

ARTÍCULO DE INVESTIGACIÓN

Estanflación: Ayer y hoy

Stagflation: Yesterday and today

Fernando Jeannot-Rossi  ¹

¹Universidad Autónoma Metropolitana
Azcapotzalco

Correspondencia

Fernando Jeannot-Rossi, Universidad Autónoma
Metropolitana Azcapotzalco
Email: fjean@azc.uam.mx

Fecha de recepción

Febrero 2023

Fecha de aceptación

Junio 2023

RESUMEN

Se revisan las grandes crisis financieras occidentales causadas por la estancamiento e inflación. Se considera el relativismo histórico en el cual inicia el análisis económico resumiendo de forma realista el objeto de estudio. No se pretende construir una ley neoclásica que explique el modo en el que se produce la estancamiento como aplicación determinista del cruce entre estancamiento e inflación; sino que, por el contrario, se recapitula al suceso de la estancamiento de los 1970 como un hecho singular e irrepetible. En vez de referirse a los equilibrios de los 1970; tal como hacen los neoclásicos; para aplicar la estática comparativa con los equilibrios del 2003; muy diferentemente se aplica la dependencia de la trayectoria para entender a la causalidad de la estancamiento en 2003. Esta última consiste esencialmente en una tendencia secular a las crisis financieras, en este caso estancamiento. Se duda intensamente que la estancamiento 2023 desaparezca antes del 31 de diciembre de este año. Igualmente, que los aumentos de la tasa de interés frenen a la estancamiento para hacer aterrizar suavemente a la economía. Si bien los Treinta Gloriosos 1945 a 1975 registraron la creación de instituciones y organizaciones proveedoras de prosperidad general, sería un grave error creer que tales dotaciones institucionales pueden prolongarse hoy en día, porque la realidad es anergódica, y porque grandes amenazas hipotecaron al alto crecimiento del producto con baja inflación. Mirar a los 1970 para entender al 2023 puede ayudar a enfrentar esta incertidumbre.

Palabras clave: Coronavirus, Dependencia de la Trayectoria, Eficiencia Adaptativa, Estructura Artefactual, Resiliencia, Vulnerabilidad

Códigos JEL: I1, B15, E60, E02, E61, E61

ABSTRACT

The great western financial crises caused by stagflation are reviewed. Historical relativism is considered in which the economic analysis begins by realistically summarizing the object of study. It is not intended to build a neoclassical law that explains the way in which stagflation occurs as a deterministic application of the cross between stagnation and inflation; Rather, on the contrary, the stagflation event of the 1970s is recapitulated as a unique and unrepeatable event. Instead of referring to the balances of the 1970s; just as the neoclassicals do; to apply the comparative statics with the balances of 2003; path dependence is applied very differently to understand the causality of stagflation in 2003. The latter essentially consists of a secular tendency to financial crises, in this case stagflationary. It is highly doubted that the 2023 stagflation will disappear before December 31 of this year. Similarly, that interest rate increases stop stagflation to make the economy land softly. Although the Glorious Thirty 1945 to 1975 recorded the creation of institutions and organizations providing general prosperity, it would be a serious mistake to believe that such institutional endowments can continue today, because reality is anergodic, and because great threats mortgaged the high growth of the product with low inflation. Looking to the 1970s to understand 2023 can help to face this uncertainty.

Keywords: Coronavirus, Path Dependence, Adaptive Efficiency, Artifactual Structure, Resilience, Vulnerability.

JEL codes: I1, B15, E60, E02, E61, E61

1 | INTRODUCCIÓN

Al promediar el año 2020, tanto Jerome Powell como Christine Lagarde argumentaron que los aumentos de precios serían transitorios y desaparecerían a medida que disminuyeran los choques de oferta que afectaban a las cadenas de suministros. A inicios del 2022, la OCDE pronosticó que la inflación alcanzaría su cenit este año con un promedio de 5,5 % anual entre las economías más avanzadas competitivamente, y un 8,5 % también anual para los 38 países de su organización; pero que retrocedería en 2023.

¿Estanflación?, se preguntaron estos líderes de opinión y respondieron: - Fue un asunto de los 1970, por lo que nadie debería dejarse sorprender por estos fantasmas del pasado. Sin embargo, el fantasma estanflacionario renació de sus cenizas cuando el contenido inflacionario de las políticas emisionistas (quantitative easing) fue advertido no solamente por los monetaristas, sino también por keynesianos como Larry Summers, el cual reconoció a la inflación con bajo crecimiento como preludio de la estanflación. A mediados de 2023 y ante el registro inapelable de alta inflación (más del 9 % anual en los EE.UU.), y bajo crecimiento (alrededor de 3,5 % en el primer trimestre de 2022 también en los EE.UU.), todo el mundo debe reconocer forzosamente que se ha generado un brote estanflacionario.

2 | REVISIÓN DE LA LITERATURA.

Desde diciembre 2019 a mayo 2021, los rasgos esenciales del túnel artefactual del coronavirus fueron: (a) la caída abrupta de la oferta y la demanda entró el descenso del nivel de precios; (b) previendo inestabilidad de precios, las familias recortaron su gasto y los empresarios sus inversiones; (c) aumentó el desempleo formal o informal, descubrió o encubrió; aunque no de manera catastrófica; (d) la emergencia sanitaria obligó a los gobiernos a sostener la economía en forma global, pero no discriminada, por lo que se recicló tanto la eficiencia como la ineficiencia productivas; (e) continuaron las ganancias de productividad de bajo perfil y, por el contrario, la sobresaliente rentabilidad de la captura de rentas, particularmente las patrimoniales. A partir de junio 2021, (aa) recrudesció la inflación en EE.UU con 5.4 % anual, en Alemania con 3.4, en la Zona Euro con 3 y en China con 1.91 %; (bb) en los centros del Mundo Occidental y en China, las familias aumentan su gasto y los empresarios sus inversiones; (cc) se incrementa el empleo en algunos sectores de actividad; (dd) hay gobiernos que comienzan a puntualizar sus políticas de sostén artefactual; (ee) sin cambios.

La hipótesis central de esta colaboración consiste en que la evolución progresiva resolvente de la destrucción pandémica debe instrumentar modelos institucionales y organizativos que logren hacer despegar al PIB potencial mediante las fuerzas productivas y a fin de salir del túnel artefactual del coronavirus con la eficiencia adaptativa que puede erradicar a la inflación.

