

LA TRANSFORMACIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA: UNA MIRADA HACÍA EL ÍNDICE DE PRESIÓN DE LA CADENA DE SUMINISTRO GLOBAL (GCSPI)

MIGUEL ANTONIO ALBA SUÁREZ

Citar este artículo así:

Alba, M. A. (2024). La transformación de la política monetaria: una mirada hacia el índice de presión de la cadena de suministro global (GCSPI). *Revista Criterio Libre*, 22(40).
<https://doi.org/10.18041/1900-0642/criteriolibre.2024v22n40.11794>

LA TRANSFORMACIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA: UNA MIRADA HACÍA EL ÍNDICE DE PRESIÓN DE LA CADENA DE SUMINISTRO GLOBAL (GCSPI)

THE TRANSFORMATION OF MONETARY POLICY: A LOOK AT THE GLOBAL SUPPLY CHAIN PRESSURE INDEX (GSCPI)

Miguel Antonio Alba Suárez*

Fecha de recepción: 15 de enero de 2024
Fecha de aprobación: 15 de febrero de 2024

DOI: <https://doi.org/10.18041/1900-0642/criteriolibre.2024v22n40.11794>

RESUMEN

La pandemia producida por la COVID-19 no solamente dejó estragos en la salud pública, sino que además generó interrupciones en la cadena de suministro, convirtiendo ese escenario en un desafío para la economía internacional. Las interrupciones de carácter logístico, los aumentos en los costos de envío y la tardanza en los tiempos fueron propiciados por el cierre de fábricas ubicadas en Asia, así como la extensión en los tiempos de cuarentenas que afectaron la movilidad. Estas circunstancias explicitadas permitieron de alguna manera efectuar ejercicios de medición tendientes a examinar las cadenas de suministro en un contexto global para identificar la presión inflacionaria en ellas como consecuencia de la ruptura en la provisión de materiales en el mundo.

Ante lo descrito la presente ponencia tiene como objetivo mostrar cómo a través de los episodios de la falta de sincronización entre la oferta y la demanda producida por la pandemia, la inflación que se presentó y que continúa haciendo ruido en el mercado su naturaleza es vía tirón de la oferta, que aún sigue siendo desconocida por los bancos centrales manteniendo su visión tradicionalista de intervenir el mercado monetario de acuerdo con la dinámica de la demanda agregada.

*Economista, Magíster en Ciencias económicas, Coinvestigador Grupo de Investigación: Gestión, Organizaciones y Sociedad, Universidad Libre-Sede Bosque Popular. ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-1481-2486> Correo electrónico: miguel.albas@unilibre.edu.co

Finalmente, los bancos centrales se encuentran en una transición de examinar la inflación ya no basados en datos monetarios sino incorporando datos de costos de envío, tiempos y movimientos de las mercancías para poder explicar el comportamiento de los precios locales e internacionales.

Palabras clave: GCSPI, visión clásica; FED; equilibrio; PCE; VIX.

ABSTRACT

The pandemic caused by COVID-19 not only left havoc on public health, but also generated interruptions in the supply chain, turning this scenario into a challenge for the international economy. Logistical interruptions, increases in shipping costs and delays in delivery times were caused by the closure of factories located in Asia, as well as the extension of quarantine times that affected mobility. These explicit circumstances somehow made it possible to carry out measurement exercises aimed at examining supply chains in a global context to identify the inflationary pressure in them as a consequence of the breakdown in the supply of materials in the world.

Given what has been described, the present presentation aims to show how, through the episodes of lack of synchronization between supply and demand produced by the pandemic, the inflation that occurred and that continues to make noise in the market, its nature is via pull. of supply, which is still unknown by central banks maintaining their traditionalist vision of intervening in the money market according to the dynamics of aggregate demand.

Finally, central banks are in a transition to examine inflation no longer based on monetary data but incorporating data on shipping costs, times and movements of goods in order to explain the behavior of local and international prices.

Keywords: GCSPI; classical theory; FED; equilibrio; PCE; VIX.

1. INTRODUCCIÓN

El análisis de la inflación desde la lectura de los bancos centrales solamente ha tenido en cuenta el enfoque de la demanda dejando de lado el comportamiento de la oferta de bienes y servicios con el sesgo que cualquier amenaza que se da en la economía solamente es de origen monetario que afecta el nivel general de precios sin afectar el aparato productivo y el empleo.

