

**Universidad de Puerto Rico  
Recinto de Río Piedras  
Departamento de Economía  
Unidad de Investigaciones Económicas**

**Serie de Ensayos y Monografías: Núm. 30**

***El programa antinflacionario del presidente Carter  
en perspectiva teórica e histórica***

**Santos Negrón Díaz  
junio 1983**

## EL PROGRAMA ANTINFLACIONARIO DEL PRESIDENTE CARTER EN PERSPECTIVA TEORICA E HISTORICA

### INTRODUCCION

El 14 de marzo de 1980 el Presidente Jimmy Carter anunció un nuevo programa antinflacionario compuesto por los siguientes elementos: (1) una rígida disciplina en el presupuesto federal; (2) restricciones al crédito; (3) acciones con respecto a precios y salarios; (4) más conservación energética y (5) cambios estructurales en la economía. Este plan es parte de una cadena de esfuerzos que han venido realizándose en Estados Unidos para controlar el peor problema doméstico a que se ha enfrentado el país desde el final de la Segunda Guerra Mundial: el persistente y alto crecimiento en el nivel de precios.<sup>1</sup> De hecho, si bien Carter se propuso combatir la inflación desde el comienzo de su término presidencial, cuando la tasa anual ascendía a cerca de 7 por ciento, la misma aumentó a una tasa anual de 19.2 por ciento en enero de 1980, no empujó a las políticas restrictivas del crédito (por vía de control de la oferta monetaria y de la fijación de altas tasas de interés) y al conservadurismo fiscal que han caracterizado a la presente administración.

A todas luces, las salientes teóricas y prácticas de este programa son múltiples y complejas. Por un lado, el mismo

---

<sup>1</sup>Así se describe el problema en la revista Newsweek, 24 de marzo de 1980, página 24.

enmarca en una larga tradición teórica dominada por las políticas económicas keynesianas que recomiendan una dosis balanceada de políticas fiscales y monetarias para controlar la inflación. Por otro lado, ciertas peculiaridades del programa responden a los límites que la experiencia práctica ha demostrado que tienen las medidas keynesianas en una época en que la inflación está acompañada por niveles relativamente altos de desempleo (la llamada "stagflation") y por una sorpresiva declinación en la productividad. El panorama lo complica más el hecho de que el control de salarios y precios, la alternativa más obvia y más importante al nuevo programa, ha sido descartada por Carter en términos absolutos, a la luz de la experiencia negativa que se tuvo con ella durante la administración de Richard M. Nixon.

El propósito de este trabajo es discutir los aspectos esenciales del programa antinflacionario de Carter. A estos efectos, se presenta una discusión teórica general sobre la naturaleza, tipos y causas de la inflación, con miras a sentar las bases para el análisis del nuevo programa. Luego se analiza brevemente la experiencia inflacionaria reciente de Estados Unidos y se discuten los detalles del nuevo programa y algunas de las evaluaciones que el mismo ha recibido hasta ahora.

## CONTEXTO TEORICO DE LA INFLACION

### Significado de la inflación

La inflación es un alza persistente o sostenida en el nivel general de precios de una economía y usualmente se mide por medio de un índice de precios-un resumen de una gran variedad de precios relativos en la economía, tal como el Índice de Precios al Consumidor Obrero que prepara el Departamento del Trabajo y Recursos Humanos en Puerto Rico. Por lo general, este tipo de índice se basa en una canasta de bienes y servicios consumidos por una familia representativa en un año en particular. El índice mide el cambio habido en el costo total de ese conjunto de bienes y servicios. Cuando el índice sube persistente y sistemáticamente, se habla de inflación. En cambio, si disminuye en igual forma se habla de deflación. En la inflación, disminuye el poder adquisitivo de la moneda, mientras que éste aumenta en la deflación.

Conviene aclarar, sin embargo, que los aumentos en el índice de precios pueden exagerar la pérdida de poder adquisitivo de la moneda. En primer lugar, el índice de precios generalmente no toma en cuenta posibles mejoras en la calidad de los bienes y servicios. En segundo lugar, el índice de precios no puede medir la introducción de nuevos bienes que aumenten el bienestar del consumidor. Finalmente, el índice de precios se basa en una canasta de bienes fija, lo que implica que no puede medir cómo los consumidores reorientan sus compras a medida que ciertos productos se tornan muy caros (el llamado "efecto sustitución").

### Tipos de inflación

Keynes definió la verdadera inflación como una condición en la que cualquier incremento adicional en la demanda agregada deja inalterado el nivel de la producción agregada.<sup>1</sup> Cuando la economía alcanza este punto cualquier aumento en la demanda agregada se traduce en un aumento en el nivel general de precios, lo que equivale a decir que hay algún punto en el corto plazo cuando la elasticidad de la producción agregada con respecto a cambios en la demanda agregada se reduce a cero y la economía entra en una verdadera condición inflacionaria.

Ahora bien, se pueden identificar diversos estados inflacionarios de acuerdo con la intensidad con que se manifiesta el fenómeno. Así, se habla, en primer término, de la inflación rastrera o gradual cuando se observa un lento pero persistente movimiento ascendente en el nivel general de precios, aunque la economía no esté necesariamente operando en una situación de pleno empleo. De hecho, muchos economistas consideran que cierta inflación moderada no sólo es un estímulo para la economía, sino que también es una característica de sociedades industrialmente avanzadas en las cuales existe cierta rigidez en dirección descendente de los precios, los salarios, las tasas de interés y los costos en general.

---

<sup>1</sup>John Maynard Keynes, The General Theory of Employment, Interest and Prices, Harcourt, Brace and World, New York, 1946, pág. 303.

La inflación que se manifiesta hoy en día en Estados Unidos y en Puerto Rico es demasiado rápida e intensa para ser clasificada como rastrera, pero no está lo suficientemente fuera de control como para ser clasificada como hiperinflación o inflación galopante. En virtud de que aparece acompañada por un nivel relativamente alto de desempleo se le llama "stagflation" o inflación recesionaria.

En ciertas ocasiones, particularmente en períodos de guerra cuando se establecen firmes controles de precios y salarios, se puede hablar de inflación suprimida u oculta cuando se refrena artificialmente el crecimiento del índice general de precios, pero a costa de acumular fuerzas que pueden explotar en dirección ascendente una vez que se levanten los controles.

