

# Vamos a un estancamiento con inflación

## We are going to a stagnation with inflation

Journal of Economic Literature (JEL):

E31, E52, E61, E62

Palabras clave:

Nivel de precios. Inflación  
Política monetaria  
Objetivos de política económica  
Política fiscal. Gasto, inversión y finanzas públicas

Keywords:

Price Level; Inflation; Deflation  
Monetary Policy  
Policy Objectives  
Fiscal Policy; Public Expenditures,  
Investment and Finance, Taxation

Fecha de recepción:

16 de febrero de 2022

Fecha de aceptación:

23 de junio de 2022

### Resumen

La inflación que se presenta en México no es consecuencia de aumento de demanda, ni de salarios, sino de los rezagos productivos que se presentan en la economía, como resultado de la política predominante de altas tasas de interés, apreciación del tipo de cambio y austeridad fiscal. Las autoridades insisten en mantener dichas políticas para encarar las presiones sobre precios, bajo su creencia que son presiones de demanda lo que origina el alza de precios. Ello acentuará las presiones de oferta sobre precios y el sector externo, y configurará un contexto recesivo, inflacionario y devaluatorio. El alza de la tasa de interés por el Banco de México, acentuará los problemas financieros del sector público y del sector privado, lo que restringirá su capacidad de gasto e inversión, lo que acentuará los problemas productivos y las presiones sobre precios que ello origina. La menor actividad económica y la mayor tasa de interés, incrementará la cartera vencida y los problemas a sector bancario. Mientras la política económica no se encamine a favor del desarrollo de la capacidad productiva, proseguirán las presiones sobre precios, como sobre el sector externo y el tipo de cambio, alejándonos de un crecimiento sostenido, con mayor empleo y sin inflación.

Arturo Huerta González\*

### Abstract

Inflation in Mexico is not a consequence of increased demand or wages, but rather of the productive lags that occur in the economy, as a result of the prevailing policy of high interest rates, exchange rate appreciation and fiscal austerity. The authorities insist on maintaining these policies to face the pressures on prices, believing that demand pressures are what causes the rise in prices. This will accentuate supply pressures on prices and the external sector, and will set up a recessive, inflationary and devaluation context. The rise in the interest rate by Banxico will accentuate the financial problems of the public and private sectors, which will restrict their spending and investment capacity, which will accentuate the productive problems and the pressure on prices that this originates. The lower economic activity and the higher interest rate will increase the overdue portfolio and the problems for the banking sector. As long as economic policy is not directed towards the development of productive capacity, pressures on prices will continue, such as on the external sector and the exchange rate, moving us away from sustained growth, with higher employment and without inflation.

\* El artículo se inscribe en el Proyecto de Investigación del PAPPIT de la UNAM, IN305419, "Libre Comercio vs proteccionismo: sus consecuencias sobre el crecimiento y las variables macroeconómicas".

# 142

ECONOMÍAunam vol. 19, núm. 56,  
mayo-agosto, 2022

© 2022 Universidad Nacional Autónoma de México, Facultad de Economía. Este es un artículo Open Access bajo la licencia CC BY-NC-ND (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>).

## Introducción

Se analiza como ha predominado el enfoque convencional de que la inflación es resultado de presiones de demanda, por ello, las autoridades monetarias y hacendarias han establecido políticas de altas tasas de interés y recortes presupuestales para disminuir demanda y las presiones que ésta ejerce sobre los precios. Sin embargo, la inflación actual que enfrenta la economía nacional no es resultado de presiones de demanda, sino son derivadas de problemas de oferta, es decir, escasez de productos y baja productividad que presionan sobre los precios y sobre las importaciones, a través de las cuales importamos inflación. Como consecuencia, la política de altas tasas de interés y los recortes presupuestales ahondan los problemas productivos, y con ello la inflación no será temporal como las autoridades dicen, sino que pasa a ser permanente, pues mientras no se resuelvan los problemas estructurales que la generan, la situación no podrá cambiar. Habría que cambiar la política monetaria y fiscal, es decir, bajar la tasa de interés e incrementar el gasto e inversión pública para impulsar la inversión privada a favor del sector productivo, lo que no pasa por los tomadores de decisiones, ante el temor de que la flexibilización de la política económica propicie salida de capitales y devaluación de la moneda. De ahí que caeremos en un contexto recesivo inflacionario. Por último, se señala que una baja inflación, acompañada con política industrial, agrícola, crediticia y salarial (que proteja los salarios), sería benéfica para el crecimiento económico y el empleo.

