

Inflación

Ángel Rodríguez García-Brazales

Universidad Autónoma de Madrid

La inflación, entendida como aumento sostenido y generalizado de los precios de bienes y servicios, ha afectado a la mayoría de las sociedades a lo largo de la historia. En general, su aparición se ha asociado siempre a una mala gestión monetaria, bien sea mediante técnicas de envilecimiento de la moneda acuñada o a la emisión excesiva de papel moneda. Las primeras emisiones documentadas de papel moneda por parte de un Estado se remontan a 1024 en China, donde los sucesivos episodios de inflación posteriores llevaron a la medida extrema de prohibir nuevas emisiones a partir de 1450 (Gernet, 2008: 374)¹.

Las inflaciones que se han vivido en 2022 y 2023 en todo el mundo claramente responden a una combinación de factores tanto de inflación de demanda como de oferta

La literatura sobre las causas y las consecuencias de la inflación es extensísima y resultaría imposible resumirla en estas breves líneas. Tradicionalmente se han agrupado las teorías sobre la inflación entres grandes grupos: inflación de demanda, de oferta y monetaria.

Las teorías de la inflación por tirón de la demanda (*demand-push inflation*) entienden la inflación como el resultado de exceso de de-

manda agregada sobre la oferta. Este exceso se mide a través de la brecha entre el PIB real y el potencial, conocida como el *output gap*. Con un *output gap* negativo, es decir, cuando la economía opera por debajo del pleno empleo, una expansión de la demanda agregada aumenta principalmente el empleo y la producción y solo aumenta moderadamente los precios. Con un *output gap* positivo, la economía opera por encima del pleno empleo y una expansión de la demanda solo eleva los precios y salarios. De ahí el término *demand-push inflation*. El gasto excesivo puede ser consecuencia de un aumento de la inversión o del consumo por una mejora de las expectativas, o bien por una política fiscal expansiva. Conviene tener en cuenta que la respuesta de la inflación a los cambios en la demanda agregada depende del entorno inflacionario de la economía. Unas expectativas de inflación sólidamente ancladas en el objetivo del banco central tienden a generar menos inflación que en entornos más inciertos.

La teoría del empuje de los costes (*cost-push inflation*) explica los casos en que la inflación es causada por el aumento de los costes de producción. Esta idea surgió inicialmente para explicar los aumentos de precios como resultado de la presión sindical sobre los salarios. Con los shocks de los precios del petróleo de la década de 1970, el enfoque cambió y ahora se utiliza para describir cualquier cambio importante en la oferta agregada. Si aumentan los costes de las materias primas o de la energía, los productores intentarán trasladar ese aumento a los consumidores a través de precios más altos, siempre y cuando su poder de mercado se lo permita.

La mayoría de los bancos centrales diferencian entre los efectos de los shocks de oferta y demanda. Para ello utilizan dos medidas de la inflación, la general y la subyacente. Esta última omite la contribución directa de los shocks a los precios del petróleo y los alimentos frescos a los precios, las dos fuentes más importantes de shocks de oferta lo suficientemente grandes como para tener un impacto significativo en la inflación general.

¹ Gernet, M. (2008). *El Mundo Chino*. Barcelona: Crítica.

Finalmente, las teorías monetaristas que entienden la inflación como un fenómeno esencialmente monetario. La idea es muy intuitiva: si la cantidad de dinero crece más rápido que la producción de bienes y servicios habrá más dinero persiguiendo la misma cantidad de bienes lo que presionará al alza los precios. La cita clásica de Milton Friedman resume perfectamente esta idea: 'inflation is always and everywhere a monetary phenomenon, in the sense that it cannot occur without a more rapid increase in the quantity of money than in output' (Friedman, M., 1970: 24)². En cierto sentido, no dejan de ser una versión de las teorías de la demanda, solo que por su mayor tradición histórica y por

recoger la relación entre cantidad y valor relativo del dinero, merecen un tratamiento aparte.

Las inflaciones que se han vivido en 2022 y 2023 en todo el mundo claramente responden a una combinación de factores tanto de inflación de demanda como de oferta. A los estímulos fiscales que se han aplicado por la pandemia y por la guerra de Ucrania (*demand-pull*), se suma el aumento del precio de la energía y de los alimentos (*cost-push*). El endurecimiento de la política monetaria de los bancos centrales trata de reducir la brecha entre la demanda y la oferta agregadas, aunque este proceso es largo y de media suele necesitar entre 9 y 18 meses. Ahora que la zona euro ya ha entrado en recesión técnica en invierno de 2023 y que se ha abaratado el precio de la energía, es de esperar que las tensiones inflacionistas vayan cediendo a lo largo de 2023. ●

² Friedman, M. (1970). *The counter-revolution in monetary theory*. London: Institute of Economic Affairs.