El caso extremo de la hiperinflación puede describirse como una situación en la cual las alzas excesivas en el nivel general de precios destruyen por completo el valor de la unidad monetaria. El dinero pierde casi por completo sus funciones de medida de valor, acervo de valor y estándar de pagos diferidos, convirtiéndose en un mero medio de intercambio en la medida en que pueda ser más eficiente que el simple trueque. Por supuesto, la hiperinflación se asocia con eventualidades catastróficas y su ocurrencia es muy rara.

#### Efectos de la inflación

Como señalara el Presidente Carter en la primera parte del discurso en que se anunciara su nuevo programa, la inflación

alta y persistente es una amenaza para la seguridad económica de un país. Entre los males que causa este fenómeno económico cabe señalar los siguientes:

1. Redistribuye el ingreso y la riqueza en forma perjudicial para las personas que tienen un flujo de ingreso fijo o relativamente fijo, como es el caso de los pensionados, los empleados no unionados y las personas que dependen en gran medida de los pagos de transferencia. En cambio, favorece a las personas cuyo flujo de ingreso es flexible, como es el caso de los hombres de negocio, los profesionales con negocio propio y los obreros que pertenecen a uniones poderosas.

2. De igual modo, redistribuye el ingreso al alterar la relación entre deudores y acreedores. En efecto, tiende a favorecer a los deudores a expensas de los acreedores, ya que los primeros acaban pagándole a los segundos con dinero devaluado. Si la tasa de inflación es significativamente mayor que la tasa de interés, los acreedores pueden experimentar pérdidas reales.

3. Le impone una penalidad a las personas que ahorran al desgastar el poder adquisitivo del ingreso que ha de recibirse en el futuro. Cuentas de ahorro, bonos, seguros de vida y otras garantías de ingreso futuro pierden atractivo en comparación con el gasto inmediato.

4. Empeora la posición competitiva de los productos domésticos en el mercado mundial.

5. En virtud de que el ingreso monetario de las personas tiende a subir durante la inflación (menos en el caso de los

trabajadores no organizados que en el de los trabajadores organizados), éstas se colocan en un escalafón ("bracket") contributivo más alto, lo que convierte a la inflación, como señala Milton Friedman<sup>1</sup>, en un tipo de contribución no legislada.

6. Las políticas restrictivas del crédito asociadas con la inflación perjudican severamente a las empresas pequeñas y de liquidez limitada, ya que los bancos y los intermediarios financieros tienden a darle preferencia en la asignación del crédito escaso a las empresas grandes y altamente solventes.<sup>2</sup>

Por esta vena, se puede ampliar aún más la lista de estragos y arbitrariedades que causa la inflación. A la larga, el daño mayor que causa este fenómeno es la pérdida de confianza no sólo en el dinero y en las instituciones monetarias, sino también en el gobierno y en la estructura económica actual y futura como un todo.

#### Teorías sobre la inflación

Aunque generalmente se reconoce que no hay consenso entre los economistas acerca de la(s) causa(s) de la inflación,

---

<sup>1</sup>Milton Friedman, Is Inflation a Curable Disease? Graduate School of Business, University of Pittsburgh, Mayo de 1975, página 8.

<sup>2</sup>Ervin Miller, Micro-economic Effects of Monetary Policy, St. Martin's Press, New York, 1978, página 198.

durante las últimas décadas se han destacado en la literatura cuatro teorías acerca del fenómeno, a saber, la teoría de la inflación halada por la demanda ("demand-pull inflation"), la de inflación empujada por los costos ("cost-push inflation"), la de inflación empujada por las ganancias ("profit-push inflation") y lo que se conoce como la hipótesis estructural. No menos importante es el peso que recientemente se le ha dado en la literatura a la distinción entre inflación anticipada y no anticipada, por un lado, y al surgimiento de ciertos elementos institucionales en la sociedad industrialmente avanzada que hacen que una considerable proporción de la tasa inflacionaria se deba a elementos irreversibles del sistema. Finalmente, existe una profusa literatura acerca de la llamada curva de Phillips, que intenta establecer entre la tasa de inflación (y de cambio en los salarios) y la tasa de desempleo.

La teoría de la inflación halada por la demanda recalca la influencia que ejerce el gasto agregado sobre el nivel de precios. La demanda de los consumidores, de las empresas y del gobierno puede resultar excesiva al compararse con la producción agregada, lo cual lleva a alzas continuas y sostenidas en el nivel de precios, aún cuando la economía no se encuentre inicialmente a un nivel de empleo pleno. El nivel de precios sube porque la elasticidad del producto total tiene un valor menor que la unidad, y la elasticidad del nivel de precios tiene un valor mayor que cero.

En cambio, la teoría de la inflación empujada por los costos de producción subraya el papel de las demandas

salariales de los trabajadores, vía las uniones más poderosas y mejor organizadas, que propician aumentos en los precios, ya que las empresas tratan de proteger sus márgenes de ganancia. Estos aumentos en precio, a su vez, afectan los costos de otras empresas y encarecen el nivel de vida de los consumidores. Al subir el nivel de precios, las uniones creen tener derecho a solicitar mejoras salariales (las cuales generalmente obtienen) con miras a compensar adecuadamente la pérdida de poder adquisitivo del dinero. Las empresas le pasan el incremento en costo al consumidor en la forma de aumentos en precio. Esta cadena de reacciones es lo que usualmente se conoce como la espiral de salarios-precios.

