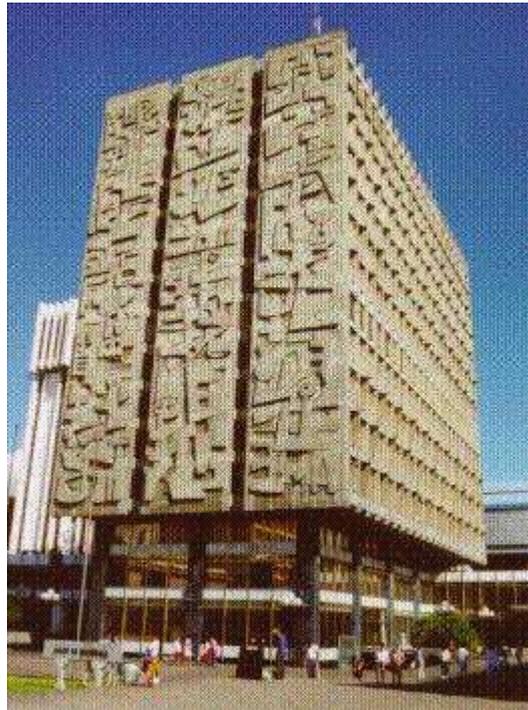


BANCO DE GUATEMALA



INFLACIÓN Y DEFLACIÓN: aspectos conceptuales, experiencia internacional y la coyuntura de Guatemala

Guatemala, 18 de febrero de 2009.

CONTENIDO

I.	INTRODUCCIÓN	1
II.	INFLACIÓN Y DEFLACIÓN: aspectos conceptuales	
	A. INFLACIÓN	1
	B. DEFLACIÓN	2
III.	EXPERIENCIA INTERNACIONAL	4
IV.	¿HAY DEFLACIÓN ACTUALMENTE EN GUATEMALA?	5
V.	CONCLUSIONES	8

I. INTRODUCCIÓN

El Banco de Guatemala ha intensificado esfuerzos para fortalecer la transparencia de sus actuaciones, tomando en consideración que en el esquema de metas explícitas de inflación, la comunicación efectiva con el público constituye uno de los pilares más relevantes, dado que brinda dos beneficios importantes. El primero, se refiere al cumplimiento del objetivo fundamental del Banco Central, el cual es promover la estabilidad en el nivel general de precios, en virtud de que una mayor transparencia afianza la postura y credibilidad de su política monetaria; y, el segundo, corresponde a la utilidad que para la sociedad tiene el contar con información completa acerca de la evolución de las principales variables macroeconómicas, la cual puede servir de base para la toma de decisiones en materia de consumo, ahorro e inversión.

En el contexto descrito, en la presente publicación se abordan los aspectos conceptuales de los términos *inflación* y *deflación*, los que incluyen, además de su definición, sus principales causas y consecuencias; la experiencia internacional de casos de deflación; en dónde se enmarca el comportamiento actual de la inflación en Guatemala; y, finalmente, algunas conclusiones relevantes sobre el tema en cuestión.

II. INFLACIÓN Y DEFLACIÓN: aspectos conceptuales

A. Inflación

El concepto de *inflación* se define técnicamente como el alza generalizada y persistente en el nivel de los precios internos de la economía de un país. Alternativamente, se puede definir como la pérdida sostenida del valor del dinero a consecuencia de alzas de precios.

Existen diferentes explicaciones sobre las causas de la inflación. Sin embargo, existe un consenso casi generalizado acerca de que su principal causa, en el largo plazo, es el crecimiento incontrolado de la cantidad de dinero en la economía, lo que genera un aumento de las disponibilidades de liquidez de todos los agentes económicos y, por lo tanto, de todos los componentes de la demanda, provocando así un alza en el nivel general de precios, ya que la cantidad de bienes producidos no se ha adaptado a la nueva demanda.

En el corto y mediano plazo, las causas de la inflación pueden deberse a otros factores que afectan la trayectoria del nivel general de precios, por lo cual, también debe considerárseles como determinantes de la inflación. Dentro de estos factores se identifican principalmente dos, los shocks de oferta y las expectativas de inflación. Los shocks de oferta se conocen también como inflación de costes y se presentan cuando el coste de la mano de obra y/o las materias primas (petróleo por ejemplo), que sirven de

insumos para la producción se encarecen, por lo que los productores traducen este aumento de costes en un aumento de los precios, a efecto de mantener su margen de ganancias. Por su parte, las expectativas de inflación se definen como la percepción que tienen los agentes económicos acerca de la evolución futura de los precios en una economía. La incidencia de las expectativas sobre la inflación estriba en que, cuando los agentes económicos prevén aumentos futuros de precios, se promueven ajustes tanto de los salarios, que son un costo de producción, como de los precios finales de los bienes y servicios. Dicho de otra forma, por ejemplo, cuando los trabajadores y productores esperan un aumento de la inflación, tenderán a establecer, en el período actual, precios y salarios más altos, lo cual incidirá en la inflación tanto en el período actual como en el futuro.

