



E4 INESTABILIDAD DE PRECIOS



DESCRIPCIÓN

El Tratado Constitutivo de la Comunidad Europea establece como objetivo principal del Eurosistema mantener la estabilidad de precios. El Banco de España define, en este sentido, la inestabilidad de precios como una subida (inflación) o una bajada (deflación) significativa de estos durante un período prolongado de tiempo. Períodos largos de inflación excesiva generan distorsiones en el funcionamiento de la economía, el poder adquisitivo de las familias, e incertidumbre sobre el rendimiento de las inversiones.

Por ello, los Bancos Centrales consideran que la mejor forma de mantener la estabilidad de precios es teniendo un objetivo de inflación del 2% a medio plazo.

En España, el principal indicador para evaluar la consecución del objetivo de estabilidad de precios es el Índice de Precios al Consumo (denominado IPC), que indica la evolución media de los precios de una cesta de bienes de consumo representativa de las familias españolas.


» ¿Qué está pasando en España?

LA PANDEMIA IMPULSA LOS PRECIOS A LA BAJA.

El Banco de España indicó, en su Informe Anual 2020, que el impacto de la pandemia sobre los precios de consumo había sido desinflacionista. En promedio anual, tanto la inflación general —medida como la tasa de variación del índice armonizado de precios de consumo (IPC)— como la inflación subyacente —IPC, excluidos la energía y los alimentos sin elaboración— se redujeron de forma muy acusada en 2020, hasta el -0,3% y el 0,7% respectivamente (Figura 1). Esto supone 1,1 y 0,2 puntos porcentuales por debajo de las tasas observadas en 2019. **El resultado negativo registrado procedió principalmente de la intensa caída de los productos energéticos, tanto del petróleo como de la electricidad y el gas, que registraron una tasa de inflación del -9,8%.** Los precios del petróleo descendieron de forma muy acusada en la primera mitad del año (de 60\$/barril pre-covid, hasta situarse cerca de cero en abril y a 40\$/barril en junio), tras la fuerte disminución de los desplazamientos y la demanda mundial. En la misma línea, los precios

de los servicios también sufrieron una acusada desaceleración, marcada por la caída de los precios de los paquetes turísticos, de los servicios de alojamiento y del transporte aéreo. En contrapartida, los precios de los alimentos se incrementaron, especialmente en el primer semestre del año 2020 debido, en parte, al incremento de la demanda de los hogares, pero también a algunos factores de oferta.

TASA DE INFLACIÓN GENERAL
(TASAS MEDIAS ANUALES, EN PORCENTAJE).
(FIGURA 1)

	2019	2020
Inflación (IPC)	0,7	-0,3 ▼
Inflación subyacente (IPC excl. productos energéticos y alimentos sin elaboración)	0,9	0,7 ►