Para refutar la idea de que el sector laboral es el principal responsable del proceso inflacionario se ha desarrollado la teoría de la inflación empujada por las ganancias, que también se conoce como la teoría de los precios administrados. Esta teoría establece que los aumentos en precio se deben esencialmente al uso arbitrario del poder de mercado por parte de las grandes corporaciones, que intentan mantener considerables márgenes de ganancias aún en las condiciones de mercado más adversas. Si estas corporaciones mantuvieran los precios constantes --o mejor aún los

los disminuyeran, como sería apropiado durante las etapas recesionarias-- los aumentos en salario no se traducirían en aumentos en los precios.<sup>1</sup>

A diferencia de las tres teorías anteriores, la teoría o hipótesis estructural, desarrollada por Charles L. Schultze,<sup>2</sup> señala que la inflación es el resultado de cambios internos en la estructura de la demanda, aún cuando la demanda agregada no sea excesiva y no haya indebidas concentraciones de poder económico (grandes empresas y fuertes uniones) dentro de la economía. Según esta teoría, lo que inicia la inflación es un cambio en la estructura de la demanda de los productos de ciertas empresas particulares. En una economía en que haya cierta rigidez en dirección descendente de precios y salarios, los precios aumentarán en aquellas industrias que experimenten un aumento en la demanda de su producto, pero los precios no declinarán en aquellas industrias donde haya una reducción en demanda. De hecho, puede ocurrir que los precios de esas últimas industrias aumenten, en vista de que el aumento en

---

<sup>1</sup>Este punto se discute en Henry C. Wallich y Mable I. Wallich, "What Have We learned about Inflation?", en Edwin Mansfield, Principles of Macroeconomics: Readings, Issues and Cases, W. W. Norton & Company, New York, 1974, págs. 142-147. Para un modelo formal de la inflación causada por los márgenes de ganancia, véase F. D. Holzman, "Income Determination in Open Inflation", Review of Economics and Statistics, mayo de 1950, págs. 150-158.

<sup>2</sup>Charles L. Schultze, Recent Inflation in the United States, Study Paper No. 1, Joint Economic Committee, Study of Employment, Growth and Price level, US Government Printing Office, Washington, D.C., 1959.

salarios y precios en las industrias con demanda creciente obliga a éstas a pagar más altos salarios y más altos precios por sus insumos para poder asegurarse los recursos económicos que necesitan en el proceso de producción.

Algunos economistas consideran que la distinción entre la teoría de inflación halada por la demanda y la de la inflación empujada por los costos no es del todo precisa, ya que implica que se puede analizar por separado el lado de la demanda y el lado de la oferta tanto del mercado de productos como del mercado de factores, cuando en realidad existe una gran interdependencia entre la demanda agregada y la oferta agregada, y la inflación es un fenómeno que afecta a la economía como un todo, no sólo a mercados aislados. De ahí que hoy en día se ponga más peso en la distinción entre la demanda no anticipada (o de desequilibrio) y la demanda anticipada (o de equilibrio), y se estudie la manera en que las expectativas inflacionarias (o deflacionarias) pueden ejercer influencia tanto sobre el mercado de productos como sobre el de factores y el de dinero. Por esta vena, los teóricos que favorecen esta orientación estudian la interacción de los precios y los salarios con la demanda agregada, el desempleo, los cambios en inventario y variables similares cuando las expectativas de las personas y organizaciones difieren o coinciden en determinados contextos. Cuando las expectativas no se cumplen, o se cumplen sólo parcialmente, la carga del ajuste cae en parte sobre las cantidades de empleo, de

producto, de inventarios y, muy especialmente, sobre los precios. De esta manera, la discusión sobre el problema inflacionario toma un giro dinámico y se abre, inclusive, a la discusión de algunas de las bases microeconómicas donde se toman las decisiones de cantidad y precio que van a afectar el nivel de precios de la economía.<sup>1</sup>

El destacado economista norteamericano Robert L. Heilbroner<sup>2</sup> presenta un interesante planteamiento acerca del fenómeno inflacionario contemporáneo. Según él, la causa de la inflación que afecta a casi todos los países del mundo en la actualidad hay que buscarla en tres cambios institucionales importantes, a saber:

1. La concentración de poder económico en manos de las uniones obreras y de las corporaciones ha aumentado significativamente, lo que lleva a que los precios y los salarios muestren un "efecto ratchet": ambos suben, pero ninguno de los dos baja. Este es el resultado del gran poder de negociación de las uniones, conjugado con la habilidad de las empresas oligopolísticas para pasarle el costo de salarios más altos a los consumidores por vía de precios más altos, particularmente en épocas de relativa expansión de actividad económica.

---

<sup>1</sup>David Laidler y Michael Parkin, "Inflation: A Survey", The Economic Journal, Diciembre de 1975, págs. 738-796.

<sup>2</sup>Robert L. Heilbroner, Understanding Macro-economics, Prentice-Hall, Inc., Englewood Cliffs, New Jersey, Cuarta edición, páginas 205-221.

2. El gobierno juega en la actualidad un papel expansionista en la economía. Esto ocurre no sólo en virtud del peso del gasto del gobierno en la demanda agregada, sino también por causa de los programas de seguridad social (compensación por desempleo, transferencias unilaterales, sellos de alimentos, etc.)<sup>1</sup> y de apoyo a la agricultura y a las empresas que afrontan dificultades financieras.

3. Un cambio en las expectativas, que lleva a las personas, apoyadas por los sistemas de seguridad social existentes, a luchar por mejorar sus niveles de vida tan rápido como sea posible.

Finalmente, una contribución analítica importante al estudio del problema inflacionario lo constituye la llamada curva de Phillips,<sup>2</sup> que establece la relación entre la tasa de aumento de los salarios y el nivel de desempleo. Debido a que los salarios tienden a aumentar a una tasa mayor cuando el nivel de desempleo es bajo, cabe esperar que la tasa de aumento de los salarios (y, correspondientemente, de la tasa de inflación) en un año dado guarde una relación inversa con el nivel de desempleo. Así, pues, la curva Phillips establece que existe un "trade-off" (trueque o intercambio) o dilema

---

<sup>1</sup>A esto se le ha denominado "inflación social". Véase, Thomas J. Hailstones, Basic Economics, Sexta edición, 1980, página 67, South-Western, Cincinnati.

<sup>2</sup>A. W. Phillips, "The Relation Between Unemployment and the Rate of Change in Money Wages in the United Kingdom, 1861-1957", Económica, 1958, páginas 283-299.

entre el desempleo y la inflación, lo que hace imposible que existan simultáneamente el empleo pleno y la estabilidad de precios, ya que éstos son objetivos incompatibles.

En este análisis, la tasa exacta de inflación depende de la transformación eventual del aumento en salarios en un aumento en el nivel de precios. Generalmente el ajuste que se hace es simple en el plano teórico, aunque esto no requiere decir que lo sea en el plano empírico: se calcula la tasa de crecimiento anual de los salarios monetarios y se le resta la tasa anual de crecimiento de la productividad de la mano de obra. El resultado de esta operación es la tasa de crecimiento del nivel de precios.

