

Desde las más concisas definiciones, la deflación entendida como un fenómeno contrario a la inflación. Es decir, conlleva una disminución sostenida del nivel general de precios, además que suele ir acompañada de una contracción de la actividad económica.

Para entender las implicaciones que tiene la disminución de precios al interior de una economía, es importante no confundir la deflación con desinflación o con repentinas caídas que pueden experimentar el precio de algunos bienes a causa de reducciones en los costos de producción o por la competencia desmedida de países que en procura de incrementar sus exportaciones y conseguir divisas conducen los precios hacia la baja.

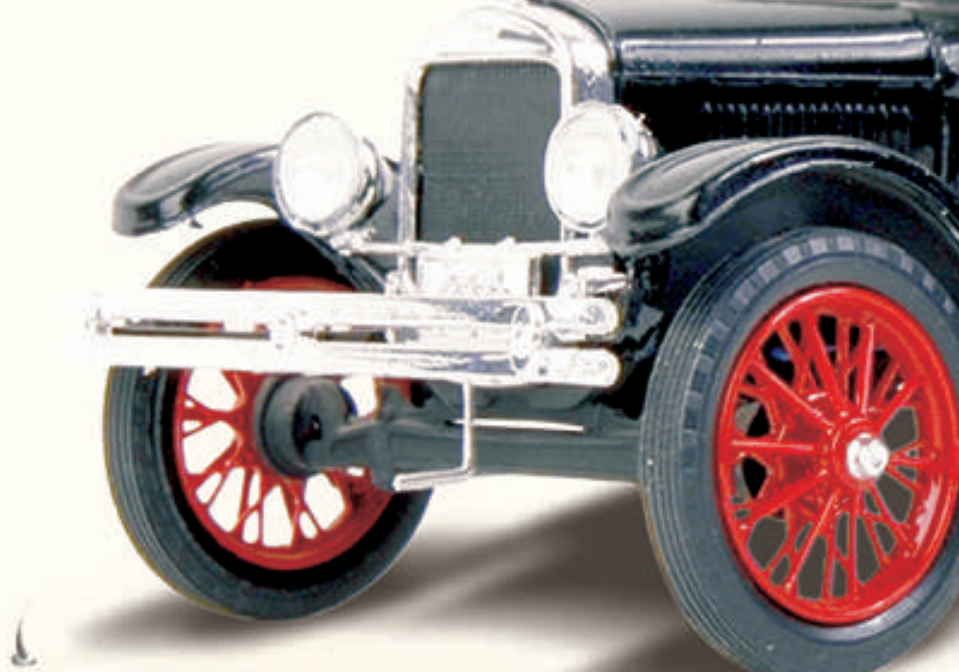
Asimismo, la deflación puede ser clasificada en *relativamente leve y corta*, cuando el IPC disminuye en aproximadamente 1 % y se mantiene unos pocos trimestres; *leve y persistente* en cuyo caso dura muchos años, o puede ser *sostenida y violenta* acompañada de un estancamiento económico con caídas bruscas y repentinas en los precios no vistos desde la gran depresión de los años 30.

El sobre endeudamiento como causa

Durante la gran depresión casi todas las economías del mundo se caracterizaron por tener altas tasas de desempleo, elevados niveles de paro, contracción de la demanda agregada, crisis financieras y deflación. Motivo por el cual el centro de atención, para los economistas, fue explicar esta crisis sistémica. Los trabajos desarrollados por J. M. Keynes, H. Minsky, Irving Fisher, etc., ofrecieron muchas luces al respecto.

En procura de dar una respuesta a esta problemática, Irving Fisher publicó, en 1933, su obra "*The Debt-Deflation Theory of Great Depressions*" (La teoría de la deuda - deflación de las grandes depresiones) acerca del sobreendeudamiento como causa de la deflación que se presentaba años antes de entrar en la crisis total del sistema. En su opinión "Así como una mala gripa conduce a la pulmonía, el sobreendeudamiento conduce a la deflación y viceversa".

En su óptica, la deflación aprecia el valor real del dinero redistribuyendo el ingreso de los deudores a favor de los acreedores. El *Boliviano* no pagado hoy se convierte en un *Boliviano* más caro en el futuro. Por lo que el valor real de las deudas aumenta aunque en términos nominales no sufran cambio. El peligro de incumplimiento de las obligaciones crece al mismo tiempo que el consumo y la inversión se deprimen.



