



**GERMÁN
ALARCO**

Profesor de la
Universidad del Pacífico

Esta nota ofrece una revisión crítica del debate sobre la inflación pospandemia que es útil para entender lo ocurrido durante los últimos años y diseñar mejores políticas hacia adelante. El autor del artículo original es Diogo Martins, profesor asistente del Departamento de Economía de la Universidad de Massachusetts Amherst. Este fue publicado PSL Quarterly review Vol. 77 No. 311 en diciembre de 2024.

Se señala que tras el inesperado aumento de la inflación desde 2021 se desató un intenso debate en el ámbito académico y público, involucrando a gobiernos, bancos centrales, políticos y académicos. Las preguntas clave en el centro de este debate incluyeron: ¿Qué impulsó el proceso inflacionario? ¿Fue temporal o permanente? ¿Cómo deberían responder los gobiernos y los bancos centrales?

El autor concluye señalando que la creencia de que la política monetaria contractiva constituye una solución obvia y técnicamente óptima para la inflación es un mito; y subraya la urgente necesidad de un mayor pluralismo en la enseñanza y la práctica macroeconómica a nivel mundial.

ESTRUCTURA

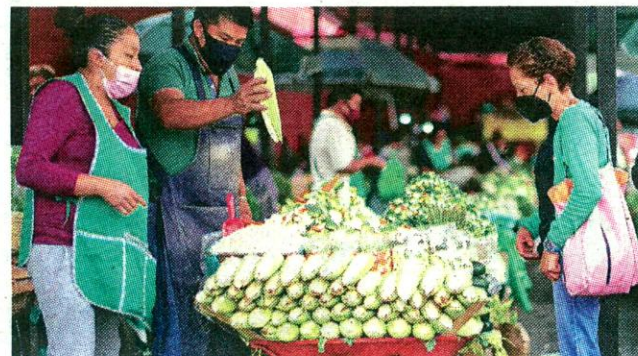
La primera sección del artículo original organiza el debate categorizando los argumentos en dos perspectivas generales: la neoclásica y la crítica de la economía

política, junto con varias subcategorías. Esta clasificación se basa en las posturas adoptadas por los participantes en el debate respecto a los orígenes y mecanismos de propagación de la inflación, así como en las soluciones de política económica propuestas para abordar el actual período inflacionario.

La segunda sección destaca que el predominio de la política monetaria contractiva como principal respuesta a la inflación contemporánea se basa en fundamentos débiles, y sus justificaciones teóricas y empíricas han sido cuestionadas de forma consistente y convincente por círculos críticos de la economía política durante las últimas décadas.

VISIÓN NEOCLÁSICA

Martins anota que en esta visión convergen dos características: (i) Adherencia a la dicotomía clásica que implica una clara separación entre la economía real —donde se establecen los precios relativos y determinan la asignación de recursos— y la esfera monetaria, que explica las modificaciones de los precios absolutos; y (ii) La propagación de la inflación se reduce a dos escenarios principales: un escenario de exceso de demanda o de brecha de producción positiva



El debate sobre la pospandemia: una revisión

(impulsada por una sobreexpansión de la producción efectiva y/o una contracción de la producción potencial), y/o un escenario de desencalaje de las expectativas inflacionarias, que puede o no estar relacionado con un exceso de demanda.

El autor divide la visión neoclásica en tres subcategorías; la visión monetarista (demanda excesiva incondicional), la visión del exceso de demanda condicional, y la visión de los bancos centrales. Él anota que estos perfiles se derivan de diferentes posiciones en el debate sobre los orígenes del proceso inflacionario; sus mecanismos de propagación y las soluciones de política pública propuestas; aunque señalan que crear clasificaciones con demasiado detalle podría llevar a una discusión inmanejable.

MONETARISTAS

En esta solo hay una causa de inflación: el creci-

miento excesivo de la oferta monetaria relativo a cuando la Reserva Federal (FED) pisó el acelerador creando mucho dinero. Esto a su vez provocó la inflación más alta en más de 40 años en 2022. Esta postura monetarista, que luego incorporó los impactos de un impulso fiscal, también se denomina visión de demanda incondicional porque argumenta que las acciones de los bancos centrales y los gobiernos inevitablemente conducirían a la inflación. Es importante destacar que la interpretación monetarista representa una visión minoritaria dentro del marco neoclásico.

