

La inflación asoma las orejas



EL PULSO DE LA ECONOMÍA

Rafael Pampillón
Olmedo

La escalada del IPC hasta el 3%, una tasa inédita en cuatro años, plantea varias preguntas a nivel español, europeo y mundial. El crudo, la depreciación del euro y el populismo ponen en peligro la estabilidad de los precios.

La semana pasada, el INE informó de que la inflación en España, medida por la variación del Índice de Precios al Consumo (IPC), tuvo en enero un aumento anual del 3%. Se trata de su nivel más alto desde noviembre de 2012.

Ello se debió al incremento de los precios de la energía y de algunos alimentos frescos, que son los componentes más volátiles de la cesta del IPC. En primer lugar, la subida del precio del petróleo hizo que creciese también el de los combustibles y, como consecuencia, el de los transportes. En segundo, se disparó el de la electricidad y el gas, un 18,3% anual, por la ola de frío, con la consiguiente demanda de calefacción, y también por las bajas precipitaciones, la escasez de viento y de irradiación solar (lo que redujo la oferta de energías renovables). Y, en tercero, asimismo por razones meteorológicas, se multiplicaron los precios de las legumbres y las hortalizas.

En cambio, la inflación subyacente, que es la que mide la variación de los precios de los bienes y servicios más estables (alimentos elaborados, bienes industriales no energéticos y servicios), sigue en valores razonables, si bien desde hace dos años (a comienzos del 2015) ha ido manteniendo una suave senda ascendente. El último dato, el de enero de 2017, se cifró en el 1,1% anual, una décima más que en diciembre del año pasado y el más elevado desde 2012.

La comparación con Europa

Si en vez de analizar el IPC observamos la variación del Índice de Precios de Consumo Armonizado (IPCA), que es el indicador que se utiliza para comparar la inflación de los diferentes países de la Unión Económica y Monetaria (UEM), entonces los precios españoles en enero aumentaron un 2,9%. Mientras que para el conjunto de la UEM, durante esos doce meses, la inflación fue menor: 1,8%; de modo que el diferencial entre ambos se dispara hasta 1,1 puntos frente al 0,3% del mes de diciembre. Hay que remontarse siete años atrás (marzo de 2010) para encontrar una brecha mayor. Este incremento del diferencial de inflación no es bueno. Es una señal de que nuestras empresas están perdiendo competitividad frente a sus vecinas europeas.

Políticas divergentes de BCE y Fed

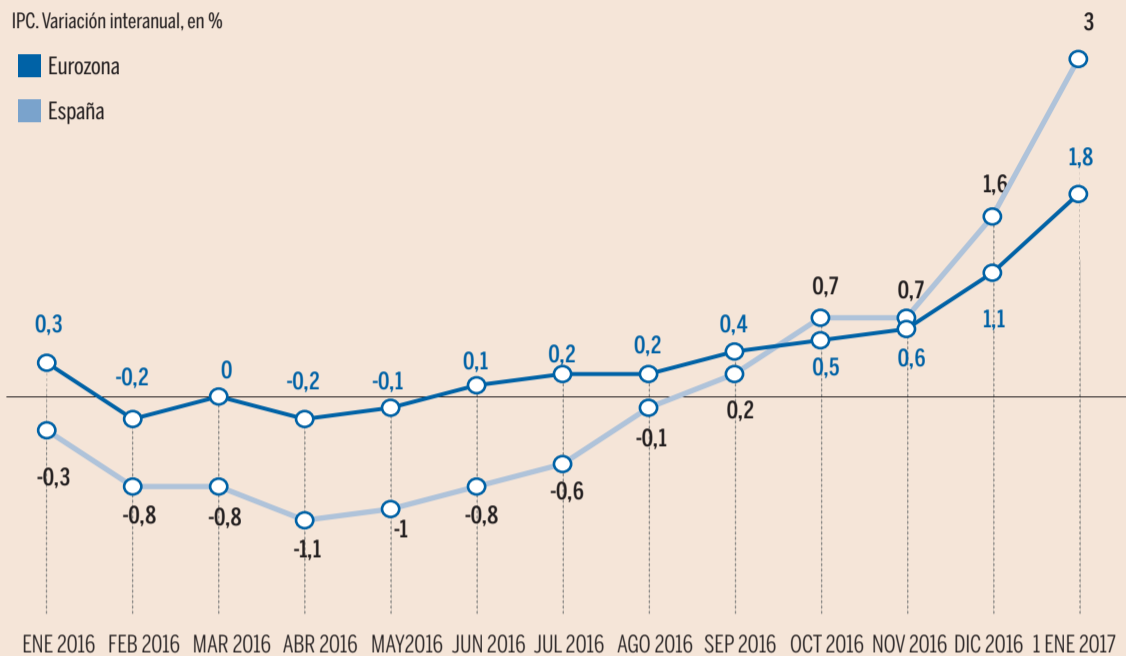
Los resultados de la inflación anual de la UEM (+1,8%) y el objetivo de precios del Banco Central Europeo (por debajo del 2%, pero próximo a este valor) están a la par, por lo que muchos analistas especulan sobre si el banco emisor podría reducir o no el tono expansivo de su política monetaria.

