



LOS CANALES DE TRANSMISIÓN DE LA INFLACIÓN EN ESPAÑA. DESDE LOS COSTES A LOS PRODUCTOS FINALES

Manuel Alejandro Hidalgo Pérez
Universidad Pablo de Olavide

Resumen

El detonante del episodio de inflación más intenso en las últimas cuatro décadas tuvo inicio en el aumento de los precios energéticos y aquellos derivados de los cuellos de botellas tras la resolución de lo peor de la pandemia. Sin embargo, el primer impacto de la subida de costes se desarrolló como un racimo de consecuencias que afectó no solo a los precios directamente relacionados con los energéticos, sino con aquellos que de un modo u otro se veían influenciados como fue el caso particular de los alimentos. En este capítulo se explica cómo los impactos iniciales de subidas de costes se fueron transmitiendo paso a paso a otros precios alejados de los primeros en la cadena de producción.

Abstract

The most intense episode of inflation seen in the last four decades was first triggered by rising energy prices and upward price pressures unleashed by supply bottlenecks once the worst of the pandemic was over. The first impact of the rise in costs, however, unfolded as a cluster of consequences that affected not only prices directly related to energy but also those that were influenced in one way or another, as in the specific case of food products. This chapter explains how the initial impacts of cost increases were transmitted link by link to other prices far from the first in the production chain.

1. Introducción

Aunque parece que lo peor pasó, es evidente que, desde la segunda mitad del año 2021, en términos de evolución de los precios tanto nuestro país como el resto de las economías occidentales han experimentado una situación excepcional. Aunque a principios de 2022 no pocos precios de ciertas *commodities* alcanzaban el que parecía era su techo en su crecimiento e, incluso, en algunos casos iniciaban un claro descenso, el inicio de la guerra en Ucrania devolvía a los precios internacionales de estos bienes, en particular a los de la energía, hacia tasas de crecimiento por mucho tiempo desconocidas. Iniciada la guerra, la esperanza de una resolución rápida e indolora del repunte de precios tras la pandemia se esfumaba.

A medida que pasaban los meses, y tras la importante y excepcional subida de los precios del crudo y del gas, iba calando en el resto de los precios tales impulsos al alza a través del aumento de los costes de producción. El crecimiento de los precios de los insumos necesarios

para la producción de bienes y servicios, en particular el transporte y la energía eléctrica (vinculada por un diseño marginalista del mercado mayorista eléctrico español al precio del gas) no tardarían en obligar, a costa del consumidor, a sufrir un aumento de los precios finales de la gran mayoría de productos. Dicho aumento fue más que evidente a partir de la segunda mitad de 2022, que es cuando se inicia una clara aceleración del crecimiento de los precios de los alimentos, frescos y elaborados, así como de otros productos de consumo personal.

Este proceso inicia, a su vez, un debate sobre las causas y con ello de los culpables de la inflación. Por un lado, se acusó a las políticas monetarias y fiscales anteriores a la pandemia y a las desarrolladas durante estas como inflacionarias, siendo por ello la inflación solo un fiel reflejo de estas. Así, para estos, la inflación solo tenía una naturaleza de demanda, ya que es esta la que aumentando gracias a las facilidades ofrecidas por las decisiones políticas antes comentadas las que habrían impulsado el aumento de estos precios. Por otro lado, desde ciertos espacios políticos, que en el caso de España coincidía con parte de su ejecutivo, se señalaron a las empresas y al aumento generalizado de sus márgenes empresariales como la principal razón del aumento de los precios, en concreto a los del comercio minorista. La «avaroinflación» hacía acto de presencia dentro de la dialéctica política sobre a quienes culpar.

Sin despreciar cualquiera de estas explicaciones, lo que se pretende en este capítulo es resumir cuáles han sido realmente las razones del aumento de los precios, su importancia para la explicación final y, así, buscar el modo más objetivo para repartir responsabilidades. Como es obvio, el interés de comprender las razones de esta tan fulgurante como intensa subida está fuera de duda, en parte porque facilita el entendimiento de cuáles deben ser las políticas óptimas para aplicar y que, en algunos casos, han sido o llevadas a cabo u olvidadas. También es importante por el hecho de que conociendo los principios fundamentales del proceso de inflación se facilita al analista el entendimiento no solo de dichas causas, sino además de las posibles consecuencias, como puede ser la desigualdad en la asunción de los costes de la inflación

El objetivo de este capítulo es, por lo tanto, evaluar las causas de la evolución de los precios en general. Para ello, a lo largo del mismo se van a desarrollar, a través de diversas etapas, una línea argumental que permitirá alcanzar una conclusión sobre el anterior debate basada en datos objetivos.

