LA INFLACIÓN: SUS CAUSAS Y SUS PROBLEMAS

Conferencia pronunciada en la Academia el día 23 de enero de 1958, por el ILMO. SR. D. ROBERTO GARCÍA CAIRÓ

TEORÍA ECONÓMICA DE LA INFLACIÓN

1. DIFICULTADES PARA OFRECER UNA DEFINICIÓN COMPLETA. — Es indudable que *la inflación* constituye hoy uno de los problemas más arduos que tiene planteada la teoría económica, en cuya posible solución se hallan comprometidos desde hace varios lustros los más conspicuos economistas mundiales, sin resultados definitivos hasta la fecha, salvo algunos éxitos aislados y parciales, por lo que la inflación se ha convertido en una especie de cáncer de las economías nacionales.

Por otra parte, su importancia no es obstáculo para que todo el mundo se atreva a hablar de la inflación con aire doctrinal, lo mismo que ocurre con la salud o con el amor, para cuyos males o problemas quién más, quién menos, tiene su receta particular, dispuesto a ofrecerla gratuitamente con tal de contar con el auditorio suficiente.

El hombre de la calle también ha formado su concepto de la inflación cuando comprueba que con un billete de 100, cada vez puede comprar menos cosas, o cuando sus ingresos normales fijos se ven absorbidos progresivamente por los gastos normales quedando anulada, en principio, la idea del ahorro (relación inflación-precios-gastos). En un concepto más amplio, ve la inflación como un aumento de la circulación fiduciaria, debido a la facultad que tienen los Gobiernos de emitir billetes imprimiéndolos en grandes cantidades para poder atender los déficits de sus presupuestos (relación inflación-dinero).

No son nada disparatadas en su esencia estas ideas profanas. Pero todavía es mayor la coincidencia entre la calle y el técnico al considerar ambos la inflación como un fenómeno económico de malas consecuencias, una especie de epidemia, de plaga, que hay que combatir con ahinco pero de cuyos efectos difícilmente nadie se escapa.

Antes de la Guerra de 1914 ya se hablaba de inflación, pero sus consecuencias y sus problemas han empezado a preocupar a los Gobiernos y a los Economistas a partir de 1930, y más concretamente, después del último conflicto mundial. No obstante, LENIN, a modo de precursor, ya decía: "que el medio más seguro para provocar el hundimiento de una civilización era el de destruir su moneda".

Anticipemos que la inflación produce una auténtica revolución económica: altera el nivel general de los precios, provoca el hundimiento de la moneda por pérdida progresiva de su poder adquisitivo, estimula la especulación, pero anula prácticamente el ahorro, desmoralizando a las masas. Además, la inflación lleva en sí otro grave peligro, cual es que en los inicios del proceso inflacionista se nota una cierta euforia en los negocios, que estimula a los industriales y comerciantes a aumentar extraordinariamente sus gastos e inversiones; también los Gobiernos acusan el mismo impacto y ven en la inflación un medio fácil para amortizar la Deuda Pública sin necesidad de moratorias ni conversiones.

Al entrar en el estudio doctrinal de la inflación es necesario poner un poco de orden en las ideas y teorías y resumir las definiciones más destacadas de algunos Economistas. Definiciones a las que, por principio, tememos un poco, ya que con la Economía ocurre igual que con la Psicología: "*ambas Ciencias se ocupan de una serie de cosas corrientes que todo el mundo conoce, pero que generalmente se expresan en un lenguaje que pocos entienden*".

La diversidad, y en algunos casos confusión de ideas de que hacen gala varios autores respecto a la inflación es extraordinaria, pero también en el terreno práctico las autoridades más calificadas dan muestras de gran desconcierto en la aplicación de sus decisiones y medidas, cayendo continuamente en el error de suponer que los fenómenos económicos admiten *recetas universales,* cuando en realidad cada país ha de buscar el remedio más adecuado para su caso concreto o fenómeno particular. Por otro lado, VON MISES opina que no se puede fijar teóricamente el concepto de la inflación, ya que su estudio entra más bien en el campo de la política económica, lo cual no es obstáculo, a nuestro juicio, para que se intente delimitar el concepto.

En la mayoría de definiciones, como veremos seguidamente, se habla con preferencia del *dinero,* pero en su sentido amplio, o sea, cantidad de poder adquisitivo, debiendo distinguir en primer lugar entre:

a) Inflación *fiduciaria* o de dinero (aumento desproporcionado del papel moneda), y

b) Inflación *crediticia* (expansión excesiva de los créditos, principalmente bancario y del banco emisor).

Dado el número ciertamente considerable de definiciones conocidas del concepto "inflación", vamos a sistematizarlas a continuación, agrupadas por su motivación:

1.er Grupo. — MOTIVOS DINERARIOS:

1.ª "*La exagerada expansión o aumento del dinero de un país, y en especial de la moneda de papel, inconvertible en moneda metálica*".

Esta es la definición clásica, tradicional y cuantitativa, que ha resultado en el transcurso del tiempo, insuficiente para explicar el fenómeno en todos sus aspectos.

2.ª Para CASSEL es "*la disminución del valor del dinero motivada por una circulación demasiado abundante de los medios de pago*".

Es, en realidad, una variante del anterior, si bien se confunde la causa con el efecto, ya que también pueden ser otros los motivos que hagan bajar el valor del dinero.

3.ª PEDERSEN cree que es debida "*a una sensible modificación monetaria en relación al proceso acumulativo o estado de desequilibrio*".

O sea, que no puede desvincularse la inflación de su origen monetario.

4.ª E. W. KEMMERER opina que "*es un exceso de cantidad de dinero y depósitos bancarios*".

Es decir, demasiada moneda en relación con el volumen físico de los negocios que se realizan.

2.º *Grupo.* — MOTIVO: PRECIOS.

5.ª KEYNES considera que es "*un exceso de los gastos anticipados sobre rendimientos disponibles, a base de precios*".

Es lo que denomina "brecha inflacionista" que se produce especialmente en aquellas economías que no son dinámicas y por lo tanto incapaces de aumentar la producción y el rendimiento al compás de la demanda incrementada, lo que hace aumentar los precios.

6.ª W. W. ROSTOW, aclara la anterior diciendo que "*inflación es cualquier aumento en los precios que sobrevenga después de alcanzado el empleo absoluto de todos los obreros*".

Hay que añadir que en aquellas economías en las que la oferta del trabajo aumenta y se aplican los avances técnicos para incrementar la productividad, se puede evitar la inflación en los precios manteniendo indefinidamente el pleno empleo.

7.ª A. L. MEYERS dice que "*hay inflación si se produce un aumento en los precios generales, o bien si se mantiene constante el nivel de precios a pesar de que los costes bajen*".

8.ª ROBINSON, cree que es "*la elevación general de precios*".

O sea, que ambos prescinden de las causas que provocan el aumento, pero que generalmente corresponden a los períodos de alza o prosperidad del ciclo.

3.er *Grupo*. — MOTIVOS MIXTOS: MONEDA Y PRECIOS.

9.ª GUAL VILLALBÍ nos da la siguiente definición: "*Inflación es un aumento excesivo y violento de la circulación dineraria, no compensado por un aumento de las transacciones.*"

Considerando, por lo tanto, que hay que ceñir el fenómeno de los precios al factor monetario, puesto que de lo contrario se daría lugar a muchas confusiones.

10.ª PIGOU dice: "*es aquella parte de la subida de precios consecuencia de la interferencia gubernamental en la moneda y Bancos*".

O sea que también se manifiesta por medio de la subida de precios, pero debida principalmente a los trastornos monetarios.

11.ª A. D. GAYER la atribuye a "*cualquier aumento de precios y dinero que no repercuta en el aumento de producción*".

En realidad constituye una variante pequeña de las teorías que tratan del pleno empleo.

4.º *Grupo*. — OTROS MOTIVOS.

12.ª HEBERLER opina que "*es un exceso de renta*".

13.ª PEDERSEN, en otra definición suya nos dice que es "*la financiación de un nivel creciente de salarios*".

14.ª HOFMANNSTHAL dice, que "*es el exceso de consumo nacional sobre la producción*".

Tres definiciones que, si bien están influenciadas por los otros grupos no pertenecen directamente a ninguno de ellos.

15.ª A. L. MEYERS también se repite, variando conceptos, y nos dice que "*es una situación en la que el público, perdiendo la fe en la capacidad adquisitiva del dinero, procura desembarazarse de él y comprar géneros o valores que ofrezcan más garantías de certidumbre*".

Definición de poca consistencia científica y que no hemos incluído en el primer grupo ya que en la mayoría de casos cuentan más los factores psicológicos que los monetarios.

16.ª A. F. ROMERO añade que puede ser debida a una "*fuerte alza en el cambio extranjero*".

O sea, que el alza de la divisa ajena puede provocar una depreciación de la moneda propia, y por tanto la inflación. Definición que tampoco hemos incluído en el citado primer Grupo porque no es sólo la moneda en sí lo que entra en juego, sino que hay otros factores políticos y económicos muy dignos de ser tenidos en cuenta.

Finalmente, y como colofón a este resumen conceptual, veamos a continuación un cuadro sinóptico que comprende las diferentes clases de inflación, debidamente clasificadas:

1. *Según el grado de intensidad o volumen.*	Período pre-inflacionista. Inflación propiamente dicha. Hiperinflación, cuando alcanza caracteres extremos.
2. *Según el ámbito de sus efectos.*	Nacional. Internacional.
3. *Según la actitud del Poder Público.*	Controlada. Abierta.
4. *Por su duración*	Procesos periódicos, coincidentes con los movimientos coyunturales. Manifestaciones a largo plazo. "Intensiva", que se presenta de improviso pero con gran fuerza.
5. *Por los procedimientos que la provocan.*	*Directa;* aumento en la cantidad de dinero en sus diversas formas (papel moneda, deuda pública, "open market", etc.). *Indirecta,* provocada por el Estado, con la elevación de salarios, reducción del tipo de interés, desequilibrio en la balanza de pagos, etcétera.

