

Cómo detener una inflación desbocada

por Ramón Díaz

Las dos gráficas muestran sendas cronológicas de los precios, y que abarcan períodos de hiperinflación y de estabilización. El lector que haya tomado el tema hace dos números recordará otros tantos diagramas que representaban los casos de Austria y Hungría y que presenta el mismo perfil de barranca o acantilado, con un segmento muy escarpado y uno chato, horizontal, en lo alto.

No tiene nada de muy extraño que las hiperinflaciones terminen por detenerse, por la sencilla razón de que, por definición, son fenómenos explosivos, que se autodestruyen. Esto no significa que la estabilidad siga a la hiperinflación de manera automática. En todos los casos fue preciso que los gobiernos siguieran determinadas políticas, de ahí el interés que ellos despiertan en nosotros, pero no cabía que no las hubieran seguido, porque la situación hiperinflacionaria llega a ser insostenible.

Los motivos que desencadenan inevitablemente una política de estabilización en semejantes circunstancias son de dos clases bien distintas. En el último artículo, centré la atención, a propósito del episodio alemán, en una de ellas. Mostré cómo la inflación, siendo un impuesto, concluye destruyendo —cuando sobrepasa ciertos límites de intensidad— la riqueza que genera, que está constituida por las tenencias de dinero del público. Es como si se aplicase a los combustibles un impuesto descomunal, mayor aún el que de hecho ya soportan. La gente se aplicaría a economizar en combustibles, recurriendo a vehículos más eficientes, y usándolos con parsimonia. Esto reduciría el volumen consumido de combustibles, y con ello la recaudación del impuesto. Si las autoridades insistieran en procurarse un determinado ingreso real por este gravamen, tendrían que elevar su tasa, lo que a su vez ocasionaría una ulterior caída de la demanda del bien gravado, y así sucesivamente.

Pero no de manera indefinida. Llegaría el momento en que todo el mundo andaría en bicicleta, y el gobierno no tendría más remedio que desplazar la presión fiscal hacia otros consumidores o hacia manifestaciones de riqueza de otra índole.

Esta primera clase de motivos para estabilizar la moneda aquejada de una hiperinflación es la razón del artillero: no se necesita ninguna más. Sin embargo, a ella, que es de interés directo para el gobierno, y por fortuna para éste, se suma otra, que añade ya a toda la población: la inflación, que probablemente surte efectos negativos casi siempre sobre el sector real de la economía, termina ejerciéndolos con mayor intensidad aún cuando alcanza las proporciones colosales que caracterizan los ejemplos que han estado ocupándonos. El cuadro 1 muestra cómo la hiperinflación del año '23 cortó en Alemania una expansión real importante, que había persistido a través de la inflación de 1921 (142%) y 1922 (4100%), pero no pudo resistir la tasa de 11 dígitos de 1923, o tal vez más precisamente, la desquició su aceleración, no sólo desahorada, sino también altamente irregular. La mayor parte de los uruguayos concordamos en que las inflaciones son odiosas, pero no son tantos los que tienen ideas claras sobre la forma en que tales fenómenos repercuten sobre el sector de la producción. Hay incluso gente que piensa que la inflación favorece el nivel de actividad económica. Uno de los razonamientos que se emplean es el siguiente: cuando el gobierno le da fuerte a la imprenta de billetes, la gente quiere de inmediato pasarse de dinero a bienes y por lo tanto aumenta su demanda de productos. Esto implica el supuesto improbable de que los ofertantes perciban la inflación menos bien que los demandantes. De lo contrario querrían hacerles pagar a éstos todo lo que están dispuestos a pagar, y por lo tanto el proceso se agotaría en un alza de precios, sin alteraciones en el nivel de producción. A partir de este enfoque es fácil ver que si

la inflación es previsible no rendirá efectos positivos pero, al mismo tiempo, también poco es probable que los aparezca negativos de gran envergadura.

La distinción pertinente, por lo tanto, desde este punto de vista, concierne las inflaciones previsibles por un lado, y las volátiles o erráticas por otro, más bien que las grandes y las pequeñas. Es perfectamente posible mirando siempre desde el mismo ángulo, que una inflación del 100% anual sea menos dañina que una del 50%. Pero al mismo tiempo se entiende fácilmente que cuando el alza de precios llega a ser por término medio de 100% cada tres o cuatro días, como aconteció a las fases finales de la hiperinflación alemana, las posibilidades de que el curso de los precios resulte siquiera remotamente susceptible de previsión prácticamente se desvanecen. El cálculo económico se vuelve tan difícil que cunde el desánimo para invertir y asumir riesgos empresariales. La producción cae, el desempleo se eleva.

Entonces la opinión pública se muestra, naturalmente, altamente receptiva para las medidas de una política de estabilización. Es tal vez por esto que la vacilante democracia weimariana pudo con todo hacer la estabilización sin ruptura de la continuidad institucional (parece oportuno acotar al respecto que el putsch nazi de 1923 fracasó).

¿Qué fue lo que hizo el gobierno alemán? La cuestión es monótonamente simétrica. ¿Qué causó la inflación? El exceso de gasto público, el déficit fiscal consiguiente, y su fi-

nanciación por medio del crédito del banco central a la tesorería. ¿Qué detuvo la inflación? Pues la reducción del déficit fiscal mediante el aumento de los impuestos y, sobre todo, la rebaja de los gastos y la reorganización del banco central sobre bases que aseguraban su independencia y su total consagración a la causa de una moneda sana.

J. P. Young ha escrito:

"Por medio del decreto sobre personal del 22 de octubre de 1923 el número de empleados del gobierno se redujo en un 25%; todos los empleados temporarios debían cesar; todos los de más de 65 años debían jubilarse. Un 10% adicional del funcionariado debía quedar cesantes antes de enero de 1924. Los ferrocarriles —despidieron 120.000 hombres durante 1923 y otros 60.000 durante 1924. La administración de correos redujo su personal en 65.000 personas, y el propio Reichsbank (banco central) que había elevado el número de sus empleados, de 13.316 a fines de 1922, a 22.909 a fines de 1923, comenzó a licenciar su excedente de funcionarios en diciembre..." (European Currency and Finance, 1925).

También se tomaron medidas de carácter monetario: se instituyó una nueva unidad monetaria (se le bautizó Rentenmark, pero bien podría haberse llamado "Nuevo marco"), se puso un tope estricto a la emisión, y otro igualmente severo a los préstamos que el banco central podía efectuar a la tesorería. Pero estas medidas nunca podrían haberse

Cuadro 1
Índices de la producción física por habitante en Alemania (1920-27)

Año	Índice	Año	Índice
1920	61	1924	77
1921	77	1925	90
1922	86	1926	86
1923	54	1927	111

Fuente: Graham, F.D. Exchange, Prices and Production in Hyperinflation: Germany 1920-23 (Russel & Russel, N. York).