La inflación tiene efectos nocivos para el bienestar y desarrollo económico de la población, es por ello que en muchos países alrededor del mundo, tal el caso de Guatemala, se ha establecido como objetivo fundamental de los bancos centrales la consecución de la estabilidad en el nivel general de precios. Dentro de los mayores daños de la inflación se pueden identificar los siguientes cuatro. El primero corresponde a la pérdida del valor del dinero, es decir, ante un alza generalizada de precios, con la misma cantidad de dinero las personas pueden adquirir cada vez menos bienes y servicios. Segundo, se genera una distribución del ingreso en perjuicio de los grupos más vulnerables, es decir, de aquellos que no cuentan con mecanismos suficientes para proteger sus ingresos y activos de la inflación, por ejemplo los trabajadores asalariados, en especial los que perciben un salario mínimo y, los jubilados, cuyos ingresos son destinados principalmente al consumo y en una mínima parte al ahorro. Tercero, la inflación altera la asignación eficiente de recursos en la economía, los agentes económicos se concentran en buscar formas de protegerse del alza de precios, lo que muchas veces implica menores inversiones en los sectores productivos (agricultura, construcción, industria, etc.). Cuarto, se altera el proceso de intermediación financiera que realiza el sistema financiero, es decir, se complica la canalización de recursos a los sectores productivos a través del crédito, ya que, por un lado, se prefieren las inversiones a muy corto plazo y, por el otro, se hace difícil establecer la rentabilidad de los proyectos productivos.

B. Deflación

El concepto de *deflación* se refiere a una reducción generalizada en el nivel general de precios, resultando en un incremento en el valor real del dinero. En otras palabras, equivale a una tasa de inflación negativa. El concepto de deflación, en el que la tasa de inflación es negativa, debe distinguirse del proceso de desinflación o de desaceleración de la inflación, en el cual la tasa de inflación es positiva pero se va reduciendo en el tiempo.

Técnicamente, suele indicarse que se está en presencia de un fenómeno deflacionario cuando ocurren dos trimestres consecutivos de caídas en el índice de precios al consumidor (es decir, de inflación negativa). Sin embargo, es preciso aclarar que tales caídas se refieren a la variación **interanual** del índice de precios al consumidor y no a la variación **intermensual** de dicho índice. Lo anterior obedece a que las reducciones intermensuales del índice de precios al consumidor pueden obedecer a situaciones coyunturales de ciertos bienes o servicios que manifiesten reducciones sustanciales de precios; pero, por no tratarse de un fenómeno generalizado y sostenido, no puede ser calificado como un episodio de deflación. Por el contrario, cuando las reducciones del índice de precios al consumidor son de naturaleza **interanual**, entonces se tiene un caso de reducciones sostenidas de precios que afectan, muy probablemente, a un número sustancial de bienes y servicios en la economía, por lo que tales episodios pueden ser calificados como deflacionarios.

La deflación es potencialmente peligrosa porque puede degenerar en lo que se denomina una espiral deflacionaria, la cual se caracteriza como una situación en la que la caída generalizada en los precios conduce a reducciones en la producción, causando reducciones en el ingreso que, a su vez, hacen caer la demanda agregada y, consiguientemente, causan ulteriores reducciones generalizadas en los precios y desencadenan una especie de círculo vicioso. A manera de ejemplo, se considera que la Gran Depresión de los años treinta del siglo pasado fue un caso paradigmático de una espiral deflacionaria, en los Estados Unidos de América y, a finales de la década pasada e inicios de la presente, Japón atravesó por un episodio equivalente.

Sin embargo, debe tenerse presente que una deflación no es necesariamente perjudicial. En los casos en los que las caídas generalizadas de precios son causadas por reducciones significativas en los costos de producción (debido, por ejemplo, a aumentos en la productividad o a la posibilidad de importar insumos de producción o bienes finales más baratos), una deflación moderada no tiene por qué ser acompañada de una espiral deflacionaria.