6. *Por sus causas* . . . . . .
- Inflación monetaria.
- Inflación crediticia.
- Inflación del gasto público.
- Inflación de los precios.
- Inflación de los precios a través del régimen tributario.
- Inflación por aumento de la Renta nacional.
- Inflación por dificultades del comercio exterior.

2. CAUSAS DE LA INFLACIÓN: *A*) MONETARIAS, *B*) NO MONETARIAS. — Aunque las causas que determinan la inflación son muchas, tal y como se desprende de las definiciones y clasificación anotadas, continuando nuestra labor de sistematización vamos a resumirlas dentro de los dos grupos del epígrafe.

A) MONETARIAS, que pueden ser resultado de una de las causas siguientes o de la combinación de dos o más entre ellas:

1.ª Aumento de la circulación de moneda o de billetes de Banco convertibles o no, siendo el aumento de estos últimos la forma más peligrosa de inflación, puesto que las emisiones pueden llegar a multiplicarse sin límite.

2.ª Aumento excesivo de los medios de pago (cheques, letras y otros documentos creados para financiar el proceso productivo).

3.ª Aumento de la velocidad de circulación, o sea el índice de rotación de los billetes y medios de pago (cheques, letras, etc.).

4.ª Fuerte expansión del crédito bancario, público y privado.

5.ª Contracción en la utilización del dinero por disminución de las necesidades económicas.

6.ª Depreciación de la moneda, por comparación con otras divisas extranjeras consideradas como "fuertes", o bien por pérdida de confianza del público en su poder adquisitivo.

No creemos conveniente extendernos en el comentario de las causas enumeradas por considerarlas de por sí suficientemente explícitas y además para no caer en reiteraciones innecesarias.

B) NO MONETARIAS: Son difícil de catalogar sin incurrir en omisiones, pero entre otras deben destacarse las siguientes:

1.ª El aumento incesante de los gastos públicos (política de rearme, asistencia social, colonización, obras públicas, etc.).

2.ª El aumento continuado de los salarios, como consecuencia de

la actividad sindical y la política del Estado de nivelación de Rentas.

3.ª La política autárquica a ultranza que obliga a una máxima industrialización (no siempre productiva en el sentido económico de la palabra) y a una mecanización de la agricultura.

4.ª La progresiva elevación de los precios, debida en parte a la presión fiscal, favorecida también por el control oficial de los precios que empuja al alza y estimula el mercado negro.

5.ª La especulación bursátil, que ha sido la base del sostenimiento de cotizaciones muy altas en la mayoría de Bolsas mundiales.

Finalmente a todas estas causas hay que añadir otras de tipo psicológico que hacen que en determinadas épocas o circunstancias se cree un ambiente estimulante para el gasto y las compras, así como para los negocios rápidos y de especulación, mientras que en otro momento, a veces sin causa aparente, el público se inclina a guardar el dinero y se dedica al ahorro sobre cuyas virtudes no hace falta, por conocidas, extendernos ahora, pero sí creemos conveniente, aunque sea de pasada, reproducir una cita del Profesor A. H. HANSEN, de la Universidad de Harward que dice: "*un pueblo capaz de ahorrar no puede correr un riesgo grave de inflación*". En los dos casos citados la curva de la oferta y la demanda del dinero sufre oscilaciones muy notables capaces de influir en el fenómeno inflacionista.

3. CONSIDERACIONES SOBRE LOS PROBLEMAS QUE PLANTEA LA INFLACIÓN. Si, como hemos visto, diversas son las causas que dan origen a la inflación, también son muy variados los efectos que la misma plantea, por afectar a todas las instituciones de la vida económica y actuar, en sus formas externas, como un poderoso mecanismo capaz de alterar la distribución de la riqueza y plantear graves trastornos en la estructura económica interna de las Empresas.

Según HELLER, el principal *efecto* de la inflación consiste en la alteración del equilibrio entre las mercancías y el dinero, es decir, en la mayor demanda de mercancías provocada por la mayor disponibilidad de poder adquisitivo. Así la inflación se refleja en una elevación del nivel de precios y en una baja del valor del dinero que afecta a la distribución de la renta. Por ello la inflación va siempre ligada a desplazamientos de precios, ya que la alteración en la distribución de la renta no afecta uniformemente a todas las clases sociales.

MEYERS, al tratar también de los efectos de la inflación, nos dice: "Ningún nivel de precios tiene nada de sacrosanto. Lo interesante es la relación

entre los diferentes precios, ya que no todos son igualmente flexibles. Los primeros efectos de un período de expansión pueden ayudar a elevar ciertos precios flexibles, en relación a los que no lo son tanto: mientras dura la elevación de precios la tendencia al equilibrio desaparece. La gente acude por un lado a la satisfacción imprescindible de las necesidades a cualquier precio; por otro lado, aquella comprensible búsqueda de garantías mueve a intercambios y a inversiones en tierras e instalaciones a precios fabulosos. La espuma crece y la pompa de jabón estalla. Los Bancos vacilan y ya no aumentan e incluso disminuyen sus préstamos. Los más previsores empiezan a pagar sus créditos a los Bancos y reducen la cantidad de su dinero de talonario. Suena la palabra CRISIS y a veces se inicia la no menos peligrosa pendiente "*deflacionista*". Se observa también que como en todo proceso productivo en el que los gastos preceden a los ingresos, la inflación actúa también primero sobre los costes y precios para repercutir después en una de las formas de ingreso más importantes cual es la del salario-renta. Y debe destacarse que por lo general, el desequilibrio precios-salarios, provocado por la inflación, tarda en corregirse más tiempo del que sería deseable ante el temor, quizás, de que el reajuste de los últimos provoque nuevos aumentos de los precios. Es por ello que alguien en frase ingeniosa ha dicho que después de la segunda guerra mundial se constata que "*mientras los salarios suben por la escalera los precios lo hacen por el ascensor*".

Es un hecho incontrovertible que la inflación repercute en los precios de los artículos y de los valores, en los salarios, los beneficios, las rentas, los tipos de interés, los impuestos, los tipos de cambio y en la extinción de las deudas; echa por tierra las normas morales, destruye los hábitos de ahorro y economía, y en general, como dice KEMMERER, "*perturba todos los procesos económicos*". Sus efectos se dejan sentir también en el Comercio Exterior (empeoran la balanza de pagos, producen un drenaje rápido de las divisas y hacen bajar las exportaciones debido a la elevación de precios), en los Bancos (restricción de créditos, mayores tipos de interés en los depósitos a plazo, mayor actividad bancaria y mayores gastos de administración), en los Seguros de Vida (influenciados por el menor deseo de ahorro y la depreciación monetaria), y en las Operaciones a largo plazo; lo cierto es que debemos aceptar las dos conclusiones siguientes:

a) En sus comienzos la inflación afecta en modo desigual a los diversos sectores e individuos de la economía nacional.

b) Al desarrollarse y alcanzar su plenitud, causa daño general y nadie escapa a sus efectos.

Es en este momento cuando el público, ante la creciente desvalorización monetaria, toma uno de los dos caminos siguientes:

a) O se apresura a deshacerse del dinero, comprando objetos o artículos sin medida o de escaso interés, provocando la subida de los precios, y haciendo inversiones precipitadas, que no rinden y provocan alzas desmedidas en las cotizaciones,

b) O pierde la confianza en la moneda nacional y procura convertirla en moneda extranjera, valiéndose de distintos procedimientos, casi siempre delictivos y al alcance de unas minorías, los cuales repercuten en baja sobre el valor de cambio de la moneda propia.

Por último, dentro de las anomalías más remarcables del fenómeno inflacionista, vemos como favorece a los deudores y supone un estímulo para los hombres de negocios en sus inversiones y también para los agricultores cuyos productos son los más sensibles a los aumentos. Por contra, es evidente el perjuicio que causa a los acreedores y al ahorro al encontrarse en posesión de una moneda de peor poder adquisitivo, habiéndose llegado a afirmar que una inflación extrema "*es análoga a una confiscación de la propiedad de los capitalistas pasivos*". Aquí se plantea un problema jurídico, ya que si es evidente que el pago del valor nominal de una deuda en moneda de curso legal supone la cancelación de la misma, no es menos cierto que una aplicación rigurosa del principio puede acarrear graves daños, de ahí que se hayan propuesto varias medidas, que no son, apresurémonos a reconocerlo, de fácil aplicación: *a*) moneda inalterable (no sirven ya ni el oro, ni las divisas "fuertes"), *b*) cláusulas de equivalencia, *c*) índices reguladores a base de precios de materias básicas (trigo, hierro, gasolina, etc.).

Con todo ello no pretendemos llegar a la conclusión de que ante la inflación no queda otro camino que la resignación y el conformismo, puesto que como veremos existen medidas para combatirla y contrarrestarla que pueden lograr éxitos parciales o casi totales según el grado de voluntad que exista en aplicarlas y sobre todo en acatarlas.

Pero antes, y dentro de la pregunta, observemos dos hechos curiosos derivados del fenómeno inflacionista.