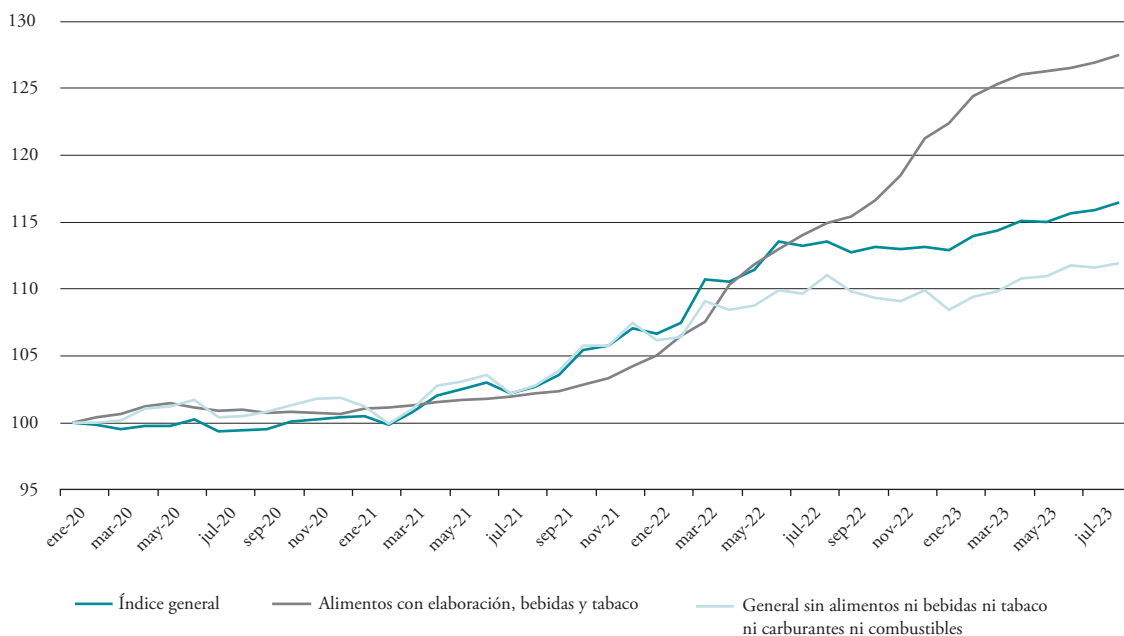
2. ¿Por qué han subido los precios?

Desde que se iniciara la recuperación tras la etapa más dura de la pandemia, los precios al consumo, medidos en España mediante el cálculo del índice de precios al consumo (IPC) del Instituto Nacional de Estadística (INE), aunque en intensidad y momentos diferentes, han crecido de forma generalizada. En un inicio, el aumento provino principalmente de las partidas o rúbricas asociadas directamente a los precios energéticos, otros insumos y a algunos bienes industriales. Tres cuartas partes del aumento de la inflación en 2021 provino de pocos bienes, como fueron los precios de los carburantes y en particular, y sobre todo a partir del otoño de aquel año de una electricidad fuertemente influida por los precios del gas.

No cabe duda, sin embargo, que rápidamente los diferentes eslabones de la cadena de producción y, sobre todo, de suministro, empezaron a trasladar estos mayores costes a otros precios finales. A esto hay que sumar, en el caso particular de los alimentos y bebidas otros impulsos provenientes de causas que, aunque inicialmente aisladas de las anteriores, elevaron el precio de algunos productos.

Esta fase, inmediatamente posterior a la pandemia muta a una completamente diferente con la invasión rusa de Ucrania. Una vez iniciada la guerra, la mayor intensidad en el crecimiento de los precios de los fertilizantes, y que ya habían aumentado en los meses anteriores, o productos cuya producción, así como sus precios, sufrieron enormemente durante las primeras semanas de la guerra (como es el caso del aceite de girasol), sin mencionar a los carburantes y el gas, con aumentos excepcionales, comenzaron a trasladar esta tensión hacia los precios finales de, entre otros, los alimentos. Así pues, rápidamente y motivado porque los suministros de energía y combustible son muy importantes en la cadena de distribución, los precios finales fijados por el sector del comercio minorista comenzaron a repuntar.