### 1. Inflación, gasto público y mayor emisión monetaria

Hay que señalar que en el país ha venido predominando la política de austeridad fiscal y de recortes presupuestales, por lo que no hay incremento de demanda que presione sobre precios. A este menor gasto se suma el derivado por el menor poder adquisitivo de grandes sectores de la población, por el problema del desempleo y la creciente pobreza.

La expansión de liquidez que generó Banxico en abril de 2020, se ha dirigido a favorecer al sector bancario, lo que ha favorecido a dicho sector, como el precio de los activos financieros en la Bolsa de Valores. No se ha incrementado la liquidez a favor del gobierno para que aumente el gasto, para que haya mayor empleo y demanda, por lo que no ejerce presiones sobre precios de los bienes y servicios, y además, esa liquidez no se traduce en expansión de créditos para impulsar a los sectores productivos y el empleo.

### 2. La flexibilización de la política monetaria y fiscal es inflacionaria?

# 143

Las posiciones convencionales de las autoridades monetarias y hacendarias señalan que la mayor liquidez y el mayor gasto público deficitario son inflacionarios.

Los conservadores están alarmados de los fuertes déficit fiscales y la gran liquidez inyectada por los bancos centrales y la baja tasa de interés, que han instrumentado los países desarrollados, pues según ellos están sobrecalentando dichas economías y que desembocará en alza de precios, por lo que demandan que se frene la expansión fiscal y las bajas tasas de interés.

El Fondo Monetario Internacional ha señalado que la economía estadounidense crecerá por encima de su potencial a finales del 2021 y que las economías europeas estarán cerca de su potencial, por lo que aumentará la inflación, y de ahí que plantean que debe revertirse el financiamiento deficitario.

### **3. Mayor gasto público y mayor liquidez no son necesariamente inflacionarios**

El gobierno al aumentar su gasto, sea para comprar bienes y servicios, como para pagar intereses, crea dinero. Ello se acredita en la cuenta bancaria de los que le venden bienes y servicios y aumenta los depósitos bancarios que el banco central tiene que acreditar. La banca crea dinero al prestar. Y esos gastos y creación de dinero no son necesariamente inflacionarios, si la economía cuenta con capacidad ociosa y capacidad productiva para satisfacer la demanda generada. Si la economía no cuenta con capacidad productiva suficiente para satisfacer la demanda creada, hay presiones sobre precios y sobre importaciones. El alza de precios se presenta cuando la demanda rebasa la capacidad productiva existente, de ahí la importancia de que el aumento del gasto vaya acompañado de incremento de la producción.

El déficit público y la mayor deuda, no incrementan la tasa de interés. Muchas economías están trabajando con déficit fiscal. Estados Unidos trae un déficit fiscal alrededor de 25% del Producto Interno bruto (PIB) y trabaja con tasa de interés entre 0 y 0.25%, sin generar presiones inflacionarias.

El planteamiento convencional no considera que el déficit público está incrementando la inversión pública, y ante las perspectivas de crecimiento que configura, está aumentando a su vez la inversión privada, por lo que se incrementará la productividad y la capacidad productiva, para contener las presiones sobre precios. La dinámica económica se incrementará en los países que instrumentan tales políticas, así como el ingreso nacional y la recaudación tributaria, lo que permite hacer frente al pago de la deuda, sin recurrir a mayores impuestos y reducir el déficit público impulsor del crecimiento.

### **4. Inflación e incapacidad de pago de la deuda externa**

Históricamente los problemas de pago de la deuda externa, derivado de la menor entrada de capitales, derivan en fuertes devaluaciones y en contracción de la actividad económica para generar un ahorro forzoso, que genere superávit de comercio exterior para el pago de la deuda, tal como aconteció

en la crisis de México de 1982 a 1987. Ello propicia aumento de la inflación. Señala Mitchell que “la Alemania de la década de 1920 y la mayoría de los otros países que experimentaron casos explosivos de inflación, fue el resultado de una crisis de deuda externa en la que los pagos de la deuda externa mantuvieron una presión implacable. contra el tipo de cambio, incluso cuando el precio de las divisas se disparó” (Mitchell, 2021a).

