

Ara tot sembla una mica més barat. La fruita, la verdura, els aparells electrònics, alguns serveis... Però la caiguda continuada dels preus pot tenir efectes negatius en l'economia. Tot plegat és un cercle viciós que retreu el consum, perjudica les empreses i fa créixer la desocupació.

**D**e registrar creixements superiors al 4% durant molts mesos del 2008 a un IPC interanual harmonitzat el març del 2009 del -0,1% a l'estat espanyol, la taxa la més baixa des del juny del 1969. La caiguda brusca d'aquest indicador, sumada a la baixada anual de l'índex de preus industrials del 2008, desperta el temor d'una disminució persistent del nivell general de preus, és a dir, la deflació. La baixada de la inflació permet un petit respir a les butxaques dels consumidors, després d'una escalada continuada dels preus des dels darrers mesos del 2007 i la pujada de les quotes de les hipoteques basades en l'euríbor, que va portar moltes economies familiars al caire del col·lapse. Els preus han caigut tant a casa nostra com a la majoria dels països de la UE, on la mitjana de la inflació és de l'1,1%.

**Els consumidors se'n beneficien.** Així doncs, les quotes de les hipoteques s'han desinflat una mitjana de 200 euros mensuals. A més, el Banc Central Europeu ha tornat a abaixar les taxes d'interès fins a l'1,25% per fer front a la crisi econòmica, i deixa la porta oberta a noves retallades al maig. Amb aquesta decisió, el BCE continua el relaxament de la seva política monetària començant el 8 d'octubre del 2008, que ha fet caure d'un 3% el preu del diner en aquest període.

A més dels hipotecats, els estalviadors també es troben afavorits per la caiguda dels preus. Aquells qui no van gastar els diners disponibles en època de bonança ara tenen un racó que els permet d'aconseguir més productes i probablement de més qualitat. Per als estalviadors, ara és l'hora de comprar un vehicle a més bon preu o de decidir-se a adquirir un habitatge o una segona residència a preus clarament inferiors.

## El peix que es mossega la cua

En una situació similar es troben els qui tenen una feina fixa i no veuen que els perilli el sou. La inestabilitat laboral i la creixent taxa de desocupació no els afecta directament. Per tant, disposen d'uns ingressos fixos cada mes i, a més, poden adquirir productes més bé de preu. A aquest sector de població no li cal esperar que els preus baixin encara més, ni tampoc pateix per si s'embrancha en la compra d'un automòbil aprofitant una oferta i després no pot pagar-lo perquè s'ha quedat sense feina.

**Més barat, però...** El descens del cost del petroli —el juliol de l'any passat va atènyer el valor més alt de cotització: 147 dòlars—, que ara es paga a 44 dòlars per barril, i d'alguns aliments bàsics ha propiciat la caiguda de preus, però la inflació és una arma de doble tall. El consumidor compta amb més liquiditat i pot gastar més diners, cosa que estimula la demanda interna. També s'abarateixen els costos de producció per a les empreses, que poden repercutir en una baixada de preus dels productes i, per tant, fer-los més atractius. Ara bé, quan la caiguda de preus, especialment de les matèries primeres i dels aliments, deixa de ser transitòria, és a dir, deixa de considerar-se un ajustament natural

després d'una pujada inusual, l'economia entra en un terreny fangós.

La caiguda continuada dels preus és un cercle viciós. L'augment de la desocupació i el futur laboral incert de molts treballadors pot donar un missatge erroni sobre la marxa de l'economia i empitjorar la situació general. I si el consumidor deixa de comprar pensant que els preus encara baixaran més? Aleshores el consum es retreu i les empreses no venen els seus productes perquè no hi ha demanda. A l'esglaó següent l'empresa redueix els beneficis i planteja la reducció de plantilla. Més desocupació, més por al consum i torna a començar l'espiral deflacionista.

**Hi ha perill de deflació?** Els experts no es posen d'acord a l'hora de diagnosticar si a l'estat espanyol és possible una caiguda persistent i general dels preus els mesos vinents. L'IPC, l'índex que mesura l'evolució dels béns i serveis de consum de l'economia des del gener del 1962, no ha registrat en cap altra ocasió un mes en negatiu com ha passat el març del 2009, amb un -0,1%.

Segons que preveu el servei d'estudis de "la Caixa", a l'informe del mes de març, a les economies més potents del món —els Estats Units, el Japó i la zona de l'euro—, la taxa d'inflació lliscarà cap a territori negatiu durant el 2009. Tot i que el principal motiu d'aquest descens serà "l'enfonsament experimentat pel preu del petroli, i per això s'espera que la inflació recuperi índexs positius cap al final de l'any, hi ha el risc que, en un context de feblesa de la demanda, el nivell general de preus iniciï un procés més prolongat de descensos". L'experiència dels Estats Units els anys 30, quan l'IPC va caure d'un 24% entre el 1930 i el 1933, és segurament irreplicable, perquè dels errors se n'ha après, però fins i tot una deflació més suau com la japonesa dels anys 90 faria que la recessió fos més llarga i profunda.

