

Gabriel Flores

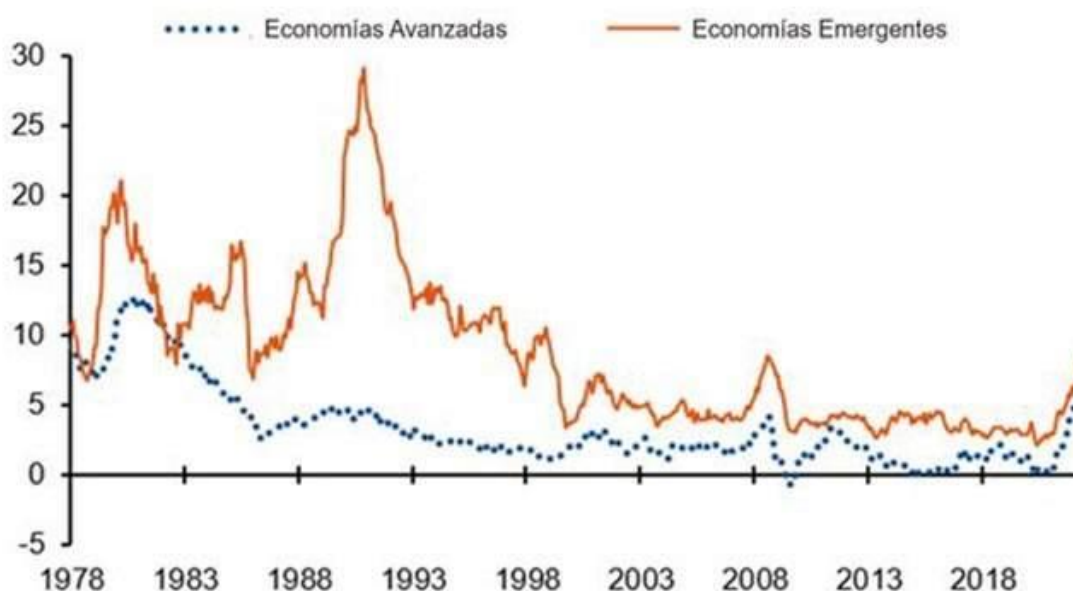
Tres fuentes de inflación y tres vías para reducir la presión inflacionista

nuevatribuna.es, 3 de septiembre de 2022.

Una larga etapa de desinflación y débil inflación mundial acompañó desde los primeros años 90 la [hegemonía de los modelos neoliberales de capitalismo y globalización](#). A mediados de 2021, la situación cambió y la alta inflación se volvió a despertar. En los últimos seis meses, tras [la invasión militar rusa de Ucrania](#), los precios se dispararon.

El siguiente gráfico da cuenta de ese largo proceso que, a excepción del breve y limitado repunte del nivel general de precios que provocó la crisis financiera global de 2008-2009, se interrumpe a mitad de 2021.

Evolución del porcentaje de inflación interanual entre 1978 y 2022



Fuentes: [Haver Analytics](#), OCDE y cálculos del personal técnico del FMI

En la eurozona, los últimos datos indican que el alza del nivel general de precios prosigue, con una [tasa anual estimada del 9,1%](#) en el pasado mes de agosto, impulsado fundamentalmente por los precios de la energía, cuyo crecimiento se aproximó al 40%.

En **España**, la inflación interanual se situó en agosto en el 10,3%, por encima de la media de la eurozona y de las economías con más peso, **Alemania** (8,8%), **Francia** (6,5%) o **Italia** (9,0%), pesopero muy por debajo de los países bálticos (donde superó el 20%). El también alto y en alza nivel de la **inflación subyacente** (que no incluye los precios de la energía y los alimentos no elaborados) subió 3 décimas respecto al mes de julio, hasta alcanzar el 6,4%; una tendencia al alza que nos brinda un par de indicios relevantes que suelen pasar desapercibidos: **no se trata exclusivamente de inflación exógena o importada**, porque no depende solo del impacto de los precios de la energía o los alimentos; **no hemos llegado aún al principio del fin** de esta nueva situación de alta inflación ni sabemos si se podrá volver a los bajos niveles de inflación anteriores.

En los próximos meses, las **presiones inflacionistas** sobre la economía española dependerán del curso que siga la guerra en Ucrania, la política monetaria del Banco Central Europeo (BCE), las medidas fiscales y de regulación de los mercados oligopolistas que aplique el gobierno de España y la inflación endógena que surja de la pugna entre precios y salarios para proteger o recuperar márgenes de beneficios y poder de compra perdidos.