Ante la realidad explicitada, el presente trabajo resalta inicialmente la postura clásica de la economía desde el punto de vista del equilibrio y como cualquier aumento en la cantidad de dinero solamente afecta el nivel de precios, para posteriormente resaltar el papel que viene jugando el índice de presión de la cadena de suministro global como un referente de la Reserva Federal de los Estados Unidos en el ejercicio de su política monetaria en la toma de decisiones de aumentar, mantener inalterada o disminuir la tasa de depósitos.

Se expone de igual manera la visión de Stiglitz y Regmi (2023), quienes han sido críticos de los niveles de actuación de la FED al examinar el comportamiento de la inflación, que ha sido sesgada en mirar el comportamiento de ella, vía el tirón de la demanda para poder intervenir el mercado monetario.

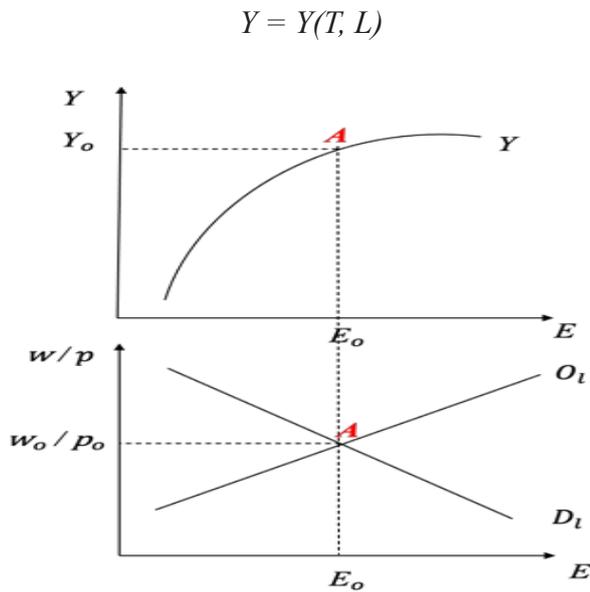
Se concluye que los bancos centrales de América Latina deberían incorporar dentro del análisis de la oferta la creación de un índice de la cadena de suministros que pudiese informar al mercado de primera mano el comportamiento de los precios dentro de la cadena de valor con el fin de poder mitigar los mayores costos que se generan por los bajos niveles de productividad, los cuales afectan la competitividad de los países.

2. VISIÓN CLÁSICA Y MODERNA DE LA POLÍTICA MONETARIA

En la teoría económica existen varias escuelas de pensamiento que tratan de explicar la naturaleza de la inflación con predominio de la monetarista, la cual en esencia recoge los postulados de la teoría clásica, que caracteriza el origen desde una concepción de mercado originada principalmente por un aumento de los medios de pago en la economía.

La teoría económica clásica y neoclásica en su concepción consideran que el equilibrio que se genera en el mercado es ex ante, es decir que es concebido este como un punto de partida, y el encargado de la asignación y distribución de los recursos es el mercado laboral, el cual, desde el punto de este enfoque impacta la forma como el aparato productivo se desenvuelve como se puede apreciar en la siguiente figura:

Figura 1. Concepción del Equilibrio macroeconómico desde la lectura de la teoría clásica “exante”³

