



## ¿Qué es la inflación?

Ceyda Oner

**L**A inflación ha sumido a los países en largos períodos de inestabilidad. Muchos banqueros centrales aspiran a ser reconocidos como “halcones” contrarios a la inflación, y los políticos han ganado elecciones con promesas de combatirla, solo para terminar perdiendo poder tras fracasar en el intento. El Presidente Gerald Ford llegó incluso a declarar en 1974 que la inflación era el “enemigo público número uno” de Estados Unidos. Pero ¿qué es la inflación y por qué es tan importante?

La inflación es la tasa de aumento de los precios en un cierto período de tiempo. Es típicamente una medida amplia, que muestra el aumento general de los precios o del costo de vida en un país, pero también se puede calcular con un criterio más estrecho respecto de determinados bienes, como los alimentos, o servicios, como un corte de cabello. Independientemente del contexto, la inflación refleja cuánto más caro se ha vuelto el conjunto pertinente de bienes o servicios en un período dado, por lo general de un año.

### Cómo se mide la inflación

El costo de la vida para los consumidores depende del precio de muchos bienes y servicios y de la proporción que cada uno representa en el presupuesto familiar. Para medir el costo de la vida del consumidor medio, los gobiernos realizan encuestas de hogares para establecer una canasta de artículos de consumo habitual y rastrear la evolución de su costo en el tiempo. El costo de esa canasta en un determinado momento expresado en relación con un año base es el *índice de precios al consumidor* (IPC), y la variación porcentual del IPC en un período dado es la *inflación de precios al consumidor*, la medida de la inflación más ampliamente utilizada. (Por ejemplo, si el IPC del año base es 100 y el IPC actual es 110, la inflación del período es 10%).

La *inflación básica de precios al consumidor* se concentra en las tendencias subyacentes y persistentes de la inflación, excluyéndose los precios fijados por el gobierno y aquellos más volátiles propios de los productos más afectados por factores estacionales o condiciones temporales de oferta, como alimentos y energía. Para calcular una tasa general de inflación —respecto de un país, por ejemplo, y no solo de los consumidores— se requiere un índice de cobertura más amplia, como el *deflactor del producto bruto interno* (PBI).

Por lo general se mantiene constante la canasta del IPC a través del tiempo para garantizar su coherencia, pero ocasionalmente se modifica parcialmente para reflejar cambios en los hábitos de consumo; por ejemplo, incluyendo nuevos bienes de alta tecnología o reemplazando artículos que han dejado de comprarse. Los contenidos del deflactor del PIB, por el contrario, cambian cada año porque muestran cómo varían en promedio a través del tiempo los precios de todo lo producido en una economía, y en consecuencia están más actualizados que la canasta del IPC; sin embargo, incluyen rubros que no son de consumo (como el gasto militar), por lo que el deflactor no es un buen indicador del costo de vida.

### Lo bueno y lo malo

Si el ingreso *nominal* que los hogares reciben en moneda corriente no aumenta tanto como los precios, la situación de aquellos empeora, porque pierden capacidad de compra, es decir, su *poder adquisitivo* o ingreso *real* —ajustado por inflación— disminuye. El ingreso real es una variable representativa del nivel de vida: cuando sube, también lo hace el nivel de vida, y viceversa.

Los precios varían a ritmos diferentes. Algunos, como los del comercio internacional de materias primas, varían todos los días; otros, como los salarios establecidos por contrato, tardan más en ajustarse (son más “rígidos”). En un contexto inflacionario, el alza despereja de los precios inevitablemente erosiona el ingreso real de algunos consumidores, lo que en definitiva constituye el principal costo que acarrea la inflación.

La inflación también puede distorsionar el poder adquisitivo de quienes cobran y pagan tasas de interés fijas. Si la inflación es mayor que 5%, un jubilado cuyo haber se incrementa a una tasa anual fija de 5% pierde poder adquisitivo. En cambio, un prestatario que pague una tasa hipotecaria fija de 5% se beneficiaría, porque la *tasa de interés real* (la tasa nominal menos la tasa de inflación) sería cero, y hasta le resultaría aún más fácil atender el servicio de esa deuda si la inflación fuera más alta, siempre y cuando su ingreso creciera a igual ritmo. A su vez, el ingreso real del prestamista obviamente se contrae. En la medida en que las *tasas nominales de interés* no toman en cuenta la inflación, algunos ganan y otros pierden poder adquisitivo.

Muchos países han sufrido episodios de alta inflación y, en algunos casos, *hiperinflación*, de 1.000% o más al año. En 2008, Zimbabwe experimentó uno de los peores casos de hiperinflación jamás registrados: la inflación anual estimada trepó a 500.000 millones por ciento. Ante las desastrosas consecuencias de tales episodios, los países se vieron obligados a tomar medidas difíciles y dolorosas para reencauzar la inflación en niveles razonables, a veces abandonando la moneda nacional, como hizo Zimbabwe.

