



Eleuteria

¿Demanda u oferta?

Juan Ramón Rallo

Ayer tuve el placer de participar en un panel de economía con Francisco Cabrillo, catedrático de la Universidad Complutense de Madrid, y con Dan Mitchell, del Cato Institute.

El acto se enmarcaba dentro del Free Market Road Show organizado en Madrid por el Instituto Juan de Mariana y por Civismo en la Fundación Rafael del Pino, y buscaba reflexionar sobre las causas de la alta inflación actual.

Aun con ciertas discrepancias menores entre los ponentes, sí hubo una cierta posición de consenso: la inflación actual no puede explicarse únicamente apelando a los famosos cuellos de botella. No se trata de una inflación que venga originada únicamente desde el lado de la oferta, sino que también tiene su génesis en la demanda: a la postre, lo que deberíamos plantearnos es más bien por qué han aparecido súbitamente esos cuellos de botella si la producción de prácticamente todas las mercancías ya se halla en máximos pre-pandemia.

Y la razón es el exceso de gasto

nominal: exceso de gasto nominal financiado con una política monetaria ultraexpansiva y una política fiscal ultraexpansiva durante los últimos años. Si el aumento del gasto nominal hubiese sido más contenido, por muchos cuellos de botella que hubiesen tenido lugar, la inflación no habría sido tan persistente (llevamos más de un año con ella) ni tan extendida a todos los tipos de bienes (al contrario, tendería a concentrarse en aquellos bienes que presentan cuellos de botella y a sus derivados con ímpetu decreciente).

Que no haya sido así, que estemos ante una inflación que dura mucho más de lo que los bancos centrales habían anticipado originalmente y que además ya afecta a la mayor parte de los bienes de la economía, debería poner de manifiesto que no estamos ante una inflación únicamente de oferta.

Y si eso es así, si la inflación no es únicamente de oferta, será necesario aplicar políticas de demanda para corregirla: es decir, subidas de tipos de interés y restricciones del déficit público que enfriarán la economía a pesar de los deseos de políticos y bancos centrales de seguir cebando peligrosamente la recuperación.

Sólo reconociendo los errores cometidos durante los últimos años podremos comenzar a rectificarlos y, al hacerlo, a controlar la inflación.