

Hiperinflaciones

por Ramón Díaz

En *La República*, Platón afirma que la ciudad-estado es como el alma, sólo que escrita con letras grandes; es el macrocosmos, cuyas dimensiones permiten percibir con claridad los rasgos que la pequeñez del microcosmos individual torna imperceptibles. Movidos por una idea análoga, los economistas se han inclinado atentamente una y otra vez sobre el puñado de inflaciones desmesuradas que la historia nos depara, a fin de extraer de esa muestra lecciones aplicables a las inflaciones más moderadas, que son con las que nos toca convivir la mayor parte del tiempo. El último trabajo publicado sobre este tema data de 1983, y pertenece al Profesor Thomas J. Sargent, actualmente de la Universidad de Minnesota. Su título es "Cómo terminaron cuatro grandes inflaciones" y toma por objeto de estudio las políticas que suprimieron, en todos los casos mediante tratamientos de choque, las inflaciones de Austria, Hungría, Polonia y Alemania, en la década de los años 20. En calidad de "muestra de control" Sargent incluye a Checoslovaquia, que no generó contemporáneamente una gran inflación, pese a la vecindad geográfica y a la similitud de circunstancias históricas.

La tesis central de Sargent consiste en que el meollo de todas las políticas que resultaron capaces de cortar abruptamente esas colosales inflaciones estuvo constituido en cada caso por una reforma fiscal profunda, que él llama un **cambio de régimen fiscal**.

Insistentemente, el autor contrasta "los efectos de acciones aisladas, adoptadas en el contexto de una estrategia general dada" con "los efectos de escoger entre estrategias alternativas o reglas alternativas para generar la adopción de medidas individuales", y reserva el concepto de cambio de régimen para la segunda clase de decisiones. "Cuando el gobierno cambia de estrategia", sostiene Sargent, uno de los primeros de la escuela de expectativas racionales. "los agentes privados por lo general encuentran que les conviene cambiar las suyas".

Cuando los agentes privados se convencen de que la estrategia gubernamental ha cambiado de manera radical, de modo tal que creen firmemente que ha quedado atrás definitivamente el tiempo en que el gobierno financiaba su actividad imprimiendo billetes, el alza de los precios se detiene. Si la convicción llega súbitamente —y es difícil que llegue en forma gradual en medio de una hiperinflación, cuando la emisión ha sido ya por bastante tiempo la fuente principal de ingresos fiscales— los precios también detienen en forma súbita sus ascensos. Las gráficas 1 y 2 lo muestran claramente para los casos de Austria y Hungría. Muy pronto mostraré asimismo gráficas que describen los casos de Alemania y Polonia, cuyos perfiles configuran como los que hoy se exhiben, la silueta de sendas barrancas o acantilados, con una zona fuertemen-

te accidentada y escarpada, que se concluye con segmento chato, de meseta totalmente plana.

Uno de los aspectos por los cuales esta revista a las hiperinflaciones posee interés radica en el hecho mismo de que las estabilizaciones fueron posibles como culminación de inestabilidades tremendas. En Austria, en los últimos 12 meses previos a la estabilización operada en setiembre de 1922, la inflación, medida por el índice de precios al por mayor, fue de 9200% (compárese con el récord mundial de la actualidad, de 400%, ostentado por la República Argentina). En los doce meses siguientes fue de 4.3%. En Hungría la inflación de los doce meses previos a marzo de 1924, mes del "cambio de régimen fiscal", fue de 3.000%; en los doce meses subsiguientes, de 2%.

La pregunta obvia a esta altura es si la desinflación drástica que registran estos casos se verificó a costa de un elevado desempleo, durante un lapso más o menos extenso. En este sentido los datos empíricos disponibles, cuya imperfección en medio de tan acentuadas turbulencias no despierta sorpresa, no permiten una respuesta muy precisa. Sí es un hecho, con todo, que en ninguno de los cuatro casos se desencadenó un proceso contractivo de gran magnitud, mientras en alguno de ellos —el caso alemán, en que me propongo detenerme próximamente— el efecto de la estabilización sobre el nivel de actividad parece haber sido salutar desde el principio.