La contribución específica con respecto al conocimiento de frontera es la siguiente. El financiamiento público de las burbujas privadas en la Bolsa u otros mercados, evidencia al reacomodo de la captura de rentas durante las políticas de sustento artefactual generadoras de más o menos inflación nacional. Esta reubicación de la captura de rentas causa inflación de apropiación con independencia de los salarios. La política económica justificada por la crisis sanitaria, no se ha aplicado de manera estratégica para conducir el sustento hacia la reconstrucción artefactual como mejor práctica, porque estuvo y está basada en el principio *cuente lo que cueste* provocado por la urgencia pandémica. Se está reacomodando la captura de rentas en función de las *ganancias de oportunidad* (lo contrario de *costos de oportunidad*) que otorga el bajo crecimiento del PIB potencial agudizado por el túnel artefactual del coronavirus; al mismo tiempo que, en general, las inversiones de porvenir se concentran en las grandes empresas transnacionales, pero no en la estructura artefactual de las naciones. El freno del PIB potencial se renueva debido a la quiebra legal o técnica de las empresas, al deterioro del *capital humano* (VG) en función de la peste, al sobre endeudamiento de las empresas privadas y, sobre todo, al raquitismo de la inversión productiva. De esta manera, se están reconfigurando las estructuras artefactuales de los territorios en función de expectativas muy inciertas a las que se responde con dos alternativas de reconstrucción artefactual: una adaptativamente eficiente, y otra ineficiente; ambas son arreglos institucionales derivados de las respectivas dependencias de la trayectoria gravitantes en el cambio institucional.

3 | DATOS Y METODOLOGÍA

La metodología utilizada es la institucional enfocada al estudio de las normas formales o informales, las cuales son, al mismo tiempo, incentivos positivos o negativos de los comportamientos inducidos por los escenarios nacionales de sustento artefactual, en los cuales prevalecen lógicas de acción social emocional (populismos) o racional (promoción) de la innovación empresarial y social. En ambos se deberá hacer frente a la alternativa inflacionaria.

Federico List y la Escuela Histórica Alemana precedieron intelectualmente al institucionalismo de Veblen, Commons y otros (Jeannot 2020³), mediante conceptos como el de *fuerzas productivas* (ver glosario = VG) diferente del homónimo marxista en varios aspectos, pero particularmente porque se refirió a los factores de la producción tangibles o intangibles, mientras que el marxista hace lo propio solamente enfocado a los aspectos materiales. Bismarck, aconsejado por List, comenzó la construcción de la economía alemana mediante un arreglo institucional inmaterial, el cual consistió en la unión aduanera. Hoy en día cuando la crisis sanitaria nos obliga a revisar nuestros modelos mentales, el concepto de fuerzas productivas adquiere sobresaliente actualidad. Según la Organización Mundial de la Salud y el FMI, la mejor inversión planetaria en fuerzas productivas sería vacunar 40 % de la población desde ahora hasta el 31 de diciembre 2021, y 60 % desde hoy en día al 31 de diciembre de 2022, lo cual costaría 50 miles de millones de dólares, al mismo tiempo que ahorraría 9 trillones dando paso a un crecimiento significativo del *PIB potencial* (VG) en todo el mundo.

4 | DISCUSIÓN DE RESULTADOS

El concepto neoclásico de PIB potencial se basa en el prejuicio de que la brecha de producción positiva será temporalmente superior a su nivel de equilibrio, lo cual redundará en aumentos salariales causantes de la inflación. En nuestro caso, nos situamos en un escenario institucional donde el PIB potencial depende de las fuerzas productivas, mientras que la *inflación* puede ser *de apropiación* (VG) tanto como salarial. Estancamiento anónimo, según los teóricos del estancamiento secular (Gordon, Summers, Krugman); diferentemente del personalizado en los cazadores de rentas por nosotros en seguimiento de Ricardo y la teoría actual de la captura de rentas de Gordon Tullock (2005) y muchos más. La entrada al *túnel artefactual del coronavirus* (Túnel AC en adelante) procedió de un *estancamiento ricardiano* (VG) medido por las brechas de producción; mientras que la inflación fue baja porque las expectativas todavía no habían resentido a la gran incertidumbre que acreció la calamidad.

Para que podamos imaginar una contra tendencia al estancamiento ricardiano, tendríamos que verificar, a partir de 2021, un incremento duradero del PIB, el cual agrandaría *transitoriamente* a la brecha de producción en medida superior a la de los registros positivos de tal brecha. *Transitoriamente* porque las fuerzas productivas son y serían las causantes del mayor ritmo de crecimiento motivante de la confianza en la población, de manera tal que la expansión de la producción no incitaría al comportamiento inflacionario. Al mismo tiempo y porque no satanizamos a los salarios, la evolución *progresiva* (Veblen 1898: 9) no desencadenaría a la pugna distributiva de la cuestión social, con lo que nos acercamos a la realidad del Túnel AC, donde los salarios aumentan solo de manera puntual, pero su nivel general tiende a ser constante a causa del financiamiento público al poder de compra. Cuando se concrete el crecimiento del PIB potencial, empujará al del PIB efectivo tendiendo a la equiparación; habrá crecimiento fugaz con inflación a la baja, y crecimiento prolongado con inflación mínima o sin inflación.

El PIB potencial de la OCDE en 2020 fue 1.5 %; dentro de una serie decreciente de largo plazo. En apoyo de estas indicaciones del estancamiento ricardiano, el crecimiento tendencial del capital productivo tuvo una pendiente negativa en la regresión lineal con 4.8 % anual en 1990, hasta 1.6 % en 2020 (OCDE 2020). La fuerte rentabilidad de la captura de rentas; por ejemplo en el inmobiliario de varias metrópolis del Mundo Occidental y Japón, fue burbujeante; es decir: *especulativa*, lo cual no es contradictorio con la expansión de la inversión concentrada en los *GAFAM* (VG) y aplicada preferentemente a los intangibles como los derechos de propiedad intelectual.

La expansión planetaria de los mercados virtuales que tanto relativiza a la dotación natural de factores y a las circunstancias geográficas, viene de la mano con la digitalización utilizadora de una tecnología de plataformas en las finanzas privadas, el comercio electrónico y los servicios en línea, la cual permite realizar transferencias de dinero, comprar bienes y servicios en internet, y comunicarse en tiempo real con personas de cualquier rincón del orbe.

El crecimiento potencial en los centros del Mundo Occidental transitando por el Túnel AC se beneficiará de un amplio espacio fiscal que les permitirá sustentar la crisis sanitaria con aproximadamente cuatro veces más de recursos presupuestales del gobierno de lo que lo harán las economías emergentes, y ocho veces más de lo correspondiente a las sumergidas. En estas últimas, el daño artefactual en sus fuerzas productivas de por sí muy precarias, será tremendo y medido específicamente por la sobre mortandad, el rezago educativo, la informalidad económica y el nivel inflacionario.

