

**Tribuna**

# Verdades y falsedades sobre la inflación

**El escenario actual puede llevar a la estanflación, una pinza diabólica entre inflación y recesión**

FRANCISCO Toledo\*



**A**sistimos a un incremento de la inflación que tiene nefastas consecuencias: 1) Nos empobrece porque los salarios permiten comprar menos cosas; 2) Nos hace perder competitividad frente a otros países con menor inflación, que pueden facilitar sus exportaciones al repercutir sobre los productos un menor incremento de precios; 3) Da al traste con las buenas previsiones de crecimiento económico que se preveían, lo que implica menor creación de empleo. Esas previsiones, que se revisan a la baja mes a mes conforme la inflación está disparada, apuntan el fantasma de la recesión en algunos países (o sea, que se producirá un decrecimiento: el producto interior bruto descenderá) lo que llevaría a una pinza diabólica entre inflación y recesión conocida como estanflación.

La estanflación es un escenario económico temido por la dificultad de actuar contra ella. Esto se debe a que las medidas que se utilizan contra la recesión y contra la inflación son las contrarias: contra la inflación, subida de tipos de interés y mayor presión fiscal y/o reducción del gasto público para enfriar la economía; contra la recesión justo lo contrario. Dicho de otra forma: las medidas que luchan contra la recesión favorecen la inflación y viceversa; por tanto, si se da la estanflación, o sea, si se dan ambos problemas a la vez, se entra en una espiral de la que es difícil salir: si se actúa para que la economía vuelva a crecer eso provoca crecimiento de la inflación, lo que a su vez tiene un efecto rebote frenando el crecimiento. Por tanto, hay que evitar caer en ese escenario diabólico que provoca paro y empobrecimiento crecientes y contra el que es difícil actuar.

No he oído una estrategia global para evitar entrar en estanflación, con un diagnóstico certero de la situación y escenarios de ten-

dencias posibles. En vez de eso, en los medios de comunicación vemos diagnósticos erróneos por parte de los políticos. Destaco dos:

1) La inflación es culpa de la guerra de **Putin**; ¡Falso! En febrero la inflación en España era del 7,6% y sobre ese dato no tuvo efecto la guerra porque no se había producido ni se preveía; además, como puede observarse en el gráfico adjunto con datos extraídos de la agencia europea de estadística, la tendencia al alza de la inflación ha sido constante desde julio de 2021 a junio de 2022. Como puede verse en el gráfico, la guerra tuvo un efecto en la inflación de marzo, el mes siguiente a su comienzo, provocando un pico; pero ese pico se corrige al mes siguiente hasta el punto de que aventuro que sin guerra estaríamos con una inflación similar (de hecho, utilizando técnicas matemáticas para pronosticar los datos de inflación de junio de 2022, solo proyectando los datos que se han dado desde julio hasta febrero, antes de la guerra, obtengo que hubiera sido del 10,13% y en realidad ha sido algo menor, del 10,0%).

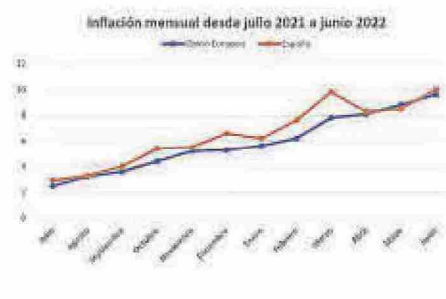
2) La inflación se debe a un aumento de la demanda (es lo que típicamente provoca el aumento de los precios), ¡Falso! Podría dar va-

rios ejemplos, pero por economía de espacio solo daré uno: No hay mayor demanda de petróleo ni menor oferta que antes del covid, que justifique el alza desorbitada de precios del crudo. Este alza viene produciéndose desde antes de la guerra de Putin. Al igual que pasa con la inflación, el mes siguiente al estallido de la guerra el precio medio del barril creció (de 94\$ a 114\$), pero después ha ido yendo a la baja (en agosto el precio ha sido de 102\$) aunque nuestros bolsillos notan mucho las subidas, pero poco las bajadas.

En mi artículo del primer domingo de diciembre pasado advertí sobre los peligros de la inflación y analicé su génesis en esta crisis (invito a releerlo). No es una génesis de inflación por demanda, ni por costes, sino autoconstruida (que alimenta los otros dos tipos). Estamos ante un escenario complejo que no admite respuestas simples. La subida de tipos de interés que ya se está produciendo, típica receta para luchar contra la inflación por demanda, sería útil si hubiera que enfriar la economía, pero la economía se está enfriando a la carrera sin necesidad de esa medida que encarecerá hipotecas y créditos para inversiones. No digo que no haya que subirlos algo, pero sí que digo que eso por sí solo agravará el escenario.

Hay que tomar medidas complejas que luchen contra la inflación, pero eviten la estanflación; puede hacerse con una estrategia global que aúne medidas de política económica, como una política mixta fiscal y monetaria no simplista que actúe teniendo en cuenta los efectos colaterales; una política de rentas indispensable que acerque el crecimiento de los salarios reales a la inflación; reformas microeconómicas para mejorar la eficiencia de los mercados (al fin la UE actuará sobre el de la electricidad, ¡ya era hora!, pero hace falta mucho más sobre otros oligopolios que están en la raíz de esta crisis); políticas regionales que luchen contra el paro y medidas que restablezcan de manera sostenible y sostenida el crecimiento de la productividad. ≡

**\*Catedrático de Ciencias de la Computación e Inteligencia Artificial de la UJI**



**Al fin la UE actuará sobre el mercado de la electricidad, pero hace falta mucho más sobre otros oligopolios**