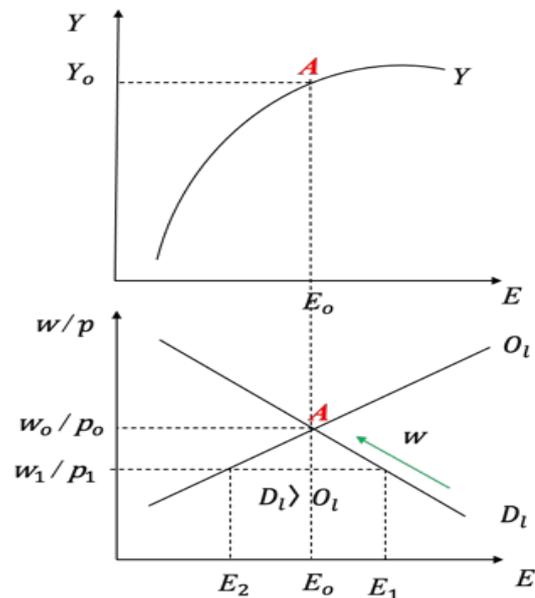


Fuente: Elaboración propia

El desequilibrio que se podría dar en la economía desde el enfoque clásico es de carácter friccional o transitorio, por lo tanto, el encargado de corregir cualquier desequilibrio es el precio del mercado laboral, es decir el salario nominal. Bajo esa lectura un aumento de la cantidad de dinero solamente genera un aumento en el nivel general de precios, que genera temporalmente un desajuste en el mercado laboral vía disminución del salario real, pero que es corregido por el salario nominal propiciando nuevamente al equilibrio sin afectar el aparato productivo como se puede apreciar en la siguiente figura:

¹ La concepción macroeconómica del equilibrio clásico considera que el mercado laboral es el encargado de asignar y distribuir los recursos de la economía en donde la función de producción está sujeta a los rendimientos marginales decrecientes. $Y=Y(L,T)$ L = Mano de obra (factor variable y T = tierra (factor fijo); w/p =salario real, w =salario nominal y p =nivel general de precios.

Figura 2. Visión clásica y Neoclásica de un aumento en la cantidad de dinero y su impacto en la economía³



Fuente: Elaboración propia

De acuerdo con la figura, un aumento en la cantidad de dinero propicia un aumento en el nivel general de precios que afecta temporalmente al mercado laboral generando un desajuste friccional mediante un exceso de demanda laboral sobre el mercado laboral, el cual es corregido por el precio del mercado laboral, es decir el salario nominal vía incremento. En ese orden de ideas, los clásicos consideraban que un aumento en la cantidad de dinero solamente propiciaba un aumento en el nivel general de precios sin afectar el mercado laboral, ya que el mercado se ajustaba automáticamente vía salario nominal.

² En la figura se visualiza un desplazamiento temporal del salario real hacia abajo ocasionado por un aumento en el nivel general de precios de w/p_0 a w/p_1 propiciando un exceso de demanda laboral sobre la oferta laboral, el cual desde el punto de vista de la teoría clásica es de carácter friccional o transitorio el cual el desequilibrio es corregido mediante un aumento del salario nominal (w) que insta al equilibrio nuevamente sin afectar el nivel de producción como el empleo.

La lectura de la teoría clásica de la inflación está fundamentada en la teoría cuantitativa del dinero, la cual concibe que un aumento en la cantidad de dinero genera un aumento en el nivel de precios, y esa es y ha sido la lectura de los bancos centrales, pero con la connotación que los hechos económicos no son estrictamente monetarios y que los choques por oferta o los riesgos asociados al cambio climático están dejando estragos en el lenguaje de comunicación de los mercados que son los precios.

En economía no existe un concepto unificado de las diferentes escuelas de pensamiento acerca de los determinantes de la inflación, tan solo la teoría clásica lo explicita desde el punto de vista del aumento de la cantidad de dinero en la economía; sin embargo, en la mirada de hoy el resurgimiento de este implica una reflexión distinta acerca del ejercicio de la política monetaria por parte de los bancos centrales (FMI, 2023).

El resurgimiento de la inflación exige en la lectura del Fondo Monetario Internacional un cambio de la forma como se viene abordando este fenómeno, debido a que el marco conceptual predominante ha sido de carácter clásico y neoclásico, el cual ha predominado en el ejercicio de los bancos centrales y no se ha mirado el nuevo contexto internacional. La circunstancia descrita ha imperado por más de tres siglos y sigue vigente.

En el marco del 2008 producto de la crisis hipotecaria de los Estados Unidos y sus efectos colaterales en el mundo, hace 15 años según el FMI (2023), los bancos centrales comenzaron a entender que era vital incorporar entre los modelos económicos convencionales la estabilidad financiera, por lo cual se enfocaron en establecer recetas para evitar un colapso en el sistema tal como se percibió en la crisis hipotecaria estadounidense.

