

Lo que usted debe saber acerca de la inflación

Publicado en Inglés en el **Artículo Diario** del Blog del Ludwig von Mises Institute, en Marzo 11 de 2008.

Autor: Henry Hazlitt

*[Este artículo es un extracto de los primeros capítulos del libro **Lo que usted debe saber acerca de la inflación** (1964)]*

!Lo qué es la inflación!

Ningún tema es tan debatido hoy - ni tan poco entendido - como la inflación.

Los políticos en Washington hablan de ella como si se tratara de alguna horrible aparición del más allá, sobre la que no tienen control - como una inundación, una invasión extranjera, o una plaga. Es algo por lo que siempre prometen que van a "luchar" - siempre y cuando el Congreso, o el pueblo, les dé las "armas" o "un mandato fuerte" para hacer el trabajo.

Sin embargo, la única verdad es que nuestros dirigentes políticos se han inventado la inflación, a su propia moneda y por sus propias políticas fiscales. Prometen luchar con la mano derecha contra las condiciones defendidas con la mano izquierda.

La inflación, siempre y en todas partes, se causa en primer lugar por un aumento en la oferta de dinero y crédito. De hecho, la inflación **es** el aumento en la oferta de dinero y crédito. Si recurrimos al American College Dictionary, por ejemplo, encontramos una primera definición de inflación:

La indebida expansión o aumento de la moneda de un país, sobre todo por la emisión de papel moneda no redimible en especie.

Sin embargo en los últimos años el término se ha venido utilizando en un sentido radicalmente distinto. Tal como podemos ver en la definición dada a renglón seguido por el mismo American College Dictionary:

Un aumento sustancial de los precios causado por una indebida y excesiva expansión de papel moneda o de crédito bancario.

Ahora, evidentemente, un *aumento de los precios causado por una expansión de la oferta* monetaria no es lo mismo que la *expansión de la oferta* de dinero en sí.

Claramente, una causa o condición no es lo mismo que una de sus consecuencias. El uso de la palabra "inflación", con estos dos significados, bastante diferentes, conduce a una permanente confusión.

Originalmente la palabra "inflación" se aplicaba sólo a la cantidad de dinero. Y significa que el volumen de dinero se inflaba, se exageraba, se disparaba. No es mera pedantería insistir en que la palabra debe ser utilizada sólo en su sentido original. Utilizarla en el sentido de que es "un aumento de precios" es desviar la atención de la verdadera causa de la inflación y de la curación real de la misma.

Veamos lo que sucede en virtud de la inflación, y por qué sucede. Cuando la oferta de dinero se incrementa, la gente tiene más dinero para ofrecer por los bienes. Si el suministro de bienes no aumenta - o no aumenta tanto como la oferta de dinero - entonces los precios de los bienes van a subir. Cada dólar individual pierde valor debido a que hay más dólares. Por lo tanto se ofrecerán más de ellos por, digamos, un par de zapatos o de cien bultos de trigo, de los que antes se ofrecían. "Precio" es una relación de intercambio entre un dólar y una unidad de mercancías. Cuando la gente tiene más dólares, valora menos cada uno de ellos. Los bienes entonces aumentan de precio, no porque sean más escasos que antes, sino porque son más abundantes los dólares.

En los viejos tiempos, los gobiernos inflaban mediante el artificio de recortar o limar las monedas. Luego descubrieron que podían inflar más barato y más rápido mediante la impresión de grandes cantidades de papel moneda. Esto es lo que pasó con los *assignats* franceses en 1789, y con la moneda norteamericana durante la Guerra Revolucionaria. Hoy en día el método es un poco más indirecto. El gobierno vende sus bonos o pagarés a los bancos. En pago, los bancos hacen "depósitos" en sus libros contra los cuales el gobierno puede girar. Un banco, a su vez, puede vender sus pagarés gubernamentales al Banco de la Reserva

Federal, el cual paga por ellos, ya sea haciendo depósitos de crédito o haciendo imprimir más billetes a la Reserva Federal para pagar con ellos. Es así como se fabrica el dinero.

La mayor parte de la "oferta monetaria" del país no está representada en monedas o billetes que pasan de mano en mano, sino por depósitos bancarios que se retiran mediante cheques. Por lo tanto, cuando los economistas miden la oferta monetaria suman los depósitos de demanda inmediata (y ahora con frecuencia, también, los depósitos a plazo) al dinero por fuera de los bancos para obtener el total. El total de dinero y crédito así sumados era, en los EE.UU., de \$63,3 millones a fines de diciembre de 1939, y de \$308,8 millones a finales de diciembre de 1963. Este aumento de 388% en el suministro de dinero fue la razón por la cual aumentaron abrumadoramente los precios al por mayor, en un 138%, en el mismo período.

