

Análisis Regional España / Consumo / Energía y Materias Primas

¿Quién paga por la inflación?

Expansión (España)

Miguel Cardoso

La respuesta rápida a esta pregunta es... todos. España importa gran cantidad de bienes energéticos y materias primas. El incremento en el coste de estos implica una mayor transferencia de recursos de nuestra economía hacia el resto del mundo. Sin embargo, un análisis más detallado puede identificar una distribución desigual de estas pérdidas de renta.

Algunos ejemplos pueden servir para mostrar este impacto diferenciado. Las familias de rentas bajas gastan relativamente más en electricidad, que es un bien de primera necesidad. El incremento de la gasolina perjudica a los hogares de mayores ingresos, que usan poco transporte público o tienden a viajar por temas de ocio con mayor frecuencia y a destinos más lejanos. El porcentaje de ingresos que dedicamos al transporte cae con la edad, sobre todo pasados los 65 años: llegada la jubilación, no necesitamos desplazarnos a un lugar de trabajo. Los jóvenes viven en alquiler y les afecta más la indexación de los contratos de arrendamiento al IPC, lo que beneficia a los propietarios. Los pensionistas tienen garantizado el poder adquisitivo de su renta, mientras que los contribuyentes a la Seguridad Social no.

Por sectores, importa la intensidad en el uso de energía, la estructura de mercado o las expectativas de crecimiento en la demanda. Por ejemplo, buena parte de los costes de la industria dependen de procesos que consumen una cantidad elevada de electricidad por unidad producida. A esto hay que añadir la pérdida de competitividad que supone el incremento en el precio del transporte, que puede afectar no sólo a las manufacturas, sino también al turismo. Ambos son sectores abiertos, en los que tradicionalmente existe una competencia internacional voraz y que, por lo tanto, son susceptibles de perder cuota de mercado si se traslada una parte importante del incremento en costes a precios. Sin embargo, mientras que las expectativas para la industria se ven nubladas por este entorno, el turismo puede aprovecharse de la menor disposición para viajar hacia algunos destinos competidores ante el aumento de la incertidumbre geopolítica. Más aún, y esto afecta al conjunto de los servicios, la reducción del riesgo sanitario va a hacer que durante los próximos meses veamos un crecimiento importante de la demanda, principalmente en aquellas actividades en las que la transacción se hace de manera presencial. Esto hará que la expansión continúe en los servicios, mientras que en la industria no podemos descartar ajustes de la actividad, de los costes laborales y un repunte de la incertidumbre.

Finalmente, la construcción es intensiva en el uso de materias primas, cuyos precios se han desbocado. Sin embargo, el sector cuenta con el apoyo de expectativas de demanda que podrían incrementarse durante los próximos meses. Por un lado, el aumento en el precio del alquiler, las favorables condiciones de financiación y el ahorro acumulado en el período de confinamiento continuarán favoreciendo la compra de vivienda. Por otro, la aceleración en la ejecución de los fondos NGEU apoyará la puesta en marcha de proyectos de infraestructura. El riesgo es que ante la mayor demanda, buena parte del gasto se diluya y termine también como transferencias hacia países productores de materias primas necesarias para cumplir los objetivos del plan.

Además de lo anterior, hay que tomar en cuenta el tamaño de las empresas. Como siempre, las pequeñas se encuentran en una posición más vulnerable al carecer de instrumentos que les permitan adaptarse a la nueva coyuntura o por contar con menor poder de negociación.

Como se puede observar, el impacto de la mayor inflación es heterogéneo. Medidas que afecten indiscriminadamente al conjunto de la población o de las empresas, como las disminuciones de impuestos o los controles de precios, no

necesariamente ayudarán más a los más afectados. En contraposición, el Gobierno debe aprovechar la estructura desarrollada durante los últimos años para canalizar eficientemente ayudas que permitan paliar selectivamente los efectos más nocivos del incremento en precios. En una economía eficiente como la española, el aumento en el precio relativo es la señal que incentiva la reducción de la demanda y que impulsa el crecimiento de la oferta. Y, también, en una economía moderna, el Estado debe asegurarse de que los costes de la mayor inflación estén lo mejor distribuidos posible.

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 en su sitio web www.bbvarresearch.com.

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
bbvarresearch@bbva.com www.bbvarresearch.com