A pesar de esta situación, la estabilidad financiera sigue siendo una parte primordial en la política

monetaria, pero el entorno actual se caracteriza por ciertas diferencias que se detallan a continuación (FMI, 2023):

- El nivel de deuda de los países es alto que cualquier ejercicio de aumento en las tasas de interés para contrarrestar la inflación conlleva a un encarecimiento de la deuda, que desencadena consecuencias fiscales adversas; es así como desde que comenzó la crisis producida por la COVID-19, la política fiscal permeo la presencia de la inflación.
- Existe la disyuntiva entre los bancos centrales por defender la estabilidad financiera y por el otro lado de disminuir la demanda agregada vía aumento en las tasas de interés.
- La naturaleza de los choques ha cambiado, que históricamente se explicitan en función de la demanda pero que hoy ponen de relieve la existencia de ellos por el tirón de la oferta y por el de la demanda.
- Los bancos centrales consideran en sus modelos económicos que la política monetaria no debe contrarrestar la inflación que se podría generar por los choques de oferta, pues la consideran que es de carácter friccional, en tanto que la de la demanda agregada en la lectura de éstos puede mantenerse en el tiempo, y la cual debe ser atacada vía aumento en la tasa de interés. En los modelos convencionales el argumento es que los bancos centrales deben saber potencializar los beneficios que acarrearía de enfriar la inflación con los costos que implicaría mitigar el desenvolvimiento del crecimiento económico.

3. EL TIRÓN DE LA OFERTA IMPULSOR DE LA INFLACIÓN

Para poder entender la inflación mundial actual, es necesario considerar cuál es el origen del aumento en los precios. Durante los últimos dos años, hubo un cambio en la naturaleza de la inflación, especialmente después de la invasión rusa de Ucrania, cuando los precios de los alimentos y energía pasaron a ser el eje central en las discusiones de la geopolítica. El análisis de la naturaleza de la inflación comenzó a ser debatido conservando las posturas tradicionales de la mirada del fenómeno; sin embargo en el debate se trajo a valor presente cinco características a tener en cuenta cuando se trata de examinar la inflación: alimentos y energía; interrupciones en la cadena de suministro; tardanzas en la demanda como consecuencia de la presencia de inelasticidades de la oferta; aumento de los alquileres (en gran parte como resultado de cambios en la demanda en la ubicación); y manifestaciones de poder del mercado (Stiglitz & Regmi, 2023).

La pandemia producida por la COVID-19, obligó a los Estados en cierta manera para proteger a su población a mantener un nivel de demanda a ejercer una política fiscal expansiva con el fin de mitigar la inexistencia de una debida sincronización entre las fuerzas del mercado. La situación descrita de acuerdo con Stiglitz & Regmi (2023) es que no pudo contrarrestarse, apareciendo la inflación como el principal protagonista de la crisis sin que se tuviesen señales de normalización de la demanda en el consumo y por consiguiente en la demanda agregada.

En el contexto internacional se llegó a pensar, que la falta de sincronización en las fuerzas del mercado iba a ser de carácter transitorio y por lo tanto la inflación iba a conservar a esta característica común en el pensamiento de la escuela clásica y neoclásica de la economía;

sin embargo los dos choques que contribuyeron a la inexistencia de adecuación entre la oferta y la demanda fue en primer lugar a la invasión de Rusia a Ucrania y en segundo lugar a la aparición de la variante ómicron del Covid-19, que generaron nuevas interrupciones en la cadena de suministro vía oferta especialmente con la decisión del gobierno chino de llegar a cero COVID.

Cabe resaltar que Stiglitz & Regmi (2023) en su análisis de las causas y respuestas a la inflación actual, disertan en que en el escenario de la pandemia e inicios de la post pandemia hubo una falta de resiliencia en la economía mundial, en donde muchos analistas estaban muy optimistas acerca del éxodo de la pandemia, que muchos de ellos colocaron sus ojos en ciertos sectores que comenzaron a dar respuesta rápida como el caso de la industria maderera, la cual se caracteriza por ciclos cortos en la cadena de suministro pero dejaron de lado la escasez de microchips que se tradujo en un aumento desproporcionado en los precios de los automóviles.