Algunas Precisiones

A menudo se afirma que atribuir la inflación exclusivamente a un aumento en el volumen de dinero es una "excesiva simplificación". Esto es cierto. Hay que tener en cuenta muchas precisiones.

Por ejemplo, debe pensarse que la "oferta monetaria" incluye no sólo el suministro de los billetes que pasan de mano en mano, sino la oferta de crédito bancario - especialmente en los Estados Unidos, donde la mayoría de los pagos se efectúan mediante cheque.

También es una simplificación excesiva decir que el valor del dólar individual depende simplemente de la actual oferta de dólares pendientes de pago. Depende también del suministro futuro esperado de dólares. Si la mayoría de la gente teme, por ejemplo, que la oferta de dólares vaya a ser aún mayor dentro de un año, entonces el valor actual del dólar (medido por su poder de compra) será inferior a lo que la presente cantidad de dólares indicaría.

Los políticos en Washington hablan de inflación como si se tratara de alguna horrible aparición del más allá, sobre la que no tienen control.

Una vez más, el valor de cualquier unidad monetaria, como el dólar, no sólo depende de la cantidad de dólares, sino de su calidad. Cuando un país se retira del sistema del patrón oro, significa en la práctica que el oro, o el derecho a reclamar oro, de repente se convierte en un mero papel. El valor de la unidad monetaria, por lo tanto, cae por lo general

de inmediato, incluso aún si no ha habido aún ningún incremento en la cantidad de dinero. Esto se debe a que la gente tiene más fe en el oro que en las promesas, o en el criterio, de quienes manejan los asuntos monetarios del gobierno. Difícilmente se puede encontrar un caso en toda la historia, en el que el retiro sistema del patrón oro no haya sido prontamente seguido por un aumento en el crédito bancario y en la cantidad de dinero recién salido de la imprenta.

En resumen, el valor del dinero varía básicamente por las mismas razones por las que varía el valor de cualquier mercancía. Así como el valor de un bulto de trigo depende no sólo de la oferta de trigo total actual sino en la oferta futura esperada y en la calidad del trigo, así también el valor del dólar depende de una variedad similar de consideraciones. El valor del dinero, igual que el valor de los bienes, no está determinado únicamente por relaciones mecánicas o físicas, sino primordialmente por factores psicológicos que a menudo pueden ser complicados.

Cuando se estudian las causas, y la cura, de la inflación, una cosa es encontrar complicaciones reales y otra muy distinta es involucrarse en, o dejarse engañar por, complicaciones innecesarias o inexistentes.

Por ejemplo, se dice con frecuencia que el valor del dólar no sólo depende de la cantidad de dólares, sino de su "velocidad de circulación". Una "velocidad de circulación" aumentada, no es sin embargo, motivo de caída en el valor del dólar; es realmente una de las consecuencias del temor a una baja en el valor del dólar (o, para decirlo a la inversa, de la creencia de que habrá un aumento en el precio de las mercancías). Es esta creencia la que impulsa a la gente a cambiar dólares por mercancías. La insistencia de algunos autores sobre la "velocidad de circulación" es sólo otro ejemplo del error de sustituir razones psicológicas reales por razones mecánicas dudosas.

Otro callejón sin salida: en respuesta a quienes señalan que la inflación es causada principalmente por un incremento de la oferta de moneda y crédito, se alega que el aumento de los precios de los productos básicos a menudo se produce antes del incremento en la oferta de dinero. Esto es cierto. Esto es lo que ocurrió inmediatamente después del estallido de la guerra en Corea. Las materias primas estratégicas comenzaron a subir de precio ante el temor de que iban escasear. Los especuladores y los fabricantes empezaron a comprarlos con fines de lucro o para protección de inventarios. Pero para hacer esto tuvieron que pedir prestado más dinero de los bancos. El aumento de los precios estuvo acompañado por un aumento igualmente notable en los préstamos y

depósitos bancarios. Desde el 31 de mayo de 1950 al 30 de mayo de 1951, los préstamos de los bancos del país aumentaron en 12 mil millones de dólares. Si este aumento de los préstamos no se hubiera hecho, y no se hubieran girado nuevos fondos contra los préstamos (unos 6 millones de dólares a fines de enero de 1951), el aumento de los precios no podría haberse sostenido. La subida de precios solo fue posible, en definitiva, por el aumento en el suministro de dinero.

Algunas falacias populares

Una de las falacias más persistentes acerca de la inflación es la suposición de que es causada, no por un aumento en la cantidad de dinero, sino por una "escasez de bienes".