Sin embargo, el BCE, a la hora de fi-

ESCALADA DE PRECIOS

IPC. Variación interanual, en %

■ Eurozona
■ España



ENE 2016 FEB 2016 MAR 2016 ABR 2016 MAY 2016 JUN 2016 JUL 2016 AGO 2016 SEP 2016 OCT 2016 NOV 2016 DIC 2016 1 ENE 2017

Fuente: INE

Expansión

La electricidad y el gas se dispararon por la ola de frío y la consiguiente demanda de calefacción

La inflación subyacente en EEUU alimenta la opción de que la Fed suba los tipos 3 veces en 2017

jarla, tiene muy en cuenta la inflación subyacente, para, de esta forma, aislar la volatilidad que afecta a los precios del petróleo y los alimentos frescos. Como la inflación subyacente en la eurozona se situó en enero en el 0,9% (muy alejada del 2%), no parece que por ahora el BCE vaya a cambiar su política monetaria. Además, es plausible que, durante este complejo año electoral para varios países de la UEM, el organismo siga facilitando liquidez a la banca y a los mercados con el fin de que haya abundante financiación en el sistema.

Sin embargo, esta situación de la zona euro es muy diferente de la de EEUU, donde la inflación subyacente se sitúa ya en el 2,3%, rebasando el objetivo del 2% de la Reserva Federal (Fed). Son los niveles más altos en cinco años, lo que refuerza las expectativas del mercado de que la Fed subirá los tipos de interés en tres ocasiones a lo largo de 2017. Estas alzas podrían mantener la actual fortaleza del dólar o, lo que es lo mismo, un euro depreciado, lo que, sin duda, seguirá beneficiando a la economía de la UEM, ya que abarata nuestras exportaciones al resto del mundo.

Precisamente, el Índice Big Mac publicado en enero de este año muestra que el euro está devaluado

con respecto al dólar en un 17%. Recordemos que este índice compara el precio en dólares de una de estas hamburguesas en 67 países del mundo, lo que permite observar si los tipos de cambio están sobrevalorados o infravalorados. Es decir, ofrece una guía para saber si una divisa se encuentra en su paridad "correcta". Así, nada más comenzar 2017, el precio medio de un Big Mac en EEUU era de 4,70 dólares, y, en la zona euro, de 3,9.

El futuro de la inflación

La clave en materia de política monetaria europea radica en saber cuál será la futura evolución de los precios. Por ahora, el consejo de gobierno del BCE seguirá sin tener en cuenta las variaciones de la inflación medida por el IPC, ya que considera que son transitorias y que no tienen implicaciones en las perspectivas a medio plazo ¿Qué factores podrían poner en peligro la estabilidad de precios?