A pesar de su asombrosa sencillez, la curva Phillips reflejó una relación estable entre la inflación y el desempleo en Estados Unidos hasta fines de la década del '60. No obstante, de 1970 a 1976 se observó un incremento considerable tanto en la inflación como en el desempleo, lo que llevó a que las observaciones empíricas se apartaran considerablemente de los límites fijados por la curva Phillips, y del "trade-off" o dilema se pasó a la existencia elevada y simultánea de ambos fenómenos económicos. Los intentos de salvar la curva Phillips a base de desplazamientos de la relación que esta describe no han faltado,<sup>1</sup> pero la situación llevó a una reorientación teórica hacia la explicación de la llamada "stagflation" o inflación

---

<sup>1</sup>Wallace C. Peterson, Income, Employment and Economic Growth, W. W. Norton & Co., New York, Cuarta edición, 1978, págs. 495-499.

recesionaria, ya que no existe una explicación teórica clara para este último fenómeno. No es extraño, pues, que explicaciones de orden institucional, como la de Heilbronner, hayan ganado terreno últimamente.

### Las políticas antinflacionarias

En vista de que la inflación constituye un grave problema económico y social, el diseño de políticas antinflacionarias es uno de los terrenos más críticos para las autoridades gubernamentales. Sin embargo, la divergencia de los economistas en lo que respecta a las medidas contra la inflación es tal vez mayor que en cuanto a las causas y explicaciones de la misma. Como cabría esperar, generalmente hay una correspondencia entre las causas que identifica una teoría y los remedios que ésta propone.

La teoría de la inflación halada por la demanda implica que la mejor medida antinflacionaria es la restricción de la expansión de la demanda agregada por medio de medidas fiscales y/o monetarias de orden constrictivo. En este caso, los economistas de clara filiación keynesiana favorecen las medidas fiscales (decrementos en los gastos del gobierno, aumentos en la contribución sobre ingresos, o un estricto presupuesto balanceado) mientras que aquellos que tienen una orientación monetarista definida le asignan más peso al control de la oferta monetaria y al alza en las tasas de interés. La idea es que las políticas fiscales y monetarias restrictivas, al

decelerar el crecimiento de la demanda agregada, también abaten la expansión del ingreso y del empleo agregados. En los casos en que la economía se halla operando a niveles próximos al empleo pleno, los efectos marginales de esta política restrictiva (reducción de la tasa de crecimiento, aprieto en los mercados crediticios, cierto incremento del desempleo) no son necesariamente severos.

Tanto en el caso de la inflación empujada por los costos, como en el de la inflación empujada por las ganancias, el problema puede combatirse también por medio de una mezcla de políticas fiscales y monetarias (o crediticias), pero en este caso se reconoce que las mismas deben estar acompañadas por medidas de control de precios y salarios, en vista de que la inflexibilidad en dirección descendente de éstos hace que los mismos no se reduzcan aún en el caso de que decline la demanda agregada. De igual modo, medidas que estimulen la competencia y/o reduzcan el poder de mercado de las empresas oligopolísticas y de las grandes uniones tienden a aliviar la presión sobre el nivel de precios que proviene de la concentración de poder económico en manos de estas instituciones.

A diferencia de las explicaciones anteriores, la explicación estructural del problema inflacionario no le reconoce efectividad alguna a las medidas monetarias y fiscales de carácter general, ya que el problema no se considera que reside en el nivel agregado del gasto, sino en la composición de éste. En todo caso, la solución estaría en imponer cierto

control selectivo de precios, con el cuidado de que el mismo no interfiera con la asignación óptima de los recursos, de manera que se rompa parcial o totalmente la inflexibilidad en dirección descendente de los precios de las industrias cuya demanda ha declinado y, al mismo tiempo, se evite un ascenso demasiado rápido de los precios en aquellas industrias cuya demanda ha aumentado. Demás está señalar que el diseño o implantación de una política de esta naturaleza es algo sumamente difícil.

Finalmente, los defensores de las explicaciones institucionales favorecen medidas de carácter institucional para controlar el proceso inflacionario. Así, los conservadores, que consideran que el gobierno juega un papel demasiado activo en el proceso económico, favorecen la reducción de dimensiones considerables del gasto gubernamental y el retorno a un ambiente de laissez-faire económico. En cambio, los intervencionistas favorecen medidas que lleven a una reestructuración completa del sistema de mercado, de manera que se elimine la inestabilidad inherente al mismo por medio de controles permanentes de precios y salarios y planes de tributación poderosos y agresivos que eviten el desarrollo acelerado del poder de compra de las empresas y los consumidores.

Entre las medidas antinflacionarias de carácter más específico que se ha propuesto en diversas ocasiones se hallan las siguientes:

1. La imposición de contribuciones adicionales a empresas que otorgan aumentos salariales que sobrepasan cierto nivel

predesignado, de manera que éstas se vean obligadas a resistir con más ahínco las demandas salariales excesivas.

2. Medidas que aten a fórmulas fijas los aumentos en la oferta monetaria, lo cual evitaría que se usen los cambios en la oferta monetaria como medida de estabilización anticíclica, en vista de que existen rezagos de duración impredecible que hacen que las variables afectadas por dichos cambios, entre ellas el nivel de precios, fluctúen abruptamente.<sup>1</sup>

3. Propuestas para aumentar el gasto en inversión en maquinaria y equipo y para apoyar el desarrollo y la investigación con miras a aumentar la productividad del trabajo.

4. Programas orientados a aminorar el impacto inflacionario sobre los costos de las medidas de protección ambiental.

5. En el contexto de la problemática energética, medidas para promover la conservación de combustibles fósiles y programas, de sustitución energética que promueven la exploración y explotación del carbón y de otros hidrocarburos, así como el desarrollo de tecnologías solares.

En fin, no es necesario recalcar que hay clara correspondencia entre la complejidad del problema inflacionario y la gran variedad de las medidas orientadas a su control. A la luz de esta discusión se examinarán las políticas antinflacionarias recientes utilizadas en los Estados Unidos y,

---

<sup>1</sup>Esta es la idea central del pensamiento macroeconómico de Milton Friedman.

en particular, el programa que el Presidente Carter presentó a mediados de marzo de 1980.