Nuevos problemas, nuevas soluciones

Deflación vs. Políticas ortodoxas del Banco Central

Por: Omar Rilver Velasco Portillo

Bolivia es un país que tiene una basta experiencia en la aplicación de políticas *anti-inflacionarias*. El restablecimiento del tipo de cambio *cuasi fijo (crawling peg)* como ancla nominal del nivel de precios, el recorte severo del gasto público, la contracción de la oferta monetaria y la liberalización de mercados fueron, entre otras, las medidas que llevaron al plan de estabilización aplicado en agosto del 1985, a un rotundo éxito. Sin embargo, qué medidas podría aplicar nuestro país ante la inminente amenaza de deflación mundial?

La deflación es un fenómeno vinculado a las grandes crisis del capitalismo. Es un proceso que se realimenta. Dando lugar a círculos viciosos que refuerzan la recesión y la convierten en depresión. Es inminente el aumento del desempleo y el paro. El consumo por su parte se deprime en espera de que los precios continúen bajando.

El sector financiero es uno de los más afectados. Manteniéndose inamovible las tasas de interés nominales, las tasas de interés real aumentan, situación que impide cubrir los compromisos de pago. El *sobre-endeudamiento* y la incapacidad de pagar las deudas generan numerosas quiebras en bancos y empresas, la cartera en mora se dispara hacia arriba, razón por la cual muchos bancos

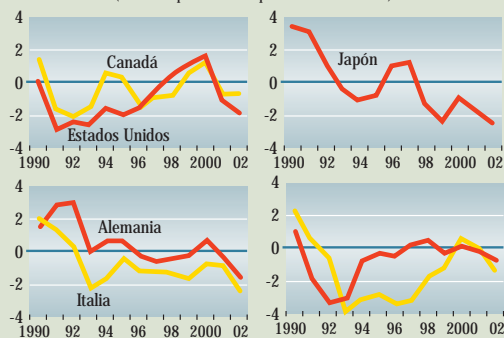
racionan la concesión de créditos. En suma se produce una reducción de la intermediación financiera. La incertidumbre se apodera de los agentes económicos.

Algunas experiencias recogidas

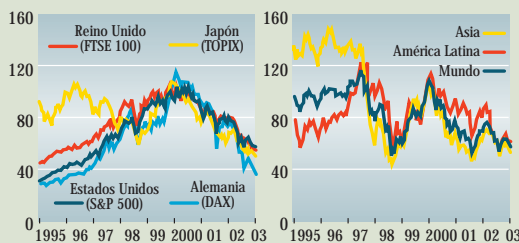
La preocupación por el riesgo de deflación se ha ido intensificando en los últimos años. El caso más concreto ha sido Japón que por más de 10 años se encuentra sumido en una recesión con deflación profunda, obteniendo un magro crecimiento de 1% promedio entre 1991-2000. Pero la culpa no solo es de la contracción del consumo y la entrada de importaciones baratas, sino también

Gráfico 1 Más probabilidades de deflación por las débiles condiciones económicas

A juzgar por las brechas de producción en el G-7, el exceso de capacidad está aumentando.
(Variación porcentual respecto de un año antes)



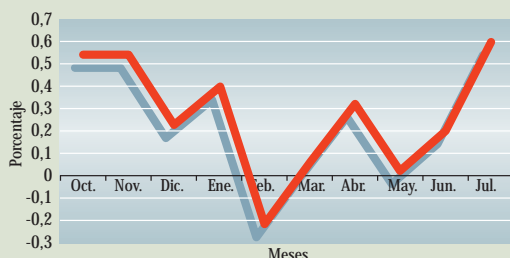
Las cotizaciones de las acciones se han desplomado tres años seguidos, frenando el consumo y la inversión.
(Escala logarítmica; índice: 7 de enero 2000 = 100)



Nota: La brecha de producción es la diferencia entre la producción efectiva y la potencial, como porcentaje de la producción potencial.

Fuente: FMI, International Financial Statistics (varios años).

Gráfico 2 Inflación en Bolivia (2002 - 2003)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística

de la incapacidad de controlar la montaña de créditos incobrables acumulada por los bancos: cerca de 1.000 billones de yenes, fruto de la burbuja económica de los años 80.

