

¿ Estanflación ?

La economía a veces es como las obras públicas: las vallas que la delimitan se llenan de gente que comenta la jugada. No se sabe si todas las personas que supervisan son expertas, o si ninguna de ellas lo es y, a fin de cuentas, tampoco está tan claro que la experiencia siempre vaya a ayudar. Y es que las obras, igual que la economía, se enfrentan con la siempre caprichosa realidad. Y en esas circunstancias, la humildad, y asumir que no se sabe demasiado, en muchas ocasiones es la mejor receta para esquivar el ridículo.

Ya sabes que suelo leer el blog de Project Syndicate, por eso de tratar de entender lo que pasa en el mundo. Casi todos los que escriben en este Blog son economistas americanos de izquierdas (que suelen estar bastante a la derecha, si los miramos desde Europa). Siempre es bueno entender desde dónde escribe cada uno, para no despistarse demasiado. Con independencia de su ideología, varios de ellos tienen un premio Nóbel a sus espaldas, así que opinan con cierto criterio.

A lo que iba. Estos jóvenes de Project Syndicate tienen una sección que se llama “Big Picture”, y que propone temas de actualidad para que varios de sus mejores columnistas dejen sus reflexiones. La verdad es que la sección de este mes ha reunido a lo más florido de su repertorio: Kenneth Rogoff, Nouriel Roubini, Mohamed A. El-Erian, Robert Skidelsky... La ocasión lo merecía, porque la pregunta da para lucirse: **¿nos espera un período de estanflación a la vuelta de la esquina?**

Esta palabra se la inventó el ministro de finanzas de UK, en 1965: “Ahora tenemos lo peor de ambos mundos: no sólo inflación por un lado o estancamiento por el otro, sino ambos juntos. Tenemos una especie de *estanflación*. Y, en términos modernos, se está haciendo historia”. Esta situación vuelve locos a los economistas, sobre todo a los keynesianos, porque no saben si tienen que calentar la economía o enfriarla, así que acaban por no hacer nada, y esperan a ver si se pasa el mal rato...

2021 es un año tan atípico como lo fue 2020, y por eso es difícil interpretar las estadísticas. Pero para un observador atento, se está produciendo una paradoja: la economía (en términos de PIB) no ha recuperado todavía en los niveles pre-crisis, y sin embargo los precios están creciendo claramente por encima de los niveles de principios de 2020. Así que, si sacásemos la media de los últimos 18 meses, tendríamos un escenario bastante parecido a una estanflación.

La pregunta relevante es qué ocurrirá cuando pase la ola de recuperación tras la caída del año pasado, y volvamos a un escenario de “normalidad”. La escasez de algunas materias primas y de algunos suministros críticos (como los microprocesadores), pueden generar un escenario de alza de precios. Y si no somos capaces de recuperar niveles de crecimiento robustos, podemos asomarnos a la temida estanflación...

En este momento el escenario central que manejan los bancos centrales es que el crecimiento puede estabilizarse, y la inflación puede moderarse, con lo que volveríamos al escenario pre-COVID: lento crecimiento (pero no estancamiento), políticas monetarias laxas, con la inflación en niveles bajos.

El problema es que hay muchas cosas que han cambiado tras la crisis, especialmente en el ámbito de las cadenas de suministro globales, con un incremento de políticas proteccionistas y una lógica en muchas empresas de “acercar” los suministros críticos para evitar los problemas que tuvieron que afrontar en la pandemia. Y si aplicamos la lógica tradicional, todas estas

restricciones al comercio global deberían tener un impacto negativo en los niveles de crecimiento previos... Así que el debate está servido, y puede interesarte leer lo que opinan estos economistas.

Veremos qué ocurre, ni siquiera los Premios Nobel tienen una bola de cristal que les permita anticipar lo que trae el futuro. Siempre hay alguno que acierta en sus predicciones, pero eso no es difícil porque cada uno propone un escenario diferente, así que por fuerza alguno de ellos tiene que acercarse...

Lo que sí sabemos, es que hay que estar atentos, y esa atención es bueno fijarla ahora en la inflación, que será un termómetro durante todo este curso que está empezando de por dónde pueden venir los tiros. En unos días saldrá también el último informe "World Economic Outlook" que elabora cada seis meses el Fondo Monetario Internacional, y que deja siempre interesantes avisos a navegantes.

Lo otro que también sabemos, es que hay que seguir dando pedales, sin distraerse demasiado. Venga lo que venga, que nos encuentre trabajando, y con proyectos de futuro.