

Tesis 'triple cero'

JOAQUÍN ESTEFANÍA

EL PAIS - DOMINGO - 30-11-2008

Una de las características de la crisis es la velocidad de vértigo con la que se transforma. Hasta el verano pasado, a las dificultades financieras se añadía una inflación creciente, instalada en los precios de las materias primas energéticas y alimentarias, de la que se discutía en qué parte era culpa de la escasez y en qué parte de la especulación en los mercados de futuros.

El paisaje se ha transformado de modo radical en poco más de un trimestre. Hay economistas (por ejemplo, Stephen Roach, de Morgan Stanley) que dicen que EE UU -como avanzadilla del resto del mundo- está a punto de entrar en un desplome generalizado de los precios. Algunos datos avalan esta opinión: en octubre, la inflación estadounidense cayó un 1%, lo que no ocurría en esa dimensión desde el año 1947; Japón, país que es puesto como ejemplo de los terribles efectos deflacionarios a largo plazo y que ha vuelto ahora a la recesión, apenas hace un año que abandonó la senda de la reducción de precios; China, que sigue creciendo al menos por encima del 8%, también tiene los precios congelados, etcétera. El vicepresidente económico de España -un país tradicionalmente inflacionista-, Pedro Solbes, ha pronosticado que el índice de precios al consumo estará alrededor del 1% a mediados del año que viene.

La deflación está tradicionalmente vinculada a una fuerte caída de la demanda y se presenta como un círculo vicioso incontenible, si las autoridades no actúan: bajan los precios, y los ciudadanos y las

empresas no invierten o no consumen en el entendido de que volverán a reducirse más aún. En sus Ensayos de persuasión (año 1931), el resucitado Keynes escribía: "La inflación es injusta y la deflación inoportuna. Quizá la deflación es la peor de las dos si se hace abstracción de inflaciones extraordinarias como la de Alemania [año 1923]... Es peor provocar paro que frustrar al rentista en sus expectativas".

Las caídas de precios actuales están basadas en la reducción del valor de los activos financieros e inmobiliarios, en el abaratamiento de las materias primas y en la falta de liquidez, ya que las entidades que tienen dinero prefieren retenerlo a prestarlo, para hacer frente a sus obligaciones a corto y medio plazo. Es por ello por lo que algunos han interpretado el último plan de rescate de la economía americana (last but not least) -cuya financiación aumentará la masa monetaria- como un intento de combatir al mismo tiempo la recesión presente y la deflación futura. A la reducción de los precios citada, mayor de lo previsto, se ha unido la contracción del crecimiento económico en el tercer trimestre del año (-0,5%), dos décimas más que la previsión inicial.

Por ello es por lo que los analistas más pesimistas incorporan una predicción sobre la coyuntura inmediata, que denominan de *triple cero* : tipos de interés cero, inflación cero y, lo que es peor, crecimiento cero.