## EXPERIENCIA INFLACIONARIA Y POLITICAS ANTINFLACIONARIAS RECIENTES EN ESTADOS UNIDOS

### La experiencia pre-Carter

Durante la recesión económica de 1957-58 se manifestó por primera vez en forma significativa en la economía norteamericana el fenómeno de la inflación recesional o "stagflation". De 1957 a 1958, el índice de producción industrial bajó de 63.7 a 59.3 y la tasa de desempleo subió de 4.3 a 6.8. Pero, contrario a lo esperado, el índice de precios al consumidor aumentó de 84.3 a 86.6.<sup>1</sup> Sin embargo, esta experiencia fue de corta duración, de manera que la idea de que la curva de Phillips reflejaba una relación o intercambio ("trade-off") estable entre la inflación y el desempleo no sufrió un serio revés. De hecho, la estabilización relativa durante los años subsiguientes de la relación entre ambos fenómenos (en el sentido de que éstos se mueven en dirección opuesta) llevó al desarrollo de políticas de ingreso complementarias a las tradicionales políticas monetarias y fiscales orientadas a influir sobre los niveles de empleo y producción.

---

<sup>1</sup>Véase una discusión de este punto en Campbell R. McConnell, Economics, McGraw Hill Book Company, New York, Quinta edición, 1972, páginas 386-387. Las cifras provienen de Economic Report of the President, Washington, D.C., enero de 1959.

La idea de las políticas de ingreso era establecer mecanismos a través de los cuales los aumentos en los salarios monetarios y en los precios pudieran mantenerse a niveles tolerables a medida que la economía se acercaba al nivel de empleo pleno, evitándose así las altas tasas de inflación que la curva de Phillips pronosticaba para la economía a ese nivel de empleo.

Las políticas de ingreso fueron puestas en vigor por las administraciones de John F. Kennedy y Lyndon B. Johnson. Para hacer compatible la existencia de altos niveles de empleo con la estabilidad de precios, en 1962 el Consejo de Asesores Económicos del Presidente estableció un conjunto de guías o hitos ("guideposts") para promover la fijación de precios y salarios no inflacionarios. Así, se fijó la política de que las alzas en salarios y en otras formas de ingreso monetario no fueran más altas, en promedio, que el crecimiento anual promedio de la productividad (producto por hombre-hora), para aminorar el efecto sobre los precios de las alzas en los costos de producción. Aunque el énfasis mayor recayó sobre los salarios, que son el principal componente de costo de las empresas productoras, la norma aplicaba, en principio, a toda forma de ingreso, incluyendo las rentas, los intereses y las ganancias. De igual modo, se apeló a las industrias para que, en forma voluntaria, restringieran los aumentos en precio.

Estas guías no eran reglas rígidas que habrían de aplicarse sin variación en todas las circunstancias. Se aceptaba el aumento salarial más allá de las guías en el caso de

industrias en las cuales el salario promedio fuera muy bajo o en industrias que tuvieran problemas para atraer la mano de obra (particularmente aquellas que requieran labores arriesgadas o perjudiciales a la salud). De igual modo, se permitirían los aumentos de precio en industrias en las cuales los niveles de ganancia fueran insuficientes para atraer la inversión y se reducirían los precios en el caso de industrias donde los costos de mano de obra hubieran declinado o en las cuales el exceso de poder oligopolístico se hubiera traducido en ganancias muy altas.

En la práctica, las guías de precio y salarios tuvieron serias dificultades. En abril de 1962, el Presidente Kennedy tuvo una seria confrontación con la industria del acero, la cual trató de imponer un alza en precio superior a la prescrita por las guías aún cuando los trabajadores de la industria habían aceptado un incremento salarial concorde con la política antinflacionaria. La industria de acero eventualmente cedió ante la presión de Kennedy, pero el incidente demostró que las guías necesitaban como complemento una firme actitud de la administración y un complejo aparato de vigilancia administrativa de las violaciones.

Eventualmente, se generó cierto grado de suspicacia por parte de las empresas y uniones con respecto a los procedimientos administrativos para calcular los aumentos en productividad, ya que ambas pensaban que la productividad era subestimada con miras a mantener los precios y salarios bajo

control. A lo anterior, hay que añadirle que se afrontaron problemas en cuanto a la especificación, industria por industria, de las gufas, lo que llevó a acusaciones de discriminación y a debates abiertos en lo que respecta a la efectividad del proceso. No obstante, lo que a la larga dio al traste con las gufas fue un incontenible avance de la demanda agregada a partir de 1965, como consecuencia de la expansión productiva asociada con la guerra de Vietnam, que puso una gran presión sobre los precios, eliminando gran parte de la justificación para mantener el crecimiento salarial a un nivel moderado. Ante la alternativa de tener que añadirle un factor inflacionario a las gufas (lo que hubiese equivalido a admitir el fracaso de las mismas), la administración de Johnson eliminó el programa en 1968.

Ahora bien, el eventual colapso de las gufas de salarios y precios no debe ocultar que en el período 1962-65, antes de que comenzara la inflación asociada con la Guerra de Vietnam, el índice de precios apenas aumentó de 90.6 a 94.5, mientras que el índice de producción industrial aumentó de 74.8 a 90.7 y la tasa de desempleo disminuyó de 5.6 a 4.5 por ciento en ese mismo período.<sup>1</sup>

A pesar de que la filosofía económica del Presidente Nixon, que advino al poder en 1969, lo inclinaba a rechazar

---

<sup>1</sup>Economic Report of the President, Washington, D.C., enero de 1966.

una política de intervención activa en la fijación de precios y salarios, su administración adoptó esta política en el verano de 1971. En ese momento los precios al mayorista estaban aumentando a un ritmo anual de 5 por ciento y la espiral de precios-salarios estaba en pleno apogeo.<sup>1</sup>

La nueva Política Económica de Nixon se implantó en cuatro etapas o fases.<sup>2</sup> Efectivo el 15 de agosto de 1971 comenzó la primera fase del programa: una congelación de 90 días de precios y salarios, complementada por reducciones contributivas, una reducción en el gasto federal y una devaluación del dólar en los mercados internacionales. Evidentemente, se intentaba no sólo reducir la tasa inflacionaria, sino también mantener altos niveles de empleo por vía del estímulo de la demanda agregada que provocaran las reducciones contributivas y reducir el déficit de la balanza de pagos mediante la devaluación de la moneda.

