

Inflación

En busca del equilibrio



EL PROBLEMA de la inflación nació con el dinero. En la antigua Roma, Nerón y sus sucesores bajaron el contenido de metal noble de las monedas de oro y plata y provocaron una inflación leve hasta el siglo III, cuando la aceleró la errada reforma monetaria del emperador Aureliano. Egipto sufrió una inflación galopante en 324. En China, el primer país que imprimió papel moneda, la inflación llegó en el siglo XI, cuando las autoridades emitieron demasiados billetes tras haber destinado enormes cantidades de monedas de metal común a la disuasión de potenciales invasores y a las importaciones.

Si bien aún se debate cuán dañina es la inflación leve, no cabe duda de que la inflación galopante —la hiperinflación—, que devalúa casi por completo el dinero, ha sido la causa de gran parte del sufrimiento que alimenta el desorden social y derroca gobiernos.

Tal es el miedo a la inflación alta que las autoridades pueden dudar en tomar medidas para combatir el fenómeno opuesto, la deflación. En *El crac del 29*, J. K. Galbraith cuenta que el recuerdo de la hiperinflación y de los auges especulativos de comienzos de los años veinte era tan terrible que la Reserva Federal de Estados Unidos siguió aplicando tácticas antiinflacionarias en medio de la deflación más violenta de la historia del país. En un artículo sobre Japón publicado primero en *Nihon Keizai Shimbun* luego en *El teórico accidental*, Paul Krugman aventuró la idea de que algo parecido podría estar fraguándose allí: el mal recuerdo de la burbuja de los años ochenta, que algunos atribuyen a una política monetaria expansiva, puede explicar la renuencia de Japón a reinflar su economía con una mayor masa monetaria.

Pero la inflación general y sostenida, con aumentos aparentemente interminables del promedio de precios, es un fenómeno que se registra solo a partir de la segunda guerra mundial.

Históricamente, los precios que subían a la larga bajaban. La deflación fue común en los siglos XVIII y XIX; de hecho, el nivel de los precios en Estados Unidos cayó un 50% en el siglo XIX. Algunos economistas creen que la deflación es un riesgo actual.

Ambos fenómenos plantean desafíos para las autoridades. Los cambios de políticas para combatirlos tienen efectos retardados y pueden ser contraproducentes. Si la inflación ya ha empezado a menguar cuando las autoridades monetarias la detectan y la combaten, es posible caer en la deflación, y viceversa. Una deflación prolongada podría degenerar en una recesión o algo peor, del mismo modo que las medidas expansivas en una deflación podrían reavivar la inflación. O, en una economía con sueldos y precios rígidos, las políticas antiinflacionarias podrían agravar y prolongar el desempleo sin reducir la inflación, y que afectó a Estados Unidos y Europa occidental en los años setenta.

Algunos economistas creen que un poco de inflación puede ser el mal menor, porque la desinflación se caracteriza por un alto desempleo y fuertes caídas del producto. Además, la inflación no siempre asfixia el crecimiento. El desarrollo del capitalismo en los siglos XVI y XVII en Europa ocurrió durante una inflación prolongada debida a la ingente afluencia de oro y plata de las colonias españolas en América y a los crecimientos poblacionales que no iban acompañados de aumentos correspondientes del producto económico. Y hay ejemplos similares de la era moderna. Pero, ¿cuándo hay demasiada inflación?, ¿y no llega nunca un momento en que se detiene?

Los tres artículos que siguen se adentran en distintos aspectos. ¿Por qué fracasan tantos intentos de desinflación? ¿Cuán inminente es el riesgo de deflación mundial? ¿Cuál es la probabilidad de que la hiperinflación retorne a los países en desarrollo? En *Vuelta a lo esencial* (págs. 24–25), *Finanzas & Desarrollo* examina la estrategia de metas explícitas de inflación adoptada por varios países en la última década como marco para la política monetaria.