Gráfico 1. Evolución de los precios entre enero de 2020 y diciembre de 2022



Fuente: INE.

No obstante, esta tendencia pareció intensificarse aún más en la rúbrica de alimentos que en el IPC, generando un importante malestar entre la población y una respuesta inmediata del Gobierno. Mientras que desde el mes de septiembre de 2022 se experimentó una contención en el crecimiento de los precios en general, en buena parte por la caída de varios de los precios cuyo crecimiento previo fue considerable (gas y crudo, por ejemplo), los correspondientes a

los alimentos continuaron su escalada hasta bien entrado el año 2023. Este aumento, mientras los costes de producción y otros precios ya mostraban una importante moderación, generó una evidente suspicacia sobre el comportamiento del sector de la comercialización minorista y, singularmente, sobre importantes marcas comercializadoras en torno a su posible comportamiento doloso en una situación tan compleja.

Sin embargo, no es aquí donde finalizó el proceso de ajuste de precios. Debido al aumento de los precios antes mencionados, aquellos sectores con servicios cuyos precios y tarifas son ajustados cada cierto tiempo asumieron el mayor entorno inflacionario, trasladando subida de costes hacia precios desde la segunda mitad de 2022 hasta inicios de 2023 y más aún en los precios de servicios turísticos, fuertemente alentados por la definitiva recuperación del sector tras la pandemia. Estos hechos se tradujeron en una reacción de la inflación subyacente que inició su escalada con cierto retraso a la del IPC general, pero que mostró hasta mediados de 2023 sus mayores registros.

Estos párrafos, por lo tanto, describen lo sucedido. Sin embargo, tales explicaciones están lejos de apuntar convenientemente cuáles fueron exactamente las causas de estos aumentos y su relevancia para la explicación. Esto es lo que se hace en los siguientes apartados.

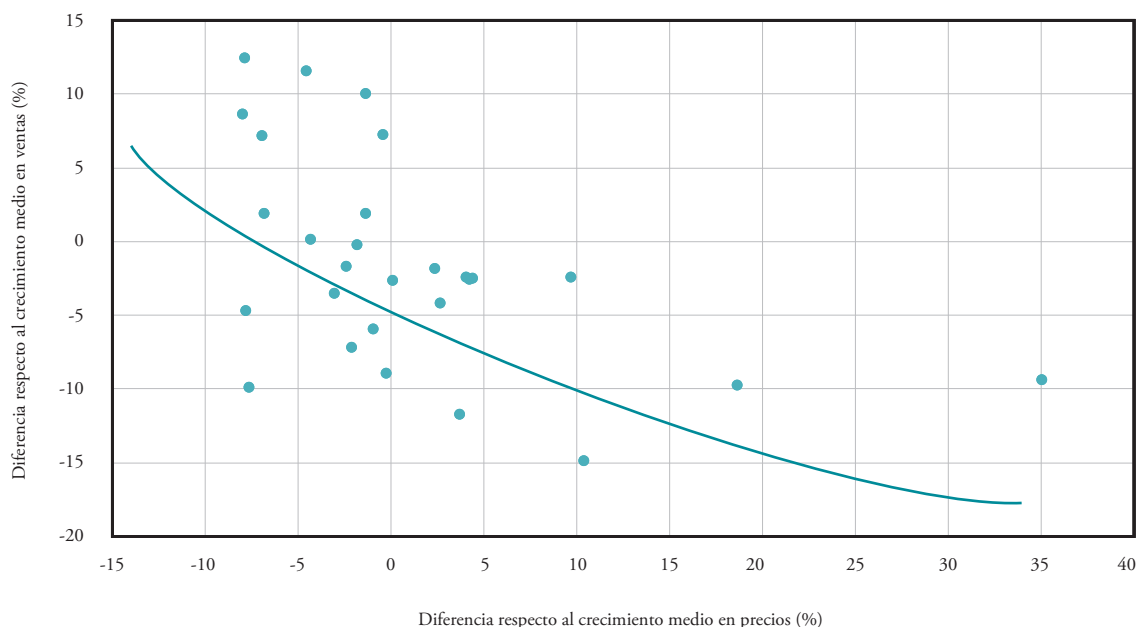
2.1. Las causas primigenias de la subida de precios

Conocer las causas de la inflación es crítico para entenderla. Aunque para el actual episodio de subida de precios dichas causas no sean desconocidas, el debate sobre estas ha estado bastante viciado desde el principio. Nadie quiere presentarse como el causante de la subida de precios ante la opinión pública por lo que los argumentos y acusaciones han sido desarrollados bajo un prisma de clara intencionalidad política. Por esta razón resulta claramente necesario centrar dicho debate, sobre todo ahora que se conoce qué pasó gracias a la llegada de datos que lo permiten.

