

Consumo

La difícil reducción de la inflación de los servicios

Expansión (España)

Miguel Cardoso

El reciente aumento de la inflación, no visto en décadas, ha evidenciado nuestra aversión a la escalada constante de los precios. Aunque ya ha descendido, se espera que se mantenga por encima del 3% y alrededor del 2,5% en 2025, influenciada por el comportamiento del coste de los servicios.

Este sector muestra un "retraso" en la recuperación de precios en comparación con la energía y los alimentos. Desde 2008, los servicios han tenido inflaciones similares a estos componentes, pero a partir de 2019, mientras la energía y los alimentos han subido más del 30%, los servicios solo han aumentado poco más del 10%.

Asimismo, los bienes industriales generalmente muestran una tendencia de abaratamiento relativo respecto a los servicios debido a una mayor productividad en las manufacturas. Por ejemplo, desde 2002 y hasta 2019, el precio relativo entre ambos componentes se redujo un 1,1% en promedio por año. No obstante, en el período posterior a la pandemia, ambas partidas del IPC han sufrido tasas de inflación similares.

Por lo tanto, la situación actual muestra un anormal abaratamiento relativo de los servicios, que eventualmente debe corregirse, ya sea por una reversión del aumento en los precios de unos (energía, alimentos, bienes industriales) o por un encarecimiento mayor de los otros (servicios).

En el escenario más probable, los precios de los servicios mostrarán una inflación superior a la del resto de componentes durante los próximos años y harán que la convergencia al objetivo sea lenta. Por un lado, este sector es precisamente el que está liderando la recuperación. El gasto por parte de turistas extranjeros sigue apoyando este tipo de exportaciones, mientras que las ganancias de competitividad impulsan las ventas al exterior de servicios no turísticos. El envejecimiento de la sociedad española y el cambio de preferencias desde la pandemia está aumentando el peso de las experiencias en el gasto, en detrimento de los bienes. De persistir estas tendencias, las empresas se sentirán cada vez más capacitadas para recuperar márgenes. Con la disminución de la tasa de paro, los trabajadores demandarán mayores salarios que les permitan recuperar parte del poder adquisitivo perdido. Finalmente, se prevé un aumento en los costes no salariales gracias a los incrementos en las cotizaciones sociales necesarios para evitar un mayor desequilibrio en las cuentas de la Seguridad Social o por la reducción de la jornada laboral.

Un escenario más positivo vendría de una reversión del crecimiento en el coste del combustible y de los alimentos. Sin embargo, esto es poco probable, ya que las confrontaciones internacionales que dieron origen y mantienen el actual episodio inflacionario parecen no resolverse. Además, la reciente tendencia de utilizar aranceles como instrumento para impulsar la industria doméstica o para ejercer poder político puede suponer una presión adicional sobre el coste de las importaciones.

Otro escenario favorable sería el que se produciría por avances en la oferta doméstica, como consecuencia de mayor inversión, avances de la productividad y aumento de la población activa. El incremento en la capacidad de generación de electricidad puede suponer mejoras de competitividad significativas, además de reducir la dependencia del combustible importado. El cambio tecnológico, en particular el liderado por la digitalización, automatización y utilización de la inteligencia artificial, podría ser especialmente favorable para la economía española. Finalmente, por el momento, la inmigración y el aumento de la tasa de participación están impulsando la capacidad de generación de empleo, manteniendo los costes laborales contenidos.

Por supuesto, hay escenarios menos halagüeños. El aumento de los tipos de interés y su mantenimiento en niveles elevados puede generar una recesión y provocar que el ajuste se dé por una caída de la demanda. El entorno geopolítico es volátil y puede suponer una presión al alza sobre los precios en cualquier momento. A nivel doméstico, la falta de vivienda asequible implica un cuello de botella que presionará el coste de la vida. Por último, la inmigración no es sustituta de una política de formación que sirva para mejorar la productividad.

En resumen, el precio de los servicios aumentará por encima de la inflación durante los próximos años, y pondrá un límite a las mejoras en el poder adquisitivo de las familias.

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
www.bbvarresearch.com