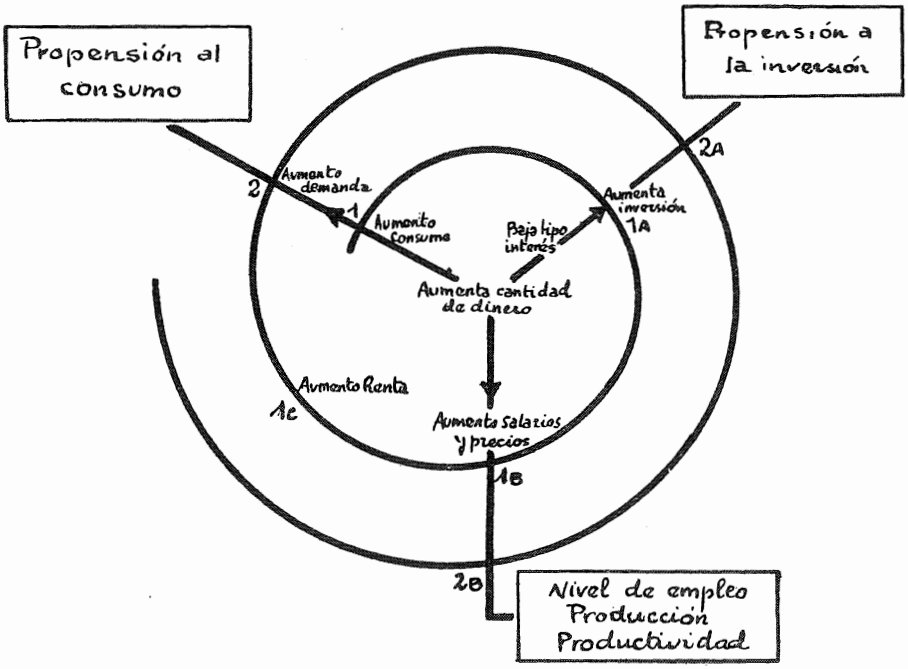
La espiral inflacionista. — El economista Fernández Romero representa gráficamente la inflación por medio de una espiral de cuyo centro

parten tres líneas rectas que representan las fuerzas latentes en toda situación económica:

a) La propensión al consumo.

b) La propensión a la inversión, y

c) Un nivel de empleo dado y una producción y productividad también dadas.



Se representan estos tres conjuntos de fuerzas por líneas rectas para indicar su consideración de constantes o casi constantes, siendo más compleja la última e influenciadas las dos primeras por los estados psicológicos de los sujetos económicos que les inclinan a consumir o invertir, según una serie de factores objetivos y subjetivos. Son estas fuerzas como tres espadas de Damocles suspendidas sobre el bramante en espiral de la inflación, que pueden cortar su desarrollo si pierden su inmovilidad y se manejan hábilmente.

Al observar la figura vemos que, al aumentar la cantidad de dinero — centro de la espiral — aumenta el consumo y la demanda (línea de pro-

pensión al consumo), pero por otra parte la abundancia de dinero o de crédito origina una baja del tipo de interés y ésta, estimula el aumento de las inversiones (línea de propensión a la inversión). Se inicia la marcha de la espiral en 1 para pasar a 1 A tanto por la baja del tipo de interés como porque el aumento de consumo de por sí estimula la inversión, y continúa hasta llegar a 1 B: Nivel de empleo, deteniendo el curso hasta rebasar el nivel de empleo y entonces surge el aumento de salario y precio y el aumento de Renta 1 C que provoca un salto de la espiral a 2, nuevo aumento de consumo o demanda, superior al que en principio puso en funcionamiento todo el mecanismo. Con ello la tendencia en espiral pasa de nuevo por los puntos 2 A y 2 B, pero cada vez más alejado del origen y funcionando a mayor velocidad.

La figura no tiene, pues, otra función que la de poner en evidencia los distintos factores o causas que como se ha visto influyen en la inflación y que según su fuerza u oportunismo pueden acelerar o retrasar la evolución de la espiral, muy especialmente si a la vista de tales causas los organismos económicos aplican las medidas necesarias para contrarrestarlas. Por ejemplo, al aumentar la inversión la inflación se detiene si tal aumento va acompañado de otro equivalente de la producción o del nivel de empleo.

El fenómeno de la bolsa española en 1957. — Es un hecho demostrado que en 1957, mientras la Bolsa en general ha experimentado una baja, el valor del oro en pesetas ha subido. Ella entraña una divergencia un tanto difícil, ya que hasta el momento el público había tomado como un axioma el que más o menos las acciones seguían el precio del oro, o sea el poder adquisitivo de la divisa. También es cierto que durante varios meses la Bolsa ha dado un rotundo mentís a la corriente inflacionista, ya que gracias a la "baja" con el mismo dinero se podían comprar al día siguiente más títulos que el día anterior, cosa que como fenómeno bursátil aislado no merece comentario especial, pero cuando se repite durante semanas y meses sí es digno de considerarse. A posteriori es fácil hablar de las posibles causas de este fenómeno y constatar los hechos que, indudablemente, han tenido influencia en la aparente contradicción, recogiendo aquí opiniones meramente "bursátiles", sin entrar en la entraña teórica del asunto:

Causas anteriores a 1957. — El alza posiblemente exagerada de 1956, llevó a muchos valores a rentabilidades casi nulas, basadas únicamente en la posibilidad de ampliaciones, con el consiguiente círculo vicioso de que los valores eran buenos porque las ampliaciones lo eran, y viceversa.

Esta alza fué consecuencia de la política seguida durante dicho período, unida a la tendencia mundial, así como también a la perspectiva de una mejor coyuntura, principalmente en el ramo industrial, debido al mayor poder adquisitivo momentáneo de un fuerte núcleo de población motivado por el alza oficial de los salarios, que tuvo lugar en noviembre de 1956.

Causas del mismo año 1957. — Se entra en dicho año con una fuerte tendencia alcista, con la presencia en Bolsa de personas que nunca habían acudido a la misma, por lo menos en renta variable, que es lo que da la tónica y casi el único movimiento real. Se exageran aún más los cambios máximos, y como consecuencia viene la baja, debida posiblemente a:

a) *Motivos puramente bursátiles:*

1. Un alza continuada que en el momento final toma un ritmo de progresión muy superior al normal, es muy frecuente que conduzca a una baja correctora.

2. Las fuertes ampliaciones de capital en compañías bien colocadas entre el público, hacen que éste se vea obligado a vender cupones de derecho al no tener capacidad para adquirir todo lo que en ampliación se le ofrece. Durante este año 1957, más que en los anteriores, las ampliaciones han sido soportadas por el ahorro.

3. La tendencia mundial de baja, que aún no teniendo influencia "directa" en las Bolsas españolas, sí la tiene indirecta.

b) *Otros motivos:*

1. La tendencia de una política netamente anunciada y definida como antiinflacionista, y refrendada por el discurso del Ministro de Hacienda de 21 de diciembre de 1957 ante el Pleno de las Cortes, sumada a la nueva política fiscal que, por lo menos momentáneamente, engendra una prevención, quizás ahora atenuada con la anunciada moratoria de Renta (tal como se reconoce en el brillante Estudio económico de reciente publicación por el Banco Central).

2. Las restricciones de créditos a particulares derivadas de las que a su vez el Banco de España ha decretado para la Banca privada.

3. La realización de partidas de Cartera de Bancos con la consiguiente repercusión en unas Bolsas que trabajan exclusivamente el mercado al contado, y por tanto, con una capacidad de maniobra limitada.

4. La condición de ser los títulos bursátiles los bienes de ahorro de más fácil realización en momentos de necesidad, no sólo por la mayor facilidad de mercado, sino también por su menor *categoría afectiva.*

5. Por último, el deseo de baja de Bolsa como instrumento político para sostener el poder adquisitivo de la peseta, al lograr que una cosa — las acciones — siguieran un curso contrario a los demás bienes de consumo. Y no cabe duda de que con ello se logró atemperar el ansia de ciertos sectores de desprenderse, bajo cualquier forma, de las mismas.

4. CÓMO SE COMBATE LA INFLACIÓN: *a*) MEDIDAS PREVENTIVAS. *b*) MEDIDAS COMBATIVAS PROPIAMENTE DICHAS. — La condición de "preventiva" o "combativa" nos la marca el momento elegido por los Gobiernos para la aplicación, en su caso, de las medidas antiinflacionistas, que por lo demás pueden diferir según sea el grado de intensidad de su aplicación, el ámbito de sus efectos, las causas que las motivan, la actitud de los Poderes Públicos, etc.

El Prof. GUAL VILLALBÍ en su obra *Política Monetaria...*, nos dice que existe una corriente, mejor dicho una conciencia oficial antiinflacionista. Una confirmación de tal aserto la tenemos en un manifiesto del Gobierno inglés, de 1941 que decía: "Las primeras vueltas a la espiral son pequeñas pero cada vuelta sucesiva es más amplia y los movimientos llegan a ser incontrolables. Cada uno se vuelve más pobre, las rentas nominales son irreales y el poder de compra disminuye por doquier. Estos son los pasos que conducen a la ruina financiera del país. Pero el Gobierno en lugar de proceder mediante órdenes e imponer arbitrarias medidas de restricción entiende que es asunto que toca a la posición económica de cada individuo y prefiere verse asistido por el público en su política, ya que en una comunidad viril el peligro nacional estimula a una resistencia organizada. Y por otro lado sería erróneo caer en la *deflación,* ya que, económicamente, ambas son indeseables. Lo que interesa es el equilibrio, es decir, la estabilidad en el poder adquisitivo de la moneda." A pesar de todo se hace imprescindible adoptar ciertas medidas y encauzar su aplicación de una manera oficial; lo que interesa — y de ahí la cita precedente — es que se cumplan por parte de todos con la mejor voluntad.