Para empezar, hay que decir que no existe evidencia clara de que la inflación actual, al menos en España y en Europa, se originara por razones monetarias o, cuando menos, en su inmensa parte. No existen estudios de los muchos realizados que así lo avalen, más allá de alguna pequeña influencia.

Desde su inicio es conocido que este episodio de inflación es un típico ejemplo de inflación de costes, que también llamaríamos de oferta, iniciado y motivado en su origen porque los precios de algunas materias primas o bienes y servicios aumentaron de forma considerable por razones y causas identificadas o bien por las dificultades de reacción de la actividad ante una salida de la pandemia más rápida e intensa de lo esperado.

Gráfico 2. Correlación entre el cambio relativo en las cantidades y los precios de las actividades productivas en 2022



Fuente: AEAT y elaboración propia.

No obstante, centrándonos en el periodo en el que la inflación se torna intensa y que es a partir del verano-invierno de 2021 y 2022, el Gráfico 2 es bastante revelador. En ella se correlacionan el aumento relativo de las ventas de los sectores productivos españoles con el aumento relativo del deflactor (precios) de ese sector durante 2022 utilizando para ello los datos provenientes de la Agencia Tributaria española (AEAT). Este gráfico, que solo relaciona movimientos en el mismo momento de tiempo y que, por ello, no busca establecer causalidad, dibuja sin embargo una posible relación que permitiría discriminar entre causas más probables y menos probables de la inflación. Los datos se muestran en términos relativos al crecimiento medio de los sectores —relativos por el hecho de la necesidad de descontar, y controlar, que la economía creció en 2022 en buena parte para recuperar la actividad perdida durante la pandemia—.

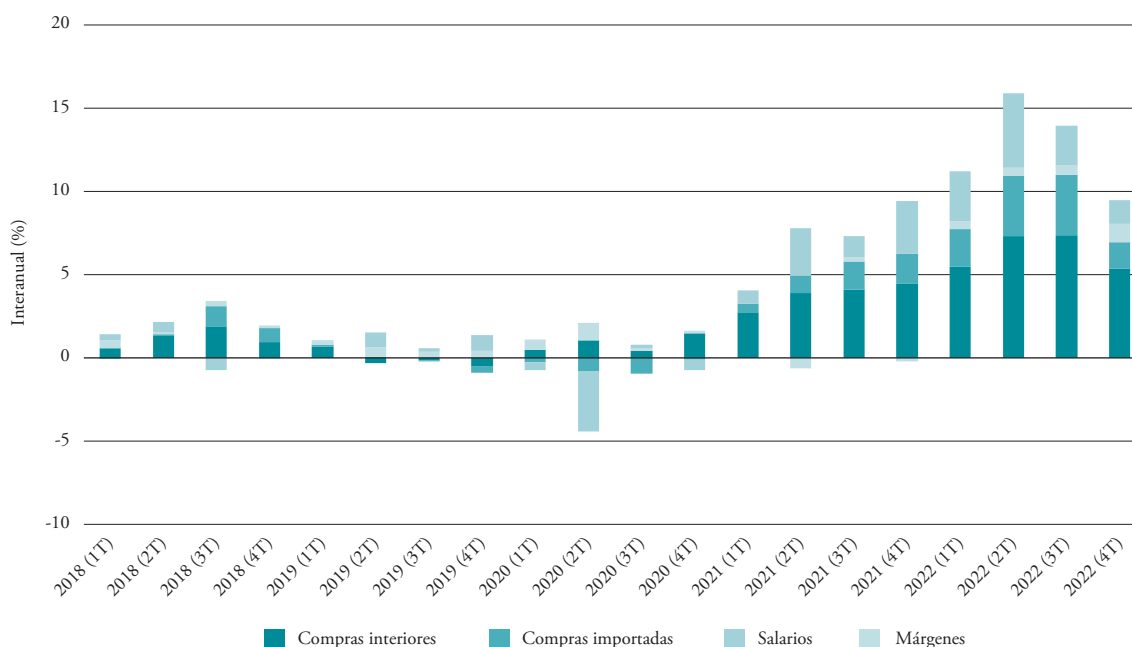
La lectura de este gráfico ilumina sobre lo que pretendemos discutir. Así, aquellos sectores donde más aumentaron los precios relativos, más hacia la derecha en el eje horizontal, fueron aquellos donde, a precios constantes, las ventas crecieron menos, es decir, experimentaron una menor demanda relativa frente a las puertas de sus negocios.

