las obras realizadas por el sector público, mientras que la segunda incluye los préstamos concedidos al sector privado, cuyo propósito es la formación de activos reales. Además, es conveniente hacer una distinción entre las inversiones reales y las financieras. Las primeras representan la compra de nuevos activos y la segunda la compra de activos ya existentes. De cualquier manera, en la mayoría de los casos latinoamericanos, salvo en los años recientes, no es posible clasificar la inversión pública para llegar al concepto de inversión real. Con el fin de apreciar la naturaleza de la inversión, en relación con la inflación y al crecimiento, es necesario aplicar este criterio de clasificación —u otros— a la inversión pública consolidada. Profundizar en dichos métodos de análisis también permitirá la comparación entre diversos países. Mientras tanto, hay que conformarse con cifras agregadas que proporcionan una idea muy gruesa del gasto público y, consecuentemente, reducen la posibilidad de obtener conclusiones definitivas sobre el papel inflacionario, o no, y sobre el comportamiento del sector público en el crecimiento.

En este contexto, hay que analizar la distribución agregada del gasto para el estudio de las posturas monetaristas y estructuralistas (véase el cuadro 7):

1) En Argentina es posible observar, nuevamente, que la inflación ha estado acompañada por descensos en la proporción del gasto destinado a inversión. Consecuentemente, el gasto corriente ha cobrado enorme importancia. Las transferencias con el tiempo pierden importancia y no son significativas.* “En efecto, escribe el profesor Maynard, seguramente el incremento

* Las cuentas por concepto de transferencia no son de gran utilidad para el propósito del presente trabajo, ya que hay una continua reclasificación de las cuentas entre gastos corrientes y transferencias. Y, lo que es más importante, la CEPAL escribe que la tendencia predominante durante los años 50 fue hacia una reducción relativa de intereses de la deuda pública (*op. cit.*, p. 163). Las razones por las cuales la carga financiera proveniente de la deuda gubernamental, a pesar del financiamiento deficitario, representa un factor relativamente sin importancia en los presupuestos de estas naciones, es el hecho de que los gobiernos han usado poco las fuentes tradicionales del crédito público. Han tendido a financiar los déficit, ya sea con deuda exterior o con emisiones del banco central, en gran parte, debido a que los mercados financieros del país son pequeños o a que se han mermado con la inflación. Además, una parte sustancial de la nueva deuda contraída ha sido canalizada a través de agencias autónomas responsables del pago de intereses. En consecuencia, la incidencia financiera global de la deuda pública es mucho mayor que la mostrada por las estadísticas disponibles. La contradicción aparente, entre un financiamiento deficitario creciente y la disminución en la importancia de las transferencias, puede explicarse por: 1) la deuda principal la contraen más bien las instituciones financieras oficiales; en ausencia de un mercado de capitales bien desarrollado; 2) con una inflación aguda el valor relativo de la deuda tiende a disminuir rápidamente; y 3) la emisión de nueva moneda y la deuda flotante no requieren generalmente pagos de intereses. Por otra parte, esto puede contrarrestarse por incrementos en las transferencias debidos a un aumento de los subsidios a actividades privadas y de empresas públicas. Ha fungido como objetivo mantener los precios bajos y las cuotas para los bienes de consumo esenciales, para los servicios de interés público y para las pérdidas de erogaciones individuales o corporativas compensadas por subsidios gubernamentales directos. Evidentemente, la medida actual de estos gastos sirve necesariamente para comprender el papel inflacionario del Estado.

en la proporción del gasto corriente en la Argentina y Chile fue una consecuencia de políticas antiinflacionarias deliberadas y desafortunadas. Esto, en su principio fundamental, fue una reducción de la inversión pública.”¹⁰ Efectivamente, para finales del decenio la contracción aparente de la inversión pública puede llegar a niveles ínfimos, como en Argentina y Brasil. Por otra parte, en México la inversión pública crece muy rápido, por lo menos hasta 1958, y a partir de entonces tiende a estabilizarse, pero a un nivel elevado. Este crecimiento sostenido de la inversión pública evidentemente reduce los cuellos de botella de infraestructura y contribuye a la estabilidad de precios. En Ecuador, no obstante la relativa estabilidad de precios, la proporción de la inversión pública es muy moderada. La intervención del Estado se limita a los gastos corrientes respectivos.

2) Colombia y Perú, por su parte, pueden ser interpretados como casos intermedios. En ambos la proporción de los gastos en inversión fue sustancial y la inflación moderada. Sin embargo, en Colombia la participación de la inversión pública no solamente es muy elevada, sino que tiende a ganar importancia, pero sin que todavía se aprecie la contribución de las obras de infraestructura a la estabilización de los precios. Chile se acerca a la tesis monetarista, puesto que la elevada proporción de la inversión pública y, por ende, su contribución al crecimiento y su método de financiamiento no han contribuido a reducir la inflación. En Brasil la preponderancia del gasto corriente y de las transferencias indica una política fiscal errónea que ha propiciado la inflación, según la tesis gruesa de los monetaristas.

3) “Pero, seguramente —escribe el profesor Maynard—, si la distribución del gasto no ayuda mucho a explicar la magnitud de la inflación en Latinoamérica, sí se presta para explicar las tasas comparativas de crecimiento.”¹¹ En esos países donde se ha presentado el estancamiento o un crecimiento lento, como en Argentina, la proporción del gasto en inversión ha bajado considerablemente. Por el contrario, en México, Colombia y Perú la participación de la inversión ha sido más alta y sus respectivas tasas de crecimiento relativamente mayores junto a una inflación moderada.

En cuanto a la tasa real de inversión total del sector público —la formación bruta de capital público, deflacionada con el índice del costo de la vida— y su relación con la inflación, la imagen no es distinta* (véase el cuadro 8).

1) En Argentina, la inversión pública total tendió a estancarse durante 1951-69, período en que la inflación fue aceleradísima —con la excepción de una pequeña recuperación en 1964 y otra en 1966-67. Por otra parte, México ha experimentado un rápido crecimiento en la formación bruta de capital y la inflación ha disminuido significativamente. Antes de 1958 la tasa de formación del capital público fue lenta y la inflación rápida, y viceversa. Lo mismo puede decirse para Ecuador, pues antes de 1958 la formación de capital creció rápidamente y la relativa estabilidad resultó mayor que en el período subsecuente.

