

UN MODELO DE DINERO PASIVO DE PATRON VARIABLE:
RESPUESTA A UN COMENTARIO

JUAN CARLOS DE PABLO *

*Todo lo nuevo había sido dicho antes por
alguien que no fue el que lo descubrió.*

Whitehead ¹

1. En un número reciente de *Económica*² mostré cómo, en un mundo de dinero pasivo, donde el Gobierno no puede afectar directamente las expectativas de la población, y donde tampoco puede controlar en forma directa *todos* los precios³, lo que puede hacer el Gobierno para que exista una tasa libre de inflación que sea finita es actuar directamente sobre *algunos* precios, lo cual obliga a actuar sobre dichos precios en forma rotativa (hoy sobre tipo de cambio, mañana sobre el salario real, pasado mañana sobre los combustibles, etc.); de ahí lo de modelo de dinero pasivo *de patrón variable*. Como corolario importante del análisis surgió la imposibilidad de indexar⁴ una economía que opera en estas condiciones.

2. Canavese (1977) opina textualmente (principio del punto 8 de su comentario) que "las ideas centrales del análisis de J. C. de Pablo estarían así contenidas en el trabajo de Julio H. G. Olivera que aquí se ha detallado"⁵. En mi opinión, pensar que el desarrollo analítico de mi trabajo está totalmente contenido en el de Olivera resulta una exageración, del mismo modo que resultaría una exageración que alguien dijera que por que Olivera utilizó ecuaciones

* Profesor de Economía, Escuela de Administración, Instituto para el Desarrollo de Ejecutivos en la Argentina (I.D.E.A.). Las opiniones vertidas son personales.

1 Citado en BIAUG (1972).

2 DE PABLO (1976). Una versión preliminar del trabajo fue presentado en la *X Jornadas de Economía* organizada por la Asociación Argentina de Economía Política en Mar del Plata en noviembre de 1975.

3 Lo cual tiene que ir acompañado, para evitar la aparición de inflación reprimida, de la correspondiente política monetaria, fiscal o de títulos públicos (ver sobre esto DE PABLO (1977)).

4 Indexar *en serio*, lo cual implica modificar en forma plena, automática y sin rezagos, el valor nominal de una variable con respecto a algún indicador de la tasa libre de inflación.

Desde el punto de vista idiomático el término correcto parece ser *indizar*.

5 OLIVERA (1967). La idea de inflación estructural había sido desarrollada en OLIVERA (1960).

para explicar las implicancias de la inflación estructural en términos de la tasa resultante de inflación, Olivera no agregó nada a lo que ya había hecho el matemático que inventó las ecuaciones (¿quiere alguna ecuación más simple, desde el punto de vista analítico, que la que relaciona la masa con la energía?) Lo que hizo Olivera con la inflación estructural no fue simplemente *ejemplificar* la utilización de ciertas ecuaciones, e inmodestamente me permito sugerir que lo que yo hice en el artículo citado, si estaba en los trabajos de Olivera, estaba (al menos para mi gusto) suficientemente implícito como para que se justificara explicitarlo... explícitamente.

3. Entre las diferencias *económicas* que encuentro entre el trabajo de Olivera (1967) y el mío corresponde destacar las siguientes:

En primer lugar, cabe plantear la distinción entre la inflación estructural y la inflación de costos⁶. En ambos casos se producen modificaciones de los precios relativos, pero mientras en el caso de la inflación estructural esto se debe principalmente a causas exógenas al sistema económico (uno piensa en la Argentina en el ciclo ganadero y en una helada), lo cual implica que en mercados perfectamente competitivos se pueden originar mejoras en los precios relativos, el caso de la inflación de costos tiene que ver con el poder monopólico que tienen ciertos grupos económicos para modificar los precios relativos. Pues bien, porque no la necesitaba, en el artículo bajo análisis ignoré la existencia de inflación estructural (definida en el sentido restrictivo que lo acabo de hacer).

En segundo lugar, los análisis típicos de inflación de costos plantean el caso del *adelantamiento* del precio de algún producto estratégico en términos de nivel general de los precios, mientras que en mi trabajo se analiza precisamente el caso contrario, es decir, qué implicancias tiene el hecho de que para hacer finita la tasa de inflación, el Gobierno no tiene más remedio que *atrasar* el precio relativo de ciertos bienes claves.