## 5. Inflación derivada de los rezagos productivos

El alza de precios actual en México (6.02% a la primera quincena de junio 2021), no se deriva de presiones salariales, ni de una expansión monetaria, ni del gasto público, ni de exceso de demanda, sino sobre todo de la caída de la producción que se dio en la crisis que está siendo insuficiente para satisfacer la demanda que se está incorporando ante la apertura de la economía. Es lógico que surjan presiones sobre precios, ante tal situación.

La escasez de productos y materias primas se acentuó ante la caída de la producción que se dio en el 2020, y que resulta insuficiente para satisfacer la demanda que se incorpora al mercado ante la apertura de la economía ante la reducción de la pandemia y de ahí la presión sobre precios.

El cierre y confinamiento de empresas que predominó en la mayor parte del 2020, llevó a que cayera la producción y ante la caída de demanda que aconteció, muchas empresas no aumentaron precios. Ahora, al irse abriendo la economía, las empresas recurren a inventarios para satisfacer la demanda y al acabarse los inventarios las empresas ajustan precios para resarcir las pérdidas que enfrentaron.

## 6. La inflación no será temporal para México

Muchos han señalado que el alza de precios será temporal, debido a que la producción reaccionará para satisfacer la demanda y así frenar el alza de precios. Ello acontecerá en los países desarrollados, debido a que tienen capacidad productiva y crecimiento de inversión para aumentar productividad y producción y así bajar la inflación. La situación es diferente para nosotros, que enfrentamos fuertes rezagos productivos que presionan sobre precios y no hay política alguna para impulsar la productividad y la producción para frenar las presiones de oferta sobre precios.

El problema se presentará cuando no haya una respuesta suficiente del aumento de la producción para evitar un alza más prolongada de precios. Las empresas procederán a incrementar la producción, hasta que vean expectativas claras de crecimiento, que no están presentes. Ello explica la caída de la inversión, lo que acentuará la escasez de producción y las presiones sobre precios. Ello llevará a que la inflación no tenga un carácter transitorio aquí, como varios personeros han señalado.

## 7. Presiones sobre precios, importaciones y especulación

Diversos productos agrícolas presentan alzas de precios por problemas no solo de sequía, sino también por la inflación externa que se trasmite por las importaciones a las que se recurre para encarar los rezagos productivos internos. Ello es consecuencia de falta de política agrícola, como de insuficiente infraestructura hidráulica para incrementar las áreas de riego para el mejor cultivo, para lograr la autosuficiencia en granos básicos y así asegurar el abasto nacional a bajos precios y no tener que recurrir a importaciones. Según datos del Grupo Consultor de Mercados Agrícolas, en los primeros cuatro meses de 2021, el valor de las importaciones de granos y oleaginosas tuvieron un incremento del 51.5 por ciento contra el mismo período del año pasado.

A ello se suma la especulación que se está dando en varios productos agropecuarios y materias primas, que están elevando sus precios, ante la inviabilidad de asegurar el abasto interno. Está también el impacto inflacionario que se deriva de la incertidumbre que se enfrenta.

Hay que señalar que cuando el dólar se devalúa, el precio internacional de las materias primas y alimentos se incrementa, para no perder frente al dólar. Y en el caso de países como el nuestro, donde el peso está anclado al dólar, la devaluación del dólar, implica una devaluación del peso frente a las otras monedas, por lo que nos salen más caras las importaciones provenientes de tales países. El índice de precios de los alimentos de la FAO alcanzó una media de 127.1 puntos en mayo, 39.7 más que en mayo de 2020.

Banxico ha señalado que la escasez para el mercado interno de los productos agropecuarios también se deriva de que parte creciente de la producción nacional se exporta a Estados Unidos, lo que presiona sobre precios. Ello contrasta con los datos del Grupo Consultor de Mercados Agrícolas, que señalan que las exportaciones totales de granos y oleaginosas durante este primer cuatrimestre estuvieron 47.1% por debajo de lo logrado en el mismo período del 2020.