En general, las causas de la deflación pueden encontrarse en factores de demanda o en factores de oferta. La deflación causada por factores de demanda se produce cuando hay reducciones en el gasto agregado que afectan a uno o más sectores importantes de la economía, como consecuencia, por ejemplo, de drásticas caídas en los niveles de exportaciones, de gasto público o en los niveles de la oferta monetaria (cantidad de dinero en circulación). Por su parte, la deflación causada por factores de oferta obedece a situaciones como las mencionadas en relación con los aumentos sustanciales en la productividad y la disponibilidad de bienes importados significativamente más baratos.

Las medidas de política económica usualmente asociadas al combate de los procesos deflacionarios consisten principalmente en acciones expansivas de política fiscal y de política monetaria. Ambos tipos de acciones tienen como objetivo

incrementar el gasto agregado en la economía y, de esa manera, aminorar y eventualmente revertir el fenómeno deflacionario. De hecho, cuando la deflación es causada por factores de demanda, se considera que la política fiscal es más efectiva para combatirla que la política monetaria, puesto que el gasto público sustituye al gasto privado que se encuentra deprimido, en tanto que un aumento en la cantidad de dinero se destina más probablemente al ahorro que al gasto y no genera aumento de demanda (un caso extremo de este fenómeno se denomina *trampa de la liquidez*). Debe considerarse, sin embargo, que en un escenario de tal naturaleza, la posición financiera del Estado debe ser básicamente solvente para que pueda tener acceso al financiamiento requerido para ejecutar una política fiscal expansiva, pues de lo contrario tal política puede conducir a una crisis financiera del sector público o a una crisis de balanza de pagos. Por el contrario, cuando la deflación es causada principalmente por factores de oferta, se considera que la política monetaria expansiva es la herramienta más adecuada para revertir el proceso deflacionario.

III. EXPERIENCIA INTERNACIONAL

La historia económica reporta diversos episodios de procesos deflacionarios. Uno de ellos lo vivió el Reino Unido en los años inmediatamente posteriores a la Primera Guerra Mundial. En efecto, para financiar el esfuerzo bélico durante dicha guerra, el gobierno de aquel país abandonó la paridad de la libra esterlina respecto al oro y permitió una depreciación de dicha moneda en términos del referido metal. Sin embargo, al finalizar la guerra, el gobierno decidió retornar a la paridad de la libra en relación al oro existente al inicio del conflicto bélico, lo cual requirió una drástica reducción en la cantidad de dinero en circulación y, consiguientemente, una importante caída en los precios de los bienes y servicios.

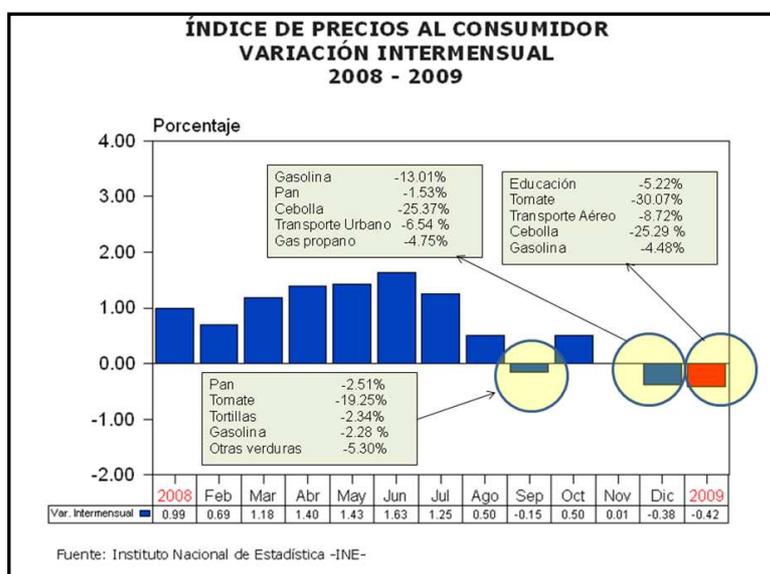
En Estados Unidos de América se han registrado tres episodios deflacionarios importantes. El primero ocurrió en 1836 y fue acompañado por una drástica reducción de la cantidad de dinero en circulación (alrededor del 30%). El segundo episodio fue posterior a la guerra civil y se prolongó por dos o tres décadas. Este episodio fue causado inicialmente por un retorno al patrón-oro al finalizar la guerra civil, lo que implicó una reducción en la oferta monetaria; sin embargo, incrementos posteriores en la productividad parecen haber estado asociados a la larga prolongación del período deflacionario. El tercer episodio deflacionario importante en Estados Unidos ocurrió entre 1930 y 1933, en los primeros años de la Gran Depresión, y se le asocia con una dramática disminución en los niveles de crédito y de oferta monetaria.