Por último está la idea de la *rotación* del precio sobre el cual descansa el sistema. En este sentido (según párrafo del punto 7) en mi opinión Canavese nuevamente exagera cuando dice textualmente que "el esquema de «rotación» en el precio controlado o congelado aparece claramente (sic) contemplado en el Primer Caso que sólo requiere que o sean igual a 1 como condición suficiente". Sospecho que Canavese vio claramente estas implicancias en las ecuaciones de Olivera *después* de haber leído mi artículo y no antes. Es más, en el apéndice de Olivera (1960) se habla del deterioro del precio relativo de aquel bien sobre el cual descansa el sistema económico, pero no de la rotación; y este último punto lo explicité

⁶ Sobre la utilidad de separar la inflación estructural y la inflación de costos no existe unanimidad (ver al respecto FICKS (1962), en contra de la separación, y OLIVERA (1964), a favor de dicha separación). Mi opinión en este caso coincide con la de OLIVERA.

en mi trabajo original (ver nota a pie de página 18) para mostrar en qué sentido dicho artículo podría considerarse una extensión del trabajo de Olivera.

En una palabra, por la conveniencia de distinguir desde el punto de vista económico entre la inflación estructural y la inflación de costos, porque en mi trabajo hablo del problema del atraso de ciertos precios relativos, y por la idea de la rotación, considero que la parte analítica de mi trabajo representa un avance con respecto al trabajo de Olivera (1967).

4. Canavese no considera que mi trabajo sea totalmente inútil, ya que encuentra (punto 8) "un aporte original en la idea de que no es posible indexar todas las variables monetarias de un sistema que parece inflación estructural con dinero pasivo", afirmación que debe entenderse de la siguiente manera: es imposible indexar totalmente una economía donde deben producirse modificaciones en los precios relativos.

Esto es cierto, pero es *trivial* y de ninguna manera hubiera justificado publicar, ni siquiera escribir, mi trabajo original. Precisamente la orientación del referido trabajo está en llamar la atención sobre aquellos factores que, si bien desde el punto de vista analítico producen los mismos efectos que la inflación estructural (definida en sentido restrictivo), son de naturaleza económica diferente, para lo cual se planteó como caso extremo aquel en el cual el Gobierno, para conseguir una tasa finita de inflación, no tiene más remedio que *generar deliberadamente* la oscilación de los precios relativos⁷.

5. Por último no quisiera terminar estas líneas sin dejar de hacer notar el creciente contenido empírico de mi trabajo original: después de todo, ¿no consiste la política económica, especialmente desde mediados de 1975 para acá, en el esfuerzo de cambiar el patrón sobre el cual descansa el sistema, pasando del tipo de cambio al salario real, y la actual (julio de 1977) necesidad de buscar al candidato de reemplazo?

R E F E R E N C I A S

- BLAUG, M. (1972): "Was There a Marginal Revolution?", *History of Political Economy*, IV, Nº 2 (Otoño), 269-280.
- CANÁVESE, A. J. (1977): "Sobre Inflación Estructural, Dinero Pasivo e Indexación", *Económica* (este número).

⁷ Al respecto cabe decir una palabra al menos sobre la relación entre inflación debida a la puja sectorial e indexación de la economía. Es posible indexar una economía donde cada sector entre en puja al sólo efecto de no errarle en la tasa esperada de inflación, pero que no tiene pretensiones de avanzar sobre el pedacito de la torta que inicialmente le corresponde a los otros sectores, mientras que es imposible en el caso de la lucha sectorial que busca modificar las participaciones reales. FRIEDMAN (1974) está de acuerdo con la indexación de la economía (de EE.UU.) porque a interpreta según la primera de las alternativas, pero no estoy seguro de si él recomendaría lo mismo en el caso argentino. El tema da para otro artículo.

- DE PABLO, J. C. (1976): "Un Modelo de Dinero Pasivo de Patrón Variable", *Económica*, Nº 2-3 (mayo-diciembre), 161-172.
- DE PABLO, J. C. (1977): "Creación y Absorción de Dinero en Modelos de Dinero Pasivo", presentado en las Primeras Jornadas sobre Economía Monetaria y Sector Externo, Banco Central de la República Argentina, agosto.
- GIERSCH, H.; FELLNER, W.; BERNSTEIN, E. M.; FRIEDMAN, M.; y KAFKA, A. (1974): *Essays on Inflation and Indexation*, American Enterprise Institute for Public Policy Research, Washington.
- HICKS, J. (1962): "Inflation and Growth", *The Review of the River Plate* (22 de mayo).
- OLIVERA, J. H. G. (1960): "La teoría no Monetaria de la Inflación", *El Trimestre Económico*, XXVII (4) (octubre-diciembre), 616-628.
- OLIVERA, J. H. G. (1964): "On Structural Inflation and Latin American Structuralism", *Oxford Economic Papers*, XVI, Nº 3 (noviembre), 321-332.
- OLIVERA, J. H. G. (1967): "Aspectos Dinámicos de la Inflación Estructural", *Desarrollo Económico*, VII, Nº 27 (octubre-diciembre), 261-266).