## 8. Inflación, altas tasas de interés y austeridad fiscal

La inflación preocupa al sector financiero debido a que deteriora el poder adquisitivo de los ahorros, al estar la inflación por arriba de la tasa de interés, lo cual desincentiva la inversión en títulos de gobierno, como las cuentas de ahorro bancarias.

Los tomadores de decisiones económicas, responden a los intereses del sector financiero, debido a que es el sector hegemónico que presiona para que la política económica responda a su favor, e instrumentan políticas de alta tasa de interés y de austeridad fiscal para estabilizar el tipo de cambio,

para contener la inflación para no afectar al sector financiero, que no quiere que la moneda controlada por ellos se devalúe.

El gobierno con sus recortes presupuestales y Banxico con sus altas tasas de interés han venido contrayendo demanda y oferta. El alza de la tasa de interés promueve más entrada de capitales, lo que mantiene apreciada la moneda nacional, abarata el dólar y las importaciones. Así se bajó la inflación por mucho tiempo, a costa de disminuir la competitividad, de contraer la dinámica económica y de acumulación y de reducir la productividad y aumentar el desempleo y los rezagos productivos, que ahora están presionando sobre precios e importaciones, y el problema es que no siempre vamos a tener dólares baratos para adquirir importaciones.

Defienden la austeridad fiscal y la alta tasa de interés a pesar de la drástica caída de la actividad económica y el alto desempleo y subempleo existente en el país, donde ni el PIB, ni el empleo han alcanzado los niveles existentes del 2019 o 2018.

Aquellos que piensan que la economía está sobrecaentada por las presiones sobre precios, y sugieren alzas de la tasa de interés y mantener la austeridad fiscal, para contraer demanda, es no entender la causa del alza de algunos precios que se presentan.

Los conservadores defienden las políticas restrictivas para mantener frenada la demanda y las presiones de precios que ésta genera, así como para incrementar el desempleo, y debilitar el poder de negociación de los trabajadores, para mantener bajos los salarios y las prestaciones laborales y evitar presiones de costos y precios.

Las autoridades monetarias han señalado que aumentarán la tasa de interés antes de lo que lo haga la Reserva Federal en Estados Unidos y el gobierno anuncia que seguirá con la austeridad fiscal, para alejar presiones sobre precios.

Han señalado que no recurren a déficit fiscal porque deriva en mayor deuda y en mayor tasa de interés y en mayor carga del servicio de la deuda, lo que terminará frenando el gasto e inversión y por lo tanto la actividad económica. Tal planteamiento está equivocado, debido a que lo que frena la inversión y la actividad económica y aumenta la deuda, ha sido la austeridad fiscal, debido a que al gastar menos el gobierno, termina recaudando menos, por lo que siguen las presiones sobre las finanzas públicas y el monto de la deuda.

De continuar los tomadores de decisiones con dicha política, ocasionarían un freno a la recuperación que se está presentando como consecuencia del avance de la vacunación y la apertura de la economía.

Sale muy costoso a las economías tratar de controlar la inflación restringiendo demanda con altas tasas de interés y recortes presupuestales, pues tales políticas disminuyen la inversión, la producción y la productividad, y originan presiones sobre precios. Además, aumentan el desempleo y la cartera vencida y terminan configurando un contexto recesivo con presiones inflacionarias e inestabilidad bancaria-financiera.

Tales políticas no frenarán el alza de precios, debido a que ello no es derivado de exceso de demanda, sino por los rezagos productivos y la escasez de productos, que son acentuados por la contracción de la inversión que origina el alza de la tasa de interés y la austeridad fiscal, lo que da lugar a que opere la especulación sobre precios. Además, ello contraería más el ingreso e incrementaría el costo de la deuda y la cartera vencida, dados los altos niveles de endeudamiento existentes.

La economía no está en plena utilización de la capacidad productiva, ni en pleno empleo, para que se trabaje con alta tasa de interés y austeridad fiscal para mantener restringida la demanda para evitar alza de precios, pues tal política lo que está haciendo es acentuar los problemas de oferta que presionan sobre precios.

