Imprimir

Continúa el debate entre los economistas sobre si el reciente aumento de las tasas de inflación en las principales economías se debe a un 'shock de oferta' o a una 'demanda acumulada de los consumidores'; y relacionado con eso, si el aumento de la inflación será 'transitorio' o 'permanente'.
¿Oferta o demanda? Si los precios suben, ¿es porque la oferta no está aumentando "lo suficiente" o porque la demanda está aumentando "demasiado"? Eso es como el argumento del huevo y la gallina. Hay una respuesta a ese enigma. Después de todo, el pollo fue lo primero. Los pollos evolucionaron de especies anteriores; sus huevos simplemente reproducen más pollos.

De manera similar, diría que los precios y los cambios de precios están determinados por cambios en la oferta. O más precisamente, por el valor y los cambios en el valor de las mercancías producidas. El valor determina el precio al más alto nivel de abstracción. La demanda de mercancías se deriva del valor producido y toma la forma de dinero ganado por los trabajadores (salarios) y apropiado por los capitalistas (ganancias).

En una economía capitalista, el precio y el valor de una mercancía individual pueden divergir. El dinero es la representación del valor, pero cuando el dinero no tiene la forma de otra mercancía como el oro, entonces el dinero que no es mercancía puede divergir del valor de la mercancía dinero; y los precios entonces no igualan el valor de las mercancías. Los precios en una economía monetaria moderna están determinados por la oferta de valor incorporada en su producción y por la oferta de dinero no mercantil. Por lo tanto, la inflación de precios está impulsada por la oferta. La demanda de mercancías está determinada por el poder adquisitivo sumado de los salarios de los trabajadores y las ganancias capitalistas; si se quiere, estos son los huevos producidos por la gallina de la producción de valor. Estos huevos son necesarios para la producción de más valor (más pollos), pero siguen siendo el resultado del suministro de pollos previo.

¿Adónde nos lleva mi reflexión? En mi opinión, ayuda a explicar las causas de los aumentos de la inflación actual. La caída de la pandemia de COVID fue claramente un 'shock de

oferta'. La producción colapsó con los cierres, los trabajadores fueron enviados a casa o al hospital, el transporte y el comercio se detuvieron; la actividad social y los eventos fueron reemplazados por el aislamiento. Eso redujo la demanda, a pesar de que en las economías capitalistas avanzadas, una parte importante de los trabajadores seguía cobrando o recibía subvenciones del gobierno.

Por lo tanto, el ahorro de los hogares aumentó significativamente durante la caída de 2020.

Ahorro de los hogares de EE. UU. como % del ingreso personal disponible

Esto ha llevado a algunos economistas a argumentar que estos ahorros son 'demanda acumulada' liberada en el año de las vacunas y la recuperación económica de 2021 y esto creó una 'demanda excesiva' que provocó el aumento de los precios de los bienes y servicios, con tasas de inflación no vistas desde hace más de 40 años.

Sin duda hay algo de verdad en esta explicación. Pero la 'demanda reprimida' fue el resultado del choque de oferta anterior y los aumentos de precios se han acelerado solo porque la 'oferta reprimida' no ha seguido. Además, gran parte de los ahorros se acumularon en los grupos de ingresos más ricos, que podían trabajar desde casa y no gastar mucho; a diferencia de aquellos en servicios 'esenciales' y transporte y venta al por menor que generalmente reciben menos salarios y tienen que ir a trabajar fisicamente.

Los hogares de mayores ingresos y los jubilados tienen más probabilidades de haber aumentado sus ahorros durante Covid

Por lo tanto, cualquier aumento en el gasto de los consumidores es limitado porque los que se encuentran en la parte superior de la pirámide de ingresos tienden a ahorrar más que los que se encuentran en la parte inferior. De hecho, las tasas de ahorro han vuelto ya a la 'normalidad'.

Los economistas del FMI acaban de publicar un documento que tiene como objetivo medir las contribuciones relativas de la oferta y la demanda al aumento de la inflación en 2021. A nivel mundial, los economistas estiman que *"cerca de la mitad de ese aumento (en la inflación) provino del cambio en el componente shock de oferta, que había ejercido principalmente una presión a la baja sobre los precios de los productos manufacturados en los años previos a la pandemia. La proporción atribuible a los shocks de oferta varía entre países concretos; se estima en alrededor de la mitad para la zona del euro, el 60 por ciento para Alemania y entre el 45 y el 50 por ciento en los Estados Unidos y el Reino Unido, y alrededor del 40 por ciento para Francia e Italia"* . Nótese el impacto de los choques de oferta en México y Japón.

Yo diría que este 'choque' del lado de la oferta es realmente una continuación de la desaceleración en la producción industrial, el comercio internacional, la inversión empresarial y el crecimiento del PIB real que ya había ocurrido en 2019 antes de que estallara la pandemia. Eso sucedía porque la rentabilidad de la inversión capitalista en las principales economías había caído casi a mínimos históricos y, como saben mis lectores, es la rentabilidad lo que en última instancia impulsa la inversión y el crecimiento en las economías capitalistas.