La *deflación*, o caída de precios, tampoco es deseable para una economía. Cuando los precios caen, los consumidores tratan de demorar sus compras, previendo que los precios bajarán aún más en el futuro. Esto implica menos actividad económica, menos ingresos generados por la producción y un menor crecimiento económico. Japón ha atravesado un largo período de crecimiento económico casi nulo, en gran medida debido a la deflación. Para impedir una deflación durante la crisis financiera mundial iniciada en 2007, la Reserva Federal de Estados Unidos y otros bancos centrales han mantenido bajas las tasas de interés durante un tiempo prolongado y han instituido otras políticas monetarias para garantizar que los sistemas financieros tengan abundante liquidez. La inflación

## Las autoridades deben lograr el equilibrio correcto para promover la demanda y el crecimiento cuando sea necesario sin estimular excesivamente la economía y provocar inflación.

mundial se ubica hoy en uno de sus niveles más bajos desde comienzos de los años sesenta, en parte a causa de la crisis.

La mayoría de los economistas coinciden hoy en que una inflación baja, estable y —sobre todo— previsible es buena para la economía, ya que es más fácil incorporarla en los contratos de ajuste de precios y en las tasas de interés, reduciendo así su impacto distorsionador. Además, al saber que los precios serán levemente más altos en el futuro, los consumidores tienen un incentivo para adelantar sus compras, lo que impulsa la actividad económica. Muchos bancos centrales han adoptado como objetivo primordial de su política mantener la inflación baja y estable, aplicando un régimen de *metas de inflación* (véase “Veinte años de metas de inflación”, en esta edición).

### ¿Qué factores generan inflación?

Los episodios prolongados de alta inflación suelen ser producto de una política monetaria laxa. Si la oferta monetaria crece demasiado en relación con el tamaño de la economía, el valor unitario de la moneda disminuye, es decir, su poder adquisitivo cae y los precios suben. Esta relación entre la oferta monetaria y el tamaño de la economía se denomina *teoría cuantitativa del dinero* y es una de las hipótesis más antiguas de la ciencia económica.

Las presiones por el lado de la oferta o la demanda también pueden ser inflacionarias. Los *shocks de oferta* que perturban la producción, como los desastres naturales, o elevan sus costos, como los altos precios del petróleo, pueden reducir la oferta global y determinar una inflación “de costos”, como sucedió en la economía mundial en 2008, cuando el comercio transmitió la fuerte alza de los alimentos y los combustibles de un país a otro. A la inversa, los *shocks de demanda*, como un repunte del mercado accionario, o las *políticas expansivas*, por las que el banco central baja las tasas de interés o el gobierno aumenta el gasto, pueden elevar temporalmente la demanda global y el crecimiento económico, pero si ese incremento de la demanda excede la capacidad productiva de la economía, la presión resultante sobre los recursos se refleja en una inflación “de demanda”.

Las *expectativas* también juegan un papel crucial en la inflación. Si las personas o las empresas prevén un alza de precios, incorporarán esas expectativas a las negociaciones salariales y los ajustes contractuales de precios. En el período siguiente, las expectativas se vuelven profecías autocumplidas al ajustarse los salarios o los precios según lo convenido; y como las personas suelen basar sus expectativas en el pasado reciente, la inflación seguirá un patrón similar a través del tiempo, generándose *inercia* inflacionaria.

### Cómo abordan las autoridades el problema de la inflación

Las *políticas antiinflacionarias* correctas dependerán de cuáles sean las causas de la inflación. Si la economía se ha recalentado, los bancos centrales pueden implementar políticas *contractivas* que frenen la demanda agregada, generalmente subiendo las tasas de interés. Algunos han optado, con desigual éxito, por imponer disciplina monetaria *estableciendo un tipo de cambio fijo*, es decir, vinculando su moneda a otra y, por ende, su política monetaria a la del respectivo país extranjero. Sin embargo, tales políticas pueden resultar inútiles si la inflación es impulsada por acontecimientos internacionales. Cuando en 2008 la inflación se acrecentó en todo el mundo al aumentar el precio de los alimentos y los combustibles, muchos países permitieron que el incremento se transmitiera a la economía interna. Algunos gobiernos procuraron impedir ese traspaso recurriendo a la *fijación administrativa de precios*, medida que generalmente provoca una importante acumulación de subvenciones del Estado para compensar a los productores por los ingresos que pierden.

Los bancos centrales se basan cada vez más en su capacidad de influir en las *expectativas inflacionarias* como instrumento para reducir la inflación. Para ello, las autoridades anuncian su intención de mantener temporalmente baja la actividad económica, a fin de moderar las expectativas y el componente de inflación implícito en los contratos. Cuanta más credibilidad inspire el banco central, tanto mayor será la influencia de sus pronunciamientos en las expectativas de inflación. ■

Ceyda Oner es Economista del Departamento de Asia y el Pacífico del FMI.