### 9. ¿El alza de precios presionará sobre salarios?

Comúnmente las alzas de precios de productos agropecuarios, son seguidas de aumento de salarios, lo que termina acelerando y generalizando la inflación. Difícil será que ello acontezca, dados los altos niveles de desempleo y subempleo, y los bajos niveles de sindicalización existentes en el país para demandar alza de salarios conforme a la inflación, y porque los partidos políticos dejaron de defender los intereses de los trabajadores.

A ello se suma que las políticas predominantes mantienen contraída la demanda y la actividad económica, que siguen aumentando el desempleo y subempleo, que evita que los salarios se ajusten a la inflación y a la productividad. Es decir, no existe posición de fuerza a favor de los trabajadores para proteger y mejorar sus salarios y su poder adquisitivo que lleve a incrementar salarios frente a la inflación y ello desencadene un proceso de crecimiento de precios y salarios. Señala Mitchell que “la historia nos dice que tiene que haber alguna lucha distributiva entre el trabajo y el capital para impulsar una espiral inflacionaria (Mitchell, 2021b).

Al seguir los rezagos productivos continuarán las presiones sobre precios, lo que deteriora el nivel de vida de la población, contrae demanda, y se retroalimenta la caída de la actividad económica, por lo que caeremos en un contexto de estancamiento con inflación, con mayor miseria y desigualdad.

Se generalizarían las presiones sobre precios, si los salarios crecieran por arriba de la productividad, lo que no se dará por lo señalado antes. El problema no es solo el alza de precios, sino la falta de una política salarial que los ajuste permanentemente a la inflación y al crecimiento de la productividad, por lo que continuará el deterioro del nivel de vida de las grandes mayorías, traducándose ello en menor crecimiento de demanda y de la actividad económica.

La mayor ganancia configurada por el alza de precios, no se traduce en mayor inversión productiva que reactive la economía e incremente el em-

pleo, ante la falta de expectativas de crecimiento sostenido, sino que se canaliza a actividades especulativas y financieras, como a pagar deuda.

## **10. Temor de las autoridades monetarias a bajar la tasa de interés**

Las autoridades monetarias justifican el alza de la tasa de interés, diciendo que debe estar por arriba de la inflación para poder seguir colocando deuda pública y evitar caída de ahorro bancario y salida de capitales que puedan devaluar la moneda.

Hay que señalar que el alza de la tasa de interés no aumenta el ahorro, sino al contrario, lo reduce, debido a que contrae la inversión, la actividad económica y el ingreso nacional. Asimismo, la deuda pública, independientemente de la tasa de interés que ofrezca, será demandada por las empresas ubicadas en el país, debido a que son bonos seguros, que nunca caen en insolvencia.

Banxico mantiene el diferencial de tasas de interés respecto a la tasa de interés internacional, para atraer capitales para que adquieran deuda pública y así mantener estable el tipo de cambio. El banco central no debe promover entrada de capitales o evitar su salda del país, a través de altas tasas de interés como ha venido aconteciendo, dado el efecto negativo que la alta tasa de interés tiene sobre la actividad económica. Para frenar la salida de capitales ante la menor tasa de interés, el gobierno debe ofrecer opciones atractivas de inversión en el sector productivo (industrial y agrícola) a través de la expansión del gasto público, y no seguir como hasta ahora promoviendo la entrada de capital financiero de corto plazo a través de altas tasas de interés.

También se argumenta que al bajar la tasa de interés habría salida de capitales, que ocasionará caída del precio de las acciones en el mercado de capitales. Ello no necesariamente acontecerá si la baja tasa de interés va acompañada de política fiscal, industrial y agrícola que generen expectativas de crecimiento en la economía. Así, los precios de las acciones estarán sustentados por el desarrollo de la actividad productiva.

Perfectamente se puede reducir el diferencial de tasas de interés, a pesar de la inflación interna, debido a que la demanda por deuda pública seguirá, independientemente de la inflación interna, pues los inversionistas extranjeros vienen por el rendimiento que ofrece la tasa de interés y el tipo de cambio, y no vienen a comprar productos nacionales.

La tasa de interés debe estar por debajo del crecimiento del ingreso nacional para evitar aumento de la cartera vencida e inestabilidad bancaria, y para promover el crecimiento de la inversión productiva, el crecimiento económico y la generación de empleo. Y al aumentar el ingreso nacional, el ahorro interno también se incrementaría.