La inflación que se está percibiendo actualmente está más allá del comportamiento de los precios y de la energía, está focalizada en la dinámica de los precios intermedios, los cuales vienen presentando un comportamiento alcista como consecuencia de la falta de sincronización en la cadena de suministros, así como los efectos de la tardanza de la industria naviera.

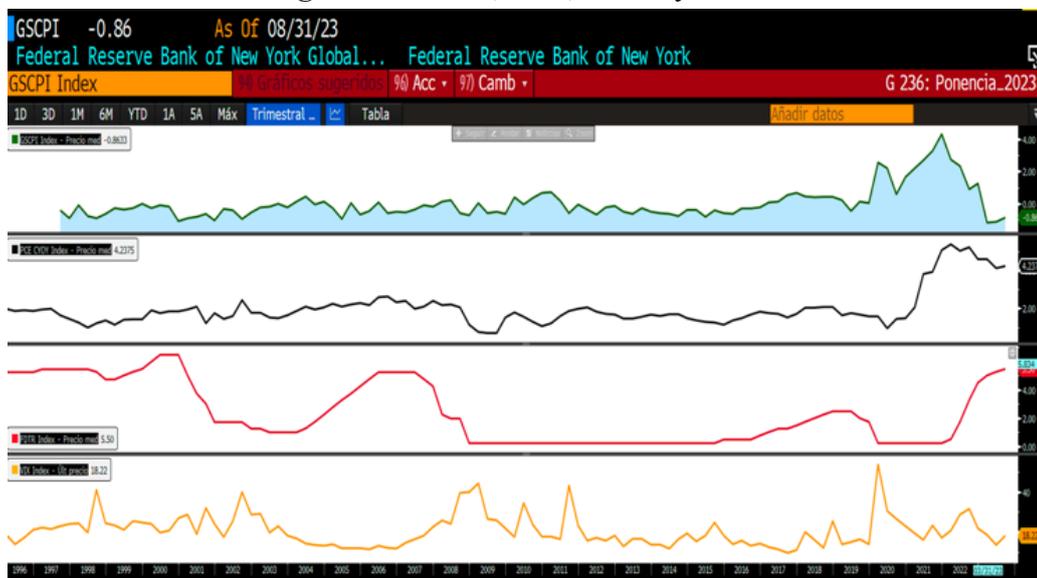
Uno de los casos más llamativos de la política monetaria contemporánea obedece a que el mercado ya viene descontando las actuaciones de los bancos centrales, y ante este fenómeno la Reserva Federal de Nueva York lanzó al mercado el índice de Presión de la Cadena de Suministro

Global³ (GSCPI), el cual se caracteriza por combinar métricas vinculadas o relacionadas con transporte, plazos de entrega, costos asociados al envío de materia prima y costos aduaneros globales entre otros. En ese aspecto la FED de Nueva York para el cálculo del índice toma datos provenientes del índice Harpex, el cual se caracteriza por medir específicamente el precio de envío de contenedores; el índice Baltic Dry, quien muestra los costos asociados al transporte de materia prima principalmente del carbón y del acero en el mundo; y el índice de la Oficina de Estadísticas laborales que caracteriza el costo de transporte aéreo tanto en la exportación como en la importación de productos hacia y desde Asia y Europa.

De conformidad con los expertos el análisis del GSCPI permite conocer la logística internacional, así como el estado del comercio de las siete economías que predominan en los mercados internacionales tales como: Estados Unidos, China, Japón, Zona Euro, Corea del Sur, Taiwán y Reino Unido. Adicionalmente en la construcción de los datos el GSCPI está conformado por series de tipo temporal de corte mensual de longitud desigual: las variables de la cadena de suministro de las economías avanzadas iniciaron en 1997, Japón y las demás economías asiáticas comenzaron en el 2004, el índice Harpex inició en el 2002 y el índice Baltric Dry (BDI) en 1985, y los índice de carga de la Oficina de Estadísticas laborales BLS comenzaron a contar con una frecuencia mensual y luego trimestral desde el momento en que la FED anunció su publicación en mayo de 2022.

