

El regreso de la inflación global Project Syndicate

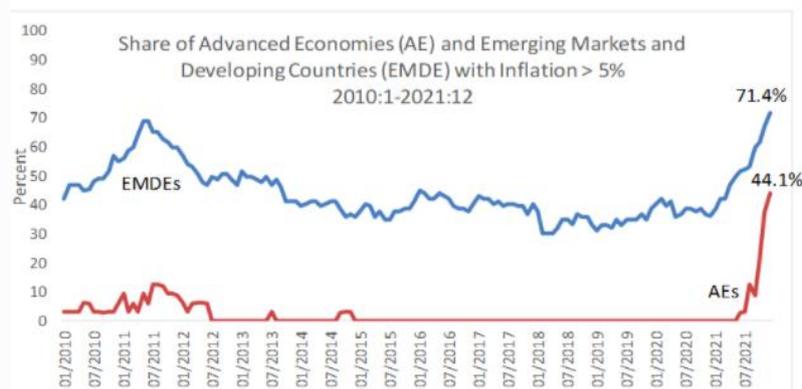
Escrito por Carmen M Reinhart y Clemens Graf de Luckner¹

Puede consultar la versión original [aquí](#)

El aumento inflacionario de hoy se siente no solo en las economías avanzadas, sino también en la mayoría de los mercados emergentes y las economías en desarrollo. Y aunque sus causas varían según los países, la tarea de resolver el problema en última instancia recaerá en los principales bancos centrales del mundo.

La inflación ha regresado más rápido, se ha disparado de manera más marcada y ha demostrado ser más obstinada y persistente de lo que los principales bancos centrales inicialmente pensaron que era posible. Después de dominar inicialmente los titulares en los Estados Unidos, el problema se ha convertido en una pieza central de las discusiones políticas en muchas otras economías avanzadas. En 15 de los 34 países clasificados como EA por World Economic Outlook del Fondo Monetario Internacional, la inflación de 12 meses hasta diciembre de 2021 estaba por encima del 5%. Un salto tan repentino y compartido en la alta inflación (según los estándares modernos) no se ha visto en más de 20 años.

Este aumento inflacionario tampoco se limita a los países ricos. Los mercados emergentes y las economías en desarrollo se han visto afectados por una ola similar, con 78 de 109 EMDE que también enfrentan tasas de inflación anuales superiores al 5%. Esa participación de las EMED (71%) es aproximadamente el doble que a fines de 2020. Por lo tanto, la inflación se ha convertido en un problema global, o casi, con Asia hasta ahora inmune.



Note: The sample consists of 34 advanced economies and 109 emerging markets and developing countries.

¹ Carmen M. Reinhart es economista jefe del Banco Mundial y Clemens Graf von Luckner es economista del Banco Mundial.

Los principales impulsores del aumento de la inflación no son uniformes en todos los países, en particular cuando se comparan AE y EMDE. Los diagnósticos de “sobrecalentamiento”, que prevalecen en el discurso estadounidense, no se aplican a muchas EMDE, donde el estímulo fiscal y monetario en respuesta al COVID-19 fue limitado, y donde la recuperación económica en 2021 fue muy por detrás del repunte de AE.

Además, los patrones de quiebra y recuperación inducidos por la pandemia difieren notablemente entre los grupos de ingresos de los países, y la recuperación se define como el regreso de una economía a su nivel de ingreso per cápita de 2019. Alrededor del 41 % de las EA de ingresos altos alcanzaron ese umbral a fines de 2021, en comparación con el 28 % de las EMDE de ingresos medios y solo el 23 % de los países de ingresos bajos.

Pero la disparidad entre las economías avanzadas y en desarrollo es incluso mayor de lo que sugiere esta comparación, porque muchas EMED ya estaban experimentando caídas en el ingreso per cápita antes de la pandemia, mientras que las economías emergentes estaban en su mayoría en nuevos máximos. Si bien muchas EMED han rebajado sus estimaciones de producción potencial en los últimos dos años, hay pocos indicios de que sus presiones inflacionarias se deban principalmente al recalentamiento que siguió a políticas de estímulo significativas.

