

La lucha contra la inflación: el riesgo de pasarse

("Financial Times", edit.)

Los protagonistas de la política económica mundial perdieron el control de la inflación en dos ocasiones en los años 70. La experiencia de entonces dejó una señal indeleble en las mentalidades de muchos gobernadores centrales y ministros de Hacienda. Tanto es ello así que no sería exagerado pensar que la política económica de los 80 ha sido dominada por el temor a la inflación. Los gobiernos no habrían permitido nunca que el paro en el mundo industrial subiera tanto si no hubiera sido por dicho miedo. Tampoco habrían dejado que los elevados tipos de interés gravaran tan acusadamente a los países deudores del Tercer Mundo si no hubieran percibido el riesgo de una grave escalada de los precios.

Hacia mediados de los años 80 la neurosis provocada por el peligro inflacionista empezó a parecer un tanto excesiva. El paro en el área de la OCDE había alcanzado los 30 millones, a pesar de lo cual muchos países, y en especial los de "monedas sólidas" como Alemania, continuaban practicando una política macroeconómica fuertemente contractiva. Llegó un momento, con todo, en que pareció que debía producirse un cambio, y así fué como la política monetaria -y, en menor medida, la política fiscal- empezó a ser menos restrictiva, sobre todo en el Reino Unido. Los que continuaron en la línea anterior, como fué el caso de la República Federal, fueron muy criticados, especialmente por parte de la administración Reagan.

Este fin de semana, en que los ministros y los gobernadores se reúnen en Washington, el temor de inflación vuelve a aparecer con un aire vengativo. Los precios están subiendo excesivamente en muchos países, en especial en Gran Bretaña y en Estados Unidos, los dos países que más se arriesgaron macroeconómicamente en los últimos años. El crecimiento no-inflacionista sostenido, que pareció una conquista definitiva veinte años después de la guerra, resulta una vez más no haber

sido más que un espejismo. Los años 80, al igual que los 70, dan la impresión de concluir con un rebrote inflacionista. Los grandes problemas que habían dominado el debate internacional en los años más recientes -los desequilibrios comerciales y la inestabilidad cambiaria- han quedado ahora en un segundo plano.

El pesimismo originado por la inflación, sin embargo, puede resultar excesivo. La economía mundial es el 10 por cien mayor de lo que era hace tres años. Una expansión de esta magnitud fué muy bien recibida después del estancamiento de los años anteriores; y aunque se ha traducido en una presión sobre los precios, las cosas no están tan mal como pretenden los catastrofistas anti-inflacionarios. En la marea inflacionista de 1979/80, la tasa media de incremento de los precios al consumo en los siete grandes países industriales alcanzó el 12 por ciento. El aumento había sido incluso mayor al principio de aquella década.

¿A qué desastre inflacionista se dirige ahora la economía mundial? Si se escuchan las advertencias de algunos banqueros centrales parece que nos acercamos a elevaciones de los precios del 6, del 8 o del 10 por ciento. Afortunadamente, las perspectivas son mucho mejores. Las primeras versiones conocidas de lo que han de ser las previsiones del FMI sugieren que la inflación en los siete grandes países será, como media, del 3'7 por ciento este año, y que bajará al 3'4% en 1990. La inflación en esta fase es, pues, moderada. Un máximo del 4%, menos de un tercio de lo alcanzado en la cúspide del ciclo anterior, es algo que no debe preocupar en exceso.

Algunos países, naturalmente, están en mejor situación que otros. La inflación de Japón puede no alcanzar el 2% este año. La de Alemania será algo peor, pero no debería rebasar el 3%. La tasa de Gran Bretaña, en cambio, superará a las de los otros países industriales, incluso a las de Francia e Italia, países tradicionalmente más inflacionistas.

La estimación del FMI, desde luego, puede errar del lado complaciente. El crecimiento podría ser superior al calculado. Después de todo, esto es lo que ocurrió en 1987 y 1988. La re-

ciente subida de los precios del petróleo, si bien modesta si se compara con las de los turbulentos años 70, es también un motivo de inquietud. Pese a todo, el peligro de que el FMI haya subestimado apreciablemente la tasa de inflación es más bien remoto.

Lo ocurrido en los años 70 explica las reacciones de ahora. Algunos economistas han acusado a los responsables de la política económica de ser demasiado tibios ante el conato inflacionista. En realidad, sin embargo, la respuesta, en la mayor parte de los países, ha sido rápida y contundente, pues los bancos centrales han actuado con energía elevando los tipos de interés.

El impacto de esa contracción de la política monetaria no se ha hecho notar aún del todo. Las noticias que se reciben de Washington indican que los ministros son conscientes de este retraso, razón por la cual se puede esperar que no se precipitarán con nuevas elevaciones de los tipos. Por supuesto, continúa siendo esencial una actitud firme ante la inflación, pero no debe olvidarse la conveniencia de seguir propiciando el crecimiento mundial de cara a los años 90.
