

A vueltas con la deflación

ÁNGEL LABORDA

EL PAÍS - NEGOCIOS - Economía - 18-10-2009

La información principal de la semana se ha centrado en los precios. Conocimos el IPC de septiembre y los precios de la vivienda del tercer trimestre en la versión del ministerio del ramo. La otra, en el ámbito oficial, es la del INE. La visión general que se desprende del comportamiento de los precios es la misma que podemos obtener de los indicadores de demanda y producción: la economía española se encuentra sumida en un proceso de ajuste duro para digerir y purgar los muchos excesos cometidos en los cuatro o cinco últimos años de expansión, cuya causa principal no fue otra que la de disponer y hacer uso intensivo de unas condiciones financieras extremadamente relajadas.

La inflación interanual de los precios de consumo se mantiene en zona negativa desde el pasado marzo. Tras alcanzar un mínimo en julio, con una tasa del -1,4%, cambió de tendencia en agosto (-0,8%) y todo apuntaba a que iba a seguir en ese camino en septiembre (las previsiones de Funcas eran del -0,6%). Sin embargo, la sorpresa ha sido que de nuevo se ha ido para abajo, situándose en -1%. Algo parecido ha sucedido en la *zona euro*, donde esta tasa ha pasado del -0,2% en agosto al -0,3% en septiembre. La causa principal ha sido el descenso mensual de los precios de la energía y la mayor moderación de la tasa subyacente, que se ha reducido hasta el 0,1%.

Todo ello ha provocado que los comentaristas retomaran las discusiones sobre si la economía se encuentra en deflación, lo que sería un presagio

de que la recesión, lejos de moderarse, va a ir a más. Como he señalado varias veces en esta página, el que la inflación de los precios de consumo se encuentre en zona negativa desde hace siete meses no significa que se esté produciendo un proceso deflacionista. Miremos el gráfico superior izquierdo: si en vez de analizar la evolución de la inflación a partir de la tasa interanual, lo hacemos con tasas más cortas, por ejemplo, la media de los índices desestacionalizados de los tres últimos meses sobre los tres anteriores, vemos que cuando cayó intensamente la inflación fue en los meses finales de 2008 y primeros de 2009, debido a que fue entonces cuando los precios del petróleo -la causa fundamental de que la inflación se encuentre en zona negativa- se redujeron a 30 euros el barril. Posteriormente, la recuperación de dichos precios hasta 50 euros ha cambiado la tendencia de la inflación, que en esos términos se sitúa ahora en torno al 2%. No llevamos, por tanto, siete meses con caídas de los precios. Además, las previsiones, aunque se han revisado a la baja, siguen apuntando a que el año lo terminaremos en positivo, en torno al 0,4%.

En todo caso, si la economía en su conjunto no está en deflación -lo está el mercado de la vivienda, donde los precios caen más intensamente que los del consumo y las expectativas son de que sigan cayendo-, sí que está en un proceso desinflacionista. Uno de los fenómenos de la etapa de crecimiento desequilibrado fue una inflación persistentemente superior a la de los países de la *zona euro*, que infló los márgenes empresariales de todos los sectores productores de bienes y servicios no comerciables internacionalmente y dejó a un lado las mejoras de productividad como base del progreso de las rentas empresariales y no empresariales, sustituyéndolas por la vía más cómoda de aumentar los precios, algo fácil en un contexto de fuerte pulsación de la demanda. Todo ello

deterioró notablemente nuestro tipo de cambio real, es decir, la competitividad. Ahora, al igual que se está purgando el exceso de consumo y de inversión en vivienda, toca volver a situar el tipo de cambio real en un nivel más competitivo.

De momento, dada la rigidez de los salarios a la baja (algo achacable, fundamentalmente, a los mecanismos de formación de los mismos, que habría que reformar), se está haciendo por dos vías: reducción de los márgenes empresariales y/o aumentos de la productividad a través de la reducción de las plantillas. Pero este mecanismo *darwiniano* tiene sus problemas: muchas empresas se quedan en el camino y muchos trabajadores pierden su empleo. Dado que el proceso desinflacionista puede llevar su tiempo, deberíamos evitar que se hiciera como se ha hecho hasta ahora. Hay soluciones, sólo falta acertar en el diagnóstico y ser consecuentes.