¹⁰ G. Maynard, *op. cit.*, p. 249.

¹¹ *Idem.*

* Las comparaciones internacionales, incidentalmente, tienen mayor validez con las cuentas nacionales que con la contabilidad fiscal. Además, este índice permite evaluar mejor el comportamiento del Brasil.

CUADRO 7

*Distribución del gasto público
(Porcentajes)*

País	1945	1950	1955	1958	1962	1964	1965	1966	1967	1968	1969
Argentina ^a											
Gasto corriente	40	28	71	65	72	76	80	81	73	90	92
Transferencias	25	35	9	7	10	9	9	7	7	3	2
Inversión	35	27	20	28	18	15	11	12	20	7	6
Brasil ^b											
Gasto corriente	—	47	—	—	44	36	28	—	40	25	—
Transferencias	—	26	—	—	38	42	38	—	51	67	—
Inversión	—	27	—	—	18	22	34	—	9	8	—
Chile ^c											
Gasto corriente	49	54	55	42	30	33	29	30	32	29	31
Transferencias	22	26	29	42	47	45	42	40	41	44	43
Inversión	29	20	16	16	23	22	29	30	27	27	26
Colombia ^d											
Gasto corriente	47	50	—	38 ^e	42 ^e	41	39	38	32	28	30
Transferencias	27	20	—	20	28	26	27	25	22	29	29
Inversión	26	30	—	42	30	33	34	37	46	43	41
Perú ^f											
Gasto corriente	43	43	64	61	54 ^g	77*	65	64	58	60	60
Transferencias	16	19	15	18	13	—	15	17	22	24	23
Inversión	35	34	21	21	33	23	20	19	20	16	17
México ^h											
Gasto corriente	81	61	—	31 ⁱ	37	60	71	72	72	69	68
Transferencias	12	24	—	26	34	—	—	—	—	—	—
Inversión	7	15	—	43	29	40	29	28	28	31	32
Ecuador ^j											
Gasto corriente	—	48	54	52	48	46	50	49	47	42	38
Transferencias	—	19	26	35	37	39	35	38	38	43	45
Inversión	—	24	20	13	15	15	15	13	15	15	17

a Argentina: 1945 a 1955 la distribución se refiere únicamente dentro del Gobierno Central, y de 1958 en adelante estimaciones de naturaleza consolidada del Gobierno Central, empresas estatales e instituciones descentralizadas.

b Brasil: de 1945 a 1958 sólo el Gobierno Federal y Estatal y desde 1962 estimaciones de naturaleza consolidada; de 1964 en adelante se excluyen gobiernos locales.

c Chile: de 1945 a 1958 solamente se incluye el sector gobierno y de 1962 en adelante el total del sector público.

d Colombia: de 1945 a 1950 la distribución sólo se refiere al Gobierno Central; a partir de 1950 se incluyen algunas empresas públicas.

e 1959 y 1963, respectivamente.

f Perú: de 1945 a 1950 únicamente el Gobierno Central, y de 1950 en adelante el total del sector gobierno además de estimaciones de naturaleza consolidada.

g 1963.

h México: de 1945 a 1962 sólo el Gobierno federal; de 1964 en adelante se incluyen todo el sector público.

i 1959.

j Ecuador: de 1945 a 1950 sólo el Gobierno Central; desde 1950 todo el sector gobierno, además de estimaciones de naturaleza consolidada.

* Incluye Gasto corriente y Transferencias.

Fuentes: Para 1945-1950, *Government income and expenditure*, CEPAL, *op. cit.* Para 1955-1962, *Anuario estadístico de las Naciones Unidas 1959-1966 e Investigación Económica de América Latina 1964-1966*, y para 1964-1969, *Anuario estadístico de las Naciones Unidas*, 1970.

2) De 1951 a 1960 este concepto se expandió en Colombia aceleradamente y aunque la inflación es considerable puede afirmarse que la formación de capital la ha mantenido bajo control. Más aún, cuando la tasa de formación de capital declinó en 1961-63 los precios se elevaron, aunque después se recuperó el crecimiento. La situación es similar en Perú. Ahí también, durante el programa de estabilización de 1958-60, la inversión pública se redujo marcadamente y la inflación aumentó. De cualquier manera, durante gran parte del período la inversión pública y el PNB se han expandido y la inflación ha sido leve. A partir de 1968, con el cambio de Gobierno también se verifican las dificultades administrativas y económicas. Em-

pero, con fines analíticos resulta que a menor inversión mayor inflación.

3) Finalmente, en Chile cuando uno se refiere a la formación bruta de capital del sector público resulta que ésta es muy errática y que las tasas de inflación son las más rápidas del grupo. En Brasil pueden distinguirse dos períodos que en realidad no ayudan a explicar la tesis estructuralista. Puesto que en el primero, 1953-1962, pese a la formación más o menos continua de capital público, la inflación se aceleró, y después la contracción de la inversión, recordando la tendencia del déficit, no altera la espiral.

CUADRO 8

Indices de la inversión pública real (IPR)^a y del costo de la vida (P)^b
(1958 = 100)

País		1951	1953	1955	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965
Argentina	IPR	88	74	62	100	69	87	92	—	—	109	110
	P	44	48	61	214	272	309	395	491	600	771	1 016
Brasil	IPR	59	53	54	100	92	100	105	146	107	140	—
	P	35	50	73	137	185	256	390	684	1 270	2 050	—
Chile	IPR	Neg.	Neg.	65	100	—	106	99	120	131	127	—
	P		23	64	139	—	167	190	274	400	512	—
Colombia	IPR	10	14	23	100	105	130	131	127	124	—	—
	P	61	72	76	107	111	121	124	164	142	—	—
Perú	IPR	36 ^c	82 ^d	147	100	57	54	122	87	194	146	125
	P	64	82	86	113	122	131	138	148	164	191	209
México	IPR	88 ^e	68	79	100	102	124	—	—	—	233	207
	P	66	70	84	102	108	109	110	111	114	118	123
Ecuador	IPR	49	65	113	100	104	132	152	159	119	120	138
	P	98	101	98	100	102	106	109	115	120	123	130

a La formación de capital fijo público bruto se deflacionó con el índice del costo de la vida.

b Los precios corresponden al año siguiente, de modo que se permite un año de rezago (1957 = 100).

c 1956.

d 1954.

e 1952.

