Bancos Centrales / Economía Global / Mercados Financieros

¿Vuelve la inflación?

El País (España)

Agustín García / Miguel Jiménez

Tras muchos años desaparecida del mapa como fuente de preocupación, la inquietud por la inflación ha resurgido desde que se asentaron los primeros brotes verdes de la recuperación. En abril se produjo un repunte muy fuerte del IPC en Estados Unidos (en 1,5 puntos porcentuales hasta el 4,2%) y en varios países avanzados hay indicadores que apuntan en la misma dirección. Si continuara la aceleración de precios y se hiciese más permanente, podría obligar a la Reserva Federal americana a elevar sus tipos de interés antes de lo previsto, pudiendo frenar la recuperación, generar dudas sobre los niveles de deuda (que han crecido mucho con la pandemia), y ocasionar tensiones en países emergentes.

¿Qué está detrás de este repunte? Varios factores se entrecruzan, algunos más temporales que otros. Por un lado, el colapso de la demanda en la primera mitad de 2020 llevó a una fuerte bajada de la inflación, sobre todo en Estados Unidos. Este efecto base puede explicar siete décimas del aumento de la inflación americana, y desaparecerá gradualmente a partir de junio. La recuperación de la demanda a niveles históricos “normales” tras el shock de la COVID-19 justificaría cuatro décimas más, con lo que solamente un tercio de los 1,5 puntos de aceleración mencionados se deberían a una auténtica sorpresa de inflación. Ahí es donde entran las restricciones de oferta durante la pandemia, los cuellos de botella en la producción de ciertos bienes intermedios clave -como semiconductores y algunas materias primas- que en principio deberían desaparecer una vez las economías se reajusten tras el shock pandémico. Aunque también pueden reflejar presiones excesivas de demanda en algunos sectores -cambio de patrones de gasto desde servicios a bienes de consumo, salida del exceso de ahorro forzoso durante la pandemia- que pueden ser algo más persistentes. Aun así, el aumento de precios no ha sido generalizado y, de momento, no se ha trasladado a las expectativas de inflación de los agentes. Y los datos recién conocidos de mayo apuntan en esta dirección, ya que la inflación volvió a repuntar algo más de lo esperado hasta el 5% (desde el 4,2%) explicado en parte por la persistencia de los efectos de los cuellos de botella o las presiones de demanda, alrededor de 5 décimas del aumento, si bien el impacto del efecto base se estaría agotando.

Sí existe un factor que puede aumentar la demanda agregada de manera brusca y más permanente, lo que más preocupa de cara a un impacto inflacionista: el fortísimo impulso fiscal en Estados Unidos, en buena parte concentrado en el corto plazo, y que se une a la persistencia de los cuellos de botella, al efecto rebote tras las vacunaciones y a la reapertura económica. Las autoridades monetarias, tanto en Estados Unidos como en Europa (donde la amenaza es mucho menor), no parecen estar de momento excesivamente preocupadas, ya que no quieren cometer los errores de la pasada década de salidas en falso de la crisis. Los próximos meses serán clave para comprobar si el escenario de recuperación y normalización gradual de la inflación que muchos compartimos se confirma sin excesivos vaivenes.

AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:
BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).
Tel.:+34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax:+34 91 374 30 25
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com