

Una respuesta equilibrada a la inflación Project Syndicate

Escrito por: Joseph E. Stiglitz¹

Puede consultar la versión original [aquí](#)

Aunque nadie sabe qué sucederá a continuación con la inflación, los datos muestran que no hay razón para reaccionar precipitadamente con grandes aumentos generalizados de las tasas de interés. La economía está pasando por una transición sin precedentes que, en última instancia, podría ser una bendición para los trabajadores; pero solo si los formuladores de políticas permiten que el proceso se lleve a cabo.

Aunque se anticiparon algunas escaseces de suministro a medida que la economía global se reabrió después de los bloqueos por COVID-19, han resultado ser más generalizadas y menos transitorias de lo que se esperaba. En una economía de mercado que se rige, al menos en parte, por las leyes de la oferta y la demanda, se espera que la escasez se refleje en los precios. Y cuando los aumentos de precios individuales se agrupan, lo llamamos inflación, que ahora se encuentra en niveles que no se habían visto en muchos años.

No obstante, mi mayor preocupación es que los bancos centrales reaccionen de forma exagerada, elevando los tipos de interés en exceso y obstaculizando la incipiente recuperación. Como siempre, los que se encuentran en la parte inferior de la escala de ingresos serían los que más sufrirían en este escenario.

Varias cosas se destacan en los últimos datos. En primer lugar, la tasa de inflación ha sido volátil. El mes pasado, los medios de comunicación dieron mucha importancia a la tasa de inflación anual del 7% en los Estados Unidos, sin señalar que la tasa de diciembre era poco más de la mitad de la tasa de octubre. Sin evidencia de una inflación en espiral, las expectativas del mercado, reflejadas en la diferencia en los rendimientos de los bonos indexados a la inflación y no indexados a la inflación, se han silenciado debidamente.

Una fuente importante del aumento de la inflación han sido los precios de la energía, que aumentaron a una tasa anual desestacionalizada del 30 % en 2021. Hay una razón por la que estos precios se excluyen de la "inflación subyacente". A medida que el mundo se aleja de los combustibles fósiles, como debe ser para mitigar el cambio climático, es probable que se produzcan algunos costos de transición, ya que la inversión en combustibles fósiles puede disminuir más rápido de lo que aumentan los suministros alternativos. Pero lo que estamos

¹ Joseph E. Stiglitz, premio Nobel de economía y profesor universitario en la Universidad de Columbia, fue economista jefe del Banco Mundial (1997-2000), presidente del Consejo de Asesores Económicos del presidente de los Estados Unidos y copresidente del Alto Nivel Comisión de Precios del Carbono. Es miembro de la Comisión Independiente para la Reforma de la Fiscalidad Corporativa Internacional y fue el autor principal de la Evaluación Climática del IPCC de 1995.



viendo hoy es un ejercicio desnudo del poder de mercado de los productores de petróleo. Sabiendo que sus días están contados, las compañías petroleras están cosechando todos los beneficios que todavía pueden.

Los altos precios de la gasolina pueden ser un gran problema político, porque cada viajero los enfrenta constantemente. Pero es una apuesta segura que una vez que los precios de la gasolina regresen a los niveles anteriores a COVID, no alimentarán ningún impulso inflacionario restante. Nuevamente, los observadores sofisticados del mercado ya lo reconocen.

Otro gran problema son los precios de los autos usados, que han puesto de relieve los problemas técnicos con la forma en que se construye el índice de precios al consumidor. Los precios más altos significan que los vendedores están mejor frente a los compradores. Pero el índice de precios al consumidor en los EE. UU. (a diferencia de otros países) captura solo el lado del comprador. Esto apunta a otra razón por la cual las expectativas de inflación se han mantenido relativamente estables: la gente sabe que los precios más altos de los autos usados son una aberración a corto plazo que refleja la escasez de semiconductores que actualmente limita la oferta de autos nuevos. Sabemos cómo hacer autos y chips tan bien hoy como lo sabíamos hace dos años, por lo que hay muchas razones para creer que estos precios caerán, dando lugar a una deflación moderada .