Con el lenguaje y las estructuras artefactuales de su época, Ricardo nos enseñó que cuando la captura de rentas prevalece con respecto a la innovación, la economía tiende a un estado estacionario propio del funcionamiento macrófago, al mismo tiempo que deviene incapaz de instrumentar a la recuperación del crecimiento mal llamada *vuelta a la normal*, de manera sustentable y resiliente; mucho menos equitativa. Como preámbulo del Túnel AC, el estancamiento ricardiano devino totalmente visible desde el inicio de este siglo hasta 2019 (Jeannot: 2020a).

El estancamiento ricardiano se manifiesta claramente en el freno de las ganancias de productividad en los últimos lustros porque, por ejemplo, en EE.UU. fueron de 2.8 % entre 1995 y 2004, pero apenas 1.3 % en promedio anual 2005 a 2016; y en el resto de los países de OCDE también descendieron de 2.3 % entre 1995 y 2004 a 1.1 % entre 2005 a 2015. Por más que algunas empresas inviertan en las TIC (VG), los robots y la inteligencia artificial, los cazadores de rentas encauzan los recursos escasos hacia la captura patrimonialista en desmedro de las inversiones reproductivas. Antes de la pandemia entre 1990 y 2008, las empresas primer mundistas importaban masivamente los insumos, pero después de la misma y a causa del debilitamiento de las proveedurías internacionales, se frenó este comercio internacional acentuando la tendencia al estancamiento ricardiano. Por ahora, la creencia de que las TIC, los robots y la inteligencia artificial darán un empujón a las ganancias de productividad es una expresión de buenos deseos verbalizada de manera incorrecta en las expresiones 3ª y 4ª textitRevolución Industrial.

En el mundo post industrial del presente y en la cruda realidad de la crisis sanitaria, no se verifica en absoluto este tecno optimismo, sino el mustio escenario ricardiano del anquilosamiento. En los últimos meses y como prototipo del tramo artefactual en el que estamos, se ha sumado al debate sobre las vacunas el de los microchips electrónicos: una demanda mal prevista, pocos proveedores, mercado incompleto y precios inflados (en los dos últimos meses, el precio del silicio aumentó 300 %). Tanto en el caso de las vacunas como en el de los microchips, la inteligencia artificial puede ser un valiosísimo artefacto informativo para regular los mercados correspondientes, en especial con respecto a las rentas de los oligopolios improductivos, las colusiones algorítmicas, o la informalidad de los gigantes en la economía numérica.

Con burbuja o sin burbuja especulativa, pero siempre como un capitalismo patrimonial usufructuado por la oligarquía rentista, los mil hiper millonarios más encumbrados recuperaron en nueve meses (marzo a diciembre 2020), sus riquezas anteriores al coronavirus, siendo que en 2008 un empeño similar les llevó cinco años (Oxfam 2021). Formidable capacidad de respuesta de la oligarquía rentista transnacional para superar sendas crisis en 2007/2013 y la iniciada en 2019 por la pandemia. La desconexión con la economía real no bloquea la apropiación de las ganancias de oportunidad que enriquecen a los oligarcas rentistas mediante compras masivas de títulos, tasas negativas, salvamento de empresas zombis; todos viejos remedios económicos ahora dulcorados por un nivel precios estable en el Túnel AC hasta mediados del 2021, pero inestable a partir de entonces. Si la rentabilidad es superlativa, los salarios y la demanda pagan la nota; si las tasas de interés no guían a la asignación interna, se prefiere subcontratar y endeudarse a innovar y; sobre todo, estos intereses excluyentes concentran los beneficios en la oligarquía rentista, pero no redistribuyen los frutos del desempeño factorial. Todas las políticas aplicadas para prevenir la proliferación de los cisnes blancos personalizados ahora en las crisis del Túnel AC, no impiden que estas aves se desplacen tranquilamente en las aguas del desmesurado enriquecimiento de los rentistas (Roubini: 2020). Cabe aclarar que esta mención de los cisnes blancos es un sarcasmo de la pintoresca metáfora que hizo Nassim Taleb en 2008 con su libro "The Black Swan: The Impact of the Highly Improbable"; afirmando que la crisis financiera mundial de 2008 fue un suceso muy improbable, cuando la historia económica ilustra abundantemente la recurrencia de estas crisis desde los años 1700 con la de los tulipanes en Holanda.

El reacomodo de la captura de rentas será distinto en centro y periferia: en los módulos del Mundo Occidental este usufructo improductivo se está dirigiendo a los valores refugios del oro, o a las Bolsas de Valores, algunas materias primas o, de manera todavía inflada, hacia las burbujas especulativas como la inmobiliaria o la del dinero encriptado; pero en las periferias, en cambio, los excedentes financieros se dolarizarán de manera formal o informal y el tipo de cambio nacional terminará por caer en mayor o menor medida según el país de que se trate. Reacomodo diferente porque en los centros del Mundo Occiden-

tal y desde septiembre 2020 hasta mayo de 2021, la captura de rentas infló la burbuja especulativa de las materias primas como el trigo, el maíz, el aceite de palma, la soja, el cobre, el estaño, el petróleo y el hierro; mientras que en las periferias especializadas en la exportación de commodities, sirvió para reciclar al modelo regresivo de las exportaciones primarias. Si bien el totum revolutum de la emergencia sanitaria no deja muchas opciones al sostenimiento público de los mercados, muy bien podría estarse criando un cisne blanco como el de los subprimes, ahora con otros patos nutridos por las políticas de *sustento artefactual* financiadas por el gasto público (en adelante Sustento A), tal como son las empresas zombis (Roubini, 2020).

La teoría neoclásica de la inflación distingue a la de corto plazo de la de largo plazo; en el corto, habría un arbitraje cuantitativo entre (desempleo y salarios) e (inflación); mientras que en el largo, otra mediación proporcional entre cantidad de dinero en circulación e inflación. En el corto plazo, la administración Clinton logró abatir el desempleo sin inflación; pero en el largo plazo desde 1960 a fines de 1999, la base monetaria estadounidense se multiplicó por 12, mientras que el nivel de precios se incrementó en 4. Entre 2000 y 2019 incluido, la base monetaria se multiplicó por 10 siendo que, en cambio, el nivel de precios en 1.6. Antes de la pandemia, se constató el fallo empírico de las elucubraciones neoclásicas en cuanto a las regularidades universales y temporales que les habrían permitido hablar de leyes económicas cuantitativas de la inflación. La destrucción tanto de la oferta como de la demanda en el Túnel AC, y con mayor razón, echó por tierra a esta mecánica de precios y cantidades con respecto a la inflación. Este escrito recupera un enfoque evolutivo analizado por las variables explicativas del cambio institucional (*dependencia de la trayectoria, estructura artefactual y eficiencia adaptativa*; VG), en donde la mecánica cuantitativa debe completarse con la cualitativa; particularmente, relacionar a los focos inflacionarios o deflacionarios con las expectativas circunstanciadas de la cultura nacional. Si hay inflación, se propende a la ineficiencia adaptativa; por el contrario y si no hay inflación, se tiende hacia la eficiencia adaptativa; ¿por qué?, porque la inflación no es solamente el impuesto más injusto que existe, sino también una motivación comportamental que incita a la captura de rentas como lógica de acción colectiva.