En noviembre de 1971 entró en vigor la segunda fase del programa. Se levantó la congelación, pero se establecieron guías preceptivas para regular los aumentos de precios y salarios. El máximo de aumento en salarios permitido era de 5.5 por ciento, mientras que el aumento en precios no podría pasar de 2.5 por ciento.

---

<sup>1</sup>Véase Edwin Mansfield, Principles of Macroeconomics, W.W. Norton & Co., New York, Segunda edición, págs. 367-368.

<sup>2</sup>Una excelente discusión de las fases de la Nueva Política Económica del Presidente Nixon aparece en Wallace C. Peterson, Income, Employment and Economic Growth, W.W. Norton & Co., New York, Cuarta edición, páginas 501-504.

La segunda fase duró hasta enero de 1973, cuando fue reemplazada por una tercera fase de controles voluntarios, aunque los controles obligatorios se mantuvieron en tres áreas críticas: los alimentos, los costos médicos y la industria de construcción. Las guías voluntarias para la fijación de salarios siguieron teniendo un máximo deseable de 5.5 por ciento y los aumentos en precio deberfan estar acordes con los aumentos en costo.

Súbitamente, en junio de 1973, se volvió a imponer una congelación de precios, esta vez de sólo 60 días. Al momento en que fue impuesta esta nueva congelación el índice de precios al consumidor se hallaba más de diez puntos por encima del nivel del año anterior.

A mediados de julio de 1973, la administración de Nixon anunció la cuarta fase del programa, que habría de eliminar la congelación gradualmente (sector por sector). Esta última fase consistió en un retorno a un rígido sistema de controles obligatorios administrados selectivamente. La idea central era permitir que aumentaran los precios al mismo ritmo que aumentaran los costos, de manera que no hubiera aumentos en las ganancias. En abril de 1974 terminó esta última fase del programa y se retornó a una economía libre de controles.

Las evaluaciones que se han hecho de la Nueva Política Económica de Nixon no son del todo favorables. Muchos observadores piensan que el índice de precios se elevó, una vez que se levantaron los controles, al nivel que hubiese alcanzado

en el período de 1971-74 de no haber existido los controles. De hecho, de 1969 a 1974, el índice de precios al consumidor aumentó a un ritmo anual de 6.5 por ciento. Ya en 1974 la economía había alcanzado una inflación de dos dígitos.<sup>1</sup> Sin embargo, conviene apuntar que desde 1972 se venía observando una vigorosa expansión de la economía, en parte debida a un crecimiento considerable de las exportaciones que siguió a la devaluación del dólar. No es fácil, pues, determinar si la inflación que surgió luego de que se levantaran los controles tuvo su origen en un proceso suprimido por las medidas de Nixon o se debió esencialmente a fenómenos expansivos que manifestaran su fuerza en la última fase del período de controles y en las primeras etapas del retorno a una economía libre de controles.

A pesar de que la economía norteamericana sufrió una recesión en el período 1974-75, producto en buena medida de una política fiscal y monetaria altamente restrictiva adoptada por el Presidente Ford y del gran impacto de las alzas en el precio del petróleo, que aumentaron considerablemente los costos de producción de prácticamente todas las empresas, la tasa inflacionaria se mantuvo relativamente alta, mientras que el desempleo ascendió dramáticamente. Así, en mayo de 1976 el desempleo ascendió a 8.9 por ciento, el nivel más alto del

---

<sup>1</sup>Ibid, página 503.

período de la post-guerra, pero el índice de precios al consumidor alcanzó a 180.4, lo cual constituyó 10 puntos más que en 1976 y cerca de 24 puntos más que en 1974.<sup>1</sup>

La recuperación de la economía norteamericana comenzó en 1975, coincidiendo con el anuncio de una serie de alivios contributivos y una política fiscal y monetaria más laxa. A pesar de que la administración del Presidente Carter heredó una economía en proceso de expansión, el crecimiento de la producción no era lo suficientemente extenso como para reducir substancialmente la tasa de desempleo, aparte de que la tasa inflacionaria seguía en ascenso hacia los dos dígitos. En vista de que desde principios de 1978 hasta el presente el por ciento de crecimiento con respecto al año anterior del índice de precios ha sido 10 por ciento o más--con un crecimiento paralelo y sin precedentes de la tasa de interés desde un nivel de 7.7 a fines de 1977 a 18.5 por ciento a principios del presente año<sup>2</sup> --sin que observara una reducción adecuada en el nivel de desempleo-- el Presidente Carter reorientó su estrategia económica y anunció el 14 de marzo de 1980 un abarcador programa antinflacionario, que representa la reacción más vigorosa ante la problemática económica de la inflación recesional que se ha emprendido hasta ahora.

---

<sup>1</sup>Wallace C. Peterson, loc. cit., página 452.

<sup>2</sup>Cifras citadas en la revista Newsweek, 24 de marzo de 1980, página 27.

## El programa antinflacionario del Presidente Carter

Como se señaló en la primera parte de este artículo, el nuevo programa antinflacionario consiste de cinco elementos principales, a saber: (1) una rígida disciplina en el presupuesto federal; (2) restricciones crediticias; (3) acciones con respecto a los precios y a los salarios; (4) medidas de conservación energética; y (5) cambios estructurales en la economía.

En lo que respecta al presupuesto federal, el programa exige que el mismo sea balanceado en el año fiscal 1980-81. Los métodos sugeridos para lograr tal propósito son los siguientes:

1. El diferimiento, reducción o cancelación de la mayoría de los programas nuevos o expandidos, originalmente propuestos para el año fiscal 1980-81.
2. Un corte en los gastos en personal, en operaciones y en mantenimiento en toda la estructura gubernamental.
3. La congelación inmediata del empleo civil federal y el rígido establecimiento o fijación de "techos" (máximos) de empleo para asegurar que habrá 20,000 empleados federales menos a fines de 1980.
4. La reducción de los programas de gasto prevaletientes en todo el Gobierno Federal.
5. La otorgación de una alta prioridad a la necesidad de que se aprueben un conjunto de medidas de ahorro e ingreso del gobierno sometidas en el presupuesto de enero (del 1980),

incluyendo la contención de los costos hospitalarios, la reforma federal de los pagos y la reforma en el manejo del dinero en efectivo.