Igualmente, muchos países asiáticos presentan indicios de deflación, como Singapur, Hong Kong, China, etc. En esta última los precios al consumidor cayeron en 0.7% en el último año, una deflación poco mayor que la de Japón. América latina tampoco es la excepción la tasa promedio de inflación de la región es muy baja, excepto Argentina.

Pero la economía que más controversia ha causado es la norteamericana. Su crecimiento espurio acompañado de recortes continuos de tasas de interés, el colosal déficit fiscal que financió la guerra, la debilidad del dólar frente al euro y las expectativas no muy optimistas de las empresas reflejan los primeros indicios de lo que podría ser una recesión larga, persistente y contagiosa para el resto de países.

Sin embargo, no se puede hacer comparaciones a diestra y siniestra entre la economía estadounidense y la japonesa puesto que presentan características diferentes. Estados Unidos posee un sistema financiero mucho más sólido, a diferencia de Japón cuya mala estructura financiera no permite limpiar a los bancos enfermos.

Políticas económicas ortodoxas

Las políticas económicas dirigidas a controlar los precios y crear un ambiente de estabilidad al interior de los países fueron muy populares en los bancos centrales durante la última década del siglo pasado. No obstante, detrás del logro de una inflación controlada puede estar encubriéndose indicios de una deflación todavía imperceptible a los ojos de muchos políticos y economistas. Pero cuyos efectos perniciosos podrían estar acumulándose y provocar cambios trascendentales.

A pesar del duro golpe que sufrió la teoría keynesiana en los años 80 con la *estanflación*, y su análisis mediante los trabajos de Milton Friedman, Lucas y otros, la actual coyuntura económica, trae nuevamente a consideración, a la mesa del debate, la utilización de políticas de corte keynesiano, muy efectivas durante los años posteriores a la gran depresión.

Sin embargo, el contexto económico ha cambiado. Keynes no se enfrentó a la excesiva volatilidad que han adquirido los mercados financieros, la globalización y el sobre endeudamiento público y privado. Por tanto la pregunta que se debe hacer es: ¿Cómo estimular la economía aplicando políticas fiscales expansivas teniendo en cuenta un déficit fiscal creciente?

La receta clásica de expandir la masa monetaria y el déficit fiscal parece no estar dando los resultados esperados (vease el gráfico 1). Aún en el grupo de países desarrollados, que cuentan con el pleno dominio de la política fiscal y monetaria a diferencia de la mayoría de las naciones en desarrollo que en mayor o menor medida atraviesan procesos de dolarización el problema se complica ya que los Bancos Centrales tienen limitadas sus funciones. Un ejemplo es Bolivia, donde la alta dolarización (94% en el sistema financiero) hace que la institución tenga escasa repercusión en el manejo de los principales agregados monetarios.

Si bien en el país la tasa de crecimiento del nivel de precios no ha registrado datos negativos (Gráfico 2). Debe tomarse en cuenta que al estar varios precios dolarizados y dado que la tasa de devaluación ha sido superior al 5% en los últimos años, existe un efecto de *transmisión* a los precios que hace que estos suban, por lo tanto descontando este fenómeno, es altamente probable que los precios hayan descendido.

Frente a esta situación y con la restricción impuesta por la dolarización, es poco lo que el Banco Central puede hacer para evitar la deflación. Al momento las tasas de interés interbancarias han descendido a niveles mínimos y no se ha tenido mayor respuesta. Sin embargo, extraña que sobre el tema no se hayan tomado las precauciones necesarias, aún parece que en el horizonte se vislumbra el fenómeno contrario, así el Boletín informativo del BCB No 118 sostiene contundentemente que *“la inflación baja debe ser una característica permanente de la economía boliviana y el BCB seguirá insistiendo en ese objetivo”* ■



CENTRO ODONTOLÓGICO DE IMPLANTES

Dr. René León Guzmán

ESPECIALIZADO EN FRANCIA

• Implantes dentales osteointegrados totales e individuales • Prótesis total inferior retenida por implantes • Prótesis fija en porcelana • Odontología general • Quirófano y Rayos X

Edificio San Pablo (El Prado) Piso 12, Of. 1207, Teléfonos: 235 1814, 236 2878, Telf. Domicilio: 235 1919
Atención: De 09:30 a 12:30 y de 15:00 a 20:00 E-Mail: leon_g_r@hotmail.com La Paz - Bolivia