Fuentes: *Boletín Estadístico de América Latina*, ONU, 1966, y *Yearbook of National Account Statistics*, ONU, 1966-1961.

CUADRO 8—A

Indices de la inversión pública real (IPR)^a y
del costo de la vida (P)^b
(1965 = 100)

País		1965	1966	1967	1968	1969
Argentina	IPR	100	127	207	79	68
	P	132	171	198	213	242
Chile	IPR	100	121	110	122	130
	P	124	146	185	241	320
Colombia	IPR	100	107	177	202	182
	P	120	130	138	152	162
Perú	IPR	100	106	134	97	100
	P	109	120	144	152	160
México	IPR	100	94	101	131	143
	P	104	108	109	113	119
Ecuador	IPR	100	88	108	137	146
	P	104	107	112	120	126

a La formación de capital fijo público bruto se deflacionó con el índice del costo de la vida.

b Los precios corresponden al año siguiente, de modo que se permite un año de rezago (1964 = 100).

Fuentes: *United Nations Statistical Yearbook 1970* y para México: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Con respecto a la participación de la inversión pública en la formación del capital fijo total, la relación, como aclara el profesor Maynard, parece ser con el crecimiento del producto más que con la inflación. Sin embargo, a juzgar por los bajos niveles absolutos de la inversión real en los países latinoamericanos, caben algunas consideraciones. Es decir, bajo el supuesto de que la inversión pública eleve simultáneamente el nivel

absoluto de la formación bruta de capital e incrementa su participación relativa en dicho total, entonces habrá una oferta de infraestructuras más elásticas y, sobre todo, se inducirá una mayor inversión privada. Asimismo, cuando el sector público tiene que tomar a su cargo el abastecimiento de bienes de consumo o bienes de capital esenciales para el crecimiento, su contribución a la elasticidad de la oferta puede ser fundamental y, desde luego, se reflejará en la participación relativa de la inversión pública con respecto al total. Bajo ambos supuestos en el largo plazo habrá sendas contribuciones a la estabilidad de precios.

1) En el caso de Argentina, si tomamos a 1945 como punto de referencia resulta que la inversión pública reduce su participación de 42 a 22 por ciento en promedio (véase el cuadro 9). Este fenómeno resultó acompañado por el lento crecimiento del producto y la espiral inflacionaria observada. En México es cierto que el aumento de la inversión fija del sector público hasta 1964 estuvo acompañada por la disminución en la tasa de inflación. Después de ese año dicha participación se contrae marcadamente, pero resulta compatible con la creciente estabilidad de precios. Cabe suponer que para mediados de la década de los sesenta la oferta de infraestructura era ya relativamente elástica. En Ecuador, por su parte, la inversión fija del sector público ha mantenido una participación importante y la inflación es la menor del grupo de países.

2) El caso chileno resulta paradójico, pues la creciente importancia de la inversión fija del sector público no aminora la inflación. Es decir, los mayores incrementos en los precios coinciden tanto con una menor o con una mayor participación de la inversión pública. Asimismo, hasta 1962 la creciente importancia de la inversión pública en Brasil coincide con el

CUADRO 9

Inversión fija del sector público, 1945-1969
(Como porcentaje de la inversión bruta total)

País	1945	1950	1953	1955	1958	1960	1962	1964	1966	1967	1968	1969
Argentina	42.0	20.8	22.2	22.6	26.2	22.1	21.8 ^a	—	—	—		37.1
Brasil ^b	8.7 ^c	19.5	12.0	24.0	40.1	42.8	46.2	22.4	26.1	29.8	—	38.8
Chile	39.2	30.2	23.9	—	—	58.5	52.3	58.0	—	—	—	58.6
Colombia ^d	2.2	10.0	13.8 ^e	21.8	16.2	14.8	20.4	16.4	20.3	28.3	26.3	28.6
Perú	—	—	—	14.0	—	10.2	18.8	9.8	15.5	15.6	—	34.6
México	35.4	47.0	43.0	—	—	46.8	43.7	37.6	25.3	27.6	29.6	32.3
Ecuador ^f	—	29.6	34.8	41.4	37.4	47.5	27.1	35.0	30.3	33.1	—	40.5

^a 1961.

^b Brasil: de 1964 en adelante, se excluyen gobiernos estatales y locales.

^c 1947.

^d Colombia: a partir de 1964 no pudieron tomarse en cuenta las sociedades de capital públicas.

^e 1952.

^f Ecuador: de 1964 en adelante no pudieron incluirse las sociedades de capital públicas.

Fuentes: de 1945 a 1964, Chile, Perú y México, *Economic Survey for Latin America*; el resto, *Boletín Estadístico de América Latina*, vol. III, 1966. De 1964 en adelante, Brasil, *Yearbook of National Accounts Statistics*, 1969; Colombia, Perú y Ecuador, *América en Cifras*, 1970, México, Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y para 1969, todos, menos México, del *Estudio económico para América Latina 1970*.

aumento de los precios; pero en este caso debe recordarse la elevada tasa de crecimiento del producto. Colombia y Perú, por su parte, parecen ser casos intermedios, pues la inversión fija del sector público es relativamente baja y la inflación relativamente moderada. No obstante, en Colombia, como ya se dijo, la importancia de la inversión pública es cada vez mayor y el crecimiento del producto bastante sostenido.

