



Estanflación: ¿una cuestión de demanda o de oferta?

(Parte-3)

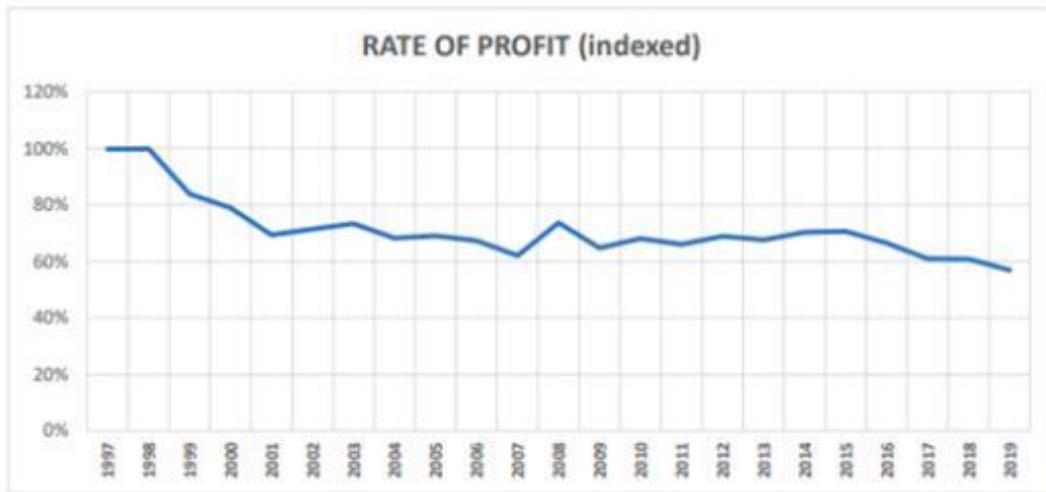
Michael Roberts 12/10/2021

<https://sinpermiso.info/textos/estanflacion-una-cuestion-de-demanda-o-de-oferta>

... / ...

Pero, ¿la década de 2020 será una nueva 'edad de oro' para el capitalismo como la de 1950, con altas tasas de ganancia e inversión, aumentos de los salarios reales, pleno empleo y baja inflación? Lo dudo. En primer lugar, porque el actual 'shock' del lado de la oferta es en realidad una continuación de la desaceleración de la producción industrial, el comercio internacional, la inversión empresarial y el crecimiento del PIB real que estaba produciéndose en 2019 antes de que estallara la pandemia. Eso sucedía porque la rentabilidad de la inversión capitalista en las principales economías había caído 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.

En publicaciones anteriores, he proporcionado evidencia de la disminución de la rentabilidad en los EEUU y en otros lugares. Brian Green tiene un nuevo análisis de la rentabilidad empresarial del Reino Unido que llega a un resultado similar "*antes de que el Reino Unido cayera en la pandemia, la tasa de beneficio había caído drásticamente hasta situarse un 20% por debajo del último mini pico de 2015*".



De nuevo, incluso se podría argumentar que el impacto del lado de la oferta se mantendrá no solo por la baja rentabilidad e inversión, sino también por los enormes costes crecientes de lidiar con el cambio climático. Esto ha provocado fuertes recortes en la inversión en la exploración y producción de energía de combustibles fósiles, poniendo a muchas economías en riesgo de una crisis de suministro de energía. Ésta es la ironía de las soluciones del mercado al problema del calentamiento global: el aumento de los precios y los impuestos de las emisiones de carbono simplemente provoca una reducción severa en la producción de energía porque no existe una planificación para el reemplazo de la producción de combustibles fósiles con alternativas.

Si el aumento de la inflación está siendo impulsado por el lado de la oferta débil en lugar de un lado de una demanda excesivamente fuerte, la política monetaria no funcionará. La política monetaria funciona tratando de aumentar o disminuir la demanda. Si el gasto crece demasiado rápido y 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, 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 el suministro de chips semiconductores, no aumentará la cantidad de viento (no, en realidad), ni producirá más conductores de vehículos pesados"*.

De hecho, como he argumentado hasta la *saciedad* , inyectar efectivo o crédito en el sistema financiero mediante la 'flexibilización cuantitativa' no sirve para impulsar la economía si el 'lado de la oferta' no está creciendo debido a la falta de rentabilidad. Puedes llevar un caballo al agua, pero no puedes obligarle a beber. Esa desconexión se aplica igualmente cuando los bancos centrales endurecen la política (es decir, retiran el crédito y aumentan las tasas de interés políticas). Reducir la demanda servirá de poco si la oferta está estancada por otras razones.

Sin embargo, los bancos centrales están comenzando a endurecer sus tasas. Las tasas de interés ya han subido en Noruega y en muchas economías emergentes, mientras que la Reserva Federal de Estados Unidos y el Banco de Inglaterra han tomado medidas para endurecer la política monetaria. Esto no reducirá las tasas de inflación, sino que simplemente aumentará el riesgo de una recesión a medida que aumentan los costes del servicio de la deuda para las empresas que ya tienen pocas ganancias. Ese es el dilema de los bancos centrales y los gobiernos mientras debaten el tema de la estanflación esta semana en Washington.

Pero permítanme terminar este largo artículo recordando a los lectores que la economía dominante no tiene una teoría coherente de la inflación. Como Charles Goodhart, profesor de la LSE y ex miembro del comité de política monetaria del Banco de Inglaterra, comentó: *"el mundo en este momento está en una situación bastante extraordinaria, porque no tenemos una teoría general de la inflación"*. Las dos teorías principales ofrecidas: la teoría monetarista de que la oferta monetaria impulsa la inflación; y la teoría keynesiana de que la inflación es causada por mercados laborales rígidos que elevan los costes salariales, han sido desmentidos por la evidencia.

... / ...

Traducción G. Buster **Fuente:** <https://thenextrecession.wordpress.com/2021/10/11/stagflation-a-demand-or-supply-side-story/>

URL de origen (modified on 17/10/2021 - 11:15): <https://sinpermiso.info/textos/estanflacion-una-cuestion-de-demanda-o-de-oferta>