Fuente: INE

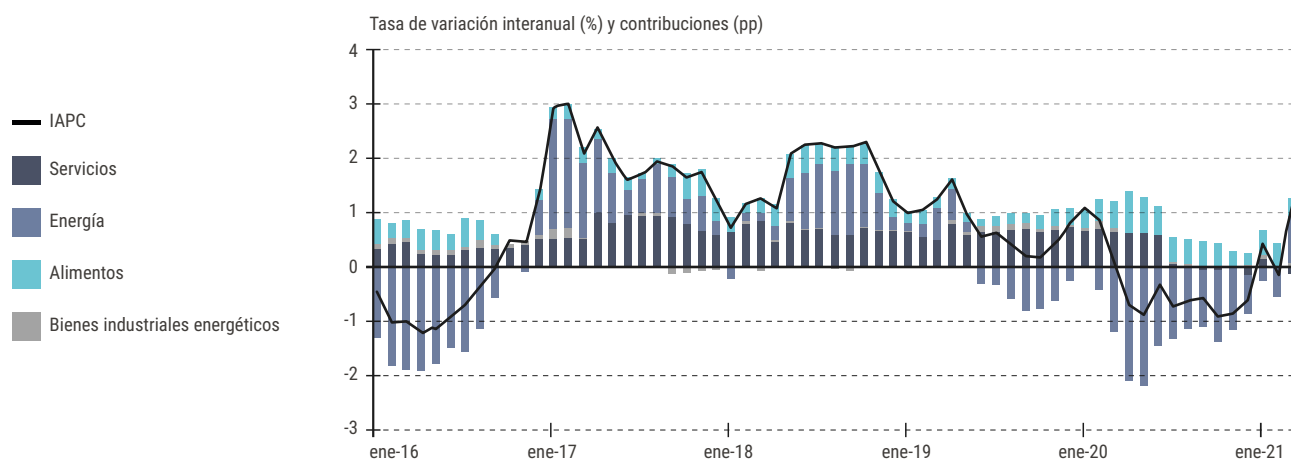
En suma, y de acuerdo a las estimaciones realizadas por el Banco de España (2021), casi un 80% de las partidas del IPC de 2020 se vieron afectadas significativamente como consecuencia de la crisis sanitaria. En lo que respecta a la inflación subyacente, el principal subíndice seguido por los economistas, el 33% de las partidas que recogen la evolución de los precios de los bienes industriales no energéticos y el 46% de las que lo hacen para los servicios (cuyos pesos suponen un 16% y un 32% dentro del índice, respectivamente) habrían registrado una disrupción significativa en su trayectoria desde el comienzo de la pandemia.

2021 REGISTRA LA MAYOR SUBIDA DE LA INFLACIÓN EN LAS ÚLTIMAS TRES DÉCADAS.

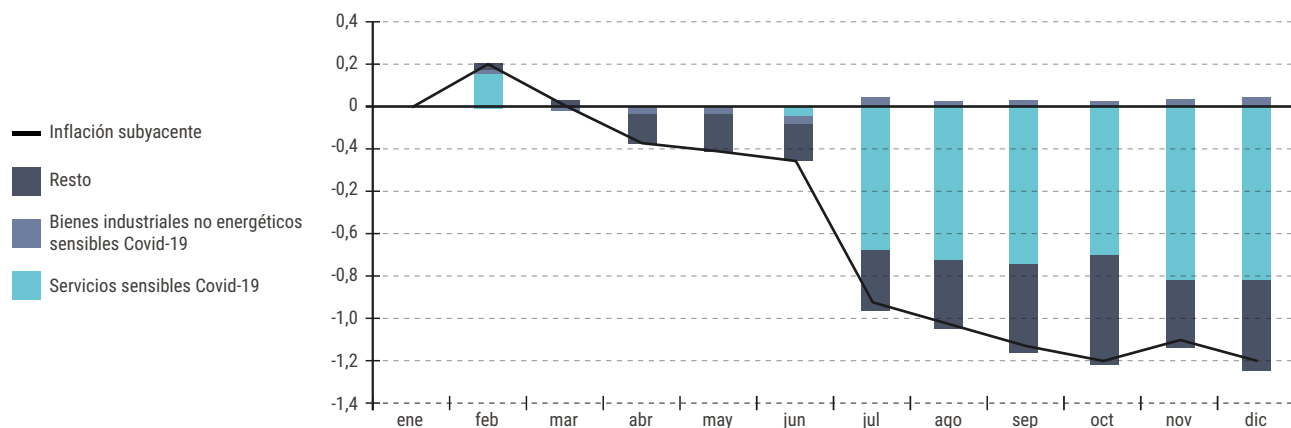
Los últimos datos sobre la evolución de los precios de consumo en la zona euro cifran el incremento de la inflación en un 4,1%, sustancialmente superior al objetivo del BCE, y de **un 5,5% en España**, en lo que