6. El envío de legislación al Congreso que autorice la retención de pagos de interés y dividendos para asegurar de esta manera que los pagos de contribución federal sobre ingresos pendientes por tales conceptos sean efectuados.

7. El desarrollo de programas de eficiencia y ahorro en el Departamento de Defensa que contrapesen los aumentos en costo (debido a la preparación militar) que esta agencia afronta en la actualidad.

8. Un firme compromiso de vetar cualquier legislación cuyas consecuencias programáticas exceden los límites de gasto consistentes con un presupuesto balanceado.

9. El uso de poderes (otorgados por la Ley de Reforma Presupuestaria de 1974) para diferir o rescindir el gasto federal.

10. La eventual petición al Congreso, si no se toman los pasos adecuados para lograr el presupuesto balanceado, que se le otorguen al Presidente poderes extraordinarios temporariamente.

En lo que respecta al crédito, el Presidente Carter, usando los poderes que le conedfa la Ley de Control del Crédito de 1969, autorizó al Sistema de la Reserva Federal a imponer nuevas restricciones al crecimiento del crédito sobre una base limitada con ciertas metas definidas. Este incluyó controles sobre los préstamos al consumidor que no

fueran aquellos que se pedían para comprar viviendas, automóviles y otros bienes duraderos, y sobre el crédito otorgado por bancos comerciales que no son miembros del Sistema de Reserva Federal y por otros prestamistas del mercado monetario.

De igual modo, el Sistema de la Reserva Federal establecería un programa voluntario para restringir el crecimiento excesivo de los préstamos otorgados por los grandes bancos y por otras instituciones financieras. Los préstamos federales y las garantías de préstamo serían cortados en \$4 billones en el año fiscal 1980-81, al mismo tiempo que se fortalecería el control sobre los préstamos y garantías que se otorgaran eventualmente.

En el terreno de los salarios y los precios, el nuevo programa establecía las siguientes pautas:

1. El rechazo firme y absoluto de los controles de precios y salarios.
2. La aceptación de las recomendaciones de estándares o guías de pago presentadas por el Comité Asesor de Pagos, los cuales permitían aumentos salariales en el recorrido de 7.5 a 9.5 por ciento, con un promedio (bajo condiciones normales) de 8.5 por ciento; además, a las grandes firmas que tomaran acuerdos de aumento salarial sobre el 8.5 por ciento se les requeriría proveer al Consejo de Estabilización de Precios y Salarios (CEPS) datos que apoyaran sus acuerdos con el sector laboral.
3. La continuación del estándar de precios adoptado por el CEPS el 1° de noviembre de 1979.

4. La reducción del umbral para la exigencia de informes regulares al CEPS sobre los cambios registrados en precio, de compañías con \$250 millones o más en ventas a aquellas con \$100 millones o más en ventas.

5. Un sistema voluntario de prenotificación de aumentos en precio fijados por las grandes empresas.

6. Aumento en el personal de CEPS para expandir el esfuerzo de monitoría de violaciones a las reglas establecidas.

Con miras a reducir el consumo de energía, el nuevo programa presentó las siguientes medidas:

1. Pedirle al Congreso acelerar la aprobación de medidas relacionadas con: la contribución sobre ganancias inesperadas, la Junta de Mobilización Energética y la conversión al carbón.

2. Un impuesto para la conservación de energía sobre el petróleo importado de \$4.62 por barril, que aplicaría sólo a la gasolina en una cantidad igual a 10 centavos por galón.<sup>1</sup>

3. Propuesta de legislación que establecería una contribución sobre los combustibles de motor designada para reemplazar el impuesto mencionado en el número 2.

4. El desarrollo de un plan nacional intensificado para la conservación de energía por el Secretario de Energía.

---

<sup>1</sup>Una corte de distrito federal determinó un poco más tarde que el Presidente no tenía la autoridad legal para fijar este impuesto. La Administración de Carter apeló este fallo, alegando que la reducción del consumo de petróleo importado, esto es, el propósito del impuesto, era necesaria para la seguridad nacional.

Finalmente, los cambios estructurales de largo plazo que sugería el nuevo programa iban orientados a eliminar la regulación innecesaria de varias industrias, tales como la banca, los ferrocarriles y las comunicaciones, así como promover el ahorro de los pequeños depositantes e incrementar la productividad en la economía.

### Evaluación del nuevo programa

El programa antinflacionario del Presidente Carter hay que evaluarlo a la luz de un conjunto de eventos económicos desconcertantes que se observaron en la economía norteamericana en la década del 70. Entre ellos cabe enumerar los siguientes: (1) al finalizar la década el precio del petróleo era 10 veces mayor y el pago por el petróleo importado era 20 veces mayor que al principio; (2) en el período 1974-75 se observó la más severa recesión de la economía norteamericana en los últimos 40 años; (3) la inflación tuvo un promedio anual de ocho por ciento durante la década; (4) se registró una reducción significativa en el crecimiento de la productividad.

El panorama al comenzar la década del 80 no era mucho más auspicioso. Por un lado, durante los primeros meses del 80 se observó un considerable ascenso en los precios del petróleo, el cual inmediatamente se tradujo en alzas en precio en una gran variedad de bienes de consumo y de producción, y un alza sin precedentes en las tasas de interés. En enero y febrero el índice de precios al productor aumentó a una

tasa anual equivalente de cerca de 20 por ciento; en enero, el índice de precios aumentó a un ritmo de 1.4 por ciento (lo que equivale a un ritmo anual de 18 por ciento); en febrero nada más el precio de la energía aumentó en 7.5 por ciento.<sup>1</sup> De igual modo, en marzo todas las tasas de interés de corto plazo sobrepasaban el 15 por ciento.<sup>2</sup> Por otro lado, la largamente esperada recesión (que se pronosticaba como leve y de corta duración) no acababa de materializarse. Antes bien, las ventas al detal seguían mostrando una gran fuerza a medida que los consumidores reducían sus ahorros o recurrían al crédito a corto plazo para mantener sus ritmos de gasto, añadiéndole más vigor al proceso inflacionario. Para colmo, la tensa situación política en Irán y Afganistán había creado la expectativa inflacionaria de un "boom" o crecimiento acelerado de los gastos de defensa.