Un acontecimiento que es común en las economías avanzadas y en desarrollo es el aumento de los precios de las materias primas junto con el aumento de la demanda mundial. A partir de enero de 2022, los precios del petróleo subieron un 77% desde su nivel de diciembre de 2020.

Otro problema importante que afecta por igual a las economías avanzadas y en desarrollo son las cadenas de suministro mundiales, que siguen viéndose gravemente afectadas por los acontecimientos de los últimos dos años. Los costos de transporte se han disparado. Y a diferencia del shock de oferta basado en el petróleo de la década de 1970, los shocks de oferta de COVID-19 son más diversos y opacos y, por lo tanto, más inciertos, como destaca el informe Global Economic Prospects más reciente del Banco Mundial .

En las EMED, la depreciación de la moneda (debido a la reducción de las entradas de capital extranjero y las rebajas de las calificaciones crediticias soberanas) ha contribuido a la inflación entre los bienes importados. Y debido a que las expectativas de inflación en las EMED están menos ancladas y más en sintonía con los movimientos cambiarios que en las economías emergentes, el traspaso de los tipos de cambio a los precios tiende a ser más rápido y más pronunciado.

Otro factor importante es la inflación de los precios de los alimentos . Durante 2021, los aumentos de 12 meses en los precios de los alimentos superaron el 5 % en el 79 % (86 de 109) de las EMED. Si bien las economías avanzadas no han sido inmunes al aumento de los precios de los alimentos, solo el 27 % de ellas experimentaron aumentos de precios superiores al 5 %.

Peor aún, la inflación de los precios de los alimentos también afecta en general a los países de ingresos más bajos (y a los hogares de ingresos más bajos en todas partes) con especial dureza, lo que equivale a un impuesto regresivo. Los alimentos representan una proporción mucho mayor de la canasta de consumo promedio de los hogares en las EMED, lo que significa que es probable que la inflación en esas economías sea persistente. Los precios más altos de la energía de hoy se traducirán directamente en precios de los alimentos más altos mañana (a través de costos más altos de fertilizantes, transporte, etc.).

Aunque la mayoría de las EMED ya no tienen tipos de cambio fijos, como lo hicieron durante la década de 1970 propensa a la inflación, el alcance de una política monetaria “verdaderamente independiente” en las economías pequeñas y abiertas sigue siendo limitado, a pesar de los tipos de cambio flotantes. El riesgo de que importen inflación de los centros financieros globales no es una reliquia del pasado.

De hecho, la característica más destacada de la inflación actual es su ubicuidad. En ausencia de opciones de política global para resolver las interrupciones de la cadena de suministro, la tarea de abordar la inflación se deja en manos de los principales bancos centrales. Si bien EE. UU. está a punto de sufrir un ajuste modesto (según los estándares históricos) en 2022, es poco probable que sea suficiente para frenar el crecimiento de los precios. Como documentamos Kenneth Rogoff y yo en un artículo de 2013, gran parte de la persistencia de la inflación de la década de 1970 provino de la tendencia de la Reserva Federal de EE. UU. a hacer muy poco y demasiado tarde (hasta la llegada de Paul Volcker).

Sin duda, una respuesta política más oportuna y sólida de los principales bancos centrales no sería una buena noticia para las EMED a corto plazo. La mayoría experimentarían costos de financiamiento más altos, y las crisis de deuda podrían volverse significativamente más probables para algunos. No obstante, los costos a largo plazo de retrasar la acción serían mayores. Debido a que EE. UU. y otras economías avanzadas no lograron abordar rápidamente la inflación durante la década de 1970, finalmente necesitaron políticas mucho más draconianas, lo que condujo a la segunda recesión de posguerra más profunda de EE. UU., junto con una crisis de deuda de los países en desarrollo.

Como dice el viejo refrán: "Una puntada a tiempo ahorra nueve". Mientras tanto, el resurgimiento de la inflación seguirá reforzando la desigualdad, tanto dentro como entre países.