constituye la mayor subida del IPC de los últimos 29 años (Figura 4). Distintos organismos explican este incremento **por la reactivación de la actividad económica tras las restricciones, los problemas en las cadenas de suministros globales y por el aumento del coste de la energía y los combustibles**, marcados por el coste del proceso de descarbonización que se está llevando a cabo en la UE, un reto sin una solución sencilla a corto plazo. En este sentido, la vicepresidenta tercera y ministra para la Transición Ecológica Teresa Ribera, reconoció en el mes de agosto que el precio de la electricidad aumentaría este año en España un 25% y que remitiría en primavera. Algunos economistas consideran que **si los costes de las materias primas siguen además presionando al alza, la inflación puede convertirse en un reto de primer orden, especialmente en una economía fuertemente indexada, como es la española**. Y es que el hecho de que la actualización de grandes partidas de gasto público, como los salarios de los funcionarios

VARIACIÓN DE LA INFLACIÓN (IPC) DESDE 2016
(FIGURA 2)



VARIACIÓN DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE EN 2020 (IPC, EXCL. ENERGÍA Y ALIMENTOS SIN ELABORACIÓN)
(FIGURA 3)

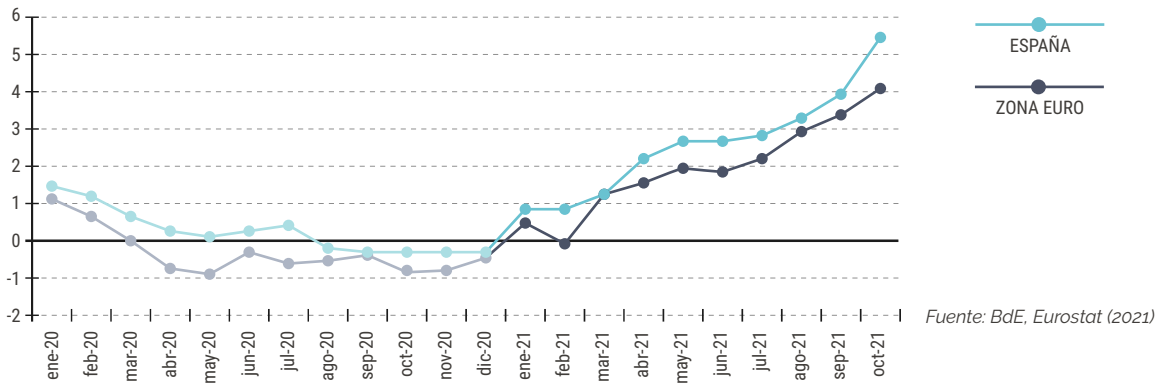


Fuente: Banco de España (2021)

o las pensiones, esté ligada a la evolución del IPC constituye una debilidad estructural de la economía y un elemento de fragilidad añadida. **El crecimiento de los precios no se ha reflejado aún en la inflación subyacente** –sin productos energéticos ni alimentos

no elaborados–, que ha registrado un crecimiento del 1,4% en octubre, cuatro puntos por debajo del IPC general, lo que indicaría que el aumento de precios registrados en los productos energéticos no se habría traducido todavía en una inflación generalizada.

EVOLUCIÓN MENSUAL DEL IPC EN ESPAÑA Y EN LA ZONA EURO (TASAS DE VARIACIÓN INTERANUALES)
(FIGURA 4)