En la actualidad, ¿por qué preocupa tanto el retorno de la inflación?: porque puede indicar un sesgo evolutivo *similar* al de los 1970 (nadie dijo *igual*). Sesgo en tanto que diferencia entre el valor esperado del estimador de la inflación y el verdadero valor del parámetro: cuánto más inflación haya, más se incitará a la captura de rentas y por esto al estado estacionario de las fuerzas productivas, al mismo tiempo que más se alejará la inflación corriente de las previsiones entre 2 y 3 % anual que proponen numerosos economistas basados en la transitoriedad del incremento de precios. Obviamente que las circunstancias no son las mismas, porque en los 1970 no se padecía ninguna pandemia ni había antecedentes de estancamiento, no había macroeconomías abiertas, todavía el fordismo regía la mayor parte del proceso de trabajo, mientras que los Bancos Centrales estaban subordinados al gobierno, el choque de oferta se limitó al precio del petróleo, el sector privado no estaba sobre endeudado, el Estado Benefactor en su apogeo, y el poderío militar norteamericano sufrió el revés de Vietnam dentro de la bipolaridad mundial. En 1980 y en los EE.UU., la deuda federal fue aproximadamente 25 % del PIB, lo que decidió a Paul Volcker director de la FED, a iniciar el aumento de la tasa de interés líder para combatir a la inflación. Actualmente, la misma deuda gubernamental es del 100 % del PIB cuando nada permite prever una fecha cierta para que se establezca o comience a amortizarse. En 2021 estamos en el Túnel AC ubicado en el estancamiento ricardiano, hay macroeconomía abierta hasta en los capitalismo de Estado, el proceso de trabajo flexible depende cada vez más de las TIC, la robotización y la inteligencia artificial, los Bancos Centrales tradicionalmente encargados de liderar la lucha contra la inflación, deben reorganizar su autonomía más para empujar a la recuperación del crecimiento, que para contender con la inflación, los choques de oferta no se limitan al precio del petróleo, el sector privado está sobre endeudado, el Estado Benefactor asediado por sus crisis, y la retirada de Afganistán acaeció en la multipolaridad sepulcra de la hegemonía mundial.

Para Irving Fisher (1997), pilar de las teorías cuantitativas de la inflación, la elección de los Bancos Centrales en cuanto a las tasas nominales de interés de largo plazo, es la que determina al nivel de inflación corriente. Una política monetaria facilitadora de las inversiones privadas, por definición productivas, duraría acompañada por una tasa de interés baja; lo cual haría descender la inflación. Por otra parte, pero de manera convergente con Fisher, la Teoría Monetaria Moderna de los keynesianos (Galbraith 2019) propone que los países monetariamente soberanos como EE.UU., Reino Unido, Japón y Canadá, quienes administran con autonomía absoluta a su divisa nacional, pueden gastar, cobrar impuestos y pedir prestado, sin estar limitados operativamente por los ingresos cuando se trata del gasto del gobierno federal. Siguiendo a Knapp influyente en Keynes, se adscriben a una teoría estatal del dinero que busca hacer de los Bancos Centrales una oficina de gobierno dependiente del poder ejecutivo.

Basándose en el heroico supuesto de que en las economías de la actualidad no existen rentistas, o los que sobreviven perecerán por eutanasia, califican al déficit presupuestal del gobierno de mito, el cual permitiría aumentar la producción mediante déficits ilimitados y sin que fueran causantes de inflación, atribuyendo a tal **mito** una virtud financiera incontestablemente mágica.

En realidad, los EE.UU. están atrasados con respecto a Europa, porque recién en el corto y mediano plazo enfrentarán a la amortización de la deuda pública: en el corto, porque *probablemente* el Banco Central reducirá la compra de los papeles financieros emitidos por los Bancos o las empresas; y en el mediano porque, *en la misma forma*, aumentarán la tasa de interés no más allá de 0.25 % en 2022. Durante los 1980 y en la economía del Tío Sam ¿por qué se estabilizó a la inflación?: porque la economía nacional relanzó al desarrollo de la **ventaja competitiva nacional** (VG) basado en las fuerzas productivas, al mismo tiempo que realizó sucesivos ajustes artefactuales que hermanaron a la reorganización de las finanzas públicas (fiscalidad y deuda), con reformas institucionales. Hubo un auge económico durante los últimos veinte años del siglo XX, cuando los EE.UU. ocuparon el primer lugar en el ranking de competitividad mundial y usufructuaron una prosperidad históricamente inédita. La dependencia del camino recorrido derivó en una economía de producción competitiva que desarrolló a las fuerzas productivas capitalizando oportunidades históricas como la industrialización de fines del siglo XIX y las dos guerras mundiales del XX, gracias a una estructura artefactual idónea para aprovechar la oportunidad artefactual. Sin ningún despiste neofisheriano, tal como el de Stephanie Kelton, otrora se canceló la deuda pública aun pagando los altos intereses de inicios en los 1980, y bloqueando a los focos inflacionarios con un ambiente de negocios signado por la confianza en el modo de vida estadounidense y su Sueño Americano.