MEDIDAS PARA COMBATIR LA INFLACIÓN

a) PREVENTIVAS:

1. Adecuada política del crédito evitando excesivas facilidades bancarias que permiten la acumulación de stocks e inmovilizaciones desproporcionadas.

2. Aumento de la producción para evitar la subida de precios, tanto por la presión de la demanda como por el aumento de la rentabilidad, y por consiguiente, la mejora de los costes.

3. Eliminación de los déficits del presupuesto, que normalmente se cubren con emisiones de papel moneda.

Durante la última Guerra, por ejemplo, la mayoría de países evitaron la inflación echando mano de recursos político-económicos: estímulo al ahorro, racionamiento de los principales bienes de consumo, regulación de precios, etc. La naturaleza y eficacia de las medidas preventivas han de responder al carácter y extensión de las causas que pueden provocar inflación.

Cuando la espiral de la inflación se ha desarrollado ampliamente y ha producido ya sus efectos en los diversos sectores de la economía, las medidas toman forzosamente carácter combativo.

B) MEDIDAS COMBATIVAS:

a) *De origen monetario.* — 1. La prescripción, retirada o canje de billetes (reajuste monetario).

2. Elevación del tipo de descuento o redescuento (Política de descuento), que combate el uso del crédito por los particulares, pero hace más cara la producción y la restringe.

3. Elevación de porcentajes de la reserva metálica (aumento del encaje metálico).

4. Control riguroso del crédito, tanto en su aspecto cuantitativo como en el cualitativo.

5. Operaciones de "open market" o de mercado abierto, o bien con empréstitos voluntarios o forzosos.

6. Regulación de la Deuda Publica: retirando los Valores de la Cartera de los Bancos y colocándolos en Empresas de Inversiones no bancarias (Seguros y Cajas de Ahorros).

7. También constituye una buena medida la sobrevaluación del cambio de la moneda nacional en relación a las reservas extranjeras.

b) *De origen no monetario.* — 1. Disminución de los gastos públicos. Economizar gastos es siempre una buena práctica porque previene contra la necesidad de aumentar los Impuestos o acudir al crédito.

2. La política de los salarios, con la contención de las elevaciones.

3. Aumento de la producción y ajustes del rendimiento (productividad).

4. El control de precios, poniendo límite legal máximo.

5. El racionamiento, en casos extremos para procurar una distribución justa de ciertos artículos o primeras materias.

6. *El ahorro forzoso,* para absorber el dinero sobrante, ya que según A. H. HANSEN "son los ahorros de la masa los que se necesitan en caso de existir una amenaza de inflación". El propio JOHN MAYNARD KEYNES en su obra "How to pay for the war" propugna el ahorro obligatorio como un medio eficaz de combatir la inflación. En EE. UU. se dijo que durante la inflación los aumentos de salarios debían ingresarse forzosamente en cuentas de Ahorro. En Dinamarca, los sueldos superiores a 6.000 coronas debían ingresarse en una cuenta corriente de ahorro, etc.

7. Restricción de las ventas a plazos de bienes u objetos de precio elevado o de carácter suntuario: pisos, automóviles, maquinaria, etc., ya que para los artículos de uso personal y doméstico — por no citar otros — los plazos deben considerarse como un sistema de ventas que favorece la producción en serie y por lo tanto el abaratamiento de los artículos.

8. Política fiscal con impuestos progresivos, con la idea de absorber la moneda excedente.

Es necesario advertir que algunas de estas medidas son muy difíciles de aplicar porque la comunidad, en general, está conforme con luchar contra la inflación, pero no admite, en cambio, ninguna de las medidas que podrían emplearse para contenerla, y no las comprende ni colabora con su aplicación y posible éxito.

c) *Algunas medidas especiales adoptadas por algunos países para combatir la inflación.* — Sólo a título informativo relacionaremos algunas de las medidas adoptadas por los siguientes países:

EE. UU. — 1. Supresión de obstáculos para el desarrollo de la producción y aumento proporcional de los aprovisionamientos.

2. Reducción de los gastos del Estado que no fueren absolutamente precisos.

3. Política rígida en materia fiscal limitada por las necesidades de la producción, pero que asegurase al mismo tiempo el equilibrio presupuestario.

4. Revisión de la política oficial en materia de Deuda Pública.

5. Reducción obligatoria por el Federal Reserve Bank de los Créditos destinados a los consumidores.

Inglaterra. — En este país las más autorizadas opiniones de los Econo-

mistas, Banqueros y Hombres de la City señalaban como único camino "una rigurosa reducción del gasto público". El pasado año 1957, elevó el tipo de interés bancario al 7 % (no había existido un tipo tan alto desde 1920), pudiendo deducirse de ello, según crónica de Londres publicada por la Revista "Balance":

1.° Que Gran Bretaña no piensa devaluar.

2.° Que espera atraer con este alto interés, las divisas extranjeras.

3.° Que hará una suprema defensa de la Balanza de Pagos (denota un estado de inflación interna).

4.° A la elevación del interés sigue: restricción cuentas bancarias, inversiones públicas.

La solución dependerá tanto de las disposiciones técnicas del Gobierno como de la aceptación por parte del público de una situación que exige la cooperación de todos; sin ésta la carrera entre precios y salarios no podría ser contenida.

La batalla que se propone entablar Inglaterra consta de dos caras: Una de acción inmediata y de carácter exterior; y otra a más largo plazo, de orden interior.

Francia. — Conocedora de la materia echó mano de todos los recursos para contener la inflación (canje de billetes, aumento de producción, etc.) lo que se logró en parte debido a la ayuda americana. PFLIMLIN, en su lucha contra la inflación, dice: "Hay que desechar las importaciones y cubrir nuestras necesidades con un incremento de la producción propia." Propugna una serie de medidas de régimen fiscal para fortalecer los medios hacendísticos del país, porque con la disminución de divisas el ritmo de la inflación se acelera en una forma que podría convertirse en catastrófica. Se ha de seguir una política que se someta a estos objetivos:

1. Superar la etapa hacia el saneamiento de las finanzas públicas.

2. Proceder en un plazo límite, al reajuste de precios verdaderamente indispensable para la salvaguardia del fin u objetivo de las empresas, así como del empleo de los trabajadores. Y practicar en lo sucesivo una política estable de precios.

3. Restablecer, en un plazo dado, el equilibrio de las cuentas exteriores, llevando todos los esfuerzos hacia el mejoramiento de la "Balanza Comercial".

Grecia. — Ante las graves proporciones que adquiría la inflación se tomaron varias medidas:

a) Pagos superiores a 50.000 dragmas, obligatorios en cheques.

b) Creación de un Comité Consultivo para dictaminar sobre la concesión de créditos.

c) Medidas *extremas* y *arbitrarias:* Se proyectó obligar a las Sociedades anónimas a aumentar el 20 %, y a los Bancos el 10 % del capital, en beneficio del Estado, el cual podría vender los títulos para procurarse fondos.

Hay que ponerse un poco en guardia contra las medidas arbitrarias y efectistas, ya que a veces logran efectos contraproducentes. Por ejemplo, en Italia existió el proyecto — que afortunadamente quedó en tal — de gravar en un 25 % la plusvalía de las acciones, a pesar de estar provocada la misma por la depreciación monetaria.

Y, como punto final a esta parte teórica, digamos que hoy se habla ya de "*superinflación*", que viene a ser algo así como la última etapa de la espiral inflacionista, y que algunos han definido como "el momento en que la moneda corre a toda marcha hacia el cero, en el mercado de divisas".

La inflación en la microeconomía

Sucinto análisis de sus efectos. — Si al estructurar el guión del tema se consideró del mayor interés destinar la primera parte del mismo a ofrecer una visión de conjunto de la que hemos venido en llamar "teoría económica de la inflación" y que ha debido perfilarse en forma asaz esquemática en aras de una recomendable brevedad, no es menos cierto que en todo momento hemos tenido muy presente las consecuencias que tales teorías y sus aplicaciones en forma de medidas de política económica, podían tener en el desenvolvimiento y estabilidad de esta "unidad base" de la microeconomía que conocemos con el nombre de EMPRESA. Es por ello que destinamos esta segunda parte al análisis también sucinto, desde luego, pero abarcando quizás los puntos de mayor interés de los efectos que el fenómeno inflacionista produce en las empresas industriales y comerciales (con más amplitud en las primeras), puesto que en definitiva tales problemas han de interesar a la mayoría, y su simple planteamiento — no aspiramos a más — ha de dar lugar a estudios más profundos que permitan ofrecer soluciones viables a problemas de tanta enjundia como los que nos preocupan y que hasta el momento permanecen prácticamente insolubles.

1. EN EL COSTE Y PRECIO DE LOS ARTÍCULOS: FÓRMULA DE CHOLVIS. — Hoy es innegable que nadie discute el papel que desempeña la contabilidad interna o de costes dentro de la Economía de la Empresa, como es incuestionable que la gestión de la Empresa al planificar o programar su actividad comercial e industrial para un ejercicio ha de basarse de una manera muy firme en los costes de sus productos, ya que ellos serán en definitiva los que le darán la medida de sus posibilidades en el mercado de cara al consumidor y frente a la competencia y los que le obligarán en todo caso a pensar en nuevos procedimientos de fabricación o en la utilización de nuevos materiales.