## 11. Temor de las autoridades hacendarias a incrementar el gasto público

El gobierno no procede a aumentar el gasto público, no solo para evitar caer en más deuda, sino por que teme que se incrementen los precios, como el déficit de comercio exterior y presione sobre el tipo de cambio. No consideran que hay capacidad ociosa y alto desempleo que puede ser utilizado para incrementar la producción y evitar presiones sobre precios derivada del mayor gasto público. La reactivación económica que propiciaría el mayor gasto público, aumentaría la inversión privada y con ello la productividad y producción y se evitaría alza de precios.

Los que están en contra de la flexibilización monetaria y fiscal no cuestionaron cuando el banco central y la Secretaría de Hacienda entran al rescate de la banca comercial y pasan a hacer suya la cartera crediticia pendiente de cobro que ésta tiene consigo. No se cuestiona al banco central por frenar la inflación con altas tasas de interés, en vez de bajar la inflación impulsando el desarrollo tecnológico y productivo de la economía, para así compatibilizar baja inflación con crecimiento económico. No se cuestiona al banco central por no otorgar liquidez al gobierno para que expanda el gasto.

## 12. El alza de la tasa de interés de referencia de 4 a 4.25%.

El 24 de junio de 2021 Banxico decidió aumentar la tasa de interés de referencia de 4 a 4.25%, a fin de frenar la inflación, que en ese mismo día el INEGI informó que al 15 de junio el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) mostraba un crecimiento de 6.02% en lo que va del año, por arriba de la meta de inflación de 3% +/-1 punto porcentual. Con el aumento de la tasa de interés esperan bajar la inflación a dicha meta para el 2022, pero no dicen nada del costo que implicará bajar la inflación con el aumento de la tasa de interés, ya que implicará mayores problemas financieros al sector público y privado, dados sus altos niveles de endeudamiento interno, que se traducirá en menor inversión y gasto, que contraerá la actividad económica e incrementará el desempleo.

Hay que señalar que los precios que más han aumentado han sido los productos energéticos (inflación de 18.54% anual), como los alimentos, bebidas y tabaco (incremento de 5.94%) y ellos están íntimamente relacionados a la inversión realizada en dichos sectores. El alza de la tasa de interés, incrementará el costo del servicio de la deuda pública, lo que le disminuirá capacidad de inversión y de gasto al gobierno, por lo que seguirá contraída la inversión en el sector energético para lograr la autosuficiencia en gasolinas y gas, para reducir importaciones y dejar de estar sujetos al alza de los precios

internacionales de tales productos. Asimismo, al encarecerse el crédito, más difícil será invertir en el sector agrícola y manufacturero para encarar los rezagos productivos y la baja productividad, por lo que seguirán las presiones de oferta sobre precios.

A pesar de que reiteran que la inflación es de carácter transitorio, ello no es tal. Ya señalamos que la inflación que se presenta es de carácter estructural, resultado de rezagos productivos, no de presiones de demanda. La política monetaria de Banxico, solo sabe encarar la inflación con alza de la tasa de interés para disminuir demanda, como si ésta fuera la causante de la inflación. Ellos aumentan la tasa de interés para seguir promoviendo entrada de capitales para abaratar el dólar y los productos importados, y así bajar la inflación. El costo de ello, es que las importaciones seguirán desplazando a la producción nacional, lo que nos lleva a acentuar la desindustrialización y la pérdida de la autosuficiencia alimentaria en granos básicos, lo que seguirá aumentando las presiones sobre la balanza de comercio exterior, lo que nos lleva a seguir promoviendo entrada de capitales para financiarlo, por lo que seguirán las altas tasas de interés y la extranjerización de la economía, a costa de seguir relegando las condiciones endógenas de acumulación, lo que nos coloca en un contexto de alta fragilidad y vulnerabilidad.

