

Un regreso no deseado

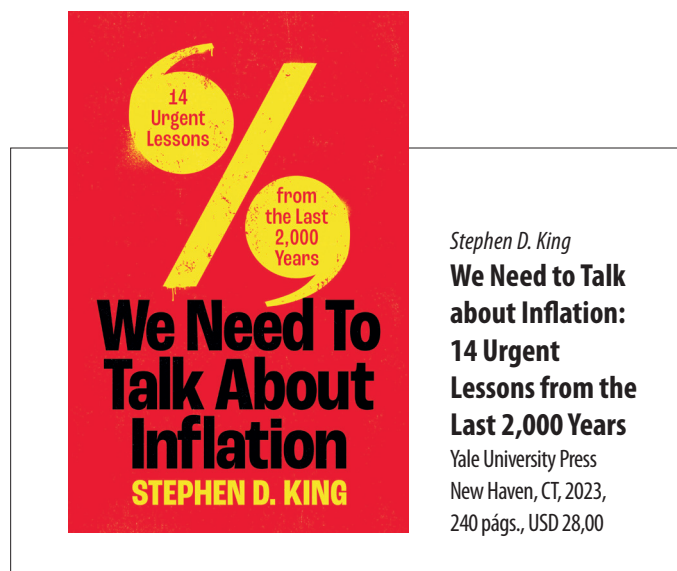
POR DESGRACIA, LA DÉCADA DE 1970 parece tener pertinencia actual. Los suministros de energía están nuevamente en duda. El orden internacional está otra vez a punto de romperse. Incluso la música está de regreso. La canción funk de 1975 *Inflación*, de Earnest Jackson, ha encontrado repentinamente su momento: *Inflación*, implora, “¿por qué no te vas de la nación?”. Cuando gran parte del mundo enfrenta la peor inflación en casi cinco décadas, los lectores que se pregunten lo mismo harían bien en recurrir al nuevo libro del economista Stephen D. King.

King sostiene que nuestro actual momento inflacionario no es principalmente producto de unos pocos shocks—complicaciones en las cadenas de suministro inducidas por la pandemia o la invasión de Rusia a Ucrania— sino más bien problemas sistémicos de política económica en los últimos años. Los bancos centrales, aduce, adoptaron marcos que los sesgan hacia la inflación; la expansión cuantitativa, al principio una medida de último recurso, se volvió “totalmente adictiva”; las autoridades creían que “su propia credibilidad antiinflacionaria más o menos garantizaba que las expectativas de inflación se comportarían bien”. Asimismo, le preocupa que los bancos centrales sean mucho menos independientes de lo que parecen y estén bajo presión para hacer lo que dicten las autoridades fiscales.

Estas cuestiones son por supuesto discutibles, y el argumento carece quizá de empatía ante los retos que implica formular políticas en tiempo real durante una pandemia única en un siglo. No obstante, King defiende con brío su postura, delineando en el proceso los efectos perniciosos de la inflación y subrayando el despropósito de pensar que nunca podría reaparecer en las economías avanzadas.

Después de todo, la inflación tiene una larga historia, que los formuladores de políticas harían bien en tomar en cuenta. King alude a algunos de los ejemplos más memorables: los asignados franceses, los billetes verdes (*greenbacks*) estadounidenses durante la Guerra Civil, la hiperinflación de Weimar. También leemos sobre la acuñación romana, el envilecimiento medieval y, como es de esperar, la década de 1970. Incluso revivimos la historia muy reciente, ya que este libro recién salido de la imprenta comenta la crisis del “minipresupuesto” en el Reino Unido. Estas anécdotas forman una serie de instantáneas que amenizan y fundamentan la narrativa, aunque los lectores que busquen un tratamiento sistemático de la inflación durante los últimos dos milenios deberán hacerlo en otra parte.

En cuanto a las lecciones y recomendaciones de King, la mayoría son bastante sensatas. La inflación tienta a los



Stephen D. King
We Need to Talk about Inflation: 14 Urgent Lessons from the Last 2,000 Years
 Yale University Press
 New Haven, CT, 2023,
 240 págs., USD 28,00

gobiernos; tiene ingentes consecuencias distributivas que pueden ser injustas y antidemocráticas; los controles de precios y salarios, aunque superficialmente atractivos, son malos en teoría y peores en la práctica. La inflación debe ser abordada, de frente y sin vacilación.

Algunas de las moralejas prospectivas, sin embargo, se beneficiarían de una mayor explicación. Por ejemplo, ¿a favor de qué marco de políticas “basado en reglas” está él?

Después de todo, la inflación tiene una larga historia, que los formuladores de políticas harían bien en tomar en cuenta.

¿Precisamente qué quiere decir King cuando reclama una “dominancia monetaria” sobre la política fiscal?

La lección más importante, sin embargo, es sobradamente clara: la historia monetaria importa. Ahora mismo, la discusión histórica es, como corresponde, acerca de los peligros de la inflación y la necesidad de responder con firmeza. Los banqueros centrales parecen haber recibido el mensaje, elevando las tasas con rapidez. Al confrontar los retos de la inflación, el truco será no olvidar los peligros de una deflación. Después de todo, la historia está repleta de ejemplos del perjuicio que causa una baja de precios. Esperemos que, dentro de unos pocos años, no necesitemos de pronto aprender lecciones urgentes, esta vez sobre la deflación. **FD**

MAX HARRIS es investigador principal en la Iniciativa Wharton sobre Política y Regulación Financiera.