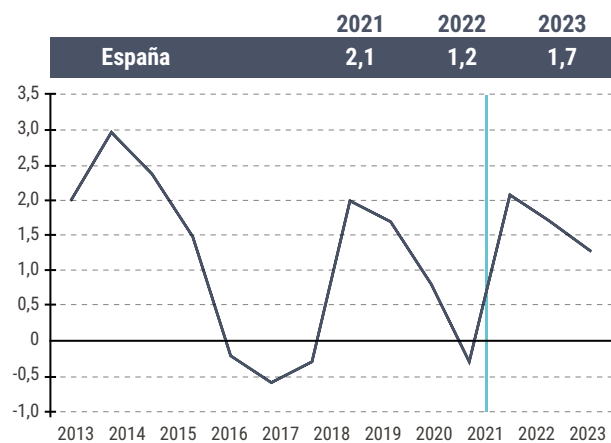
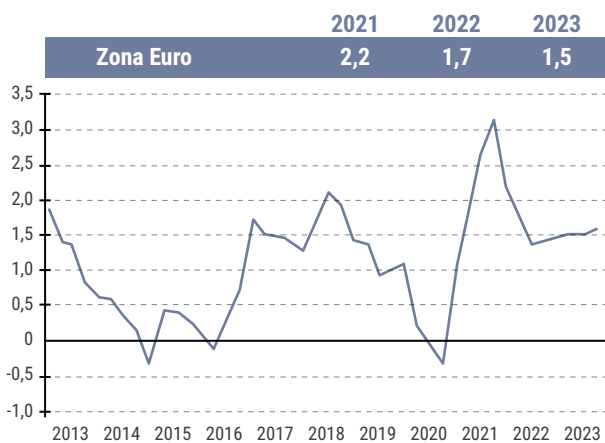


LAS PROYECCIONES PREVÉN UN AUGUE DE LA INFLACIÓN A MEDIO PLAZO “PUNTUAL Y MODERADO”.

De momento las proyecciones de septiembre del Eurosistema (BCE, 2021) indican que **la inflación registraría un pico del 2,2 % en 2021**, impulsada por factores alcistas transitorios, antes de volver a tasas

del 1,7% y el 1,5% en 2022 y 2023 (Figura 5). La entidad pronostica que las presiones sobre la demanda seguirán siendo débiles y que los precios del petróleo descenderán, e insisten en que no les preocupa la inflación. Las previsiones –revisadas al alza en 0,4 pp en septiembre– se asemejan a las realizadas por el Banco de España.

PROYECCIONES DE INFLACIÓN (IPC): TASAS DE VARIACIÓN INTERANUALES
(FIGURA 5)



En un contexto en el que la preocupación entre empresas e inversores es cada vez mayor, algunas entidades financieras ya alertan de los posibles riesgos a medio y largo plazo de la inflación, ligado al gasto gubernamental elevado (consultar el riesgo E5 'Insostenibilidad del endeudamiento público') y la política monetaria ultra laxa de la Eurozona. Según distintos expertos, un contexto de tipos al 0%, junto

a los programas de compra recurrentes de deuda pública y el fuerte impulso del gasto público tras la anunciada inversión de hasta 1,8 billones entre 2021 y 2027 (fruto de los 1,07 billones que prevé el Marco financiero plurianual y los 750.000 M€ que prevén los fondos Next Generation UE), invitan a pensar en una alza generalizada de la inflación en los próximos años.

EL RIESGO PARA LAS EMPRESAS

Distintos informes muestran que la preocupación de empresas e inversores por la inflación ha aumentado a nivel global. Según datos de Oxford Economics (2021), una de cada dos empresas ve la inflación como uno de los tres principales riesgos a corto plazo, y tres de cada cuatro entrevistados la considera un riesgo significativo o muy significativo. Además, el 14% de los encuestados cita el potencial de una mayor inflación como el desencadenante de turbulencias en el mercado y como el principal riesgo a la baja a corto plazo, frente a 1 de cada 20 encuestados que señalaba este riesgo hace tres meses.

La inestabilidad de precios puede representar un riesgo para consumidores, empresas, gobiernos y la economía en general. Las variaciones en los precios afectan de forma directa sobre el consumo y, por ende, en las decisiones de compra de las familias. Más allá del impacto en términos de disminución del poder adquisitivo de los hogares, la inestabilidad de precios también se traduce en dificultades de las empresas para vender sus productos, mantener la plantilla de trabajadores o no perder competitividad.

IMPACTOS EN LA EMPRESA