Se menciona que con la decisión de aumentar la tasa de interés se concluye el proceso de reducciones que venían desde 8.25% establecido en diciembre de 2018, y que habían acelerado dichas reducciones desde marzo del 2020, donde dicen algunos que la política monetaria había asumido una posición acomodaticia, contra cíclica, al llevarla a 4%. Cabe señalar que esas reducciones no asumieron una posición contra cíclica frente a la caída de exportaciones y de la inversión y el consumo del sector privado, y del gasto público. La caída de la actividad económica en el 2020, llevó a muchos bancos centrales a tener tasas de interés de referencia de cero por ciento, o cercanas a cero, y en México se estableció en 4%, mientras la actividad económica cayó 8.5% en dicho año, lo que impedía que se realizara la inversión, ante la inviabilidad de asegurar ingresos para el pago de la deuda y más difícil por las altas tasas de interés que cobra la banca comercial.

Banxico aumenta la tasa de interés para proteger supuestamente al ahorro frente a la inflación, es decir, para que el alza de precios no merme el poder adquisitivo de los ahorros, pero no considera que al mantener una alta tasa de interés en relación al nivel de la actividad económica, implicará mayor caída de la inversión pública y privada y por lo tanto de la economía, lo que termina disminuyendo el ingreso nacional y el ahorro. A ello se suma el hecho que se mantendrán las presiones inflacionarias por la escasez de productos, por lo que se configurará un contexto recesivo con inflación.

### 13. Inflación, aumento de productividad y producción

Se podría decir que la reincorporación de la demanda al mercado, como consecuencia de la apertura de los negocios por el avance de la vacunación, podrá ser satisfecha con la capacidad productiva existente y se frenará la inflación. El problema es que si bien hay capacidad ociosa ante la fuerte caída de demanda derivada de la crisis y de las políticas de austeridad fiscal, también ha habido cierre de empresas y disminución de capacidad productiva por la caída de la inversión, que dificultará dinamizar la producción para satisfacer la demanda que se incorpora al mercado para evitar presiones sobre precios y sobre importaciones. Señala Mitchell que “debemos preocuparnos por que el alza de precios no se traduzca en inflación”, la cual define como “el aumento continuo del nivel de precios” (2021c) Para evitar ello, se deben tomar las medidas correspondientes para encarar dicho problema, lo que pasa por estimular la productividad y producción, y no proceder con políticas dirigidas a disminuir demanda, pues no es ésta la causante de la inflación.

La política que debe instrumentarse para compatibilizar bajo crecimiento de precios con crecimiento económico, debe priorizar el aumento de la inversión en ciencia y tecnología para aumentar productividad y la producción. Para que la producción aumente, se requiere de políticas de estímulo para ello, tal como facilidades crediticias a bajas tasas de interés, subsidios, así como asegurar crecimiento de demanda para realizar las ganancias para aumentar la inversión y la producción y así compatibilizar crecimiento económico con baja inflación, situación que no existe en la economía nacional.

El gobierno debe dejar la austeridad fiscal e incrementar el gasto e inversión e instrumentar política industrial y agrícola para generar opciones de inversión y rentabilidad en el sector productivo, para que los fondos de pensiones y los recursos financieros se canalicen a la inversión productiva para encarar los rezagos productivos y la baja productividad que son factores que presionan sobre precios. Además de aumentar la productividad y producción, el gobierno tiene que combatir a la especulación y el acaparamiento de productos para frenar el alza de precios.

Si el gobierno no interviene aumentando el gasto y la inversión y si no baja la tasa de interés, continuará contraída la demanda, como los ingresos y ganancias de las empresas, como la inversión privada y la actividad económica, además de aumentar la cartera vencida. A ello se sumarán los mayores rezagos productivos y las presiones sobre precios, como sobre el sector externo.

Si no lo entienden los tomadores de decisiones y si no proceden a bajar la tasa de interés e incrementar el gasto público, seguirán restringiendo la actividad económica, aumentando precios, el desempleo y alargando la crisis.

Si la inflación prosigue, los compradores de la deuda pública exigirán mayor tasa de interés para no ver desvalorizadas sus inversiones financieras. Como a Banxico le interesa mantener un diferencial de tasas de interés respecto a la de Estados Unidos para atraer capitales y evitar su salida, reaccionará aumentando la tasa de interés. Ello contraería más la inversión y aumentaría los problemas de cartera vencida, lo que afectará al sistema bancario.