Por otro lado, recordando la estructura del coste, sabemos que entre sus elementos componentes figuran los materiales, la mano de obra, las amortizaciones del equipo industrial y otras inmovilizaciones, los gastos de fabricación, el interés de las inversiones, etc. Pues bien, si, como se ha visto, la inflación produce inevitablemente un alza más o menos acentuada en todos los materiales, gastos de fabricación y bienes de uso en general, y las de estos últimos incide en el valor de reposición de los equipos industriales; si por otra parte, como consecuencia del alza de los precios se produce el reajuste de los salarios, y también la restricción de créditos y elevación del tipo de interés, es axiomático que al incrementarse cada uno de los factores del coste se aumentará la suma del coste en un importe equivalente a la suma de los distintos incrementos parciales.

Y como sea que la contabilidad descansa en la hipótesis de la estabilidad monetaria, es evidente que la inestabilidad en los costes que se produce como consecuencia de la inflación provoca una perturbación en la economía interna de las Empresas difícil de calibrar y que puede ser de por sí suficiente para anular la gestión más brillante si no se ponen en práctica medidas preventivas o de corrección del fenómeno inflacionista y que en las actuales circunstancias han de adquirir carta de naturaleza en la elaboración de los modelos contables que intenten plasmar la realidad económica de los procesos internos de la Empresa.

De ahí, pues, la necesidad de practicar una serie de "ajustes" en los costes de la Empresa, con el fin de situarlos a tono con la realidad del momento, y aunque el Prof. FERNÁNDEZ PIRLA ya nos habla en su obra *Teoría Económica de la Contabilidad,* de las "diferencias técnicas" y de las "diferencias económicas" que forzosamente se producen en toda contabilidad de costes a base de "standards" o de "presupuestos", de tan recomenda-

ble aplicación en épocas en que la "vigilancia" de los costes y de los precios se hace imprescindible dentro de la gestión de los negocios, queremos reproducir aquí unas fórmulas de CHOLVIS, conocido autor sudamericano, que intenta resolver el problema que nos ocupa, mediante unos sencillos cálculos de fácil aplicación en el terreno práctico:

Operando con una Empresa y datos imaginarios, el proceso del cálculo es el siguiente:

A) En época *normal,* el precio de venta se obtiene en función de los costes, gastos y del beneficio que se desea obtener:

$$PV = COSTE + \frac{Coste \times (\%\ Gastos + \%\ Beneficio\ Neto)}{100 - (\%\ Gastos + \%\ Beneficio\ Neto)} =$$

$$= 90 + \frac{90 \times (25 + 15)}{100 - (25 + 15)} = 150$$

Comprobación: PV = 150 ptas. — 22,50 (15 %) = 127,50 — 37,50 (25 %) = 90 (Coste).

B) En época de *inflación,* se efectuarán los siguientes ajustes sobre el precio de coste:

a) Por aumentos en el coste de reposición de las mercancías (A).

b) Por depreciación en el patrimonio (D).

c) Gastos y cargas explotación con la expansión que origina la depreciación monetaria (G).

d) Margen de beneficio satisfactorio (B).

transformándose la fórmula del siguiente modo:

$$PV = C + \frac{(\%\ A \times C)}{100} + \frac{C + \frac{(\%\ A \times C)}{100} \times (\%D + \%G + \%B)}{100 - (\%D + \%G + \%B)},$$

en la cual, siendo

% C = Coste de la mercancía = 50 ptas.
% A = 8 %
% D = 8 %
% G = 15 %
% B = 10 %

tendremos, $PV = 50 + \frac{8 \times 50}{100} + \frac{54 \times (8 \times 15 \times 10)}{100 - (8 \times 15 \times 10)} = 54 + \frac{54 \times 33}{100 - 33} =$

= 54 + 26,50 = 70,50 Ptas. PV. en período de inflación, siendo así que la mayor parte de estos datos nos son facilitados por la propia contabilidad de la Empresa (1).

2. EN LA AMORTIZACIÓN DEL INMOVILIZADO. — Admitida la existencia de la "inflación" es evidente que sus consecuencias para la Empresa no deben limitarse a los bienes de cambio y por tanto a los costes y precios de venta de sus artículos o productos, sino que paralelamente han de afectar a los demás grupos de bienes, entre ellos los llamados bienes de uso, valores inmovilizados o capital fijo de la Empresa, cuyos precios evolucionan en alza en plazos más o menos largos según la fuerza inflacionista.

Si recordamos que toda la técnica de la amortización del inmovilizado, descansa sobre dos premisas:

1.ª Repercutir en el precio de coste el importe del desgaste sufrido por las inmovilizaciones técnicas, y

2.ª Constituir un fondo suficiente para reponer en su día las inmovilizaciones que lo precisen, bien sea por el desgaste sufrido en su normal función productiva o bien por decretarlo así las leyes implacables de la obsolescencia, resulta que el aumento exagerado del precio de las máquinas, instalaciones, utillaje y otros bienes, por causa de la inflación, producirá un evidente desequilibrio en los dos valores supuestos anteriores, ya que el fondo de reposición será insuficiente y por lo tanto la parte alícuota del mismo que incide en el coste del producto no se ajustará a la realidad. Consecuencias: El beneficio teórico cargado en el producto será inferior al real porque llevará implícito el incremento sufrido por el porcentaje de amortizaciones que no se ha cargado en el coste y cuando llegue el momento más o menos lejano, según la clase de Empresa, de reponer el Inmovilizado, se constatará que los Fondos de amortización son notoriamente deficitarios y deberá elegir entre cubrir la diferencia con capitales propios u otros Fondos de distinta aplicación, o bien alargar indefinidamente el empleo de las inmovilizaciones técnicas cuya vida útil se da por fenecida. Desgraciadamente son muchas las Empresas españolas que han optado por este último camino con notorio perjuicio de su rentabilidad y del nivel industrial y productivo en general.

La solución propuesta por la Comisión de Normalización de Contabilidades de Francia, ha sido la de proceder a una reestimación del Inmovi-

(1) Ver CHOLVIS, *La inflación y los Balances,* pág. 124.

lizado, bien sea al finalizar cada Ejercicio — cosa harto difícil — o como mínimo cada trienio o quinquenio, estableciendo unos índices por clases de Inmovilizado y si es posible por grupos afines de Empresas, de manera que una vez reestimados los valores componentes del Activo Inmovilizado, nos quedaría un valor residual o actual, equivalente al valor de reposición fijado al Inmovilizado deducidas las depreciaciones calculadas hasta el momento.

Mientras no tuviera lugar una nueva reestimación la cuota de amortización anual sería igual al cociente de dividir el valor residual o actual antes mencionado por el número de años a transcurrir hasta el plazo de vida normal fijado para el Inmovilizado en cuestión. Quizás sea conveniente aclarar que el concepto de valor residual apuntado no coincide con el de algunos autores que lo emplean para designar el valor que corresponde a los bienes de uso al finalizar su vida útil en la Empresa.

EJEMPLO:

a) $$VR - Hvr = Var.$$

Siendo VR = Valor de reposición de los bienes inmovilizados; Hvr = Cuotas de amortización en función de los años de uso de dichos bienes; Var = Valor actual o residual de dichos bienes.

b) $$\frac{Var}{x} = Hvar.$$

Cuota de amortización a partir del momento actual y de acuerdo con *x* años que se calculan como vida útil a cada uno de los distintos bienes.

Cada vez que se establecieran en la Empresa nuevos valores de reposición de los bienes de uso de Activo deberían actualizarse los anteriores cálculos.

3. EN LA TESORERÍA DE LAS EMPRESAS. — Si hemos constatado que la inflación produce un incremento constante en los precios de los artículos debido al aumento de los costes internos de la Empresa, y hemos visto también que el problema de las amortizaciones es una consecuencia directa del aumento del valor de reposición supuesto al Inmovilizado, es lógico pensar que aún manteniendo un mismo nivel de actividad o de producción las necesidades de capital de la Empresa irán en aumento siguiendo un ritmo paralelo al de la inflación, o, si queremos decirlo en otras palabras,

el porcentaje de aumento de las necesidades de Tesorería de una Empresa (manteniendo el mismo volumen de negocio) será más o menos equivalente al porcentaje de depreciación sufrido por el signo monetario, y decimos más o menos, porque no hay identidad matemática al ser varios los factores que entran en juego: Situación de liquidez de la Empresa, índices de rotación, importancia de sus stocks, años de vida útil del inmovilizado, etc.

Un sencillo ejemplo nos permitirá demostrar el desequilibrio que la inflación puede producir en la estructura interna del Balance, comparando los balances quinquenales de una misma Empresa que ha mantenido un ritmo aproximado de actividad, con elementos de producción también similares y unos dividendos proporcionales al capital invertido en cada momento:

Sociedad "AXM'

	EJERCICIOS		
	1947	1952	1957
ACTIVO			
Disponible	190.850	132.680	63.311
Realizable	685.716	1.281.346	2.176.645
Inmovilizaciones	473.280	602.748	719.632
Cuentas corrientes. . . .	146.193	264.631	315.960
Cuentas varias	85.617	96.084	89.174
	1.581.656	2.377.489	3.364.722
PASIVO			
Capital	600.000	600.000	850.000
Fondo reserva	80.950	148.205	191.020
Fondo amortización . . .	102.391	217.380	292.649
Proveedores.	638.266	1.081.691	1.582.484
Crédito Banco	—	150 000	250.000
Cuentas varias	88.659	99.632	92.553
Resultados	71.390	80.581	106.016
	1.581.656	2.377.489	3.364.722

Sin entrar a fondo en el análisis comparativo de estos balances, ya que ello nos apartaría del tema, destaquemos solamente que para una actividad similar las existencias de mercaderías, curso de fabricación y productos elaborados se han multiplicado con exceso, el mismo inmovilizado, ha-

bida cuenta las amortizaciones practicadas, nos cuesta más del doble debido a las reposiciones que ha sido imprescindible efectuar; el capital propio se ha tenido que incrementar algo, pero ha mantenido un nivel de rentabilidad similar, mientras que la financiación ajena ha aumentado extraordinariamente rompiendo el equilibrio que existía con la financiación propia y disminuyendo automáticamente la capacidad de crédito y de compra de la Empresa. A todo ello la Tesorería aparece cada vez más exigua, no sólo en cifras absolutas sino mayormente si se compara con las necesidades cada día crecientes del negocio.