Ahora y en Túnel AC, la administración Biden ¿será capaz de procesar una evolución progresiva (Veblen 1898), pero no una salida del atolladero más o menos keynesiana, la cual comience por desarrollar a las fuerzas productivas como la salud pública no solamente con erogaciones presupuestales, sino también y sobre todo con reformas institucionales que reduzcan drásticamente la captura de rentas de médicos, propietarios de laboratorios, hospitales y aseguradoras? De verdad, ¿será Biden un nuevo Roosevelt que recogerá el guante para batirse con estos cazadores de rentas? En primera instancia, iremos viendo la respuesta en el desempeño Demócrata del mercado político; y en segunda, cuando se confirme la recuperación del crecimiento económico competitivo de mediano y largo plazo. La población norteamericana no tiene memoria inflacionaria, al mismo tiempo que confía en la aptitud y la vocación de Biden para reencarnar a Roosevelt, quien durante cuatro años de batallas políticas hizo brotar a las fuerzas productivas que florecieron durante cuarenta años de riqueza nacional redistribuida equitativamente. Biden lleva apenas casi un año que representa al período de gracia de carácter permisivo pero, en el caso de que asuma la reencarnación de Roosevelt tendría, más temprano que tarde, que penalizar las inversiones en la captura de rentas utilizando, por ejemplo, algunos instrumentos regulatorios como: prohibir las criptomonedas siguiendo al ejemplo chino, establecer impuestos de castigo a las plus valías de corto plazo y a las que se obtienen por la diferencia de precio con respecto a un mismo bien o servicio en el tiempo o en el espacio, aumentar los estímulos fiscales a las **inversiones productivas o de porvenir** (generan ganancias de productividad, pero no rentas), clausurar unilateralmente a los paraísos fiscales, **regular** las rentas de empresas dominantes y las de los agentes sanitarios de la población (nadie dijo confiscar fiscalmente, ni prohibir, mucho menos expropiar). En 2022 y con inflación duradera o pasajera, con reformas institucionales progresivas o maquilladas, no tendrá lugar ningún **retorno a la normal**, sino una mutación inédita de las estructuras artefactuales en el tiempo del mundo (Veblen 1898: 5 y siguientes). Un mundo cuya geoeconomía funciona basada en las plataformas nacionales (List 1979) organizadas en estructuras artefactuales de mayor o menor eficiencia adaptativa (North: 2005).

En aquellos años epílogos de los Treinta Gloriosos 1945 a 1975, y contra el permanente optimismo **permabulls**, los centros del Mundo Occidental registraron bajo crecimiento del producto con alta inflación. Esta estancación fue la *mortaja de la época de oro del keynesianismo planetario cuando la narrativa triunfalista de Harvey Road adjudicó a Ricardo la paternidad de una teoría económica lúgubre porque propuso una tendencia al estancamiento inconcebible para los permabulls demasiado entusiasmados con la sociedad de la opulencia y el crecimiento infinito. En la realidad del Mundo Occidental que integra a las emociones optimistas o pesimistas, ¿cómo se superó a la estancación de los 1970?: mediante modelos mentales circunstanciados y dominantes basados en la creatividad con respecto al legado histórico, al mismo tiempo que instrumentando la acción social racional en pos de la ventaja competitiva nacional. Hoy en día, cuando nos llenan las orejas con la vuelta a Keynes, se hace necesario creer que la inflación es pasajera; pero, por el contrario y para nuestra óptica evolutiva consistente de la economía política ricardiana, es pertinente dudar tanto de esta transitoriedad como de su medida.*

Los creyentes en la inflación efímera se abrazan a una idea legada por la mentalidad neoclásica de Bernanke y muchos otros: la mundialización erradica

a la inflación. Esta falacia nebulosa antes de la pandemia, devino transparente embuste en el Túnel AC, por lo que en el debate sobre la inflación, existe el peligro de restar importancia a la amenaza inflacionaria duradera a causa del modelo mental compartido y dominante de la main current economic. Para cualquier preferencia ideológica con sentido crítico, es imprescindible explicar por qué el riesgo inflacionario será un escollo fácilmente superable; de manera tal que esbozamos a continuación los argumentos y contra argumentos con respecto a la hipótesis de inflación artefactual persistente (Roubini: 2021a).

Primer argumento. Los EE.UU. fomentarán una inflación duradera en el Mundo Occidental porque el cuantioso gasto público de Biden es excesivo para una estructura artefactual que ya se estaba recuperando en enero de 2021: en lenguaje coloquial; a Biden se le fue la mano con el recalentado y la inflación de crecimiento de la narrativa keynesiana (entre el 2 y el 4 % anual) tenderá a ser mayor. Primer contra argumento: la inflación pasará rápido porque las familias seguirán ahorrando mucho para pagar sus deudas; al mismo tiempo que las inversiones en infraestructura del gobierno serán muy eficientes no solamente incrementando el stock de capital, sino también repercutiendo de manera más que proporcional en la productividad sistémica y por esto, estimulantes del PIB potencial.

Segundo argumento: las políticas emisionistas (quantitative easing) han durado demasiado, por lo que si mantuvieron baja a la inflación en el Túnel AC durante 2019 y 2020 y a pesar de que no titubearon en imprimir enormidades de **dinero helicóptero** (tasa de interés prácticamente nula); esta moneda gratuita y desde mediados de 2021, proyectará a la inflación ya existente en los patrimonios o bursátil o de materias primas o de insumos, hacia el resto de las actividades económicas de manera proporcional al crecimiento del PIB. Segundo contra argumento. Los Bancos centrales neutralizarán tal exceso de liquidez achicando el cash de sus balances contables, y aumentando la tasa de interés líder en el mercado: se frenará la inflación o descenderá. Tercer argumento. En los EE.UU. y en 2007, la crisis fue de demanda a causa del paro del mercado interbancario, el cual inmovilizó al circuito crediticio; pero en 2021 el impacto es de oferta y aumenta los costos de producción y de las transacciones. Estos estrangulamientos de la oferta podrán ser: reconversión energética y ambiental, provisión y precio de gas, gasolina, micro chips, materias primas, commodities, fletes marítimos, escalada proteccionista, desintegración de las cadenas de valor mundializadas para proveer insumos, agudización de las barreras migratorias, igualmente de la guerra comercial China versus EE.UU., hackeos estratégicos, incremento de las desigualdades en el reparto del ingreso y los patrimonios. Por el lado de la demanda y siempre que dure el cueste lo que cueste del Sustento A, los Bancos centrales harán todo lo posible para relanzar al crédito bancario inundando al Túnel AC de circulante regalado. Tercer contraargumento. La política monetaria facilitadora (easing) no es inflacionista sino que, solamente, sirve para frenar a la deflación que acarrea el tránsito hacia la economía numérica esbozado en el Túnel AC.

En inicios del 2021, el nivel de precios estuvo en una meseta de baja altura porque: (1) la economía basada en los servicios y la numerización es deflacionista (2) las cadenas de valor mundializadas empujaron a los costos de producción hacia abajo; (3) en los países envejecidos, se prefirió asignar recursos al ahorro, pero no al gasto; (4) creció el empleo precario de manera proporcional a la desafilación sindical y a la pérdida de poder político de los trabajadores. A mediados de 2021, el escenario del Túnel AC, cambió a favor de las presiones inflacionistas porque: (5) tienden a generalizarse las penurias no solamente de micro chips, sino de un amplio espectro de bienes tales como insumos para bicicletas, lavadoras, automóviles, teléfonos móviles, alimentación, construcción; así como escases de madera, cobre y otras materias primas; (6) el incremento de la actividad económica evidencia a la desarticulación de algunas cadenas de valor mundializadas; (7) el enorme gasto público de Biden motiva no solamente la inflación interna, sino también al efecto demostración internacional; (8) parece dibujarse el inicio de un súper ciclo (alza de precios durante diez o más años y superior al promedio del largo plazo histórico) de materias primas (9) la reconversión energética será cualquier cosa, menos barata.

