

# No existe peligro de deflación



A fondo

**Fernando Méndez Ibisate**

Universidad Complutense de Madrid

Otra vez, la caída del 1,3 por ciento en el dato mensual de enero de variación del IPC ha hecho saltar todas las alarmas sobre un dañino proceso deflacionista en nuestra economía, que pondría en peligro la recuperación, todavía débil y lenta. Argumentos e interpretaciones sobre tal alarma hoy están llenos de prejuicios y falacias o errores, tanto de lo que son inflación y deflación, cómo las registramos u observamos, y su distinción respecto de lo que son procesos inflacionistas o deflacionistas. Y no sólo se trata de un error porque la tasa anual de variación del IPC sea positiva, 0,2 por ciento, pues muchos podrían decir que una cifra tan baja nos coloca casi prácticamente en una deflación.

Para aclarar cómo veo nuestra situación económica a medio o largo plazo, si no se alteran grandemente las condiciones, creo que nuestra recuperación será (está siendo) lenta y larga; el

¿Qué tienen de malo los precios bajos ante la oferta y demanda creada en la crisis?

desempleo descenderá con cierta celeridad, sobre todo al principio cuando más paro hay, porque no serán precisos crecimientos tan elevados del PIB para crear empleo como antaño, pero buena parte del mismo será precario o en condiciones malas, al menos peores que las previas a la crisis, por supuesto; y la tasa anual de inflación se mantendrá positiva (puede que con algún registro ocasional negativo, como ya sucedió antes), por lo que no hay peligro de deflación y mucho menos de un proceso deflacionista, aunque, eso sí, parece que de momento dicha tasa será baja, incluso por debajo del 2 por ciento estipulado como objetivo del BCE.

Y esto para un país como España, acostumbrado a convivir con una tasa de inflación media a largo plazo en torno al 3 por ciento, parece un trastorno, pero no lo es. Porque, digo yo, ¿qué tienen de malo los precios bajos o que éstos bajen ante unas condiciones de oferta y demanda



THINKSTOCK

tales como las que hemos producido a lo largo de la crisis?

Para empezar, recordaré que suele obviarse la distinción entre inflación o deflación y procesos inflacionistas o deflacionistas, que serían los verdaderamente dañinos una vez instalados en la formación de expectativas y en la toma de decisiones de los agentes (no me refiero desde luego a la hipótesis de expectativas racionales, sino a la distorsión real y efectiva que producen dichos procesos en la determinación de precios relativos y absolutos, o al menos hasta que llegan al nivel general de precios). Además, cabe recordar los problemas que tenemos para observar, identificar y distinguir entre procesos inflacionistas y deflacionistas o movimientos relativos de precios. En este sentido, nuestras herramientas por el momento son limitadas pues utilizamos índices parciales, de cestas de precios (bien sean de consumo, bienes industriales,

de ciertos activos,... tal vez el más aproximado, aunque los estadísticos conocen sus límites, sea el deflactor del PIB), pero no hemos logrado un registro de absolutamente todos los precios de una economía, que eso es el "nivel general de precios", para elaborar un índice que lo refleje perfectamente, incluso con las aproximaciones que más o menos aplicamos para el cálculo de otras variables como el PIB. En precios estamos (incluyo a los estadísticos) más frágiles y ello no implica, desde luego, que las técnicas empleadas, la capacidad o competencia de nuestros expertos al respecto o su honestidad sean puestas en juicio o no sean excelentes, como de hecho son.

A pesar de las bajas cifras en la tasa de variación anual del IPC nada indica, pues, que vayamos a entrar en una espiral deflacionista. Entre otras razones porque el dato de caída mensual de la tasa en enero suele ser así de grande por el efecto rebajas, a lo que ha podido unirse este año cierto descenso de los carburantes, que venían siendo sospechosamente elevados durante el año 2013, pese a la caída de su demanda. De hecho la tasa de variación mensual del IPC en enero de 2013 fue del... 1,3 por ciento

Nada indica que por el momento vayamos a entrar en una espiral deflacionista

negativa, exactamente igual que este año, sólo que entonces nadie se preocupó porque la tasa anual estaba en un sorprendente 2,7 por ciento. Y, tiempo atrás, la serie histórica de tasas de variación mensual del IPC ha contemplado registros de caídas del 2 por ciento y más en meses como enero o abril.

Como ya he señalado, los acontecimientos y movimientos de los bancos centrales en general, más bien inducen a esperar en el futuro una inflación, incluso un proceso inflacionista, aunque desconozco cuándo, lo que dependerá de multitud de variables que fundamentalmente afecten a la demanda de liquidez, y cómo, lo que dependerá -como ya nos pasó en la década del 2000- de cuán fidedignos sean nuestros registros. Porque no me negarán la existencia de burbujas inflacionistas en esos años y antes, pese a que los datos eran los más moderados de las últimas cinco décadas.