No es de extrañar que nos preocupemos de la situación de liquidez de las Empresas, ya que aparte de la importancia que en sí encierra la cuestión para la propia Empresa, como problema económico goza de una jerarquía preponderante en la "nueva economía" y muy especialmente desde que KEYNES se manifestó partidario de invertir los capitales disponibles en mercancías o activos fácilmente realizables, con preferencia a las inversiones en Activos fijos.

PRADOS ARRARTE, en su documentada obra *Inflación y desarrollo económico,* de reciente aparición, se ocupa en su capítulo V del problema de la liquidez y señala que en el Conjunto de la Muestra de las Sociedades Anónimas Chilenas que ha tomado como base de su estudio, el índice de liquidez sufre un empeoramiento puesto que del 98,3 % en 1938, pasa al 71,1 % en 1952 con las naturales dificultades de Tesorería que se compensan con un endeudamiento creciente para equilibrar los cobros y pagos. En su consecuencia, a medida que disminuía la liquidez las Empresas se han visto obligadas a elevar el valor de sus productos para cubrir en parte el desequilibrio y han fomentado con ello la inflación.

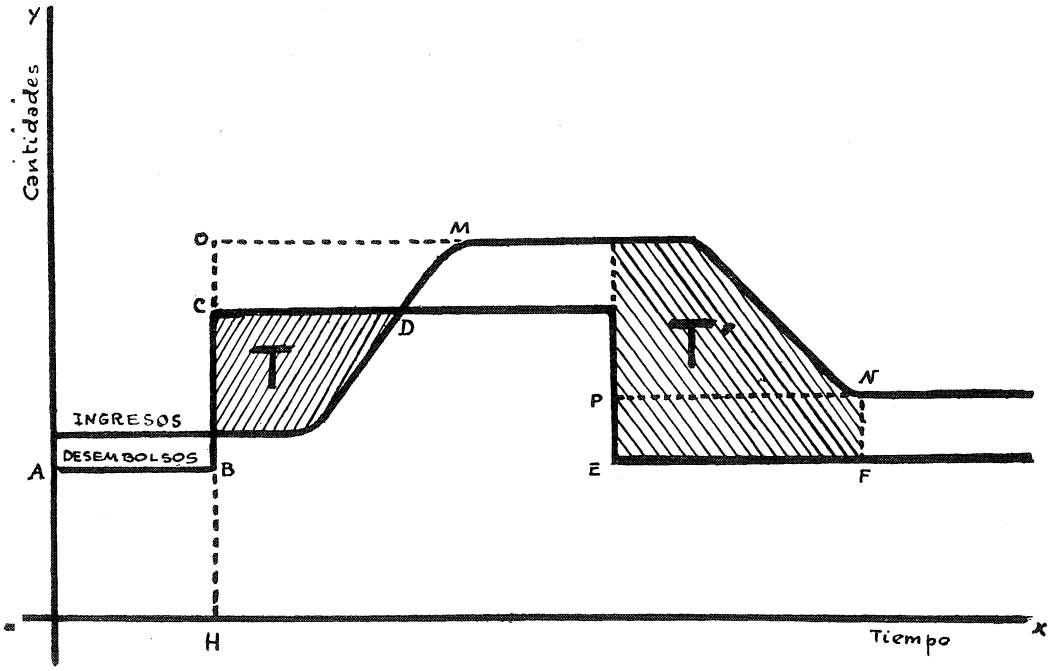
Es interesante también el trabajo del francés A. SIMONNET destacando la conveniencia de vigilar en toda Empresa el Fondo de movimiento o capital circulante que se calcula en función de su "período medio de maduración" y cuya curva generalmente ascendente debe guardar proporción con el volumen de operaciones previsto. Pues bien, en las épocas de inflación la proporción necesaria se rompe y se aumenta el Fondo o Capital Circulante sin que exista incremento de la actividad real, es decir, de la producción. En el gráfico siguiente el propio SIMONNET demuestra la certeza de su afirmación.

En la empresa "X", el promedio de los *desembolsos* representado por la abscisa AB, sufre un cambio brusco en el día H y pasa al promedio CD.

Los *ingresos* siguen una evolución más lenta hasta estabilizarse en M.

Durante este período el déficit lo cubre la *Tesorería* de la Empresa (T), junto con los beneficios que quedan absorbidos en la Empresa (Zona COM).

Si por el contrario, durante el signo inflacionista se llegaran a reducir



las actividades y los desembolsos, pasando éstos a la abscisa EF, como sea que los Ingresos no disminuirían tan rápidamente se produciría un excedente (T') en la Tesorería de la Empresa.

La realidad es que, en la mayoría de Empresas, junto al proceso normal de crecimiento y expansión debe hacerse frente al fenómeno inflacionista y ello produce un déficit de *Tesorería* en las Empresas, cuyas consecuencias, a largo plazo, son difíciles de prever.

4. EN LOS RESULTADOS ECONÓMICOS: ¿BENEFICIO REAL O BENEFICIO FICTICIO? — Es evidente que la inflación no sólo repercute en los costes y los precios, en las amortizaciones o en la Tesorería de las Empresas, sino que además, como es lógico, influye de manera decisiva en sus resul-

tados económicos. Según ALBERTO ARÉVALO, la inflación crea problemas en materia de Inventarios y Balances, perturba la apreciación cuantitativa del patrimonio y la determinación del rédito de las Empresas.

La mayor dificultad surge de la propia contabilidad. Si a nadie se le ocurre incluir en un Balance una partida expresada en Pesetas al lado de otra en $, o bien una cantidad en moneda oro en medio de las demás representadas por la moneda de curso legal, ¿cómo es posible — pregunta PIQUÉ BATLLE en su obra *La ficción de los grandes beneficios,* que no nos sorprenda ver en un Balance una máquina inventariada por su valor de coste de hace tres años de 100.000 Ptas. al lado de otra idéntica pero recién comprada que está contabilizada por 160.000 Ptas., o bien un inmueble que figura por su coste de 1.100.000 cuando todos sabemos que hoy vale 5.000.000, al lado de unas mercancías compradas ahora y contabilizadas a su coste de 500.000 Ptas. siendo así que hace unos años (exactamente los mismos que compramos el inmueble) dichas mercancías costaban 125.000 y figuraban entonces en el Inventario por dicho valor? ¿Por qué no puede seguirse el mismo criterio con el inmueble que con las mercancías? ¿Por qué han de coexistir en el Balance partidas, unas ficticias que responden a un valor que no es el de hoy, y otras reales apreciadas en su valor actual? ¿Por qué el Estado no hace posible, fiscalmente, las soluciones aportadas por los técnicos en contabilidad para resolver o cuando menos mitigar este pavoroso problema?

Las preguntas quedan, por ahora, con sus interrogantes en alto, y el único recurso que nos queda es el de volver sobre la cuestión que se debate, insistiendo en que la inflación al provocar el desequilibrio, en la estructura patrimonial de la Empresa expresada en la única forma viable cual es la del signo monetario de curso legal, acaba de complicar el de por sí espinoso y trascendental problema de la determinación de los beneficios empresariales.

Apuntemos sólo algunos casos: si los precios suben las existencias de primeras materias y las de productos fabricados sufrirán una revalorización que dará pie a unos beneficios ficticios; si las amortizaciones se calculan partiendo del coste del activo fijo, las cuotas no alcanzarán a cubrir la futura reposición y por lo tanto los beneficios teóricos obtenidos en la venta de los productos serán superiores a los reales; si la situación de liquidez disminuye quiere decir que las Sociedades son cada día más "pobres" aunque sus beneficios vayan en aumento, etc.

Pero además los peligros que entraña el espejismo de los grandes beneficios en épocas de prosperidad inflacionista son enormes:

1.° Repercuten en la cotización de las acciones, que suben en proporciones fuertes y disminuyen notablemente la rentabilidad real de los títulos.

2.° Provocan la aplicación de impuestos sobre beneficios extraordinarios, que como observa J. R. HICKS "en los momentos álgidos de la inflación dejan de ser un impuesto sobre los beneficios para convertirse en un Impuesto sobre el Capital", ya que los beneficios calculados por los procedimientos contables ordinarios, están incrementados por la inflación, en cantidad que, económicamente consideradas, son capital en vez de beneficios, y por lo tanto el impuesto sobre beneficios extraordinarios tiene el carácter de una *leva de capitales*.

