

Desarrollo Sostenible / Energía y Materias Primas

Los colores de la inflación

Expansión (España)

Pilar Más

La inflación se sitúa en máximos históricos y se prevé que continúe en niveles elevados en los próximos meses, lo que supone un gran desafío para Gobiernos y autoridades monetarias, tanto en economías avanzadas como en emergentes.

En junio, según Eurostat, la inflación de la eurozona alcanzó un nuevo máximo histórico, el 8,6% interanual, superior en medio punto a la de mayo e impulsada principalmente por los precios de la energía, que crecieron el 41,9%. Así, son nueve los países del área con tasas de doble dígito. En España, la inflación se sitúa en el 10,2%, según cifras adelantadas por el INE, la más elevada desde 1985.

En este contexto, nos preguntamos qué factores están detrás de la escalada de los precios energéticos. Sin duda existen unos geopolíticos, en ocasiones ligados a la estrategia de los productores de petróleo y materias primas y, en otros casos, a la incertidumbre por el conflicto bélico en Ucrania. Y a ello se unen una mayor demanda de gas y crudo, ante una oferta insuficiente, en parte seguramente por factores asociados al cambio climático y a la transición hacia una economía más sostenible.

Isabel Schnabel, miembro del Comité Ejecutivo del Banco Central Europeo, señalaba en marzo que a medida que construimos una economía más sostenible nos enfrentamos a una nueva era de inflación “energética” en la que concurren tres shocks: inflación “climática”, “fósil” y “verde”, interrelacionados entre sí y que podrían mantener presiones inflacionistas en la eurozona durante un periodo prolongado de tiempo.

La inflación “climática” está ligada a los costes generados por el cambio climático -los fenómenos meteorológicos extremos, como sequías o inundaciones, son cada vez más frecuentes y severos y su impacto en la actividad y en los precios se ha acentuado-; la “fósil” hace referencia a las presiones inflacionistas provocadas por la dependencia de energías fósiles; y la “verde” alud al encarecimiento de materiales y procesos necesarios para la transición hacia una economía más sostenible.

Hasta el momento, el impacto de la inflación “verde” sobre los precios de consumo parece ser limitado e inferior al de la “fósil”, que sí explicaría gran parte del repunte de los precios energéticos.

La lucha contra el cambio climático está contribuyendo a encarecer algunos combustibles fósiles, en particular los sometidos al comercio de derechos de emisión (UE-ETS), y a dejar patente su dañino impacto medioambiental. En la Unión Europea, el precio del carbono se sitúa en niveles superiores a los de antes de la pandemia y la orientación estratégica hacia economías sostenibles y neutras en carbono ha reducido la inversión en energías fósiles, derivando en mayores costes de financiación y menor oferta en un momento de mayor demanda tras las restricciones por la pandemia. En España, un 40% de la energía consumida procede del petróleo, frente al 35% en Europa, lo que la hace más vulnerable a la volatilidad de los precios del crudo. No obstante, en ambos casos la intensidad energética -ratio entre energía consumida y PIB- se ha reducido estructuralmente respecto a periodos anteriores.

A futuro, el plan de la Comisión Europea para disminuir las importaciones de gas ruso y los embargos de Estados Unidos y el Reino Unido a las importaciones de crudo rusas, hacen prever que la inflación “fósil” podría mantenerse y contribuir al incremento de la inflación general.

En cualquier caso, la “verde” tampoco debería ser ignorada. A medida que las industrias vayan transformándose hacia tecnologías renovables, cabe esperar que la inflación “verde” ejerza presiones sobre los precios de ciertos productos. Según la Agencia Internacional de la Energía, si todos los países cumplen con los objetivos del Acuerdo de París, la demanda de minerales para construir tecnologías renovables se multiplicaría por cuatro en las dos próximas décadas.

La inflación “verde” es una realidad y el abandono de los combustibles fósiles y la transición hacia energías limpias tiene un coste que debemos afrontar. Pero al mismo tiempo puede ser una “aliada” en el proceso de transformación. A corto plazo debe ser acotada para mitigar su impacto, con mejoras de oferta y un uso más eficiente de los nuevos *commodities* energéticos y, a largo, puede ser un instrumento clave para reducir la inflación “climática”.

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