Perfectamente el banco central no debería satisfacer los requerimientos de mayores rendimientos a los inversionistas financieros. El propio banco debe comprar la deuda emitida por el gobierno, como lo han venido haciendo muchos bancos centrales, que han adquirido la deuda pública a 0.1%, para facilitar la expansión fiscal a favor del crecimiento y del empleo. Los de Banxico dirán que la Constitución lo impide. El problema es que si ello no se hace, la economía nacional no saldrá de la crisis, y nos seguiremos rezagando respecto a las economías que lo están haciendo.

#### **14. Un alza de precios moderada puede beneficiar a la economía**

Hay quienes piensan que la inflación puede frenar la reactivación económica que se está presentando en muchas economías, tanto porque reduce el poder adquisitivo y la demanda de la mayoría de la población, como porque puede aumentar la tasa de interés que frenaría la inversión e incrementaría los problemas financieros de empresas e individuos y del gobierno.

El alza moderada de precios, aunado a políticas a favor de la inversión, estimularía a los productores a aumentar la producción y el empleo, para satisfacer la demanda, lo que frenaría el alza de precios. Por lo tanto, un alza de precios que estimule la producción y el empleo, donde los salarios se ajusten a los precios, no sería dañina a la economía.

Al retomarse la actividad económica, surgen oportunidades de inversión rentable en el sector productivo, hacia el cual deben canalizarse los fondos de inversión, para así retroalimentar el crecimiento económico.

La política económica debe favorecer al sector productivo, que es el que sustenta la dinámica económica y la generación de empleo y no al sector financiero, lo cual nos ha llevado a crecer menos, a tener menos desarrollo productivo, menos empleos y salarios y ha acentuado la desigualdad del ingreso y la riqueza en el país. Además, las inversiones financieras se deterioran ante la inflación, la devaluación y la vulnerabilidad de los mercados financieros. Y en condiciones de estabilidad, quien gana con los ahorros de los depositantes y de los pensionistas, son los que manejan dichos fondos y no los ahorradores.

# 153

El crecimiento económico, así como el pago de la deuda y la reducción de la misma, requiere que el ingreso nacional crezca por arriba de la tasa de inte-

rés, por lo que si el alza de precios mejora el ingreso de los productores, ello se traduce en mayor inversión y en mayor crecimiento económico. Además, reduce la cartera vencida y el monto de la deuda. Es decir, el alza de precios es el costo que se tendrá que pagar para salir de la crisis.

Si las autoridades monetarias y hacendarias deciden a toda costa impedir la inflación aumentando la tasa de interés y contrayendo el gasto público, la crisis se acentuará, sin que puedan lograr reducir la inflación, configurándose un contexto recesivo inflacionario.

## Conclusiones

Mientras las autoridades monetarias y hacendarias no modifiquen su política económica y sigan actuando a favor del sector financiero, privilegiando la alta tasa de interés, la estabilidad del tipo de cambio y la austeridad fiscal para reducir demanda y abaratar importaciones para bajar la inflación, continuará rezagándose el sector productivo, la generación de empleo y el crecimiento económico. Proseguirá el alza de precios como resultado de la escasez de la producción nacional para satisfacer la demanda existente, así como el deterioro del nivel de vida de las grandes mayorías y las presiones sobre el sector externo. Ello lleva a que sigan las políticas a favor de la entrada de capitales para evitar presiones sobre el tipo de cambio, a costa de seguir desatendiendo al sector productivo, causante de las presiones inflacionarias y del desempleo. La economía se encamina a un contexto recesivo e inflacionario, que acentuará la especulación y las presiones sobre el tipo de cambio, que no podrán ser contenidas con el alza de la tasa de interés, ni la austeridad fiscal, pues contraerá más el ingreso nacional. Ello comprometerá la capacidad de pago de la deuda y del rendimiento ofrecido a los inversionistas, por lo que el capital buscará opciones de inversión más segura en otros países, lo que desestabilizará más a la economía.

## Bibliografía

- Mitchell, W., 2021a, "Krugman's cockroach views on Brazil and hyperinflation", en <http://bilbo.economicoutlook.net/blog/> Jun.15.
- 2021b, "Massive wastage of labour in the European Union", en <http://bilbo.economicoutlook.net/blog/> Jun. 24.
- 2021c, "The monetary and fiscal normality of Wolfgang Schäuble – stagnation and entrenched unemployment", en <http://bilbo.economicoutlook.net/blog/> Jun. 8.