3.° Hacen que el accionista acepte más resignadamente las ampliaciones de capital que periódicamente se le presentan para cubrir las necesidades cada día crecientes de las Empresas, sin darse cuenta que en muchos casos los dividendos activos apenas si alcanzan a cubrir el importe de lo dividendos pasivos; en efecto, el propio PRADOS ARRARTE, en la obra citada, destaca en la Tabla n.° 15, que en el Conjunto de la Muestra estudiada, durante el cuatrienio 1949-52, "*los accionistas devolvieron a las empresas, sumas mayores que las obtenidas de las mismas*", ahorrando, como clase social por tanto, más del 100 % de los ingresos obtenidos en su participación en la propiedad de las Empresas:

Años	Ingreso bruto accionista	Ahorro del accionista	% de este ahorro sobre el ingreso bruto del accionista
	(Cifras expresadas en millones de pesos papel)		
1949	5.176,3	5.448,3	105,2
1950	4.586,2	5.010,-	109,2
1951	10.677,1	9.608,9	90,-
1952	17.210,-	17.611,3	102,3

También en España, según datos obtenidos de la Agenda Financiera del Banco de Bilbao (edición de 1957) las ampliaciones de Capital sobrepasaron a los beneficios repartidos durante el Ejercicio de 1956, en las Empresas siguientes, que hemos tomado para este ejemplo:

Nombre de la Sociedad	Importe de la ampliación	Dividendos Activos
	(Cifras expresadas en millones de pesetas)	
Banco Español de Crédito .	71.874,—	67.385,—
Iberduero	513.333,—	217.700,—
Sevillana de Electricidad. .	316.667,—	88.529,—
Saltos del Sil	300.000,—	82.500,—
S. A. Cros	372.000,—	59.150,—
Cementos Asland	81.200,—	14.247,—
Dragados y Construcciones .	19.500,—	10.285,—
Tabacos de Filipinas . . .	37.591,—	11.722,—

CONCLUSIONES

CÓMO ACTUAR CONTRA LA INFLACIÓN EN ESPAÑA. — Al llegar a esta última parte el conferenciante, no tiene otra salida honesta que la de exponer sus propios puntos de vista, aún a riesgo de que su aportación quede notoriamente paliada por el inevitable contraste con las ideas y principios de los "maestros" de la Ciencia Económica, que nos han servido de soporte para la sistematización teórica del concepto primero y para el análisis de las consecuencias y problemas derivados del fenómeno, después.

Ha quedado claramente demostrado que vivimos en una era inflacionista y que todos los Gobiernos están de acuerdo en luchar contra la inflación, dictando medidas encaminadas al logro de tal objetivo. España, no podía ser una excepción ni en lo uno ni en lo otro y estas conclusiones van a referirse a algunas de las medidas que — en nuestra opinión — podrían colaborar eficazmente en la decidida política antiinflacionista que como se ha dicho practica nuestro actual Gobierno.

A) *En la esfera privada*

1. PRODUCTIVIDAD: ENERGÍA ELÉCTRICA. PRIMERAS MATERIAS. PROBLEMA LABORAL. — ¡Productividad!, esta palabra mágica que no es más que una versión moderna de la clásica ley económica del "mínimo esfuerzo" — producir más y a mejores precios con los mismos elementos e inversiones —, y en pos de cuya meta se lanzan con frenesí toda clase de em-

presarios privados y públicos, constituyendo sin lugar a dudas el antibiótico por excelencia contra la inflación al perseguir dos objetivos fundamentalmente antiinflacionistas: rebajar los precios y automáticamente aumentar el poder adquisitivo de la moneda.

El llamado "milagro" alemán, y la espléndida, brillante e inesperada situación económica de postguerra de este gran pueblo trabajador y disciplinado por excelencia, sabe lo mucho que le debe a la *productividad*... ¡sin olvidar desde luego los $ U. S. A.!, que colocamos no obstante en los últimos años en un discreto segundo término.

Pues bien, también nosotros hace algún tiempo — por desgracia no mucho — que hemos empezado a ver con claridad el poder de la "productividad" y nos hemos lanzado decididos a su conquista un poco desordenadamente — con nuestro estilo clásico — contando con el apoyo y la protección oficial, ya que el Estado ha desarrollado (con mayor retraso todavía) una labor que se intensifica cada día a favor del incremento de lo que podríamos llamar "nivel de productividad nacional".

Todo ello muy loable, y no creo que haya nadie que se atreva a discutir las ventajas que esta tendencia ha de reportar a nuestra economía, sobre todo si se logran coordinar los esfuerzos dispersos. Pero no queremos ni podemos dejar pasar la oportunidad de llamar la atención sobre unos puntos que nadie ignora, pero que se tratan aisladamente y bajo un prisma particular sin ligarlos con el eje central del problema. En definitiva: creemos que es imposible alcanzar un nivel sino óptimo cuando menos satisfactorio en el campo de la productividad, sin despejar previa o simultáneamente las incógnitas del trinomio siguiente:

a) *El problema nacional de la energía eléctrica,* indudablemente mejorado pero no resuelto todavía de un modo definitivo.

No nos atrevemos a exponerles — para no fomentar los complejos — unos datos estadísticos entresacados del Boletín del "Instituto di Economía delle Fonti di Energia" de Milán, que acabamos de recibir, y que entre otros datos destaca la producción global de energía eléctrica y el consumo en Kw, por habitante y año en Italia, país que como sabemos tiene una estructura geográfica similar a la nuestra y un régimen de lluvias bastante parecido.

b) Es necesario asegurar el *normal suministro de las primeras materias* consideradas como básicas (acero, algodón, petróleo, carbón, productos químicos, etc.) tanto para asegurar una continuidad en la calidad,

como para evitar las elevaciones injustificadas de precios, los intermediarios advenedizos, los acaparamientos indebidos, o los paros funestos dentro del ciclo productivo.

c) El acuciante y al parecer "intocable" problema de la *cuestión* laboral, que ya fué abordado por los Ministros del ramo, saliente y entrante, en ocasión del último relevo ministerial, pero que ha vuelto a quedar sumido en un profundo letargo: nos referimos a la piedra angular de la productividad: el rendimiento de los obreros, que debe ir acompañado, naturalmente, del salario mínimo vital.

2. AUTOFINANCIACIÓN. CONTROL DE INVERSIONES. — El simple enunciado evita casi el comentario. Con la "autofinanciación" se pretende conseguir el ahorro forzoso del accionista de las Empresas, evitando así la "entrada" en el mercado del dinero de fuertes sumas procedentes del pago de dividendos activos exagerados.

La formación voluntaria de Fondos de Reservas especiales, además de reforzar la estructura financiera de la Empresa, constituye uno de los mejores medios para compensar los efectos de la depreciación monetaria sobre los valores del Activo fijo, con vistas a su inevitable reposición. Para que el resultado fuera definitivo, sólo haría falta completar la medida con la exención tributaria y la repercusión en los precios de coste.

El control de inversiones propugna la austeridad en los negocios. No es posible clamar contra el gasto público y hacer en las Empresas inversiones improductivas, o bien construir una fábrica de nueva planta contando sólo con el dinero de los Bancos.

Nadie discute la importancia decisiva que tiene para la gestión de la Empresa (privada o pública) el acierto y la mesura en materia de inversiones, pero por si existiere alguna duda, bastará señalar que de todos los negocios que pasan apuros económicos o que llegan a un estado de anormalidad comercial, menos del 25 % lo deben a crisis de venta, a la competencia, a la falta de un margen decente de beneficios o a la acción fiscal, y más del 75 % deben buscar la causa en una mala política de inversiones. Sumando las malas inversiones que se ven, junto con las que quedan disimuladas dentro de las empresas prósperas o de aquellas otras Empresas que no tienen accionistas, constituyen una enorme masa de dinero gastado indebidamente, que coadyuva a la espiral inflacionista.

3. UNIFICACIÓN DE LAS NORMAS CONTABLES ANTIINFLACIONISTAS. — No sé si un poco contagiado por el tema, pero la verdad es que me doy cuenta

de que he elaborado un guión de unas dimensiones auténticamente inflacionistas. Ahí es nada, querer meter en un subepígrafe de las conclusiones una cuestión que, desde hace muchos años, es de las que mayor literatura ha producido en el campo de la ciencia contable.

Limitémonos, pues, a constatar que los procedimientos de contabilidad en moneda oro u otros similares han caído en desuso, en primer lugar porque el oro no circula libremente como moneda, y además, porque también sufre oscilaciones en su cotización.

Muy conveniente sería lograr una unificación en el léxico y en la planificación contable, referidos a los problemas inflacionistas, unificación que podría ampliarse a los criterios de valoración y amortización que toman por base la reposición, a la denominación de las llamadas reservas especiales con carácter marcadamente antiinflacionista; y con propósitos más ambiciosos, quizás se podrían lograr estadísticas e índices oficiales para reestimación de Activos, aunque sólo sirviera de momento para confeccionar los Balances económicos de las Empresas.

B) *En la esfera pública*

1. El mecanismo tributario: Objetivos de la reforma fiscal. — Si no hubiera quedado suficientemente aclarada la postura antiinflacionista del Gobierno bastaría la reforma tributaria de 26 de diciembre de 1957 para confirmarla, ya que en ella se destacan tres claras medidas de tipo combativo:

1.ª Reducción del gasto público.

2.ª Atención de las necesidades del Estado, en lo posible, por vía de imposición normal, evitando la emisión de Empréstitos extraordinarios, que suponen siempre un incremento del signo inflacionista.

3.ª Sustracción de tales cantidades al consumo, reduciendo en consecuencia la capacidad de compra para determinados artículos llamados de lujo.