Es cierto que un aumento de los precios (que, como hemos visto, no debería ser identificado con la inflación) puede ser causada ya sea por un aumento en la cantidad de dinero o por una escasez de mercancías - o por ambas cosas a la vez. El trigo, por ejemplo, puede aumentar de precio, ya sea por un aumento en la oferta de dinero o por una mala cosecha. Pero rara vez encontramos, incluso en condiciones de guerra total, un aumento general de precios causado por una escasez general de bienes. Sin embargo, es tan persistente la falacia de que la inflación es causada por una "escasez de bienes", que incluso en la Alemania de 1923, después de que los precios se habían disparado cientos de miles de millones de veces, altos funcionarios y millones de alemanes le echaban la culpa del problema a una "escasez general de bienes" - cuando al mismo tiempo los extranjeros ingresaban a Alemania, con oro o aun con sus propias monedas, para comprar mercancías a precios más bajos que los de productos equivalentes en su país de origen.

Utilizar la palabra inflación para significar "un aumento de los precios" sirve sólo para desviar la atención de la causa real de la inflación y de la forma lograr su verdadera curación.

El aumento de los precios en los Estados Unidos ha venido siendo, atribuido constantemente desde 1939, a una "escasez de bienes". Sin embargo, las estadísticas oficiales muestran que el ritmo de producción industrial aumentó casi se triplicó (277%) entre 1939 y 1959. Tampoco es una buena disculpa decir que el aumento de precios en tiempos de guerra es causado por un déficit de los bienes civiles. Incluso en la medida en que los bienes civiles fueron realmente escasos en tiempo de guerra, la escasez no habría producido ningún aumento sustancial en los

precios si los impuestos se hubieran llevado un porcentaje tan grande de los ingresos civiles como el rearme se llevó de los bienes civiles.

Esto nos lleva a otra fuente de confusión. La gente a menudo habla como si un déficit presupuestario por sí mismo fuera la causa necesaria y suficiente de la inflación. Un déficit presupuestario, sin embargo, si es financiado en su totalidad con la venta de bonos del gobierno pagados con ahorros reales, no necesariamente provocará inflación. E incluso un superávit presupuestario, por el otro lado, no es garantía contra la inflación. Esto es aparente cuando, como en el año fiscal que terminó el 30 de junio de 1951, hubo una inflación substancial a pesar de haberse producido un superávit presupuestario de \$3,500 millones de dólares. Lo mismo ocurrió a pesar de los excedentes presupuestarios de los ejercicios fiscales de 1956 y 1957. Un déficit presupuestario, en definitiva, es inflacionista solamente en la medida en que provoca un aumento de la oferta de dinero. No obstante la inflación puede presentarse incluso con un superávit presupuestario si hay un incremento de la oferta monetaria.

La misma cadena de causalidad se aplica a todas las llamadas "presiones inflacionistas" - en particular la conocida "espiral de salarios y precios". Si no estuviera precedido, acompañado o seguido de un rápido aumento de la oferta de dinero, un aumento de los salarios por encima del "nivel de equilibrio" no sería motivo de inflación, sino que se limitaría a causar desempleo. Y un aumento de los precios, sin un aumento de dinero en efectivo en los bolsillos de la gente no hará sino provocar una caída en las ventas. El aumento de salarios y precios, para abreviar, es generalmente consecuencia de la inflación. Pueden causarlo pero sólo en la medida que presionan un aumento en la oferta de dinero.

La cura de la inflación

La cura para la inflación, como con la mayoría de las curas, consiste principalmente en la eliminación de la causa. La causa de la inflación es el aumento del dinero y del crédito. El cura es detener el aumento de dinero y de crédito. La cura para la inflación, en breve, es dejar de inflar. Es tan simple como eso.

Aunque simple en principio, esta cura implica a menudo detallar decisiones complejas y desagradables. Empecemos con el presupuesto federal. Es casi imposible evitar la inflación con un déficit profundo y persistente. Ese déficit es casi seguro que será financiado por medios inflacionarios - es decir, mediante la impresión directa o indirecta de

más dinero. Los enormes gastos del gobierno no son por sí mismos inflacionarios - siempre que se sufragen exclusivamente con ingresos fiscales, o mediante préstamos pagados totalmente con ahorros reales. Pero las dificultades en cualquiera de estos dos métodos de pago, una vez que los gastos han pasado de un cierto punto, son tan grandes que es casi inevitable recurrir a la imprenta.

"El valor del dinero varía básicamente por las mismas razones por las que varía el valor de cualquier mercancía."

Más aún, a pesar de que estos enormes gastos pagados en su totalidad con impuestos también enormes no son necesariamente inflacionarios, inevitablemente reducen y perturban la producción, y socavan cualquier sistema de libre empresa. El remedio para los grandes gastos gubernamentales no es por lo tanto crear impuestos igualmente enormes, sino que se ponga fin a la irresponsabilidad en el gasto.

