



Jorge Quiroz



Portada / Opinión / Columnistas

Viernes 2 de septiembre de 2011 | 05:00

## “Inflación americana”: la oportunidad de Chile

Hace unos días, un Premio Nobel de Economía se atrevió a decir con todas sus letras lo que ya estaba escrito en las...

*Jorge Quiroz*[✉ ENVIAR](#) [🖨 IMPRIMIR](#) [A+ AUMENTAR](#) [A- DISMINUIR](#)

Hace unos días, un Premio Nobel de Economía se atrevió a decir con todas sus letras lo que ya estaba escrito en las paredes: la inflación en Estados Unidos, lejos de ser un problema, es parte de la solución. Pero, agreguemos a eso, que no será una inflación cualquiera; será inflación con cambio en los precios relativos: unos precios subirán más que otros. Y cuando eso ocurre, unos ganan y otros pierden. Chile gana.

Vamos por partes. Una inflación más alta, en una economía no indexada como la americana, baja los salarios reales y la hace más competitiva, condición esencial para que EEUU mitigue su déficit comercial con China. Una mayor inflación hace también que la deuda pública pese menos: en definitiva, con mayor inflación, lo que se le tenga que pagar de vuelta a los tenedores de bonos del gobierno americano, que dicho sea de paso están repartidos por el mundo entero, será menos en términos reales. También, conforme la inflación aumente, aumentará la disposición a invertir en activos reales, y por ahí deberá venir en último término la recuperación de la actividad económica en dicho país. Por eso es que la inflación es parte de la solución. Y EEUU ya está en eso: basta ver la laxitud de la política monetaria de la Reserva Federal y el crecimiento de la emisión para concluir que al final del día, usando palabras de Friedman, sencillamente habrá muchos dólares persiguiendo muy pocos bienes: el monetarismo no estaba muerto, sólo algo alicaído.

Siguiendo con el monetarismo entonces, debiésemos esperar que la inflación americana provoque una devaluación del dólar. ¿Pero devaluación contra qué? No parece evidente que el dólar deba devaluarse contra el Euro o contra el Yen. Tratándose de Dólar, Euro y Yen, la competencia parece ser por qué economía lo hace peor, si la inconsistencia fiscal de la unión monetaria europea, el letargo estructural de Japón, o la estanflación que comienza a ser evidente en EEUU. Hasta ahí no más el monetarismo entonces: requerimos algo de estructuralismo.

La inflación que veremos no será como la conocimos alguna vez, inflación de manufacturas. Hoy, con la enorme reserva de trabajo barato de China y con los cambios tecnológicos disponibles, los precios de las manufacturas tienen un techo que antes no tenían. Pero no ocurre lo mismo con los recursos naturales. La inflación entonces será principalmente en bienes derivados de recursos naturales; subirá el precio de los alimentos, de los minerales y de las fuentes más diversas de energía: la caída del dólar es contra la naturaleza, no contra otras monedas.

El 2009 marcó un hito: fue el primer año que se tiene registro en que el mundo emergente creció pese a que las economías desarrolladas experimentaron una recesión. En un primer momento se pensó que la recesión del mundo desarrollado se llevaría todo consigo, lo que hizo, por un lapso, bajar al cobre a niveles de un dólar y medio la libra. Pero el precio rebotó a corto andar porque prontamente quedó claro que se había generado, por vez primera, un círculo virtuoso de crecimiento e intercambio entre el mundo en desarrollo, con Asia Emergente liderando en producción industrial y otras economías, dotadas de recursos naturales, beneficiándose en su calidad de proveedores de insumos esenciales, para el desarrollo.

Hoy, ya aprendida la lección, ni los rumores más tenebrosos sobre la banca europea, ni las sorpresas interminables de las cuentas nacionales americanas, ni el Reality Show del Congreso Americano han sido capaces de debilitar un ápice los precios del cobre, del hierro, del oro o del petróleo. Similar situación se da con los granos y también con muchas proteínas. Por ello es que no se trata de una inflación cualquiera: es inflación con cambio en precios relativos.

¿Cómo queda Chile en ese contexto? Bastante bien parado, si se considera que somos ricos en cobre y en oro, con ventajas comparativas envidiables para la producción de alimentos de clima templado y con un potencial marino entre los 20 mayores del mundo. Tenemos entonces posibilidades de sostener nuestro crecimiento, aún en los periodos turbulentos que se avecinan. Ello, por cierto, mientras no nos sigamos haciendo zancadillas entre nosotros mismos.