

Temor a la deflación

JOAQUÍN ESTEFANÍA

EL PAÍS - DOMINGO - 19-04-2009

Si nos remitimos a lo que dice el Diccionario de la Lengua Española ("descenso del nivel de precios debido, generalmente, a una fase de depresión económica o a otras causas"), las economías de EE UU y España entraron en marzo en deflación. Estados Unidos tuvo una tasa interanual de los precios del -0,4% -lo que no se producía desde mediados de los cincuenta-, y España, del -0,1%, lo que no había sucedido nunca.

Si acudimos a la definición académica (caída continuada y notable del nivel general de precios, junto con la expectativa de que esa trayectoria se mantendrá durante bastante tiempo), ambos países -que tienen la tasa de inflación subyacente (sin incluir el precio de los componentes más volátiles, como los alimentos no elaborados o los productos energéticos) positiva- estarían aún en la fase intermedia de desinflación: desaceleración en el ritmo de crecimiento de los precios.

En cualquier caso, la evolución de los precios es acorde con la recesión que padece la economía global. En el último siglo sólo hay dos antecedentes de fenómenos deflacionistas: el Estados Unidos de la Gran Depresión y el Japón de los años noventa. Una espiral de caídas continuadas de precios puede ser tan peligrosa como una inflacionista ("lo peor", decía Keynes). La bajada de los precios reduce los beneficios de las empresas, estimulando recortes de plantillas y de sueldos. Como consecuencia, los parados reducen su nivel de consumo y los que conservan sus puestos de trabajo ahorran lo que pueden por lo que les

pueda pasar. Al comprar menos, esa reducción de la actividad realimenta el ciclo.

En el último *Informe mensual* del servicio de estudios de La Caixa, el editorial, titulado precisamente *Miedo a la deflación*, recuerda que la tasa de inflación de la mayor parte de los países avanzados se ha reducido hasta mínimos que no se registraban desde hacía muchos años. Y se pregunta por qué si tan mala era la inflación, también lo es la deflación: primero, porque tiende a retrasar las decisiones de consumo e inversión; si tal producto tendrá un precio inferior mañana, ¿por qué comprarlo hoy? Segundo, porque aumenta el valor real de las deudas, lo cual ocasiona una presión sobre los agentes endeudados que lleva a un aumento de las pérdidas y de las bancarrotas. Tercero, como los salarios son rígidos a la baja, los márgenes de las empresas se estrechan, lo que ocasiona menos inversión y menos empleo. Un último riesgo es la llamada *trampa de la liquidez*, en la que se entra cuando el banco central recorta los tipos al máximo -hasta el 0%- de manera que el mejor activo para invertir es el efectivo, sin riesgo y con rentabilidad real positiva. "En definitiva", dice el estudio, "una deflación persistente está íntimamente ligada a una depresión económica prolongada. Algo que en Japón conocen muy bien".

¿Habría que rezar entonces para que vuelva a subir el precio del petróleo y genere incrementos de los precios?