Además, dado que una gran proporción de la inflación actual proviene de problemas globales, como la escasez de chips y el comportamiento de los cárteles del petróleo, es una gran exageración culpar de la inflación al apoyo fiscal excesivo en los EE. UU. Actuando por sí solo, EE. UU. solo puede tener un efecto limitado en los precios mundiales.

Sí, EE. UU. tiene una inflación ligeramente más alta que Europa; pero también ha disfrutado de un mayor crecimiento. Las políticas estadounidenses impidieron un aumento masivo de la pobreza que podría haber ocurrido de otro modo. Reconociendo que el costo de hacer muy poco sería enorme, los políticos estadounidenses hicieron lo correcto. Además, algunos de los aumentos de salarios y precios reflejan el sano equilibrio de la oferta y la demanda. Se supone que los precios más altos indican escasez, redirigiendo los recursos para “resolver” la escasez. No indican un cambio en la capacidad productiva general de la economía.

La pandemia expuso una falta de resiliencia económica. Los sistemas de inventario “justo a tiempo” funcionan bien siempre que no haya un problema sistémico. Pero si se necesita A para producir B, y B para producir C, y así sucesivamente, es fácil ver cómo incluso una pequeña interrupción puede tener consecuencias descomunales.

De manera similar, una economía de mercado tiende a no adaptarse tan bien a grandes cambios como un cierre casi total seguido de un reinicio. Y esa difícil transición se produjo después de décadas de estafar a los trabajadores, especialmente a los que se encuentran en la parte inferior de la escala salarial. No es de extrañar que Estados Unidos esté experimentando una “Gran Resignación”, con trabajadores que renuncian a sus trabajos para buscar mejores oportunidades. Si la reducción resultante en la oferta laboral se traduce

en aumentos salariales, comenzaría a rectificar décadas de crecimiento salarial real débil o inexistente (ajustado a la inflación).

Por el contrario, apresurarse a reducir la demanda cada vez que los salarios comienzan a aumentar es una forma segura de garantizar que los salarios de los trabajadores se reduzcan con el tiempo. Ahora que la Reserva Federal de EE. UU. está considerando una nueva política, vale la pena señalar que los períodos de cambio estructural rápido a menudo exigen una tasa de inflación óptima más alta, debido a las rigideces nominales a la baja de salarios y precios (lo que significa que lo que sube rara vez baja).). Estamos en ese período ahora, y no deberíamos entrar en pánico si la inflación supera el objetivo del 2% del banco central, una tasa para la que no hay justificación económica.

Cualquier relato honesto de la inflación actual debe incluir un gran descargo de responsabilidad: debido a que no hemos pasado por algo como esto antes, no podemos estar seguros de cómo evolucionarán las cosas. Tampoco podemos estar seguros de qué hacer con la Gran Renuncia, aunque hay pocas dudas de que los trabajadores de abajo tienen mucho por lo que estar enojados. Muchos trabajadores al margen pueden verse obligados a volver a trabajar una vez que se agoten sus reservas de efectivo; pero si están descontentos, eso bien puede aparecer en las cifras de productividad.

Esto es lo que sí sabemos: un gran aumento generalizado de las tasas de interés es un remedio peor que la enfermedad. No deberíamos atacar un problema del lado de la oferta reduciendo la demanda y aumentando el desempleo. Eso podría frenar la inflación si se lleva lo suficientemente lejos, pero también arruinará la vida de las personas.

Lo que necesitamos, en cambio, son políticas estructurales y fiscales específicas destinadas a desbloquear los cuellos de botella del suministro y ayudar a las personas a enfrentar las realidades actuales. Por ejemplo, los cupones de alimentos para los necesitados deberían estar indexados al precio de los alimentos y los subsidios de energía (combustible) al precio de la energía. Más allá de eso, un recorte de impuestos de "ajuste de inflación" único para los hogares de ingresos bajos y medios los ayudaría a superar la transición posterior a la pandemia. Podría financiarse gravando las rentas monopólicas de los gigantes corporativos petroleros, tecnológicos, farmacéuticos y de otro tipo que hicieron una matanza con la crisis.