Por el lado monetario, el Tesoro y la Reserva Federal debe dejar de crear dinero artificialmente barato - es decir, deben dejar de mantener en forma arbitraria las bajas tasas de interés. La Reserva Federal no debe volver a la anterior política de comprar, a la par, los bonos del propio gobierno. Cuando los tipos de interés se mantienen artificialmente bajos, se fomenta el aumento de los préstamos. Esto conduce a un aumento de la oferta de dinero y crédito. El proceso trabaja en ambos sentidos - porque es necesario aumentar la oferta de dinero y crédito, a fin de mantener los tipos de interés artificialmente bajos. Es por ello que una política de "dinero barato" y una política de apoyo a los bonos del gobierno son simplemente dos maneras de describir la misma cosa. Cuando los Bancos de la Reserva Federal compraban bonos del gobierno del 2½%, digamos, a la par, se deprimían la base del interés a largo plazo al 2%. Y realmente pagaban estos bonos mediante la impresión de más dinero. Esto es lo que se conoce como "monetización" de la deuda pública. La inflación continuará mientras estas cosas sucedan.

Si el Sistema de la Reserva Federal está determinado a poner fin a la inflación y comportarse a la altura de sus responsabilidades, se abstendrá de realizar esfuerzos para reducir los tipos de interés y de "monetizar" la deuda pública. Debe volver, de hecho, a la tradición de que la tasa de descuento del banco central, normalmente, (y sobre todo en un período inflacionario) sea una tasa "que penalice" - es decir, una tasa superior a la que usan los bancos miembros en sus préstamos entre sí.

Quisiera dejar constancia aquí de mi convicción de que el mundo nunca saldrá por sí mismo de la actual época de inflación, hasta que regrese al patrón oro. El Patrón Oro provee un control prácticamente automático a la expansión del crédito interno. Esa es la razón por la cual los burócratas lo abandonaron. Además de ser una salvaguardia contra la inflación, es el único sistema que ha proporcionado al mundo el equivalente de una moneda corriente internacional.

"La cura para la inflación, en pocas palabras, es dejar de inflar. Es tan simple como eso".

La primera pregunta que hay que hacer hoy no es, ¿cómo podemos detener la inflación?, sino, ¿queremos detenerla realmente? Porque uno de los efectos de la inflación es el de lograr una redistribución de la riqueza y de los ingresos. En sus primeras etapas (hasta que llega al punto de socavar y distorsionar gravemente la producción en sí), la inflación beneficia a unos grupos a expensas de otros. Los primeros grupos adquieren un genuino interés en mantener la inflación. Muchos de nosotros seguimos bajo la falsa quimera de que podremos ganar el juego - que podremos aumentar nuestro ingreso más rápidamente que nuestro costo de vida. Así que hay mucho de hipocresía en el clamor contra la inflación. Muchos de nosotros estamos en realidad gritando "Mantengan deprimidos todos los precios y los ingresos, excepto los míos propios".

Los gobiernos son quienes más se aprovechan de esta hipocresía. Al mismo tiempo que profesan "luchar contra la inflación" practican una política de "pleno empleo". Como un defensor de la inflación alguna vez escribió en el Economist de Londres, "La inflación es nueve décimas de cualquier política de pleno empleo."

Lo que olvidó añadir es que la inflación siempre tiene que terminar en una crisis y en una depresión, y que, peor que la propia depresión podría ser la falsa percepción popular de que la caída ha sido causada, no por la inflación anterior, sino por defectos inherentes al "capitalismo".

La inflación, para resumir, es el aumento en los volúmenes de dinero y crédito bancario en relación con el volumen de bienes. Es perjudicial porque deprecia el valor de la unidad monetaria, eleva el costo de vida de todos, aplica lo que en la práctica es un impuesto a los más pobres (sin excepción) a una tasa tan alta como la de los más ricos, elimina el valor de ahorros anteriores, desalienta el ahorro futuro, redistribuye la riqueza y el ingreso en forma arbitraria, alienta y premia la especulación y los juegos de azar en detrimento del ahorro y del trabajo, socava la

confianza en la justicia del sistema de libre empresa, y corrompe la moral pública y privada.

Pero no es "inevitable". La podemos atajar de la noche a la mañana, si tenemos la sincera voluntad de hacerlo.

Henry Hazlitt (1894-1993) se desempeñó como miembro del consejo fundador del Instituto Mises.

Fue un filósofo libertario, economista y periodista de *The Wall Street Journal*, *The New York Times*, *Newsweek* y *The American Mercury*, entre otras publicaciones.

Es mejor conocido por su libro *Economía en una Lección*. Este artículo fue extraído de los primeros capítulos de *Lo que usted debe saber acerca de la inflación* [What You Should Know About Inflation](#) (1964).

TRADUCIDO POR RODRIGO DIAZ