En síntesis, del ejercicio puede desprenderse que aunque la inversión pública puede contribuir en el largo plazo a un descenso en la inflación, por sí sola es insuficiente para alcanzar resultados permanentes. El estructuralismo se interesa, aparte de en la infraestructura, en los cuellos de botella de la agricultura y el sector externo y en el papel de la sustitución de importaciones. Sin embargo, gran parte de las consecuencias inflacionarias, o no, dependen de los métodos empleados en el financiamiento del déficit y en el comportamiento de los ingresos.

d] *Los ingresos públicos*

Se ha comprobado que el porcentaje del ingreso total* del sector público con respecto al PNB es notoriamente más pequeño en la América Latina que en los países avanzados. En 1969, fluctuó de 10% en Ecuador a 21% en Chile. También se observó, en general, que dicha participación relativa del ingreso, así como su tasa real de crecimiento, tiende a situarse por abajo del gasto público. De ahí que inicialmente se haya concluido que el retardo del ingreso público es una causa importante del déficit fiscal. En efecto, el gasto público no se ha incrementado tanto —es más, en varias ocasiones se contrae— como hace suponer el argumento monetarista. Sin embargo, es preciso considerar que

la experiencia varía entre los diferentes países. A largo plazo, el argumento estructuralista se acerca mucho a los casos de la Argentina, México y Ecuador; Colombia y Perú fueron casos intermedios; y Brasil y Chile resultaron difíciles de interpretar en términos fiscales generales, aunque inicialmente se advirtió que Brasil —y quizá Chile— se acercan, con las salvedades que se han ido apuntando, a la tesis monetarista.

La comprobación de lo anterior puede hacerse con ayuda de la estructura impositiva. Para el propósito de este trabajo hay que analizar someramente la composición de los impuestos en dos grandes grupos: aquellos derivados del sector externo y las participaciones relativas de la imposición directa e indirecta. Empero, antes hay que hacer una advertencia general.

“Entre los factores económicos generales —escribe la CEPAL— que tienen un mayor efecto sobre el sistema y la estructura impositiva de Latinoamérica, se encuentran la inflación crónica a la que han estado sujetos gran número de países.”¹² Se afirma que la inflación tiende a reducir en términos reales ingresos fiscales.* Es decir, la inflación es capaz de provocar un retraso en los impuestos sobre la renta, lo cual reduce la carga real: los gravámenes impositivos de un año se pagan al siguiente, pero con la depreciación monetaria correspondiente. Además, la composición entre impuestos directos e indirectos también puede alterarse, porque muchos impuestos indirectos que comparativamente son más fáciles de recaudar y de ajustarse a la inflación, tienden a ganar importancia. Por otra parte, las exenciones al impuesto sobre la renta pueden reducirse

¹² CEPAL, *op. cit.*, p. 131.

* Este argumento puede interpretarse en términos monetaristas y estructuralistas.

* Hasta donde las cuentas consolidadas lo permiten (véase nuevamente el cuadro 4).

frecuentemente y muchos grupos de la categoría de ingresos medios se ven forzados a incorporarse a categorías superiores cuyas tasas impositivas son más elevadas. Pero aquellos que están en la máxima categoría, donde la tasa progresiva deja de aumentar, frecuentemente pagan menos impuestos reales a causa de la depreciación de la moneda. En consecuencia, atención muy especial debe concedérsele a la composición de los impuestos.

i) Ingresos públicos provenientes del sector externo

“Por una parte —escribe el Dr. Sunkel—, algunos gobiernos evidentemente han malgastado algunos de sus recursos, principalmente en lo que se refiere a gastos militares y transferencias. Por la otra, el sistema fiscal en casi todos los países latinoamericanos ha sido incapaz de proporcionar ingresos suficientes para financiar un mayor gasto público. Esto obedece a varias causas, la mayor parte de ellas inherentes a la estructura impositiva. En la mayoría de los países una gran parte de los ingresos impositivos se origina en el sector externo, ya sea a través de impuestos a la exportación o por medio de los aranceles a la importación. Sin embargo, la importancia del sector externo ha tendido a reducir su participación en el PIB, como resultado del retardo de las importaciones. En consecuencia, aparte de la propia inestabilidad del comercio exterior, los ingresos derivados del sector externo han tendido a disminuir en importancia relativa como fuente de ingresos fiscales, pese al importante incremento de las tasas impositivas y de los aranceles. Este proceso se ha agravado a causa de dos factores: 1) muchos impuestos a la importación, o hasta los aranceles, son de tipo específico, por lo que pierden su incidencia real en función de las devaluaciones y los incrementos de los precios internacionales, y 2) el cambio en la composición de las importaciones ha reducido gradualmente el volumen de importaciones que pagan altos gravámenes, como los bienes de consumo final, que son remplazados por importaciones de materias primas y bienes de capital, cuyos aranceles son más bajos o aun libres de todo impuesto.”¹³

El profesor Maynard también explica que el ingreso público estuvo sujeto a fluctuaciones, ya que algunos países dependían en gran parte de los ingresos provenientes del sector externo, los cuales, a su vez, son fluctuantes.¹⁴ De ahí que la inelasticidad externa se haya trasladado al sistema monetario interno, puesto que dichos ingresos, y consecuentemente los ingresos públicos, quedan fuera del control público. Además, cuando los ingresos sí están aumentando, los gobiernos *expanden* la inversión pública, la cual obviamente no puede detenerse con facilidad cuando dichos ingresos se contraen. Esto hace que el Gobierno se vea forzado a incurrir en el déficit fiscal y en la creación crediticia, cuando los ingresos reales provenientes del sector externo se encuentran estancados y existen problemas de balanza de pagos.

Asumiendo fluctuaciones y retrasos en los ingresos de origen externo —algo muy factible en la mayoría de estos países, *caeteris paribus*— en términos de los ingresos totales, la pregunta es ¿qué tan grande es la dependencia de los ingresos provenientes del sector externo? (Véase nuevamente el cuadro 5.) Alternativamente ¿qué tanto han descendido dichos recursos

con respecto al ingreso total? En el cuadro 10, cuya información dista mucho de ser completa, puede observarse que el argumento estructuralista tiene fundamento, por las fluctuaciones en los ingresos impositivos, provenientes del sector externo, sufren vaivenes considerables.

a] En Argentina los ingresos públicos del sector externo y los derechos de importación, que se refieran exclusivamente a derechos aduanales, han fluctuado anormalmente y, en esa proposición, explican la tendencia errática y las marcadas contracciones del ingreso público total (véase el cuadro 5).