En resumen, la veloz carrera de precios que observamos y sufrimos **no es un fenómeno pasajero** ni tiene una sola causa; desde hace un año es un problema global que se ha convertido en una de las principales preocupaciones de ciudadanía, agentes económicos y sociales o autoridades políticas.

La **estabilidad de precios y una inflación limitada** son condiciones básicas para la toma de decisiones de los agentes económicos, tanto en asuntos de consumo y ahorro a corto plazo de los hogares como en las decisiones de inversión pública y privada a largo plazo que condicionan los avances de la productividad y la modernización productiva y, como consecuencia, los niveles de empleo y prosperidad económica alcanzables.

La alta inflación no sólo afecta a desequilibrios macroeconómicos que parecen muy alejados de las preocupaciones e intereses del común de la ciudadanía, es también **un factor clave que modela las decisiones y expectativas de bienestar de la mayoría social**, cuya capacidad adquisitiva y nivel de vida van a verse mermados mientras los salarios no recuperen el poder de compra perdido. Son los sectores sociales más vulnerables, los que no llegaban previamente al final de mes o llegaban a duras penas y que generalmente coinciden con los que están **peor organizados y tienen menos capacidad de interlocución y negociación**, los que sufrirán en mayor medida las consecuencias del alza persistente de los precios.

Las tres fuentes principales de la alta inflación actual

Las causas de los actuales altos niveles de inflación son muchas y de muy diferente naturaleza, pero se pueden resumir, sin que la explicación pierda demasiada sustancia, en un esquema de tres fuentes o grupos de factores que se han ido acumulando en el último año y medio.

1. La pandemia del covid-19 fue combatida con duras e imprescindibles medidas de confinamiento y restricción de contactos interpersonales que en 2020 provocaron el hundimiento mundial de la actividad económica y comercial, la ruptura de las cadenas globales de valor y abastecimiento que se habían construido en las últimas décadas y una mayor fragmentación de los mercados en función del muy desigual impacto de la crisis sobre los diferentes sectores económicos y sobre un tejido empresarial con posibilidades y recursos muy desiguales para abordar los problemas de demanda, liquidez y solvencia que se generalizaron durante la pandemia. **La oferta productiva sufrió daños difíciles de restañar y desconexiones que no podían restablecerse a corto plazo.** Las relaciones de producción mundiales perdieron parte de su flexibilidad y capacidad de reacción frente a una posible reactivación intensa y rápida de la demanda. Y eso fue lo que sucedió, gracias al masivo apoyo financiero público a las empresas privadas y a buena parte de la sociedad y gracias a la **eficaz campaña de vacunación realizada**. En el gran éxito de la lucha contra la pandemia y sus impactos económicos se escondía el germen de los factores inflacionarios que comenzaron a hacerse presentes a mediados de 2021.

2. La intensidad de las políticas de estímulo presupuestario y monetario puestas en acción por los gobiernos de todo el mundo para evitar el colapso económico permitieron

reducir y paliar los efectos destructivos de la pandemia y de las obligadas medidas de confinamiento aprobadas. La eficacia de las políticas monetarias y presupuestarias expansivas aplicadas está fuera de toda duda. Protegieron tejido productivo y empresarial, empleos, rentas de los hogares, bienes públicos y una respuesta sanitaria a la altura del desafío pandémico. **Salvaron millones de vidas y evitaron un hundimiento catastrófico de la actividad económica.** Pero tales efectos positivos de extraordinaria importancia no pueden llevar a cerrar los ojos ante los daños económicos colaterales ocasionados: **el endeudamiento público creció con fuerza, haciendo más vulnerables a los países emergentes y a los del sur de la eurozona** que ya habían salido gravemente dañados por la anterior crisis financiera global de 2008 y por las políticas de austeridad y devaluación salarial impuestas; se impulsaron nuevas burbujas de activos financieros e inmobiliarios; la desigualdad de rentas y patrimonios aumentó; se diezmó la inversión productiva pública y privada; y parte de las rentas inyectadas por las políticas gubernamentales se embalsó en forma de ahorro forzoso o de carácter preventivo sin llegar a convertirse en demanda efectiva. Al mismo tiempo, **la demanda global experimentaba un profundo cambio que redujo las compras de los servicios a las personas y aumentó la de los bienes de consumo duradero** (electrodomésticos, automóviles...); lo que multiplicó los cuellos de botella y las dificultades de abastecimiento de materias primas y componentes que provocaron dificultades de oferta y nuevos factores de inflación desde los últimos meses de 2021.