Por otra parte, en la visión del exceso de demanda condicional, que no asume que la demanda creada por las políticas monetarias y fiscales sea inevitablemente inflacionaria, la inflación fue causada por estas políticas expansivas basadas en una evaluación errónea del patrón de recuperación que fue más rápido respecto del esperado. Aquí también se reconoce algún impacto de las restricciones en la oferta.

La visión de los bancos centrales está representada aquí por la FED y el Banco Central Europeo. Esta atribuye inicialmente la causa más relevante de la inflación a las persistentes restricciones en las cadenas de pro-



ducción tras la pandemia y al aumento de los costes de las materias primas clave, especialmente exacerbados por la guerra en Ucrania. En otras palabras, se considera que la inflación está impulsada por interrupciones de la oferta, más que por una demanda agregada excesiva. Asimismo, se anota el papel fundamental del estímulo fiscal y monetario para mitigar los efectos económicos de la pandemia.

ECONOMÍA POLÍTICA CRÍTICA

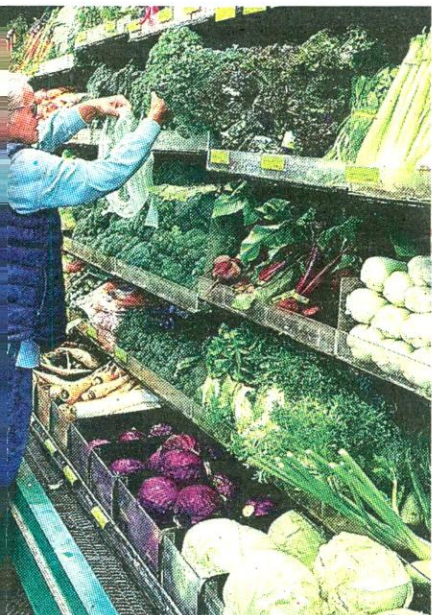
Según Martins en esta visión sugieren trasladar el enfoque a la estructura microeconómica y sectorial de la economía, examinando cómo las restricciones de la

oferta provocaron aumentos repentinos de precios a través de vínculos insumo-producto y cambios en el comportamiento de precios de las empresas. Asimismo, estudiar los cambios de precios relativos es crucial no sólo para entender los problemas de asignación entre sectores, sino también para obtener conocimientos de los precios agregados.

Al respecto, Storm (2022) proporcionó estimaciones sobre las contribuciones de las ganancias corporativas y los insumos no laborales, enfatizando la interacción entre los cuellos de botella de la oferta y el poder de mercado de las empresas que explicaron el 80% de la inflación. Asimismo, criticó la

inflación

sión y crítica



tesis neoclásica del exceso de demanda generalizada como causa de la inflación.

PROPAGACIÓN

Según el autor, bajo esta corriente se pueden distinguir tres canales de transmisión principales: el canal oligopólico, el de la financiarización y el de las demandas conflictivas. Estos canales deben entenderse como complementarios. El oligopólico postula que la persistencia de la inflación resulta de la interacción entre los shocks de oferta y la concentración del poder de mercado (elevación de márgenes de ganancia) en las economías capitalistas.

Por otra parte, el canal de la financiarización en-

fatiza el predominio de los derivados financieros en la fijación de precios de las materias primas, en particular para bienes como alimentos, gas y petróleo, y su papel en la amplificación del proceso inflacionario. Por último, se sostiene que, independientemente del detonante inicial del aumento de precios (como el aumento de los márgenes de beneficio o los costos de los insumos intermedios), la propagación de la inflación se basa fundamentalmente en el conflicto. Para comprender la persistencia de la inflación, es necesario analizar cómo el aumento inicial de precios desencadena un conflicto sobre la distribución del ingreso entre capitalistas y trabajadores en el proceso de producción.

SOLUCIONES

Según Martins el enfoque de las respuestas que defiende la economía política crítica no reside en frenar la inflación a cualquier precio, sino en proponer un conjunto de políticas y reformas que, simultáneamente, favorezcan resultados más justos y mitiguen la persistencia de la inflación. Quienes interpretan la inflación principalmente desde la perspectiva del canal de las reclamaciones conflictivas tienden a favorecer medidas que garanticen un conflicto

distributivo más justo mediante un crecimiento salarial sostenible a través de medidas legales y reformas institucionales que empoderen a los trabajadores.