Otro ejemplo de un episodio deflacionario, como se indicó, lo constituye el caso de Japón en la última década del siglo veinte. Este episodio se vio acompañado de una profunda y duradera crisis financiera en la cual muchas firmas y bancos de gran tamaño

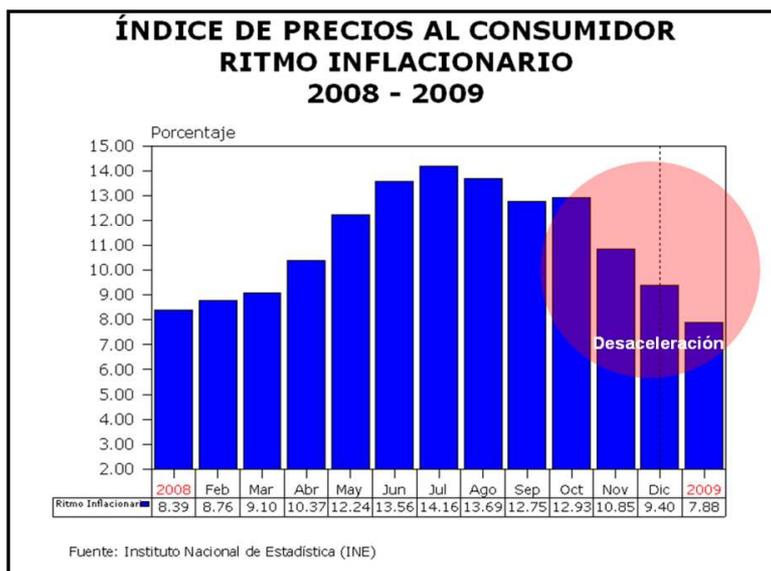
resultaron insolventes, lo que condujo a una fuerte contracción del crédito y de la oferta monetaria.

IV. ¿HAY DEFLACIÓN ACTUALMENTE EN GUATEMALA?

Como se aprecia en la gráfica siguiente, Guatemala ha experimentado recientemente dos meses consecutivos de reducciones en el índice de precios al consumidor (-0.38% en diciembre de 2008 y -0.42% en enero de 2009). Tales reducciones han obedecido principalmente al comportamiento a la baja de un número reducido de precios de bienes y servicios (ejemplo: gasolina y cebolla en diciembre de 2008; tomate, cebolla, transporte aéreo y educación en enero de 2009).



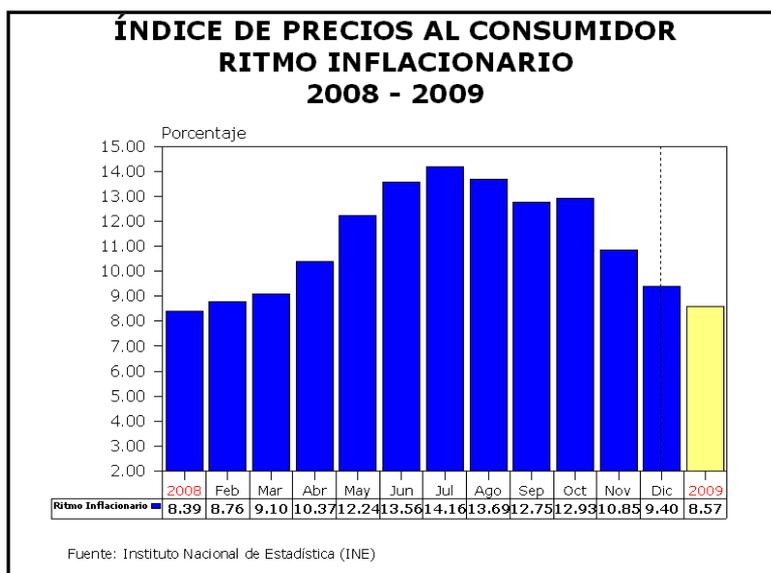
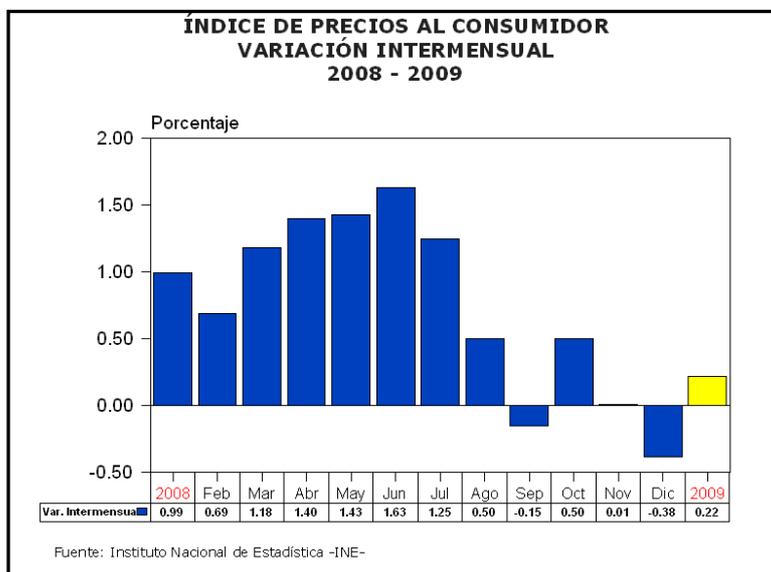
Sin embargo, en términos interanuales la economía guatemalteca manifiesta una situación de inflación alta (en relación con la meta de política monetaria vigente) pero decreciente, como se aprecia a continuación.