Durante las políticas de Sustento A instrumentadas en el Túnel AC hasta el día de hoy, ¿cuáles son los elementos que empujan a la inflación?: (a) cantidad de dinero en circulación; (b) mascarillas, desinfecciones de locales y otros componentes que abultan a los costos de las transacciones (c) oferta pandémica parapetada como la de los restaurantes; (d) incremento reivindicaciones salariales de los trabajadores de la salud pública o privada; (e) energía verde más cara que la del petróleo; (f) mayores costos de producción en actividades relocalizadas o que volvieron a casa; (g) creación monetaria promueve mayor valorización artificial de los activos y valores refugio, pero también, aunque en menor medida, en los bienes y servicios; (h) último pero no menos importante: la suspicacia de la población con respecto al ambiente de negocios, particularmente el poder de compra.

Durante las políticas de Sustento A instrumentadas en el Túnel AC hasta el día de hoy, ¿cuáles son los elementos que empujan a la deflación?: (m) retracción de la oferta y la demanda en su aspecto cuantitativo, y en el cualitativo de las expectativas inciertas durante los confinamientos (n) el chantaje del desempleo congela o reduce salarios; (o) persistencia ahorro de precaución (p) aumento de empleos flexibles, robotización, digitalización (p) las familias no desean endeudarse, por lo que el vector del crédito bancario se estanca; (q) en el corto plazo, el sobreendeudamiento público barato es un obstáculo a la inflación; (r) último pero no menos importante: la desconfianza de la población con respecto a su **bienestar** (educación, salud y vivienda) y a la **calidad de la vida**.

La situación actual del planeta es verdaderamente inédita, porque conviven las presiones inflacionistas en los valores patrimoniales preferentemente financieros, con el empuje deflacionista causado por la economía numérica; sin que se pueda predecir cuál será el resultado neto. Diagnosticar la inflación y la deflación del coronavirus no tiene variable explicativa suficiente en algún mecanismo cuantitativo automático relacionado con la tasa de interés o con la cantidad de moneda en circulación, sino que depende del comportamiento basado en las emociones y los sentimientos de los agentes económicos. Se ahorra mucho a pesar de que la tasa de interés es muy baja porque se desconfía del futuro, y no hay inflación de los precios corrientes cuando la cantidad de dinero en circulación es desproporcionada, porque la desconfianza anuda a la demanda; en mayor medida mientras continúen las políticas de cueste lo que cueste y, en menor medida, cuando vayan finalizando tales políticas características del Sustento A. Los Bancos Centrales practicantes de políticas emisionistas después de la crisis 2007, sobre actuaron este rol desde la entrada al Túnel AC en 2019 imprimiendo billetes de dólares utilizados para comprar papeles de los gobiernos nacionales o para adquirir obligaciones empresariales. La posibilidad actual del estallamiento en las burbujas especulativas encadenará a su hinchazón inflacionista con su reducción deflacionista; por otro parte, la aceleración del tránsito hacia la numerización de la economía hará reducir en el mediano y largo plazo a los impulsos deflacionistas; pero también es cierto que, con los mismos plazos, la permanencia del principio cueste lo que cueste empujará a la inflación que afecta al poder de compra de la población discriminando contra los tramos de bajos ingresos y los jóvenes. Por el momento, el resultado neto no ha arrojado una alta inflación en todo el Occidente ni, mucho menos, en Oriente [Japón agosto 21 = (-0.40)].

Este escrito, ¿por cuáles razones recupera a la hipótesis inflacionista? (1) Si los Bancos centrales del Mundo Occidental y Japón no fueron capaces de lograr la inflación de crecimiento de los keynesianos entre 2 y 4 % durante más de una década, no existen antecedentes para suponer que la lograrán dentro del Túnel AC o a la salida del mismo; por el contrario, lo más razonable es prever que la política monetaria será cada vez menos pertinente para controlar al nivel de precios. (2) La normalización de la política monetaria puede provocar un colapso de los mercados crediticio, bursátil y de la deuda pública, de manera tal que se quebrantaría la confianza de la población en el dinero público y el ambiente de negocios. (3) Si la autonomía de los Bancos centrales fue eficiente en lograr la estabilidad de precios desde mediados de los 1990 hasta 2019, esta autogestión ha sido vulnerada por la crisis sanitaria; por lo que desafío de hoy en día para los banqueros centrales es doble: inflacionario y de crecimiento del PIB. Previniendo el futuro, estos top managers advirtieron en reiteradas oportunidades que hasta ahora han instrumentado la política monetaria con todas las herramientas que están a su alcance, pero que, en adelante, corresponde a otras ramas de la política económica lograr la recuperación real y financiera. La experiencia de la lucha contra la inflación muestra sin ambages que la principal arma de corto plazo es la política monetaria. Como la causalidad acumulativa define a la inflación en cualquier plazo, un descontrol del presente será consecutivo en el futuro. (4) Si la productividad sistémica sigue siendo precaria y la brecha de producción negativa o muy pequeña, la velocidad de cruce en los centros del Mundo Occidental oscilará entre 1.5 y 2 % de crecimiento nominal anual del PIB, tal como sucedió antes de la pandemia, lo cual será insuficiente para compensar el 2 o 4 % de la inflación de crecimiento de los keynesianos y, con mayor razón, a otra superior: habrá llegado el momento de algo peor que la mera inflación; o sea, la estanflación.

Se pueden imaginar cuatro escenarios estanflacionarios para 2022 (Roubini 2021b). (1) Pasajera. La variante Delta y similares produjeron inflación transitoria sin darle tiempo de reaccionar al PIB, por lo que el año que viene sin Delta, habrá mucho crecimiento y poca inflación. (2) Sobrecalentado. La tasa de crecimiento del producto aumenta considerablemente, pero la inflación es persistente y, por lo menos, igual al incremento del PIB. (3) Trampa del endeudamiento. En el mediano plazo, la inflación persiste pero baja el ritmo de hinchazón. Dado el alto endeudamiento público y privado, los Bancos centrales no pueden aumentar la tasa de interés líder, porque si lo hicieran, podrían generar una hecatombe financiera. (4) Flaquea la demanda. Los estímulos monetarios y financieros del Sustento A se retiran precipitadamente con repercusiones contractivas particularmente sobre el PIB y la demanda agregada. De todas maneras la inflación, eventualmente baja, sobrevive en forma duradera y por arriba

o igual al crecimiento, por lo que dura la estanflación a pesar de que amaina la demanda.