b] En México, aunque el nivel de ingresos impositivos externos no es tan bajo como se supone, se advierte una marcada tendencia a su contracción, principalmente en lo que se refiere a derechos de exportación. Pero puesto que los derechos de importación son relativamente bajos y estables contribuyen a la estabilidad del ingreso fiscal y, en consecuencia, a la moderación de la inflación.

c] En Ecuador, cuyos precios son muy estables, la importancia de los ingresos externos es elevadísima y tiende a incrementarse. No obstante, puede decirse que los ingresos externos y las entradas totales se han expandido, como de hecho ha sucedido, aunque con fluctuaciones, confirmando así el argumento estructuralista.*

d] En Colombia y Perú los ingresos provenientes de los impuestos externos son relativamente altos, pero tan fluctuantes que sin duda han introducido la inestabilidad en las cuentas fiscales y en el sistema de precios.

e] Superficialmente resulta difícil hacer de Brasil un caso para el estructuralismo, ya que dicho tipo de ingreso tiene poca importancia y, además, tiende a disminuir. No obstante, es un hecho que el gasto público se destina en gran medida a subsidios al sector de importaciones, principalmente al café. La CEPAL escribe lo siguiente: “A fines de la década de los 50, las fuerzas inflacionarias latentes empezaron a cambiar, y la situación, relativamente favorable, se deterioró. El hecho que marca el cambio corresponde a la crisis cafetalera. De 1957 a 1961, la producción de café excedió en mucho la demanda mundial, por lo cual fue necesario acudir a la política tradicional de retener *stocks* en un esfuerzo por sostener los precios mundiales. Los fondos erogados para mantener dicho programa resultaron elevados, puesto que, con la cosecha máxima de café de 1959, significaron cerca del 3% del PIB. Combinando esto con el déficit gubernamental del mismo año, los desembolsos condujeron a un ascenso en los precios de más del 40%.”¹⁵ En estas circunstancias, los estructuralistas argumentarían que la caída en las exportaciones fue la causa principal de la inflación, a través del déficit financiero que genera el sector externo.

f] Generalmente Chile es el caso clásico para ilustrar la extrema dependencia en los ingresos provenientes del sector

* Siguiendo a la CEPAL, tiene que recordarse que cuando una gran parte de los ingresos se deriva de derechos de importación, más bien que de exportaciones (como en México, Ecuador y Perú), se mitiga —aunque no se elimina— la dependencia del sector externo. Los ingresos fiscales provenientes de los impuestos a la importación dependen, en última instancia, aunque indirectamente, de cambios en la política interna. CEPAL, *op. cit.*, p. 135.

¹⁵ CEPAL, *op. cit.*, p. 58.

¹³ O. Sunkel, *op. cit.*, pp. 55-56.

¹⁴ G. Maynard, *op. cit.*, p. 250.

CUADRO 10

Ingresos públicos del sector externo como porcentajes del ingreso público total (1953-1970)

<i>País</i>	1953	1955	1958	1961	1965	1967	1969	1970
Argentina								
Ingreso público total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	-
Ingreso público del sector externo	6,1	2,1	3,5	25,5	19,7	21,7	12,6	--
Derechos de importación ^a	6,0	2,1	--	--	3,1	7,3	5,5	--
Derechos de exportación	--	--	--	--	--	--	--	--
Brasil								
Ingreso público total	100,0	100,0 ^b	--	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Ingreso público del sector externo	11,0	2,7	--	11,9	6,9	--	--	--
Derechos de importación	10,0	2,7	--	--	6,5	6,7	7,3	8,0
Derechos de exportación	1,0	--	--	--	--	--	--	--
Chile								
Ingreso público total	100,0	100,0 ^b	--	--	100,0	100,0	100,0	100,0
Ingreso público del sector externo	45,0	47,0	--	--	--	--	--	--
Derechos de importación	13,0	21,0	--	--	10,8	10,5	9,3	11,1
Derechos de exportación	32,0	26,0	--	--	--	--	--	--
Colombia								
Ingreso público total	100,0	100,0	100,0	100,0 ^c	100,0	100,0	100,0	100,0
Ingreso público del sector externo	25,0	--	30,4	18,6	35,9	20,7	28,6	28,8
Derechos de importación	16,0	--	--	--	--	--	--	--
Derechos de exportación	5,0	--	--	--	--	--	--	--
Perú								
Ingreso público total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	-
Ingreso público del sector externo	29,0	21,0	12,7	8,5	29,5	28,4	24,0	--
Derechos de importación	20,0	20,0	12,0	8,0	28,0	27,3	23,4	--
Derechos de exportación	9,0	1,0	0,7	0,5	1,5	1,1	0,6	--
México								
Ingreso público total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	--
Ingreso público del sector externo	28,0	23,0	24,0	24,0	21,0	21,8	17,1 ^d	--
Derechos de importación	14,0	13,0	12,0	15,0	15,5	18,2	14,2 ^d	--
Derechos de exportación	14,0	10,0	12,0	9,0	5,5	3,6	3,9 ^d	--
Ecuador								
Ingreso público total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	--
Ingreso público del sector externo	38,0	47,0	42,0	47,0	47,9	54,5	53,3	--
Derechos de importación	36,0	39,0	36,0	41,0	40,3	49,2	48,4	--
Derechos de exportación	2,0	8,0	6,0	6,0	7,6	5,3	4,9	--

^a Las cifras corresponden a los derechos de aduana que fueron principalmente por concepto de importación.

^b 1956.

^c 1963.

^d 1968.