Loable es pues la intención de la reforma tributaria en el campo económico y deseamos sinceramente que tales intenciones se conviertan pronto en positivas y auténticas realidades. Pero... aunque sea de pasada, séanos permitido disentir, en cambio, con el aspecto técnico de la reforma, coincidiendo con el criterio expuesto por el Banco Central en el Estudio Económico de 1957: "en lugar de la dispersión tributaria que ahora se

origina, el sistema fiscal español está necesitado, por el contrario, de una unificación. Se producen en él superposiciones de tributos que originan fenómenos inconvenientes de doble tributación interna y de injusticia tributaria. Una vez emprendido el camino de la dispersión por la Administración, la tendencia será la proliferación de gravámenes, sin estudiar en absoluto su incidencia sobre la vida económica, y no se limitarán las actividades del sector público a las que razonablemente podrían financiarse en cada momento con unos tributos básicos ordenados y de sencilla recaudación" (pág. 114). Esta dispersión tributaria ha afectado, en especial, a la tradicional Contribución de Utilidades de tanta raigambre en nuestro sistema, que no guarda concordancia con los objetivos fiscales de la Reforma, y por ello hace pensar en el recrudecimiento de los problemas de esa doble tributación.

Por otra parte, una vez más se ha hecho sentir la falta de un sistema organizado de contabilidad nacional y de estadísticas auténticas que proporcione al Estado datos adecuados para la política financiera que desea realizar, y una vez más, al igual que en Presupuestos anteriores, se ha tenido que proceder un poco a ciegas, sin elementos de juicio suficientes para orientarse, tanto en la determinación de los ingresos como de los gastos públicos.

2. Gastos públicos. Deuda pública. Circulación fiduciaria. — Tal como está indicado en el párrafo anterior, la reducción del gasto público constituye uno de los objetivos de la reforma tributaria. Ahora bien, con los gastos públicos ocurre un fenómeno harto curioso: la gente de sorprende ante algunas partidas de diez guarismos del presupuesto de gasto y en especial las de los Ministerios del Ejército, Marina, Aire, Gobernación, etc., pero estas mismas personas serían las primeras en dolerse como buenos patriotas y en criticar como buenos españoles, si ante la alevosa acción de Sidi-Ifni, pongamos por caso, no hubiéramos contado con un Ejército, una Aviación y una Marina, debidamente equipados y en condiciones de entrenamiento para hacer frente a cualquier agresión; tampoco se dan cuenta quizás que la paz y seguridad interior cuesta mucho dinero, como cuesta dinero arreglar las carreteras nacionales, luchar contra la plaga del analfabetismo, crear Universidades laborales, fomentar las enseñanzas técnicas, mantener con decoro nuestras representaciones diplomáticas en el extranjero y en los organismos internacionales, y en suma todas aquellas cosas que como ciudadanos aceptamos como nor-

males y necesarias, sin detenernos a pensar que para el Estado suponen un gasto y que para cubrirlos es necesario recaudar impuestos.

Y que conste que el problema no es nacional. En los EE. UU., por ejemplo, se operó hace un par de años una reducción en los fabulosos presupuestos de "guerra", medida que fué extraordinariamente celebrada por el partido político gobernante y por gran parte de la opinión pública. Ahora, cuando la U.R.S.S. lanzó su "Sputnick I" nadie se acordó de la reducción de los presupuestos y sólo se habló de imprevisiones, de pérdida de prestigio, etc. y una ola de pesimismo se ciñó sobre ese gran país.

Respecto a la DEUDA PÚBLICA, la rebaja de sus emisiones es evidente; aclaremos: no es que se rebaje el saldo existente a primeros de año, sino que lo que ocurre es que las emisiones de Deuda Pública de 1958 serán 6.000 millones de pesetas inferiores a las de 1956; o sea que, frente a los 18.000 millones de pesetas emitidos por el sector público en 1956, que constituyeron un esencial factor inflacionario, se reducen ahora en 1958 a 11.910 millones, cifras que, además, no deben ser objeto de una comparación simple, sino que deberíamos corregir la cifra de 1958 en función de las diferencias entre los niveles de precios de ambos años, lo que contribuiría a resaltar la reducción operada.

En cuanto a la CIRCULACIÓN FIDUCIARIA, el ritmo de aumento experimentado ha sido normal, con una ligera tónica restrictiva en 1957 en comparación al año anterior. La cifra total de circulación fiduciaria, que se eleva a unos 66.000 millones de pesetas en 31 de diciembre de 1957, constituye una de las más bajas de Europa en relación al número de habitantes ya que corresponden 2.200 pesetas por habitante, aproximadamente.

Deliberadamente hemos omitido consignar en el guión las medidas de tipo monetario, por su coincidencia con las expuestas al tratar de la teoría general y además porque ya son de aplicación en España, a través de la acción que desarrolla el Ministerio de Hacienda y que el propio Ministro explicó en su notable discurso de 21 de diciembre, último (elevación del tipo de descuento, fijación de límites de redescuento a los distintos Bancos privados, instrucciones a la Banca privada respecto a la restricción de créditos).

3. UNA MEDIDA REVOLUCIONARIA: SUS POSIBLES REPERCUSIONES EN LA BOLSA. — El adjetivo habrá llamado la atención a algunos, contábamos con ello, si bien para nosotros revolucionario tiene un significado más restringido dentro del ámbito en que vamos a desarrollar nuestra idea, revolucio-

naria no obstante, al ser opuesta a las normas jurídico-legales actualmente en vigor.

Aclaremos previamente que se ha hablado mucho de las revalorizaciones de los Activos e incluso en la reciente Reforma Fiscal se concede beligerancia al problema, si bien después se elige otro procedimiento que en modo alguno elimina la cuestión candente creada por la desvalorización monetaria en los patrimonios de las Empresas, y sí lo único que hace es mitigarlo o reducirlo, ¡ah!, siempre que existan beneficios del 6 por 100 como mínimo. Por lo visto, considera el legislador que cuando una empresa no gana el 6 %, o pierde dinero, la inflación le hace la cortesía de pasar de largo.

Pues bien, a nosotros se nos ha ocurrido insistir en la Revalorización de los Activos, aplicable en principio a las Sociedades Anónimas de capital superior a cinco millones de pesetas, para después según los resultados prácticos, hacer extensiva la medida a todas las Empresas. Las condiciones requeridas serían las siguientes:

1.ª Se exigiría el Balance fiscal de la Sociedad, cerrado en 31 de diciembre último, acompañado de un Balance económico de igual fecha, firmado por un Censor Jurado de Cuentas o un Titular Mercantil; de un detalle de las Inmovilizaciones, avalado por un técnico titulado, y de una relación de las deudas financieras de la Sociedad cuyo origen fuera superior al año de plazo.

2.ª Se autorizarían las revalorizaciones de Activos Fijos, con la salvedad para las maquinarias e instalaciones de que la reestimación se haría en función de sus posibilidades productivas y el número de años de vida útil, y que además se establecería la debida compensación por deudas a largo plazo si las mismas tuvieran alguna relación con las Inmovilizaciones en cuestión. Por ejemplo, si la revalorización de un Activo es del orden de 25.000.000 y existieran deudas en la Sociedad (Empréstito de Obligaciones) por un valor de 5.000.000, en vez de revalorizar también las deudas, lo que crearía un complicado problema jurídico, se compensaría dicha cifra con la del Activo y sólo se admitiría una revalorización de 20.000.000 de Pesetas.

3.ª Aprobado el expediente de revalorización, y por tanto concretada la cifra, se procedería en la siguiente forma:

A) Se emitiría un número *X* de acciones a la par, equivalentes a la revalorización operada, y se entregarían liberadas a los accionistas proporcionalmente al número de títulos que cada uno tuviera en propiedad.

B) Automáticamente, las acciones de las Sociedades revalorizadas iniciarían una baja en sus cotizaciones, a tenor con la operación financiera realizada, estableciéndose un mayor equilibrio entre los patrimonios de las Sociedades y la cotización de sus títulos.

C) Podría aplicarse un pequeño impuesto sobre las ampliaciones de capital que siendo del orden del 5 %, por ejemplo, sería fácilmente soportado bien por el accionista o al 50 % con la Sociedad, y supondría una recaudación para el Tesoro de unos cuantos millones de pesetas.

Independientemente, se liquidarían todos los Impuestos normales (Derechos Reales, Timbre, Registro, Emisión, etc.), lo que representaría otra recaudación importante.

La idea, creo que desde el punto de vista bursátil, sería bien acogida, ya que permitiría el acceso a las Compañías de primer orden a muchos pequeños inversores que temen los cambios de 700 y 1.000 por 100. Volveríamos a una más real rentabilidad, y no haríamos con ello más que seguir, aunque de otra forma, la tendencia de muchas Bolsas extranjeras de tener títulos de moderado valor efectivo, en especial las americanas (en los EE. UU. se obliga, en algunos casos, a las Compañías a desdoblar las acciones cuando su valor efectivo sobrepasa por ejemplo los 100 $ u otra cantidad preestablecida).

Todo ello, además de la gran ventaja que para las Empresas supondría el conocer el valor real de sus inversiones, sus anualidades de amortización y sus verdaderos precios de coste. El Estado, por otro lado, no saldría perjudicado, ya que aparte de los impuestos indicados, la nueva Reforma anula el sistema de tributación proporcional al importe de los capitales.

Por último, los efectos antiinflacionistas de orden psicológico serían extraordinarios, ya que la BAJA general que experimenta la Bolsa crearía un estado de opinión favorable a la tendencia defendida por el Gobierno.

* * *

Y, para terminar, reconozcamos que vivimos en una época de grandes convulsiones, de las que lo económico no podía escapar. La trascendencia de los problemas que hemos planteado es tal que pretender ignorarlos sería negar la propia evidencia. Es necesario, pues, superar estos últimos peldaños que nos faltan para alcanzar nuestra mayoría de edad económica, y se imponen para ello fuertes sacrificios por parte de todos.