La FED norteamericana prevé la inflación subyacente (sin alimentos y energía) de 3 % en 2021 y otra de 2.5 % en 2022. Por otra parte y la misma fuente, prevé una inflación corriente de 5.9 en 2021 y otra de 3.8 % en 2022. Antes de la pandemia, la inflación corriente entre 2010 y 2019 fue de 1.76 % en promedio anual, por lo que las previsiones tanto de la inflación subyacente como de la corriente superan al 1.76 histórico. El crecimiento anual del PIB a precios de mercado entre 2010 y 2019 fue en promedio 2.25; en 2020 (-3.4 %); primer trimestre 2021 1.5 % y segundo 1.6 %; por lo que se puede calcular linealmente una variación anual del PIB trimestral 2021 de 12.2 % (Expansión: 2021). Bankinter (2021) pronostica un PIB norteamericano 2021 de 7.1 %; 2022 de 4.3 % y 2023 de 2.4 %.

Aunque apresurados pronósticos escriben una fulgurante V para la recuperación Biden 2021 y 2022, este rebote es difícil de evaluar a mediano plazo y, con mayor razón, en el horizonte lejano. El apoyo a la innovación empresarial mediante infraestructuras físicas a cargo del gobierno con 550 MM de dólares en nuevos financiamientos, probablemente se quedará corto para asegurar un crecimiento duradero; y la **innovación social** (VG) programada para varios años no solamente peca de modesta porque, por ejemplo, no se anima a establecer la universalidad en la cobertura de la salud pública, sino porque los Republicanos van a hacer todo lo posible por recortarla. También serán muy influyentes en las expectativas de la población las decisiones parlamentarias con respecto a las iniciativas presupuestales de Biden, las cuales, una vez más a lo largo de la historia humana, personalizan a un Estado que reconstruye al mercado. Con estas observaciones, ¿habrá una luminosa V en 2022 o, sin tanto brillo, se quebrará la caligrafía del costado derecho hasta dibujar una W o, peor aún, una L? Sin impacientarse por la escritura, la estanflación espera.

Como es conocido, el programa Biden se lanzó dentro de un ambiente pleno de expectativas positivas, por no decir eufórico, el cual bien puede cambiar de signo en consecuencia de conflictos culturales como el suscitado por un número muy grande de negacionistas anti vacunas o el rebrote secular del populismo o, simplemente, los vetos o bloqueos a la generosa política de gasto público. De todas maneras, no creemos que haya que dejarse llevar por el optimismo circunstancial sino que, aun cuando la recuperación dibuje una V o K o W, la confirmación de la misma será más lenta de lo que puede imaginarse actualmente, porque cuando la población pase de menos confianza a más suspicacia, los desempeños exitosos se pueden desenredar rápidamente y en forma impredecible: si la entrada al Túnel AC estuvo ornamentada por la incertidumbre, su corredor está tapizado por una inseguridad mucho mayor.

5 | CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES DE POLÍTICA

En 2023, estamos viviendo el fin de la Gran Moderación de Bernanke, al mismo tiempo que el retorno de la estanflación, la cual sepultó al Mundo Feliz de este Premio Nobel, lo cual conduce a la recomendación de política esencial.

Mal podríamos pensar que una proyección lineal de las similitudes y diferencias en el retorno de la estanflación nos permiten entablar al escenario económico 2023, porque la realidad es aenergética y hace divergentes a las medianas de observación del pasado. Este año será plerótico en incertidumbre y su entablado imprevisible.

Los líderes de la toma decisiones económicas en Occidente se aferran a la ilusión de que el retorno de la estanflación será pasajero y que durante 2023 se logrará un aterrizaje suave de la economía mundial: ojalá que esta ilusión se haga realidad.

Se predice que la inflación en 2023 será menor que la del 2022, pero mayor a la que se registró antes de la pandemia. Dado que los Bancos Centrales no lograrán erradicar a la estanflación, esta será paralela a la desaceleración del crecimiento económico, al debilitamiento de los precios de las materias primas, de los alimentos y de los energéticos: el retorno de la estanflación se desempeñará dentro del estancamiento ricardiano.

En la salida del subterráneo pandémico de 2023, la reconfiguración competitiva de la estructura arretafual es la que decidirá a la mutación económica sustentable y resiliente idónea para dar un salto cualitativo en el desarrollo de las fuerzas productivas, tal como lo es la salud pública de un ambiente de negocios donde se haya sabanado al estancamiento ricardiano causante de la estanflación recesiva.

6 | GLOSARIO

- § **DEPENDENCIA DE LA TRAYECTORIA O DEL CAMINO RECORRIDO (Path Dependence):** La historia del proceso artefactual condiciona a la eficiencia o ineficiencia adaptativa de la nación. En la evolución institucional, la dependencia del camino recorrido circunscribe a la política económica (nadie dijo determina). Fuente: North (2005: 62).
- § **EFICIENCIA ADAPTATIVA:** Condición evolutiva por medio de la cual la economía nacional modifica permanentemente sus instituciones, o crea nuevas en la medida que se presentan problemas inéditos como la pandemia. Es sinónima de cambio institucional progresivo, así como antónima de rigidez o esclerosis institucional. Actualmente, las naciones se adaptan eficientemente a la mundialización siempre y cuando cuando posean un modelo mental compartido y dominante de naturaleza progresiva. (North; 2005: 216).
- § **ESTANCAMIENTO RICARDIANO:** Causado por una estructura artefactual proclive a la captura de rentas por parte de los cazadores transnacionales de este tipo de beneficios. Es la tendencia al estado estacionario analizada por Ricardo y actualizada por Robert Solow y Trevor Swan.
- § **ESTRUCTURA ARTEFACTUAL:** Estilo nacional de las proporciones y relaciones correspondientes a la producción, la distribución y el consumo de bienes o servicios. Creencias, instituciones como reglas e incentivos a la vez, herramientas, instrumentos, tecnologías, todos estos legados por la cultura nacional. Representa a los artefactos materiales o simbólicos que evolucionan de manera inter generacional. Cualquier estructura artefactual nacional, alberga fuerzas productivas más o menos potentes. Fuente: North (2005: 58).
- § **FUERZAS PRODUCTIVAS:** Factores de la producción dinámicos, tangibles o intangibles, generados por las dotación institucional de la nación. Fuente: List (1979: 230; pero edición original de 1841).
- § **GAFAM:** Google, Amazon, Facebook, Apple y Microsoft.
- § **INFLACIÓN DE APROPIACIÓN:** Especulación con respecto al nivel de precios que beneficia a los cazadores de rentas. Renta financiera donde los agentes económicos personifican a los apropiadores (Ostrom 2009: 67).
- § **INNOVACIÓN SOCIAL:** Cambio progresivo del producto o del proceso en los bienes públicos; particularmente educación, salud y vivienda, el cual puede acompañarse de la invención organizacional, pero no exclusivamente.
- § **PIB POTENCIAL:** Capacidad artefactual de lograr el crecimiento sustentable del producto mediante el desarrollo de las fuerzas productivas. Este concepto institucional difiere francamente del neoclásico, el cual lo remite al crecimiento sin inflación.
- § **TIC:** Nuevas tecnologías de la información y las comunicaciones.
- § **VENTAJA COMPETITIVA NACIONAL (Competitive Edge):** Alcanzar y desarrollar ventajas comparativas del sector público y del privado en función de la productividad; o sea, la de una estructura artefactual idónea para lograr o mantener la ventaja comparativa nacional. Tal ventaja competitiva (dynamic comparative advantage), no proviene solamente de la dotación de recursos naturales de un país sino, sobre todo, de las habilidades y la tecnología que se incorporan a los procesos productivos; por lo que se logra exportar bienes y servicios de tecnología avanzada y mucho valor agregado, contrariamente a las exportaciones tradicionales de materias primas y productos poco elaborados o tecnológicamente rezagados.
- § **VG:** Ver glosario.