Fuentes: *United Nations Statistical Yearbook, 1959-1966, 1970; Yearbook of National Accounts Statistics, 1969 y América en cifras, 1970.*

externo, esencialmente de la exportación de cobre, que conduce a la inestabilidad fiscal y de los precios. "La gran importancia de las entradas que el Gobierno recibe por concepto del cobre —escribe la CEPAL— hace vulnerables los ingresos gubernamentales y condiciona las agudas fluctuaciones en los precios, en función de las oscilaciones de la demanda de este producto. Las fluctuaciones han tendido a causar o a agravar el déficit fiscal, y han sido un factor clave en la inflación acelerada."¹⁶

¹⁶ *Idem.*

De estas tendencias divergentes puede concluirse que, indudablemente, la influencia de los ingresos externos en el ingreso público total y su inestabilidad han contribuido al déficit fiscal y a la inflación; aunque, en función de la importancia relativa, tanto del sector externo como del peso de esos gravámenes en la recaudación total, experiencia que varía entre los países en estudio. Además, puede señalarse que ya para 1970 el gran interés en las políticas de exportación irán conduciendo a la pérdida de importancia de los derechos a la exportación con respecto al ingreso público, salvo en el caso de ciertas materias

CUADRO 11

*Impuestos indirectos como porcentajes del ingreso corriente^a
(1945-1969)*

País	1945	1948	1950	1953	1955	1958	1960	1962	1965	1966	1967	1968	1969
Argentina	73	69	63	64	63	70	79	85	81.2	79.8	75.5	81.6	82.6
Brasil ^b	—	76	74	68	61	67	70	74	72.0	75.8	74.5	78.6	70.4
Chile	51	54	60	62	67	72	75	75	57.5	56.8	57.0	60.9	61.2
Colombia	52	49	50	49	61	58	—	48	58.3	50.0	54.5	52.6	56.1
Perú	57	55	59	72	74	61	53	73	73.8	75.2	69.7	67.3	69.0
México ^c	63	67	54	61	—	74	67	66	47.8	48.5	49.7	48.7	—
Ecuador	—	—	87	87	84	85	84	86	82.9	83.5	85.6	86.2	84.4

a De 1965 en adelante, los relativos incluyen algunos ingresos directos.

b Brasil: sólo para 1969 no se incluyen los gobiernos estatales por falta de datos y a partir de 1965 se incluyen algunos ingresos tributarios directos.

c México: se incluyen impuestos a la producción y al comercio.

Fuentes: *Economic Survey of Latin America*, 1956; *United Nations Yearbook*, 1959-1966, y de 1965 a 1969, *América en cifras*, 1970, OEA.

primas claves, como el petróleo y algunos recursos no renovables.

ii) La importancia relativa de los impuestos directos e indirectos

“El relativo estancamiento de los ingresos provenientes del comercio exterior —dice el Dr. Sunkel— ha dificultado los compromisos de gasto de los gobiernos y los ha obligado a transferir los gravámenes impositivos de la actividad económica externa a la actividad económica interna. Difícilmente puede esperarse que los impuestos sobre la renta y a la propiedad desempeñen un papel significativo como fuentes importantes de ingresos, puesto que los grupos que aprueban el presupuesto en el Congreso representan precisamente a los propietarios de los recursos más productivos y a los que corresponde la mayor parte del ingreso. Por tanto, los impuestos indirectos a las ventas y a la producción, fácilmente transferibles al consumidor, se han convertido en la fuente más importante de recursos fiscales. En vista del relativo estancamiento de los ingresos del comercio exterior, la existencia de muchos impuestos específicos, del tiempo transcurrido entre la imposición y la recaudación del ingreso, la ineficiencia y la corrupción de la administración, la regresividad del sistema impositivo y otros factores, la suma total de ingresos tiende consistentemente a resultar menor a los requerimientos del gasto gubernamental. La inelasticidad del sistema impositivo, por su parte, tiende gradualmente a acentuar su regresividad, pues los gobiernos se refugian en incrementos sucesivos de la gran diversidad de impuestos indirectos. La naturaleza perversa de este proceso se empeora cuando la economía se estanca, porque en una economía en expansión hay al menos el elemento favorable del desarrollo de la base impositiva.”¹⁷

El argumento estructuralista, de acuerdo con las circunstancias descritas, simplemente sostiene que, mientras más regresiva sea la estructura impositiva, existen mayores probabilidades de un impacto inflacionario. Por otra parte, se hace hincapié en que particularmente el gasto público destinado a la inversión y el déficit fiscal, como tal, no son inflacionarios necesariamente.

La clasificación amplia entre impuestos directos e indirectos

sólo proporciona una idea preliminar de la incidencia impositiva.* El supuesto estructuralista principal es que el predominio de impuestos indirectos, en América Latina, indica un alto grado de regresividad. Por lo que se refiere a ésta podría esperarse, desde un punto de vista económico, en los países con inflación, inestabilidad e inelasticidad en los ingresos totales. Estos factores contribuyen así al déficit fiscal y, por tanto, a la inflación. ¿Qué tan regresiva es, entonces, la estructura impositiva en los países latinoamericanos seleccionados? En general, el predominio de los impuestos indirectos es muy marcado en todos los países, puesto que puede alcanzar un 80% (véase el cuadro 11). El hecho es especialmente notable en Argentina, Brasil, Perú —todos ellos países con inflación— y en Ecuador, que es un país relativamente estable. Sin embargo, en este último el fenómeno se explica por la gran importancia de los impuestos provenientes del sector externo. Además, en los países con más inflación, los impuestos indirectos se han incrementado en el tiempo. En países como Colombia y México la participación de estos impuestos es menos importante y la inflación es leve. En especial en el segundo, a medida que la inflación fue disminuyendo, los impuestos indirectos fueron perdiendo importancia.

Bajo las anteriores condiciones —el comportamiento del gasto en función de la inestabilidad e insuficiencia del ingreso público; la distribución del gasto público, y el papel estabilizador de la inversión pública, así como la composición de los ingresos públicos ordinarios— es conveniente replantear el papel del déficit fiscal en la inflación.

e] Déficit fiscales

Durante la posguerra, el comportamiento del sector público en los países latinoamericanos ha estado acompañado por la acumulación de déficit fiscales, por lo que el superávit es un fenómeno ocasional (véase cuadro 5). Esta tendencia es el resultado evidente de la disparidad entre el crecimiento de los ingresos y del gasto público, pero donde el factor clave es el comportamiento de la inversión pública. La evidencia empírica

* Una clasificación más exacta es aquella que distribuye los impuestos directos en impuestos a la renta y a las utilidades, a las exportaciones, a las herencias y donaciones, a los bienes y a otros conceptos; y los impuestos indirectos en impuestos a las importaciones, al consumo y a otros conceptos. Estos, a su vez, pueden dividirse en subgrupos.

