

ECONOMÍA

Emisión e inflación, la pareja inseparable

En los últimos días circularon muchas noticias advirtieron por el incremento de la cantidad de dinero en circulación y su impacto en los precios. ¿Qué hay detrás de esta relación?



Por **Juan Manuel Telechea**
10 de abril de 2020

A partir de la implementación de las políticas
antivirus por parte del Estado y del Banco
Central se disparó la cantidad de dinero en



TEMAS ▼

NEWSLETTERS ▼

NUESTRO
PERIODISMO



QUIERO
SER
MIEMBRO

lógico, dado que ese era precisamente el objetivo. Al mismo tiempo aparecieron, sin sorpresa alguna, quienes presagian un salto inflacionario. Hubo osados que ya vaticinan una hiperinflación.



¿Por qué siempre se asocia a la emisión de dinero con inflación?

Imaginemos que estamos en la góndola de la frutas y verduras. Allí vemos el kilo de papa a \$50, el de manzanas a \$100 y el de rúcula a \$200. Si tuviese en mi poder un billete de \$200, podría comprar 4 kilos de papa, 2 kilos de manzanas o uno de rúcula. Ahora bien, ¿qué pasaría si se duplicara el precio de esos productos? Evidentemente, ahora con mi billete de \$200 solo podría comprar la mitad de las cosas que antes.

Dicha pérdida de su poder de compra refleja dos caras de la misma moneda: que el dinero perdió valor y/o que aumentó el precio de los bienes. Entonces, ¿cuál fue la causa y cuál fue la consecuencia? ¿El dinero perdió valor, y eso provocó el aumento de los precios? ¿O los bienes aumentaron su precio, y eso llevó a la caída en el valor del dinero?

Con ustedes, les presento a la madre de todas las discusiones económicas. La respuesta a esta pregunta dividió las aguas en la disciplina desde sus inicios, y al día de hoy no se encuentra saldada.

No está en discusión si existe o no un vínculo entre la cantidad de dinero y el aumento de los precios. Esta relación se encuentra presente en la mayoría de los países, aunque se hace evidente al mirar periodos de tiempos extensos (años) o casos de inflación muy elevados. El debate es acerca del orden de causalidad.

Nuestra respuesta más intuitiva probablemente sea que el aumento de los precios lleva a la pérdida de valor del dinero. Al fin y al cabo, es lo más lógico. El billete de \$200 sigue representando el mismo valor que antes, pero lo que sucedió fue que (por algún otro motivo) subieron los precios y entonces ahora con ese mismo billete puede comprar menos bienes. ¿Qué tiene que suceder para que podamos comprar la misma cantidad de bienes que antes? Tendría que tener en mi poder dos billetes de \$200, es decir más dinero. Con lo cual, en un contexto de aumento de precios para mantener el poder de compra del dinero se necesitan más billetes.

El enfoque monetarista (de allí su nombre), afirma lo contrario: la expansión de la cantidad de dinero es lo que provoca el aumento de los precios. Ahora bien, para sostener ese argumento como primera medida se debe brindar una explicación teórica que me lleve desde "A" (la expansión del dinero) hacia "B" (el incremento de los precios), es decir $A \rightarrow B$.

La más conocida es que si aumenta la cantidad de dinero, las personas al tener más plata gastan más, y eso lleva a que las empresas aumenten sus precios. Analicemos esto más en detalle. Pongámonos en el lugar de una empresa que observa que está aumentando su demanda. Frente a esto tiene dos opciones: i) subir el precio de su producto; ii) satisfacer esa demanda produciendo más. El solo hecho de que haya dos posibilidades ya me estaría invalidando la afirmación, ya que con esto alcanza para decir que *no siempre* $A \rightarrow B$.

El monetarismo podría sostener que *por lo general* se cumple $A \rightarrow B$, si se observara que lo más común para las empresas es subir los precios. ¿Es así?

Una empresa que decide aumentar el precio corre el riesgo de perder clientes a mano de la competencia; algo que precisamente sucedería si esa competencia decide producir

más (en lugar de aumentar el precio). Con lo cual, frente a un aumento de la demanda tampoco parece ser la respuesta lógica ni generalizada la opción de subir los precios.

Al monetarismo le queda un último as bajo la manga. ¿Qué pasa si las empresas se encuentran utilizando toda su capacidad de producción? En este caso, frente a un aumento de la demanda resulta evidente que no les queda otra opción que subir los precios. Es decir, ahora sí el monetarismo está en condiciones de sostener que *siempre ocurre A -> B*, el problema es que para que eso suceda tiene que observarse algo casi imposible, como es que todas las empresas de Argentina se encuentren trabajando en su máxima capacidad de producción.