Uno de los problemas que aceleró la adopción del nuevo programa fue la pérdida de orden y regularidad en los mercados financieros. Por tres años, el arma esgrimida para controlar la inflación por la administración de Carter había sido la política de altas tasas de interés y un acentuado control de la oferta monetaria. Sin embargo, en la medida

---

<sup>1</sup>Cifras citadas por el Secretario de Prensa de la Casa Blanca en los documentos explicativos que acompañaron el texto del discurso del Presidente Carter. Véase, Office of the White House Press Secretary, Anti-inflation Program, pág.3.

<sup>2</sup>Véase, The First Boston Corporation, Financial Data Representative Offering Yields, 14 de abril de 1980.

en que el dinero estaba disponible a un precio que no era significativamente mayor que la tasa de inflación, las grandes empresas continuaron financiando, sin serias dificultades, sus programas de inversión (aunque las pequeñas empresas sufrían una severa contracción del crédito) y los consumidores se las arreglaban para financiar a un alto costo el consumo de bienes duraderos. Pero el efecto acumulado de las altas tasas de interés y la restricción monetaria, particularmente cuando la economía comenzó a adaptarse a tasas de interés de más del 15 por ciento y a nivel de inflación persistente en los dos dígitos, tuvo un efecto severo en el mercado de bonos en el financiamiento a corto plazo y en el mercado de valores. A semejantes tasas de interés el costo de las emisiones de bonos era demasiado alto, de manera que las corporaciones, en especial la más solventes, se vieron obligadas a evitar o a recortar las emisiones de bonos y a recurrir en proporción creciente a préstamos a corto plazo. En cambio, los gobiernos municipales y estatales se vieron en la necesidad de posponer sus proyectos de inversión al no poder colocar sus bonos en el mercado. Asimismo, las acciones perdieron parte de su atractivo en comparación con certificados de depósito que ofrecían una tasa de interés de quince por ciento sin riesgo alguno.

A todas luces, la contracción crediticia iba camino a crear no una recesión leve y de corta duración como anticipaban los economistas del Sistema de la Reserva Federal, sino una recesión de grandes proporciones a medida que la falta

de financiamiento iba minando la estabilidad de diversas industrias claves, entre ellas la industria automovilística y la construcción de viviendas, cuya producción combinada constituye más del diez por ciento del producto nacional bruto de Estados Unidos. Había que optar, pues, por un plan enérgico para afrontar la situación.

En realidad, el nuevo programa era esencialmente ecléctico, esto es, contenía elementos de diversas filosofías económicas.

Por un lado, al propulsar la idea de un presupuesto balanceado y la eliminación parcial de la regulación de ciertas industrias concuerda con el reclamo conservador de que el gobierno debe limitar su papel en el proceso económico. Sin embargo, la acción de balancear el presupuesto hay que examinarla desde una perspectiva realista: un corte de 13 billones de dólares no podía tener gran impacto en una economía cuyo nivel agregado de producción alcanzaba unos \$2,500 billones al año. Se trataba más bien de un acto simbólico orientado a demostrar que el gobierno tenía control de su proceso de gasto, por lo cual estaba en condiciones de pedirle a las corporaciones y a los individuos que emularan esa conducta. Esto no quiere decir que, en lo que respecta a diversos programas de bienestar social y de transferencia, el corte presupuestario no tuviera un efecto significativo, pero sería demasiado optimista esperar que redujera a corto plazo la inflación en más del uno por ciento en vista de que, por otro lado, el aumento anunciado en el precio de la gasolina tendría

cierto impacto sobre los índices de precios. En cambio, no se podría subestimar el efecto atenuante de las expectativas inflacionarias de varios años de presupuesto federal balanceado.

Las medidas de restricción del crédito fueron el aspecto menos novedoso del nuevo programa. Aun así, se tomó un nuevo giro al tratar de controlar el uso de las tarjetas de crédito, restringir los préstamos y garantías de préstamos provistos por el Gobierno Federal y exigirle reservas a los bancos que no eran miembros del Sistema de Reserva Federal. El elemento clave en el control de los préstamos para financiar el consumo lo constituyó el que el Sistema de Reserva Federal fue autorizado por el Presidente Carter a imponer penalidades si el crédito sobrepasaba el nivel existente a raíz del anuncio del nuevo programa. La principal penalidad fue que las instituciones bancarias tendrían que depositar una suma igual al quince por ciento de la cantidad adicional en una reserva especial que no devengara intereses. Aunque es difícil calcular el efecto cuantitativo de esta medida, cabe esperar que la misma se traduciría en controles más estrictos en la emisión de nuevas tarjetas de crédito o en la ampliación de las líneas de crédito de tarjetas en vigor.

En la medida en que los nuevos controles ayudaran a reducir el consumo conspicuo y a detener la tendencia de los bancos a financiar las acumulaciones especulativas de inventarios, las restricciones al crédito podrían contribuir a aliviar una buena parte de la presión inflacionaria.

Las acciones en el terreno de los precios y los salarios que contemplaba el nuevo programa tuvieron alguna tangencia con las políticas de ingreso, aunque no tuvieron el grado de especificidad que alcanzaron las medidas tomadas por el Presidente Nixon en el período 1971-74. El elemento más novedoso en este caso fue el renovado énfasis en los sistemas de supervisión o monitoría de las guías voluntarias establecidas por el nuevo programa. Si bien el CEPS recibiría un aumento presupuestario, con miras a aumentar el personal que se dedicaba a la monitoría, hay que recordar que la administración no tenía poder para ordenarle a una unión o a una corporación que recortara un salario o un precio, de manera que, en este aspecto, el éxito del nuevo programa antinflacionario dependía de la cooperación y buena voluntad de las uniones y corporaciones.

El impuesto sobre el petróleo importado de \$4.62 por barril, que se aplicaría sólo sobre la gasolina a razón de 10 centavos por galón, constituyó un decidido intento de reducir el consumo de gasolina, pero al mismo tiempo fue una forma de recaudar tal vez hasta \$10 billones al año que podría actuar como reserva, para reducir la deuda del Gobierno Federal o para balancear el presupuesto. En este sentido, si la inelasticidad de la demanda de gasolina era tal que el consumo de la misma no se reduciría o disminuiría sólo en una proporción mínima, al menos quedaría el efecto sobre las recaudaciones como un elemento que contribuiría a balancear el presupuesto.

Finalmente, los propuestos cambios estructurales a largo plazo eran un intento de modificar el marco dentro del cual se