17 O. Sunkel, *op. cit.*, p. 56.

CUADRO 12

Ahorro gubernamental como porcentaje del ingreso público ordinario (1945-1969)

País	1945	1948	1950	1953	1955	1958	1960	1962	1965	1966	1967	1968	1969
Argentina	- 6,6	10,3	2,6	3,0	5,5	3,0	17,9	-	8,9	- 24,3	2,6	- 5,2	- 7,5
Brasil	-	16,1	12,9	18,2	7,4	17,6	16,5	-	5,1	16,5	3,2	15,7	-
Chile	19,5	24,5	9,4	6,3	-	5,2	11,0	6,1	22,0	33,0	32,4	34,1	-
Colombia ^a	10,6	20,6	29,7	7,3	36,2	40,7	39,2	18,0	34,1	47,3	41,1	43,5	-
Perú ^a	- 13,5	12,4	16,1	9,3	21,0	6,0	16,8	13,0	6,6	2,7	- 10,3	-	-
México	22,2	18,0	36,9	39,4	-	-	27,1	15,6	12,6 ^b	16,9	16,0	16,0	17,2
Ecuador	-	-	13,5	10,4	22,1	23,2	21,5	19,1	25,8	44,8	56,7	-	-

^a Sólo el gobierno general, pues no pudieron tomarse en cuenta las sociedades de capital públicas.

^b 1964.

Fuente: Véase el cuadro 9. Para Perú 1945-1960: *United Nations Statistical Yearbook*, 1951-1964. A partir de 1965: *América en cifras*, 1970; y México de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

señala que a mayor crecimiento real en la inversión pública menor tendencia hacia la inestabilidad de precios (véase nuevamente el cuadro 8). Las tres variables mencionadas son de especial relevancia, cuando quiere explicarse la relación entre el sector público, la inflación y el crecimiento del producto.

Mucho depende también de los métodos de financiamiento de la inversión, donde las fluctuaciones del ahorro público pueden determinar el grado de inflación. Ahorro público es la diferencia entre los ingresos ordinarios y el gasto corriente, o sea, aquella parte de fondos disponibles para financiar la inversión pública. En términos relativos, el ahorro puede medirse como un porcentaje de los ingresos ordinarios (véase el cuadro 12).

Desde el punto de vista monetarista, como ya se ha dicho, se infiere la expansión prolongada y arbitraria del gasto corriente, un ahorro público negativo y, por tanto, déficit fiscales perjudiciales. Esta situación sólo se presenta en la Argentina y, ocasionalmente, en Chile y Perú, donde, en efecto, el propio gasto corriente ha excedido al ingreso ordinario. Sin embargo, en Argentina el ahorro público es negativo, a causa de la contracción del sector público —tanto en ingresos como en gastos—, lo cual ha conducido a los déficit, y no viceversa.* Lo cual muestra, entonces, que, desde este ángulo, el gasto público no fue excesivo.

No obstante, en cifras es evidente que el ahorro público ha fluctuado significativamente, quizá en mayor grado en los países con más inflación: Argentina, Brasil y Chile. Cabe recordar también que las fluctuaciones en el ahorro público dependen de la diferencia entre el ingreso obtenido y el gasto realizado. Por su parte, como ya se dijo, las fluctuaciones del sector externo introducen inestabilidad en las cuentas fiscales. Ambas tendencias explican en gran parte el déficit fiscal. A su vez, ahorros públicos considerables —como en Colombia y Ecuador— explican el crecimiento de la inversión pública.

* Con respecto a las variables de Argentina, la CEPAL escribe que "estas cifras no incluyen las instituciones del seguro social, cuyos fondos se han utilizado para financiar una gran parte de la inversión pública. En consecuencia, el efecto inflacionario del financiamiento público no se ha debido a los déficit sino a la operación de otras entidades públicas" (CEPAL, *op. cit.*, p. 153).

México y Chile parecen ser excepciones. En México, a la par que crecía la inversión pública el coeficiente de ahorro público se reducía. Sin embargo, esto no resultó inflacionario, ya que se acudió a ahorro privado y externo, por una parte, y el propio crecimiento de la infraestructura disminuyó las presiones sobre los precios. El caso chileno es un tanto paradójico, ya que a pesar de la importancia del ahorro público y del crecimiento inestable en la inversión pública la inflación ha sido continua y elevada. Por tanto, es preciso, como se ha dicho en este trabajo, buscar las causas de la inflación fuera del sector público.

Queda de esta manera claro que lo reducido del ahorro público o, indirectamente, cuando el ahorro privado resulta insuficiente, conduce al déficit fiscal y a la necesidad de recurrir al endeudamiento externo y a la emisión de dinero. "El financiamiento inflacionario —escribe la CEPAL—, ha sido más significativo en los países donde los ingresos fiscales se han estancado o han tendido a rezagarse en términos relativos".¹⁸ De esta manera, la deuda pública ascendió en varias formas, a pesar de que, como ya se vio, la importancia relativa de los servicios del pago de la deuda no necesariamente se reflejan en las cuentas fiscales.

Existen diferentes maneras de cubrir el déficit fiscal: a) con el efectivo acumulado proveniente del superávit de los balances de años anteriores; b) mediante créditos externos e internos, o c) por medio de la emisión monetaria. El primer método difícilmente se da en América Latina, porque los déficit son continuos y crecen. Los créditos al sector público —la transferencia de ahorros privados o créditos externos— dependen de la disponibilidad de fondos prestables. Los gobiernos latinoamericanos —como algo diferente de los organismos descentralizados o empresas públicas— han tendido a operar principalmente con recursos no fiscales y externos, para financiar esos déficit. De cualquier manera, en cuanto a crédito privado, la experiencia muestra que este método tropieza con serias dificultades.¹⁹

a) El mercado de capitales latinoamericano es subdesarrollado, por lo que su capacidad para absorber nuevos valores de la

¹⁸ CEPAL, *Government, income and expenditure*, pp. 152-165.