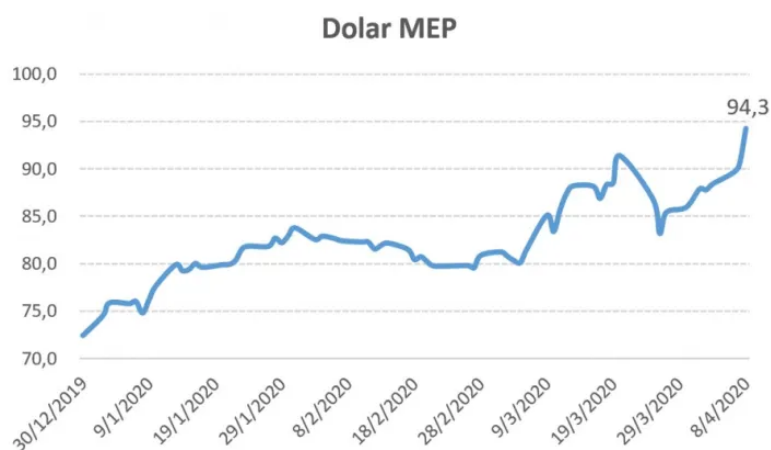
¿A darle a la maquinita, entonces?

No tan rápido, cerebritito. Los riesgos existen, pero el punto es que no se manifiestan a través de los mecanismos que el monetarismo sostiene. Y la diferencia es importante porque eso lleva a diferentes diagnósticos y recomendaciones de política económica.

En Argentina, el principal factor que está por detrás del aumento de los precios es la cotización del dólar. A partir de eso, el riesgo que tiene la expansión de la cantidad de

dinero en la economía es que una parte se vuelque a la compra de dólares, impulsando la devaluación del tipo de cambio y que eso sea lo que provoque el incremento de los precios.

Dado que en la actualidad existen estrictas regulaciones para la compra, resulta muy difícil que eso suceda. Sin embargo, donde sí se está observando una presión al alza es en los distintos tipos de cambio "paralelos" que funcionan en la actualidad para comprar dólares. Por ejemplo, el dólar "MEP" (una manera legal de hacerse de la moneda a través de la compra y venta de títulos públicos) aumentó 10% en la última semana, ubicándose en 94,2 \$/USD.



Fuente: Elaboración propia en base a Rava

Si bien la referencia para las empresas a la hora de fijar los precios sigue siendo el tipo de cambio oficial (porque la gran mayoría de los insumos importados se adquieren a ese valor), el problema estaría en que el incremento del dólar paralelo empiece a influir en las

expectativas de las empresas, ya que podrían creer que eso va a provocar una devaluación del oficial y entonces busquen anticiparse, aumentando sus precios.

En suma, la inyección de dinero resulta necesaria en un contexto donde buena parte de la producción se encuentra frenada, pero se debe monitorear de cerca para evitar que eso presione la/s cotización/es del dólar y el traslado a los precios, sobre todo cuando se levante la cuarentena y las empresas vuelvan a producir con normalidad.



Juan Manuel Telechea

Me dedico a estudiar la macroeconomía argentina, algo que en este país debe ser similar a tener un doctorado en física molecular. Soy magister en Desarrollo Económico en la UNSAM y estoy haciendo el Doctorado homónimo en la UNQUI. Jugador amateur de hockey y guitarrista de fogón.

 @jmtelechea

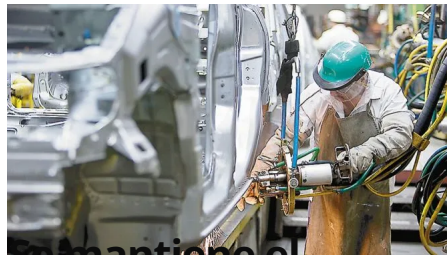
MÁS DE ECONOMÍA



Es por acá: la articulación entre Bioceres, la innovación y el Estado

Un análisis sobre la importancia de generar una articulación virtuosa entre el Estado, la ciencia y el sector privado, que contribuya a dejar atrás los recurrentes escenarios de inestabilidad en la Argentina.

Por **Juan Manuel Telechea**
19 de marzo de 2022



Se mantiene el repunte del empleo y los salarios

La recaudación tributaria siguió al alza en enero, aunque solo creció 1% en términos reales. El empleo creció en noviembre y registra diez meses consecutivos de recuperación. Tanto los salarios del sector privado registrado (+4,5% mensual) como el sector público (+2,7%) y el privado no registrado (+4,3%) crecieron por encima de la inflación (+2,5%). Sigue la tensión cambiaria, con reservas internacionales que cayeron USD 1.870 millones, y terminaron el mes en USD 39.670 millones.

