

# Medidas preventivas ante la deflación

ANTONI ESPASA Y EMILIANO CARLUCCIO

EL PAÍS - NEGOCIOS - 15-02-2009

Una cuestión de interés es si la depresión económica en la que estamos generará una situación deflacionista. Para responder a la pregunta vamos a recurrir a los últimos datos sobre precios y a las predicciones tomadas del Boletín de Inflación y Análisis Macroeconómico (BIAM), e intentaremos analizar cómo están evolucionando en España, en la zona euro y en EE UU. En el cuadro adjunto se da, para las tres economías consideradas, el valor observado de la inflación en enero y diciembre de 2008, y en negrita, la predicción para la media de 2009 y 2010. Para España también se dan, entre paréntesis, los valores observados en enero. Todos estos valores se dan para el total del índice de precios de consumo (IPC) y para sus componentes: energía, bienes industriales no energéticos, alimentos y servicios.

En el cuadro se observa que la desaceleración más importante se ha producido en EE UU por una mayor desaceleración de los precios energéticos. Además, los precios de los bienes duraderos, que no aparecen en el cuadro, venían registrando tasas de variación negativas durante aproximadamente una década -debido a la innovación tecnológica y a las importaciones-, y en el último trimestre han experimentado caídas más fuertes, lo que parece indicar que la falta de demanda está influyendo en una caída más acentuada de los precios de ese sector. Con ello, el IPC para el conjunto de los bienes industriales no energéticos, que incluye los bienes duraderos, ha alcanzado la tasa negativa de 0,6% en diciembre. En los servicios, que en EE UU suponen

el 54,95 del IPC, se ha producido una moderación, ligera, de 0,7 puntos porcentuales a lo largo del año.

En la zona euro la moderación de la inflación durante 2008 ha sido menor debido principalmente a las mayores tasas de imposición indirecta sobre los bienes energéticos y a una relativa estabilidad en el crecimiento de los precios de los otros bienes industriales. En la economía española la moderación de la inflación global durante 2008 ha sido superior a la de la zona euro debido a que se consume mayor proporción de productos energéticos caros. El dato de enero, que ha supuesto una sorpresa a la baja importante como quizá ocurrirá también con las otras dos economías cuando publiquen sus datos, se observa una caída en los precios de los bienes industriales no energéticos que abarca prácticamente a todos sus componentes. En enero también se han desacelerado considerablemente los precios de muchos servicios.

Las previsiones para 2009 indican que la inflación en EE UU será, sin conocer todavía los datos de enero, negativa -como ya se empezó a avanzar en el BIAM del mes de octubre- de enero a octubre y de una magnitud del 3% en julio. Esto será debido a caídas de precios limitadas a los sectores energéticos y de bienes duraderos. En la zona euro no se predicen por el momento tasas de inflación total negativas en 2009. Para España no disponemos todavía en el BIAM de predicciones definitivas con los datos de enero, pero se puede avanzar una corrección importante sobre las predicciones del cuadro adjunto. Así, es de esperar que la inflación total en España sea negativa durante varios de los meses centrales de 2009 debido a tasas negativas en los precios de la energía y de los bienes industriales no energéticos y a una importante

moderación de los crecimientos de los precios de los servicios y de los alimentos.

Con respecto a los precios de los alimentos, conviene recordar que crecieron de forma drástica entre finales de 2007 y mediados de 2008. Un ajuste importante a la baja en la evolución de la inflación de este sector era previsible y no puede interpretarse exclusivamente como debido a falta de demanda. Lo mismo vale para la energía. Con respecto a los bienes industriales había y hay en el mundo un exceso de capacidad que, en un periodo de fuerte contracción de la demanda, está presionando los precios a la baja. En todo el mundo este exceso de capacidad se está corrigiendo rápidamente con recortes enormes en las plantillas y en la producción, que puede hacer que las empresas sean rentables de nuevo. En ese contexto, una ligera deflación en este sector no sería un fenómeno dramático. Finalmente, los precios de los servicios, la partida más importante en todos los países desarrollados, moderarán de forma importante su crecimiento sin entrar en tasas negativas, con lo que si se mantienen estabilizados los precios internacionales de la energía, la inflación total española dejará de tener tasas negativas en la segunda mitad de 2009.

El análisis que antecede describe una situación de caída de precios en la energía y en los bienes industriales, pero de subidas moderadas en alimentos y servicios, lo cual no se puede calificar de situación deflacionista. No obstante, la aparición de tal situación no es absolutamente descartable, pues intervalos de confianza relativamente holgados alrededor de las predicciones puntuales contenidas en el cuadro adjunto incluyen tasas de inflación negativas más extendidas sectorialmente. Al mismo tiempo, y esto es más importante, los modelos

de predicción empleados hasta ahora pueden estar recogiendo mal los efectos de una depresión económica sobre precios.

En consecuencia, siendo muy pequeña la probabilidad de deflación, sí que es un fenómeno que es necesario evitar, pero las medidas para ello no son restricciones a la competencia y apoyo normativo a rigideces en los mercados, sino medidas que fomenten la demanda y la confianza entre los agentes económicos. La falta de competencia y competitividad afecta negativamente a las posibilidades de recuperación de la economía española, por lo que la inflación que generan no tiene efectos expansivos sobre el crecimiento. España tiene ahora la oportunidad de hacer las reformas necesarias para eliminar deficiencias estructurales, las cuales no sólo tendrán efectos a medio plazo, sino también a más corto plazo por el cambio de expectativas que generarían sobre los agentes económicos.