

Análisis Macroeconómico. Energía y Materias Primas. Finanzas Públicas. Geoestrategia

El escudo fiscal ante la crisis energética: a tiempo y temporal, pero no focalizado

Miguel Cardoso
Expansión (España)

Las medidas adoptadas por el Gobierno para afrontar el aumento de los costes del combustible son oportunas y permitirán compensar parcialmente los efectos de la guerra en la actividad y en los precios si el choque es temporal. En el caso en que el conflicto se intensificara y el encarecimiento de la energía persistiera, serían aconsejables esfuerzos más focalizados que protegieran a los colectivos vulnerables y mantuvieran la señal de precios.

Apenas tres semanas después del ataque de EE. UU. e Israel a Irán, el Gobierno ha anunciado un paquete fiscal equivalente a 5.000 millones de euros, el 0,3% del PIB. La reducción de distintos gravámenes sobre el combustible, el gas y la electricidad permitirá que la inflación general en abril sea hasta 1 punto porcentual inferior a la que se hubiese observado en ausencia de las medidas. Esta oportuna intervención permitirá que parte del incremento en el coste de insumos clave para la producción no se traslade inmediatamente a los precios de otros bienes y servicios, limitando los llamados “efectos de segunda ronda”.

El impacto en la inflación general dependerá de cuánto de la rebaja impositiva puedan apropiarse los productores. Por lo tanto, es bienvenida la intención del Gobierno de vigilar que se mantenga un entorno lo más cercano posible a la competencia perfecta en los sectores afectados. No obstante, esta voluntad debe ir acompañada de una evaluación de los distintos factores que están incidiendo sobre los márgenes de las empresas y evitar generar inseguridad jurídica.

La suficiencia de las medidas dependerá del aumento de los costes energéticos y del tiempo que permanezcan en niveles elevados. Por ejemplo, el impacto en el PIB del paquete se estima entre el 0,1 y el 0,2%. Sin embargo, cada incremento del 10% en el precio medio anual del petróleo respecto a los niveles de febrero tendría un impacto similar, pero de signo contrario.

Por el momento, la temporalidad de las medidas está ligada al agotamiento de los recursos. Esto obedece a una factura mensual que llegaría a los 1.000 millones de euros. Si las medidas no se renuevan, el IVA volverá a subir al final del tercer trimestre. Por lo tanto, dado

el monto de lo anunciado, para que el impacto del conflicto en actividad y precios sea moderado, es necesario un regreso relativamente rápido a precios similares a los de febrero durante los próximos meses.

Si los precios se mantienen en niveles permanentemente más altos, convendría aplicar medidas más focalizadas que no distorsionen la señal de precios. A medio plazo, la respuesta no debería basarse en nuevas rebajas fiscales, porque ante restricciones de oferta no procede estimular la demanda. Además, el BCE no necesita que los Gobiernos dificulten su tarea con políticas fiscales expansivas. Si el cambio es estructural, habrá que acelerar la adaptación de los hábitos de consumo y reducir la dependencia de combustibles importados.

Por lo tanto, los escasos recursos tendrán que ser distribuidos con cuidado. Las rebajas indiscriminadas de impuestos o los controles de precios en las que se basa la intervención actual del Gobierno dedican mayores recursos a aquellos hogares que más gastan en combustible y electricidad. Un uso más eficiente de la política fiscal ahondaría en acciones como el bono social térmico y el eléctrico, e incluiría bonificaciones a las rentas bajas en el IRPF o aumentos excepcionales en el Ingreso Mínimo Vital.

Por otro lado, en este escenario de precios del combustible elevados por un tiempo prolongado, lo conveniente sería dejar que las señales de mercado fueran lo más transparentes posibles. Esto impulsaría un uso de la energía más eficiente, tanto por parte de hogares como de empresas. Por su parte, el incremento de los precios elevaría la rentabilidad de la inversión, consolidando la transición hacia una mayor dependencia de las fuentes de energía renovable.

En suma, la respuesta del Gobierno compra tiempo y suaviza el impacto sobre precios y actividad, pero su impacto puede diluirse si la energía cara ha llegado para quedarse. En ese caso, se necesitará una política fiscal más eficiente y medidas que aceleren la adaptación a un nuevo entorno energético.

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.bbvarsearch.com.