- [4] GALBRAITH, James (2019). "Modern Monetary Realism"; en: <https://www.projectsyndicate.org/>; el 15 de marzo.
- [5] GEORGIEVA, Kristalina (2021). Evitar la Gran Divergencia: Una encrucijada en el camino de la economía mundial; en: <https://blog-dialogoafondo.imf.org/>; el 25 de febrero.
- [6] JARAVEL, Xavier et Isabelle Méjean (2021). Quelle stratégie de résilience dans la mondialisation ? ; Les Notes du Conseil d'Analyse Économique ; n° 64 ; abril.
- [7] JEANNOT, Fernando (2016). "La innovación social en Commons", en revista Análisis Económico n° 76, primer cuatrimestre; en: <http://www.analisiseconomico.azc.uam.mx>.
- [8] JEANNOT, Fernando (2020 a). "La síntesis institucional" en: Fernando Jeannot (coordinador y autor); "Estancamiento y recuperación: once años después"; Universidad Autónoma Metropolitana.
- [9] JEANNOT, Fernando (2020 b). "La competitividad imperfecta en el umbral del coronavirus"; revista Contribuciones a la Economía; abril; en: <https://www.eumed.net/rev/ce/2020/2/competitividad-imperfecta-coronavirus.html>.
- [10] JEANNOT, Fernando (en prensa). Políticas de apoyo artefactual causadas por el coronavirus; en: Sergio Cámara Izquierdo (coordinador) La pandemia de COVID-19 y la economía: Contexto, impacto y retos futuros; en prensa.
- [11] JOHN HOPKINS UNIVERSITY (2020). Global maps of Coronavirus; COVID-19 Map - Johns Hopkins Coronavirus Resource Center (jhu.edu); el 28 de mayo.
- [12] JOHN HOPKINS UNIVERSITY (2022). Global maps of Coronavirus; en : COVID-19 Map - Johns Hopkins Coronavirus Resource Center (jhu.edu); el 28 de mayo.
- [13] LIST, Federico (1979). "Sistema nacional de economía política"; Fondo de Cultura Económica.
- [14] NORTH, Douglass (2005). "Understanding the Process of Economic Change"; Princeton.
- [15] OCDE (2020). "Perspectivas de la economía mundial"; en <http://www.oecd.org/perspectivas-economicas/>; el 16 de septiembre.
- [16] OCDE (2020). Perspectivas de la economía mundial; en <http://www.oecd.org/perspectivas-economicas/>; el 16 de septiembre.
- [17] ORGANIZACIÓN MUNDIAL DE LA PROPIEDAD INTELECTUAL (OMPI) (2021). Annual Patent Classification Naciones Unidas; en: <https://www.wipo.int/portal/es>; el 22 de junio de 2022.
- [18] DATOS MACRO (2022). En: <https://datosmacro.expansion.com/> el 22 de junio.
- [19] OSTROM, Elinor (2009). "El gobierno de los bienes comunes" Fondo de Cultura Económica.
- [20] OXFAM (2021). "Los multimillonarios del mundo poseen más riquezas que 4.600 millones de personas"; en: <https://www.oxfam.org/es/notas-prensa/los-multimillonarios>; el 25 de enero.
- [21] ROUBINI, Nouriel (2020). "Revisiting the White Swans of 2020"; en: <https://www.projectsyndicate.org/>; el 29 de julio.

Referencias bibliográficas

- [1] ANDREWS, Dan (2021). Covid 19, productivity and reallocation: hibernation, not zombification; OCDE; en: <https://oecdedecoscope.blog/2021/09/09/covid-19-productivity-and-reallocation-hibernation-not-zombification/>; el 16 de diciembre.
- [2] BANCO MUNDIAL (2022). Banco de datos; en: <https://databank.bancomundial.org/home.aspx>; el 22 de junio.
- [3] FISHER, Irving (1997). "The theory of interest"; Pickering and Chatto.

- [22] ROUBINI, Nouriel (2021a). "Is stagflation coming?"; en: <https://www.projectsyndicate.org>; el 14 de abril.
- [23] ROUBINI, Nouriel (2021b). "Goldilocks Is Dying" en: <https://www.projectsyndicate.org>; el 21 de septiembre.
- [24] SCHETTINO, Macario (2021). Cien años de confusión; Paidós.
- [25] STIGLITZ, Joseph (2022). En Suisse, la kleptocratie et la corruption continuent de prospérer; en diario Le Monde del 23 de febrero.
- [26] TULLOCK, Gordon (2005). "The rent seeking society", Liberty Found.
- [27] VEBLEN, Thorstein (1898). "Why is Economics Not an Evolutionary Science"; The Quarterly Journal of Economics; en: <http://economistsview.typepad.com/economistsview/2009/06/>; el 1 de noviembre 2021.
- [28] WORLD COMPETITIVENESS INDEX IMD (2021) Ranking 2021 en: <https://es.readkong.com/page/resultados-del-ranking-de-competitividad-mundial-2021>.