A continuación, se muestra el comportamiento del comportamiento del gasto personal al consumo (PCE) que es la medida predilecta por la economía norteamericana para monitorear la inflación, así como el índice de presión de la cadena de suministro global (GSCPI), la política monetaria de la Reserva Federal de los Estados Unidos vía tasa de interés (FDTR) y el índice de aversión al riesgo quien mide la volatilidad de las opciones de la Bolsa de Chicago (VIX):

Figura 3. GSCPI, PCE, FDTR y VIX



Fuente: pantallazo de la plataforma Bloomberg tomado el 28 de septiembre de 2023

³ GSCPI “Global Supply Chain Pressure Index” se caracteriza por analizar los datos relacionados con el volumen de pedidos solicitados por: China, Zona Euro, Corea del Sur, Estados Unidos, Taiwán, Reino Unido y Japón. Los datos que contiene el GSCPI son desde 1997.

Como se muestra en la figura el GSCPI desde enero de 1997 hasta marzo de 2023 se encuentra normalizado mostrando un promedio de cero en toda la serie de tiempo. El eje vertical muestra cuántas desviaciones estándar están por encima o por debajo del promedio mostrando que a medida en que existan cambios de la oferta mundial el índice va a fluctuar alrededor de su promedio como es el caso en el 2011 en donde se refleja las interrupciones en la producción de carros tras el tsunami de Japón.

De otro lado, en el 2017, de acuerdo con Liu, Z. & Nguyen, T, (2023) el GSCPI vuelve a subir tras las disputas comerciales entre China y Estados Unidos. Enseguida viene la pandemia y el GSCPI sube a niveles sin precedentes por encima de cuatro desviaciones estándar a finales del 2021, y desde mediados del 2022 el GSCPI ha vuelto a su promedio histórico; sin embargo, la política monetaria contractiva por parte de la FED es errática al tratar de disminuir la presión de la cadena de suministro vía aumento de la tasa de interés con el fin de contrarrestar el crecimiento de los precios. En ese orden de ideas la política monetaria ha sido errada ya que desconoce el comportamiento de la cadena de suministro; no obstante, la Reserva Federal de Nueva York dio el primer paso en tratar de incorporar en sus modelos la dinámica del GSCPI.

Cabe resaltar, que el índice de aversión al riesgo en épocas de pandemia llegó a máximos históricos, pero el viene recogiendo las expectativas de los agentes económicos en los mercados internacionales ubicándose en niveles del 18,22% generando tranquilidad en las actuaciones de los inversionistas.

4. CONCLUSIONES

Las continuas interrupciones de las cadenas de suministro al inicio de la pandemia producida por el COVID-19 contribuyeron al aumento de la inflación no solamente en Estados Unidos sino en el mundo, que propició un escalamiento exponencial de los precios en los últimos dos años. El comportamiento del GSCPI sugiere que las presiones en la cadena de suministro incrementaron los costos de los insumos y de los bienes intermedios, así como las expectativas de los precios futuros más elevados.

De conformidad con lo anterior, estos factores representan el 60% del incremento de los precios que experimentó Estados Unidos en el 202; no obstante, en el 2022, las presiones en la cadena de suministro comenzaron a mostrar un proceso de desaceleración que se evidenció en el comportamiento del gasto personal al consumo (PCE).

Los choques de oferta vía escasez de insumos al interior de la cadena de suministro han generado presiones inflacionarias en todas las economías del mundo; por lo tanto, su monitoreo, así como la construcción de un índice que recoja la dinámica de la cadena de suministros contribuiría de igual manera a entender la dinámica de la inflación en los países emergentes como de América latina y coadyuvará a entender la inflación desde un enfoque estructural y no solamente monetario.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Plataforma Bloomberg (2023)

FMI. (2023). Nuevos rumbos para la política monetaria. Washington. D.C: Finanzas y Desarrollo.

Liu, Z. & Nguyen, T, (2023): Global Supply Chain Pressures and U.S. Inflation. FRBSF Economic Letter. Pacific Basin Notes. Disponible en: <https://www.frbsf.org/economic-research/publications/economic-letter/>

Stiglitz, J., & Regmi, I. (2023). The causes of and responses to today's inflation. *Industrial and Corporate Change*, 336–385.



Los contenidos de la revista Criterio Libre son publicados bajo los términos y condiciones de la Licencia Creative Commons Atribución-No Comercial-SinDerivadas 4.0 Internacional (CC BY-NC-ND 4.0).