¹⁹ Para una discusión superficial sobre el tema véase CEMLA, *Los mercados de capitales en América Latina*, México, 1966.

deuda pública es, estructuralmente, limitada. Esto varía de país a país, y hay períodos de cierto desarrollo de los mercados monetarios y de capital. México, gracias a su relativa estabilidad, posiblemente sea una excepción.

b) La captación de ahorros es limitada, el sistema bancario carece de liquidez y las compras de bonos a largo plazo se rigen por las estipulaciones astringentes de la inversión, aunque, en función del encaje legal y los depósitos especiales, la colocación de la deuda pública puede ser significativa.

c) Las instituciones financieras privadas sólo compran voluntariamente un mínimo de valores a bajo interés, necesario para la diversificación de sus carteras.

d) Debido a la inflación, los inversionistas prefieren, naturalmente, los *stocks*, cuya tasa de retorno es variable y que, además, presentan la perspectiva de una ganancia de capital.

En consecuencia, sólo un monto relativamente pequeño de bonos públicos tiene probabilidades de colocarse en el sector privado. Los casos extremos son los de Argentina y Chile, en los cuales en algunos años los gastos corrientes han tenido que financiarse con créditos. Sin embargo, en el resto de los países un gran porcentaje de la inversión pública también tiene que recurrir al crédito. La persistente situación ha obligado a las autoridades públicas a buscar métodos más imaginativos para promover las ventas de sus valores y, cuando éstas fracasan, cubrir la totalidad del déficit por medio de mecanismos ligados directamente a la creación monetaria o a créditos externos. Los procedimientos para promover el financiamiento de la deuda pública pueden ser divididos en: 1) incentivos especiales de promoción para la compra voluntaria de bonos públicos, y 2) compras obligatorias. Los siguientes son algunos de los muchos métodos imaginativos empleados en Latinoamérica:

1) En Chile se ha sugerido emitir bonos cuyo interés varíe conforme los cambios en los precios o, alternativamente, siguiendo el ejemplo brasileño, mediante la venta de bonos con un descuento tal que la tasa de interés resulta atractiva.

2) Eximir a los bonos de impuestos o permitir el pago del interés por adelantado (como en Brasil).

3) Un procedimiento atractivo —importante en el contexto de las devaluaciones periódicas— consiste en hacer bonos pagaderos en moneda extranjera corriente (como en México, Chile y Perú), aunque este método pueda agravar los problemas de balanza de pagos y la estabilidad de la moneda nacional.

4) En general, las emisiones hechas por organismos paraestatales pueden tener mejor acogida que los bonos públicos.

5) Hacer a los bonos ligeramente negociables o descontables en el banco central. Empero, cuando el mercado de bonos es pequeño puede esperarse que, en realidad, las compras de bonos gubernamentales las efectúe el propio Gobierno con recursos fiscales o con créditos bancarios y por conducto de un organismo regulador. El peligro de este sistema es la amenaza a la solvencia de las instituciones financieras y las ventas especulativas, junto con el hecho de una probable expansión inflacionaria.

6) Las compras obligatorias de bonos por parte de las empresas privadas (Brasil y Colombia).

7) Cuando los fondos de seguridad social son cuantiosos, los

gobiernos los han usado para absorber la deuda pública (Argentina y Uruguay). Sin embargo, el método se vuelve incontrollable cuando dicha reserva se usa para cubrir parte del gasto corriente, pues el momento en que dichos fondos no pueden restituirse generalmente se presenta con rapidez.

Resumiendo, es claro que en cualquier caso estos métodos han sido insuficientes para cubrir completamente el déficit fiscal. El procedimiento de recurrir directamente al crédito de la banca central ha sido empleado por todos los países estudiados. Los ejemplos extremos son aquellos de Chile, donde el sistema es flotar la deuda de un año al siguiente o, el de Brasil, donde periódicamente las deudas gubernamentales con el banco central fueron simplemente canceladas. En consecuencia, debe reconocerse que el financiamiento de los déficit fiscales ha presentado métodos financieros inflacionarios. Así, finalmente tanto las teorías monetaristas como estructuralistas tienen que enfrentarse a déficit fiscales que, en mayor o menor grado, presentan financiamientos inflacionarios. Empero, hasta aquí llegan las similitudes entre ambas corrientes teóricas. Esta aclaración es fundamental para comprender cómo es que las recomendaciones de política económica de ambas pueden resultar diametralmente opuestas.

Es así que, para un monetarista típico, los déficit fiscales son crónicos a causa, en primer lugar, de la expansión excesiva del gasto público y el recurso del financiamiento inflacionario directo, y, en segundo, del retraso de los ingresos públicos. Las recomendaciones de política monetaria y fiscal son ortodoxas, ya que se reducen a la contracción del gasto y la deuda pública, incluso la inversión. Este es el camino hacia la estabilidad. La existencia de cuellos de botella de infraestructura, inflacionarios, persiste.

Para un estructuralista típico el déficit fiscal es una consecuencia del sistema impositivo y de un gasto público necesario, aunque insuficiente y, en algunos casos, desperdiciado. El objetivo consiste en reducir los cuellos de botella de infraestructura y así sentar las bases para la estabilidad. De hecho, se enfoca el problema de inflación y del gasto público en términos de la prioridad del crecimiento. Con respecto a las medidas de política económica se recomienda la expansión de la inversión pública y se propone una reforma fiscal. Presumiblemente se contempla a la estabilidad plena como un objetivo a mediano o largo plazo, que sólo puede alcanzarse a través del crecimiento y la expansión del sector público. Así llevado el caso al extremo, se racionalizaría la necesidad de incrementar la inversión pública, aunque ello implicase el financiamiento deficitario y quizá repercusiones inflacionarias, en el mejor de los casos sólo a corto plazo.

Con respecto a la proposición implícita en la tesis estructuralista se vio que hay una considerable relación entre la tendencia de los gastos públicos, ingresos públicos, la composición del gasto y la inversión pública —esta última como variable clave—, sobre todo cuando se analizan en el contexto de cambios en precios y en la tasa de crecimiento. Esto es, la elasticidad de las cuentas públicas puede conducir al crecimiento y, en algunas ocasiones, a la estabilidad; lo contrario —un descenso en la inversión pública o retraso en los ingresos— puede conducir a una mayor inflación y al estancamiento. Según el estructuralismo, debe recordarse, los déficit fiscales sólo son una causa propagadora o secundaria de la inflación.