3. Finalmente, **la invasión de Ucrania el pasado 24 de marzo**, la continuidad de la guerra de agresión que protagoniza el régimen de Putin y las interrupciones temporales del suministro de gas, junto a las amenazas de un cierre indefinido que puede confirmarse en cualquier momento, han incidido gravemente en un terreno ya abonado para el crecimiento de la inflación. Con el agravante de que **la guerra está afectando especialmente al desabastecimiento y al alza de los precios de productos agrícolas** que alimentan a centenares de millones de personas en todo el mundo, de minerales esenciales en la producción de la industria europea y del gas, convertido en el centro de todas las preocupaciones comunitarias, ya que Rusia ocupa una posición efectiva de monopolio de oferta respecto a muchos países de la UE, entre los que se incluyen las decisivas economías de Alemania e Italia.

Las expectativas de desabastecimiento y explosión de precios en próximas semanas agravan la situación y ya están afectando a comportamientos políticos y electorales, a los demonios del miedo a un futuro inmediato y a un hartazgo social que alienta la fragilidad de las convicciones democráticas.

Las tres vías básicas que se postulan para reducir la inflación

Como se puede observar en el esquema anterior de los tres grupos de factores que explican el aumento de la inflación desde hace un más de un año y la carrera desbocada de los precios en todo el mundo, en el último medio año, **no se trata de un fenómeno pasajero, monocausal o fácil de resolver.** Puede, incluso, que hayamos entrado en un nuevo régimen de alta inflación que conduzca a una nueva coexistencia entre reducida actividad económica, alta inflación y políticas monetarias.

Trataré de describir ahora las **tres vías principales o fórmulas** que, aunque incipientes, son ya operativas o se ofrecen en el mercado de las ideas para reducir la inflación.

1. La **Fed** (el banco central de EEUU) ha apostado por un **rápido e intenso aumento de las tasas de interés.** Endurecer la política monetaria equivale, para los máximos dirigentes de la Fed, a infligir dolor a la sociedad, según una extraña política de comunicación que busca la credibilidad de la institución y su política monetaria a

cambio de la **contundencia de su propósito de socializar el sufrimiento**. Y tienen razón, porque al subir con tanta rapidez e intensidad las tasas de interés y retirar con urgencia los planes de compra de la deuda pública **buscan adelantar la recesión y presionar a la demanda doméstica**, aumentando el paro, reduciendo los salarios reales, encareciendo el crédito y cerrando las empresas más frágiles, hasta el punto en el que el repliegue de la demanda permita controlar la inflación y devolverla a niveles compatibles con el objetivo del 2%.

La Fed justifica su decisión en diversos motivos: **normativos**, porque el objetivo y la caja de herramientas monetarias le vienen dados y sus decisiones se defienden como exclusivamente técnicas; **económicos**, porque el mercado de trabajo estadounidense y las decisiones de inversión empresarial son muy flexibles (la otra cara de esa flexibilidad es la desregulación y la debilidad organizativa y negociadora de las clases trabajadoras) y reaccionan con celeridad a los incentivos y restricciones que impone la política monetaria; **financieros y comerciales**, porque la subida de las tasas de interés fortalece al dólar y genera nuevas ventajas económicas a EEUU, dada su independencia energética y la superioridad tecnológica frente a sus principales competidores en los mercados globales. En los órganos de dirección de la Fed son mayoría los que piensan que vale más equivocarse infligiendo más dolor social de la cuenta que permitir que las expectativas de inflación se desaten y causen mayores desastres económicos que los que pueda ocasionar una recesión controlada. Las prioridades e inclinaciones políticas de la Fed quedan claras tras la fachada de decisiones independientes y técnicas. Su despreocupación por los impactos sociales y energéticos de sus decisiones, también.

2. El **BCE** sigue una vía propia, a pesar de que las propuestas de endurecimiento de la política monetaria también cuentan en Europa con el respaldo de fuerzas políticas poderosas y de instituciones económicas y financieras de primera fila; pero que tenga amplios apoyos no significa que sea el modelo que sigue el BCE ni que vaya a serlo necesariamente. El **BCE está intentando un camino propio**, más prudente y más consciente de las restricciones particulares, de naturaleza económica, política, social, institucional y geopolítica, que afrontan la UE y, especialmente, la eurozona. Lo previsible es que en los próximos meses sigan el debate y las diferencias en el seno del BCE y que, mientras se dirime la disputa en los cenáculos políticos y académicos, siga explorando políticas monetarias prudentes e idóneas, subiendo las tasas de interés a un menor ritmo que la Fed y **creando nuevos instrumentos de compra de deuda soberana de los Estados miembros más frágiles**, para que puedan seguir financiándose y lograr que los costes financieros no pongan en riesgo su solvencia o que las primas de riesgo no acentúen las divergencias productivas y de renta y pongan en peligro el proyecto en marcha de la unidad europea.