Si el aumento de la inflación está siendo impulsado por una oferta débil en lugar de una demanda excesivamente fuerte, la política monetaria no funcionará. La política monetaria supuestamente funciona tratando de aumentar o disminuir la 'demanda agregada', para usar la categoría keynesiana. Si el gasto crece demasiado rápido para que la producción lo satisfaga y, por lo tanto genera inflación, las tasas de interés más altas supuestamente reducen la disposición de las empresas y los hogares a consumir o invertir al aumentar el coste de los préstamos. Pero incluso si esta teoría fuera correcta (y la evidencia no la respalda mucho), no se aplica cuando los precios están subiendo porque las cadenas de suministro se han roto, los precios de la energía están aumentando o hay escasez de mano de obra. Como dijo Andrew Bailey, gobernador del Banco de Inglaterra: *"La política monetaria no aumentará la oferta de chips semiconductores, no aumentará la cantidad de viento (de verdad) y tampoco producirá más conductores de vehículos pesados".*

Sin embargo, las autoridades monetarias y los principales economistas keynesianos continúan enfatizando la 'demanda excesiva' como la principal causa de la inflación. Los monetaristas de línea dura, por lo tanto, exigen fuertes aumentos en las tasas de interés para frenar la demanda, mientras que los keynesianos se preocupan por la inflación empujada por los salarios, ya que el aumento de los salarios "obliga" a las empresas a subir los precios. Como lo expresa el columnista del FT y keynesiano Martin Wolf : " *Lo que [los banqueros centrales] tienen que hacer es evitar una espiral de salarios y precios, que desestabilizaría las expectativas de inflación. La política monetaria debe ser lo suficientemente estricta para lograr esto. En otras palabras, debe crear/preservar cierta flexibilidad en el mercado laboral".* En otras palabras, la tarea debe ser crear desempleo para reducir el poder de negociación de los trabajadores. Hay que oponerse al pleno empleo y a los aumentos salariales. Wolf y el gobernador del BdI, Bailey, afirman que esto es para detener la inflación galopante. En realidad, es para preservar la rentabilidad.

Como he mostrado en antículos anteriores, no hay evidencia de que los aumentos salariales conduzcan a una mayor inflación. Volvemos al huevo y la gallina. El aumento de la inflación (pollo) obliga a los trabajadores a buscar salarios más altos (huevo). De hecho, durante los últimos 20 años hasta el año del COVID, los salarios semanales reales de EEUU aumentaron solo un 0,4 % anual en promedio, incluso menos que el crecimiento promedio anual del PIB real de alrededor del 2 % o más. Es la parte del crecimiento del PIB que se destina a las ganancias lo que aumentó (como argumentó Marx allá por 1865).

A lo largo del período de recuperación de la caída de la pandemia, son los precios los que han superado los aumentos salariales. Como ha demostrado el ex-consejero economico de la Casa Blanca, Jason Furman, durante la pandemia, los salarios reales de EEUU (incluso después de incluir los beneficios) han estado cayendo y ahora están muy por debajo del nivel anterior a la pandemia.

Los investigadores de la Reserva Federal de Dallas están de acuerdo. Descubrieron que *"los salarios reales han estado cayendo en los últimos seis meses... incluso si obtuvieron (como*

de hecho lo hicieron) aumentos de salarios reales al comienzo de la expansión".

Hay otros dos indicadores de que el aumento de las tasas de inflación se debe realmente a "cuellos de botella" en la oferta y no a una "demanda excesiva". En primer lugar, la producción industrial (PI). En los EEUU, la economía principal que se recupera más rápidamente, la producción industrial remontó en 2021 desde la profunda contracción de 2020. Pero el índice IP todavía no es más alto que hace siete años y solo es marginalmente más alto que justo antes de la Gran Recesión en 2008. Los sectores productivos de la economía estadounidense se han estancado.

Además están las ventas minoristas, supuestamente una medida de la demanda del consumidor, aunque las ventas minoristas cubren solo alrededor del 40% del gasto total del consumidor (sin incluir el gasto en sanidad, servicios públicos y transporte, etc.). Se anunció que la última cifra mensual de ventas minoristas de EEUU muestra un auge espectacular en el gasto de los consumidores. Pero cuando se tiene en cuenta la inflación en alimentos, energía y otros bienes minoristas, el gasto real cayó en 2021.

Si el aumento de la inflación es realmente un indicador de una oferta débil y no de una demanda fuerte, significa que el endurecimiento de la política monetaria (y la Fed ahora está planeando fuertes aumentos en su tasa de referencia a partir del próximo mes) no frenará la inflación sin llevar a la economía de EEUU al estancamiento o la crisis. Existe el peligro de que la economía estadounidense se dirija hacia un 'momento Volcker', cuando el jefe de la Fed a fines de la década de 1970 elevó las tasas de interés a dos dígitos para aplastar la alta inflación. Eso desencadenó una 'corrección' del mercado de valores y la profunda recesión de 1980-2. Al igual que ahora, la rentabilidad estaba en el punto más bajo de la posguerra, por lo que el fuerte aumento en el coste de los préstamos solo condujo al colapso de la inversión y, finalmente, de la producción.

Tal vez la Fed se 'acobarde' y no ejecute "medidas Volcker". Si es así, dado que la oferta sigue siendo débil en relación con la demanda, podemos esperar que las tasas de inflación se

mantengan altas más tiempo.

Michael Roberts, habitual colaborador de Sin Permiso, es un economista marxista británico, que ha trabajado 30 años en la City londinense como analista económico y publica el blog The Next Recession.
Fuente: https://sinpermiso.info/textos/inflacion-la-oferta-o-la-demanda
Foto tomada de: https://sinpermiso.info/textos/inflacion-la-oferta-o-la-demanda