En cambio, quienes se centran en el canal oligopólico asignan un papel central al control de precios y a la tributación de las ganancias extraordinarias. Al respecto, los controles no deben considerarse la solución definitiva a la inflación, sino más bien mecanismos que pueden detener su progresión y ganar tiempo para abordar las limitaciones en el suministro de materias primas que originaron los aumentos generalizados de precios.

Además, los autores que examinan los impactos de los aumentos repentinos de la inflación suelen proponer reformas a los sistemas financieros y monetarios internacionales. En concreto se propone la regulación en los mercados de futuros y la reforma del sistema monetario internacional mediante el establecimiento de instituciones internacionales capaces de regular los flujos de capital y proporcionar liquidez en tiempos de crisis. Por último, se requiere más

transición verde, planificación, y potenciar la capacidad industrial de los Estados.

CRÍTICAS

Martins anota que una revisión exhaustiva de la economía política crítica en este debate no está completa sin examinar las posiciones de sus autores respecto a la política monetaria contractiva. La primera crítica es que no existe una fuerte asociación empírica entre regímenes de baja inflación y tasas de crecimiento más altas. Muchos estudios empíricos identifican umbrales de inflación por encima de los cuales la inflación se vuelve perjudicial para el crecimiento, mismos que son sustancialmente superiores al objetivo del 2% establecido por la mayoría de los bancos centrales.

En segundo lugar, la política monetaria contractiva conlleva costos a largo plazo. Según Martins, estos efectos son particularmente dañinos y contraproducentes en un momento caracterizado por la urgente necesidad de abordar la crisis climática, que requiere un alto nivel de inversión pública y privada. Un tercer punto importante es que la política monetaria

contractiva no puede abordar las causas profundas de la inflación. El último shock surgió debido a perturbaciones en la oferta y al aumento de los márgenes de beneficios y comerciales.

El autor recuerda que esto no implica que los economistas políticos críticos nieguen que el aumento de las tasas de interés pueda reducir la inflación. Sin embargo, dicho objetivo solo se logra mediante una caída de la demanda, con enormes costos para el crecimiento económico y la equidad. En cuarto lugar, la visión del exceso de demanda se basa en fundamentos caracterizados por la fragilidad empírica y la estrechez teórica. La tasa natural de desempleo está fuertemente determinada por la demanda que afecta la medición de la brecha producto y es asimétrica ajustando solo el lado de los salarios, y no del margen de beneficios.

MAYORES DESIGUALDADES

En quinto lugar, la política monetaria contractiva exhibe un sesgo de clase y amplifica la desigualdad. Esta no es neutral ni social



ni políticamente. Ajustar las tasas de interés como herramienta de gestión macroeconómica tiene impactos distributivos a través de tres canales: reducir el poder de negociación de los trabajadores, aumento de la rentabilidad del capital rentista, y la distribución desigual del desempleo entre los grupos de ingresos en contra de los más vulnerables.

En sexto lugar, anota Martins, la política monetaria contractiva limita el espacio político de los países periféricos. Lo anterior, ya que, en una economía global caracterizada por flujos de capital desregulados, estos bancos centrales se ven obligados a seguir los aumentos de los tipos de interés dictados por los bancos centrales de los países centrales, incluso cuando dichas medidas pueden resultar inadecuadas para sus contextos económicos; sin olvidar los efectos de altas tasas de interés sobre el servicio de sus deudas externas.

Por último, el riesgo de inestabilidad financiera, ya que se presenta una contradicción inherente entre la política monetaria contractiva (con altas tasas de interés) y el compromiso de garantizar la liquidez cuando sea necesario sigue siendo un riesgo significativo.

AVISO DISOLUCION Y LIQUIDACION

Por acta de Acuerdo de La Titular de fecha 17-03-2025. La Titular acordó disolver la empresa XPERT MOBILE E.I.R.L. con RUC N° 20613140833 y se nombró liquidadora a Felonila Rojas Velásquez, con (DNI). Nro. 07916102.

Lima, 17 de Marzo del 2025
Felonila Rojas Velásquez
La Liquidadora