El president del Banc Central Europeu, Jean-Claude Trichet, no preveu un risc evident de deflació als països comunitaris. Admet que si es manté la baixada del petroli, que ha marcat un mínim de 36 euros per barril de Brent, la inflació a la zona de l'euro



Quan els preus baixen, el consumidor tendeix a pensar que baixaran més. No compra esperant una rebaixa, però els efectes poden ser negatius.

podria tenir taxes negatives en algun moment, però deixa clar que aquesta situació no seria perjudicial per a l'economia europea. Al contrari, milloraria el poder adquisitiu dels ciutadans. Igual que quan hi havia pressions inflacionistes, la tasca del BCE és mantenir ancorades les perspectives d'inflació.

En general, la causa més habitual d'un procés deflacionista és una caiguda important de la demanda agregada,

derivada, per exemple, de l'esclat d'una bombolla d'actius, una crisi financera o un augment d'incertesa per motius geopolítics. La caiguda de l'activitat que provoca aquesta contracció de la demanda tendeix a reduir la taxa d'inflació, que es pot tornar negativa, especialment si parteix de nivells no gaire allunyats de zero. Precisament, les taxes d'inflació que són objectiu dels bancs centrals no són gaire baixes per a reduir la probabilitat de caure amb facilitat en taxes d'inflació negatives.

**Quan la deflació ja és real.** Per a evitar l'espiral deflacionista, l'administració no pot fer gaires maniobres. Abans de l'euro, es podia devaluar una moneda estatal, però ara la política monetària depèn exclusivament de la UE i no dels estats. Davant la feblesa de la demanda i un risc de deflació, la política monetària respon retallant les taxes d'interès. Però hi ha un límit: les taxes d'interès nominals no poden

caure per sota de zero. Tot i que la taxa nominal fos zero, l'interès real és positiu si les expectatives són de deflació i això, com recorda el servei d'estudis de "la Caixa", "pot impedir la recuperació de la demanda agregada". Sovint, per sortir d'una recessió, es necessiten unes taxes d'interès reals negatives per estimular prou el consum i la inversió.

La deflació té un impacte nociu sobre l'activitat a través de diversos canals. Per una banda, augmenta el valor real dels deutes, cosa que fa créixer els impagaments i les fallides. A més a més, en un context deflacionista el preu dels actius també tendeix a disminuir, de manera que minva el valor de les garanties dels préstecs i, per tant, fa créixer les pèrdues per morositat de les entitats financeres. Aleshores els bancs augmenten la prima de risc que cobren pels seus préstecs i redueixen l'oferta de crèdit. I si es tanca l'aixeta, el consum es torna a retreure i l'economia no arrenca. Un entorn

**El risc de deflació als països de la UE no és evident, però si no s'estimula el consum pot acabar essent una realitat**



**El descens del preu del petroli i d'alguns aliments, com ara la fruita i la verdura, ha portat la inflació als nivells més baixos de la història.**

deflacionista també empeny a l'alça els salaris reals si són rígids a la baixa en termes nominals. Aquesta situació dóna lloc a més destrucció d'ocupació i s'allarga la recessió. Torna a comen-

çar el cercle viciós. Alguns experts apunten a l'augment de la inversió i la despesa públiques com una via per a crear ocupació i lluitar contra la incertesa dels consumidors i la consegüent paraltització de la demanda.

Una altra sortida quedaria a les mans de les autoritats monetàries. El servei d'estudis de "la Caixa" exposa al seu darrer informe que quan la taxa d'interès nominal s'ha reduït fins a zero, "l'única manera de disminuir el tipus d'interès real és incrementar les expectatives d'inflació. Si l'autoritat monetària convenç els agents econòmics que la inflació tornarà a ser positiva, fins i tot més alta que l'objectiu del banc central en temps normals, la consegüent caiguda del tipus d'interès real contribuiria a revifar la demanda, sortir de la recessió i vèncer la deflació". Tanmateix, el document adverteix que aquesta tasca no és fàcil, perquè "els agents econòmics tendeixen a desconfiar d'un banc central que promet més inflació quan la seva retòrica acostuma a ser la contrària". Però un banc central pot cometre l'error d'excedir-se i acabar generant massa inflació. Una altra

possibilitat que preveuen els experts és que una autoritat monetària compri deute públic. Així aconseguiria de reduir la taxa d'interès a llarg termini. Finalment, també es planteja l'opció de contribuir a finançar una política fiscal expansiva. La Reserva Federal dels Estats Units ja aplica una combinació d'aquestes opcions per lluitar contra la recessió i la deflació. I sembla que dóna els primers fruits.

Sigui com sigui, avui el consumidor que té feina i que ha seguit una mínima política d'estalvi els darrers anys, viu un bon moment econòmic. Cotxes més barats, pisos més assequibles i, en general, béns i serveis a més bon preu. La recepta que donen els estats és continuar consumint i tenir confiança que el final del túnel és a prop.

Però cal anar amb compte, perquè una inflació descontrolada acaba en deflació, i aquest fenomen ja no discrimina entre els qui han fet bondat estalviant i també tenen una feina estable i els qui no tenen ni l'una cosa ni l'altra.

*Gemma Aguilera*

## Previsions d'inflació mitjana anual

Segons diverses fonts (en %)