En efecto, el año 2008 se caracterizó por niveles inflacionarios altos (en relación con la meta de política monetaria), los cuales fueron crecientes en el primer semestre del año y decrecientes en el transcurso del segundo semestre. Ese comportamiento obedeció, principalmente, a los movimientos, en análogas direcciones, observados en los precios de ciertos insumos importados básicos, como el petróleo, el maíz y el trigo (y sus respectivos productos derivados). Por su parte, el comportamiento de la inflación interanual en enero de 2009 constituye una continuación del proceso de desaceleración de la inflación que caracterizó al segundo semestre de 2008. No obstante, el ritmo inflacionario interanual de dicho mes (7.88%) está todavía por encima de la meta de inflación que estuvo vigente para diciembre de 2008 (5.5% +/- 1.5 puntos porcentuales) y de la que está vigente para diciembre de 2009 (5.5% +/- 1 punto porcentual). En ese sentido, se puede apreciar claramente que la coyuntura actual de la economía guatemalteca no presenta un caso de episodio deflacionario.



Adicionalmente, cabe señalar que el comportamiento del índice de precios al consumidor en enero de 2009 fue especialmente influido por el comportamiento de la división de gastos de educación. Al respecto, la decisión gubernamental de hacer efectivamente gratuita la educación que brindan las escuelas públicas causó una reducción importante, y de una sola vez, en el índice de precios. En las dos gráficas siguientes se aprecia cuáles hubiesen sido las variaciones (intermensual e interanual, respectivamente) del índice de precios al consumidor en enero de 2009 si el comportamiento del precio de la educación hubiese coincidido con su patrón histórico. Puesto que la reducción de una sola vez que se observó en el precio de la educación fue determinante para el registro de una variación negativa en el índice de precios al consumidor de enero de 2009, no se presentan las características de generalidad y persistencia en las reducciones de precios que caracterizan y definen al fenómeno deflacionario.



V. CONCLUSIONES

1. La inflación es el alza generalizada y persistente en el nivel general de precios. Existe un consenso acerca de que su principal causa, en el largo plazo, es el crecimiento incontrolado de la cantidad de dinero en la economía. En el corto y mediano plazo, la inflación puede ser generada por shocks de oferta y expectativas inflacionarias, entre otros.
2. La deflación consiste en una reducción generalizada y sostenida del nivel general de precios de una economía. En la práctica, se dice que hay deflación cuando el índice de precios al consumidor de una economía se reduce de manera interanual a lo largo de al menos dos trimestres consecutivos.¹
3. Las experiencias internacionales de episodios deflacionarios permiten distinguir entre dos clases de deflación: la causada principalmente por factores de oferta y la causada principalmente por factores de demanda. La primera suele ser de tipo benigno, siendo típicamente el resultado de reducciones de costos derivadas de incrementos en la productividad o de la disponibilidad de importaciones más baratas. La segunda es potencialmente peligrosa y puede conducir a espirales deflacionarias.
4. En la coyuntura actual de la economía guatemalteca, a pesar de que se han observado dos meses consecutivos (diciembre de 2008 y enero de 2009) con variaciones intermensuales negativas en el índice de precios al consumidor, no puede decirse que Guatemala se encuentre en un proceso deflacionario porque la tasa de variación interanual de dicho índice es positiva y superior a las metas de inflación establecidas por la autoridad monetaria para fines de 2008 y para fines de 2009.

¹ Algunas definiciones requieren que la reducción interanual del índice de precios al consumidor ocurra a lo largo de un trimestre.