Por **Juan Manuel Telechea**
5 de febrero de 2022



La recaudación tributaria cerró el año con un fuerte crecimiento

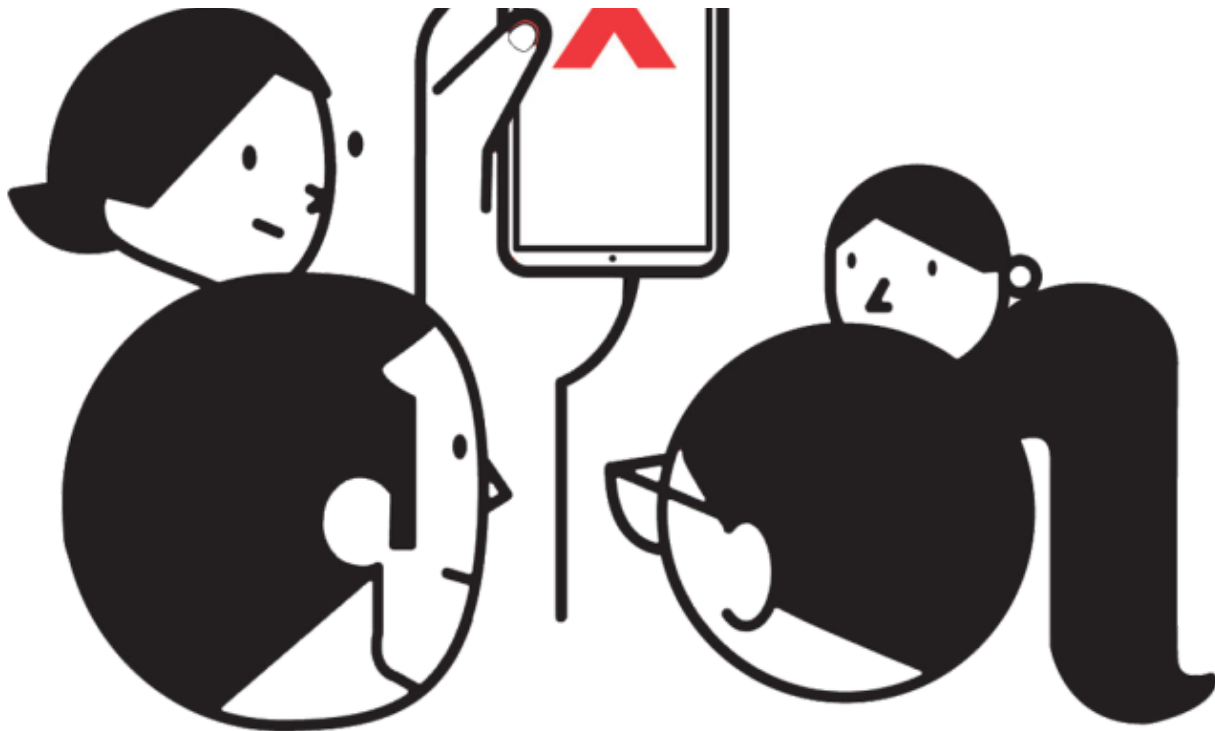
Fue una mejora promedio del 12% en términos reales. Además, la actividad industrial volvió a crecer y llegó al nivel promedio de 2016 y 2017. El empleo siguió recuperándose, aunque nuevamente de la mano del monotributo. Y las reservas del BCRA se redujeron casi USD 1.300 millones en noviembre.

Por **Juan Manuel Telechea**
8 de enero de 2022

SUSCRIBITE A NUESTROS NEWSLETTERS

Hay otra manera de informarse. Te escribimos correos para darte contexto, análisis y referencias para entender las noticias. Periodismo serio con memes.





APOYA NUESTRO PERIODISMO

Si te gusta lo que hacemos, ayudanos a seguir haciéndolo.

SUMATE

Temas

Política
Economía
Ciudades
Mundo
Ciencia y Tecnología
Deportes
Opinión

Newsletters

Primera Mañana
Antes de Mañana
Mundo Propio
Off The Record
Rollover
Que La Ciencia Te
AcompaÑe
La gente vota
Trama Urbana
Burofax
Prepárense Para Perder

Ser parte

Nuestro periodismo
Sumate
Contacto

Seguinos también en:



	En contexto	
	Infinito punto verde	
	Populistas Somos Todos	
	El Hilo Conductor	
	Suscribite	