No hay que olvidar que las políticas de austeridad y devaluación salarial destinadas a superar la crisis financiera global de 2008 **provocaron una segunda réplica**, la crisis de deuda soberana de los países del sur de la eurozona entre 2010 y 2013, que causó grandes estragos económicos y financieros, **impulsó la desconfianza ciudadana hacia los grandes partidos tradicionales y las instituciones comunitarias** y desveló la fragmentación del mercado único y las insuficiencias e incoherencias institucionales sobre las que descansa.

Aquella pésima respuesta a la crisis financiera de 2008, **también puso la escalera por la que ascendieron unas derechas y extremas derechas neosoberanistas** que aprecian muy poco y mal la importancia de la unidad europea y consideran que cualquier avance en la soberanía en común supone un obstáculo y un recorte a las soberanías nacionales. Lo previsible, por tanto, es que la política monetaria del BCE

siga sometida a tensiones y se caracterice en los próximos meses, como en los últimos, por la prudencia y los titubeos.

Una táctica de tanteo de la política monetaria que intenta **no repetir los errores de 2010-2013, en un momento político mucho más delicado** en el que adquieren mayor importancia las tareas de proteger el tejido productivo y empresarial, impedir que la pobreza y la exclusión social se extiendan, garantizar la financiación y la solvencia de los Estados miembros y ofrecer continuidad a la decisiva transición energética.

3. En esta tercera vía, la de **acabar con la inflación parando la guerra en Ucrania**, cabe distinguir tres versiones. **Primera**, la de apaciguar a la potencia agresora y presionar al país agredido para que se rinda y abandone sus objetivos de defender su integridad territorial y su soberanía o, en una variante más contemplativa, la de **dejar de apoyar a Ucrania hasta que su capacidad de resistencia se agote**. Así, se restaurarían los suministros de gas barato a los países de la UE y la comunidad internacional podría volver al momento previo a la invasión militar. Salvo Ucrania y la ciudadanía ucraniana, que acabarían derrotados y despojados de su soberanía y de parte de su territorio; y salvo el derecho internacional, que quedaría herido de muerte y al albur de las decisiones de cualquier potencia militar sobre lo que considere su zona de influencia. **Segunda**, la de reforzar la ayuda militar, logística, de inteligencia y económica a Ucrania **hasta que derrote a Rusia**. En esta versión, que se antoja un escenario imposible, se lograría matar dos pájaros de un tiro: la alta inflación causada por la guerra y el régimen de Putin. **Tercera**, la de usar las consignas de parar la guerra o el no a la guerra sin concretar su contenido, sin entrar en los entresijos de su significado, lo que desnuda de verosimilitud a la propuesta.

Al no considerar las diferentes opiniones de los actores sobre el terreno que tienen que negociar, ceder y acordar el alto el fuego ni las de las poderosas fuerzas mundiales que aspiran a tener algún papel en la definición y gestión del futuro orden internacional, **colocan a estas consignas en el mar de las buenas intenciones**, en el mejor de los casos; o en el terreno de la propaganda de guerra que las usa como armas para contribuir a desgastar al enemigo y ganar la guerra, en el peor. Hasta ahora, en nada han contribuido estas versiones a parar la guerra, esclarecer el conflicto o aproximarlos a la mesa de negociaciones.

Es bastante frecuente leer y escuchar opiniones y acalorados debates que ofrecen soluciones simples y acabadas para reducir la inflación o, incluso, para acabar con la guerra. Propuestas redondas que de un plumazo lo explican todo y todo lo solucionan. No participo en tales afanes. Prefiero leer información contrastada, nuevos interrogantes y argumentos que me ayuden a poner en cuarentena respuestas simplistas y simplificadoras que dificultan entender y abordar las cuestiones de enorme envergadura y complejidad que plantea la situación actual.

Hay soluciones para reducir la presión inflacionista. Propuestas de este mundo que tienen un alcance limitado, se sostienen en fuerzas reales que no todo lo pueden ni todo lo saben, **deben someterse a la dinámica de ensayo y error y no excluyen de antemano posibles fracasos**. Por eso, conviene reclamar análisis con más pormenores y distinguos, más contención en la defensa de las propuestas que se consideren válidas, más prudencia en las medidas encaminadas a frenar la inflación y paliar sus efectos negativos sobre los sectores más vulnerables y mayor apertura de miras para reconocer lo imprevisto cuando se presenta. Ganaríamos en claridad. Nos iría mucho mejor.