1. El precio del barril tipo Brent, de referencia para Europa, y que lleva un año subiendo: ha pasado de 35 dólares/barril hace un año a los 56 a los que cotizaba ayer. ¿Seguirá esta tendencia ascendente? Todo dependerá de la evolución de la economía mundial y de los acuerdos de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP). Las previsiones de los organismos internacionales son que el crecimiento mundial será un poco mayor este año que el de 2016, lo que podría mantener los precios del petróleo por encima de los 50 dólares.

2. La depreciación del euro frente a otras monedas, que conduce a que los bienes importados se vuelvan más caros lo que supondría un aumento del IPC. El euro podría seguir depreciado por la subida de tipos de la Fed y

también por las políticas económicas del presidente Trump, como, por ejemplo, la desregulación bancaria, que podría atraer capitales hacia EEUU, o la política fiscal expansiva, que acarrearía aumentos de la deuda pública y, por tanto, de tipos de interés en el mercado de bonos americanos.

3. Los movimientos populistas europeos, que pueden provocar inestabilidad interna, aumento de costes y también poner en duda la continuidad del euro. Por ejemplo, la candidata Marine Le Pen asegura que sacará a Francia de la moneda única, intención que también dejan entrever candidatos de otros países europeos.

4. La política proteccionista del presidente Trump, de cuyo contagio es susceptible el resto del mundo, y que pondría en peligro el buen funcionamiento de la cadena de valor a nivel mundial lo que desembocaría en una subida de los costes de producción y de la inflación.

5. Los llamados efectos de segunda vuelta. Aunque la inflación medida por los aumentos del IPC, está originada por la subida de los precios de la energía, puede acabar trasladándose a los salarios y a otros bienes y servicios, afectando a los costes de todo el proceso productivo.

Estas amenazas están forzando a los gobiernos europeos a adoptar medidas paliativas. Por ejemplo, el de España acaba de aprobar la Ley de Desindexación, con la que trata de desvincular del IPC la revisión de los precios de bienes y servicios en la esfera del sector público. Políticas necesarias si no queremos que la inflación acabe devorando poco a poco el poder adquisitivo de los ciudadanos.

Catedrático de la Universidad CEU-San Pablo y del IE Business School

Rajoy y Hollande se reúnen para impulsar la Unión Europea

Expansión. Madrid

El jefe del Gobierno, Mariano Rajoy, y el presidente francés, François Hollande, aunarán fuerzas hoy para que Europa siga avanzando en su proyecto de integración y haga frente así a retos a los que se enfrenta como el Brexit o el avance del populismo.

Rajoy y Hollande presidirán en Málaga la que será la XXV cumbre hispano-francesa. Serán siete los ministros españoles que acompañarán a Rajoy en esta cumbre, en la que participarán también los ministros franceses de cada una de esas mismas áreas.

En concreto, hasta la ciudad andaluza se desplazarán los titulares de las carteras de Asuntos Exteriores, Economía, Justicia, Interior, Fomento, Educación y Energía.

Rajoy, Hollande y sus respectivos ministros serán recibidos en Málaga por la presidenta de Andalucía, Susana Díaz, y por el alcalde de la ciudad, Francisco de la Torre, antes del inicio de las sesiones de la cumbre.

Integración

Gran parte de las conversaciones se centrarán en la forma en que España y Francia pueden unir fuerzas para impulsar el proceso de integración europeo, al considerar ambos gobiernos que esa es la mejor respuesta que se puede dar a las incertidumbres a las que se enfrenta la UE.

Esta situación viene provocada, entre otros factores, por la salida del Reino Unido del club comunitario, el auge de partidos populistas y la incógnita existente sobre la relación que se va a mantener con la nueva Administración estadounidense, presidida por Donald Trump.

La apuesta por esa mayor integración es un mensaje que tanto España como Francia quieren situar en el centro de todos los debates ante la celebración en Roma, el próximo 25 de marzo, de los 60 años de la firma de los tratados por los que se constituyó la Comunidad Económica Europea.

Además, la cumbre se producirá en plena precampaña de las elecciones presidenciales francesas, cuya primera vuelta se celebrará en abril y de la que puede salir muy fortalecida la euroescéptica Marine Le Pen, lo que supondría un foco de incertidumbre.