En otras palabras, los sectores que subieron más los precios fueron aquellos donde hubo un menor aumento de la demanda de sus bienes. Esto ofrece una evidencia clara de cuál fue el origen de la subida de la inflación en su punto más álgido. Y es que, si la inflación hubiera tenido un origen eminentemente de demanda, sería improbable observar tal relación decreciente, sino más bien creciente. Cuando la inflación es de demanda, los precios reaccionan en la misma dirección que las compras, no en dirección contraria. Si la inflación hubiera sido

de demanda no habríamos observado aumentos de demanda menores en sectores con mayor aumento de precios. En ese caso, el impulso de demanda habría precedido a un aumento de precios, y con ello habrían establecido una relación en el mismo sentido, no en el contrario.

Por lo tanto, el gráfico mostrado plantea indicios muy claros sobre el origen de la inflación experimentada. Una vez sabemos que su origen más probable es el aumento de ciertos precios de bienes y servicios, la pregunta es qué papel han podido jugar otros factores que entran en la formación de los precios. Para ello el Gráfico 3 muestra una descomposición de la evolución de los precios en sus principales componentes, a saber, costes laborales unitarios, costes unitarios por adquisición de bienes y servicios para la producción y excedente por unidad de producto.¹ De nuevo, se analiza la cuestión a partir de los datos trimestrales que para diversos sectores publica la AEAT. En este ejercicio, lo que se denomina excedente se obtiene como saldo entre ingresos por producto (precio medio) y costes unitarios (laborales y por adquisición de bienes y servicios). Sin embargo, bajo una serie de supuestos, su evolución nos puede ayudar a aproximar la de los precios y arrojar luz sobre las causas de su comportamiento.

Gráfico 3. Evolución de los precios (deflactor implícito). Tasas de crecimiento interanual



Fuente: AEAT y elaboración propia.

¹ Sobre esta cuestión entraremos en más detalle en los siguientes apartados, particularmente cuando descompongamos la evolución de los precios en el sector comercial.

Así pues, muy buena parte de la evolución de los precios desde 2021 viene explicada por el aumento de los costes asociados tanto a la adquisición de bienes interiores como importados. Esto, evidentemente, encaja perfectamente con el gráfico anterior, confirmando el origen de la inflación como una inflación principalmente de costes (de oferta). En segundo lugar, queda perfectamente reflejada la no existencia de efectos de segunda ronda salariales, al menos hasta el IV trimestre de 2022. El aumento de los salarios, y que tanto temor suscitó desde el principio dadas experiencias pasadas de espirales inflacionistas, no jugó ningún papel relevante, al menos hasta finales del año mencionado. Finalmente, nos queda el excedente, y cuya aportación, sin ser similar a la de los costes, sí ha jugado, no obstante, un papel particularmente relevante. Sin embargo, esta aportación parece debilitarse al final del año 2022.

Es sin duda este último resultado el que puede generar mayor controversia. ¿Cómo puede casar este resultado último con los mensajes lanzados por instituciones y analistas de que, al menos hasta finales de 2022, tampoco los excedentes, o llamados márgenes con cierta confusión, han jugado un papel relevante en la inflación, al menos, como vectores de efecto de segunda ronda? No es complicado entenderlo: el aumento de los beneficios por productos durante buena parte de 2022 estuvo concentrado en sectores muy concretos y que son, de hecho, aquellos que jugaron un papel importante en la traslación de la subida de costes: refino y su distribución, así como energía eléctrica. Esto explicaría que el máximo de la aportación de los excedentes se observe en el segundo trimestre de 2022.

Pero, entonces, ¿cómo es posible que los excedentes se estén recuperando a principios de 2023 y su aportación pudiera ser menor a la inflación? Hay explicaciones que encajan bien con esta situación. Una de ellas es la caída de los márgenes en los sectores que fueron sus impulsores previos por la reciente caída de los precios energéticos. De nuevo, los márgenes evolucionan, y por ello los beneficios empresariales, con grandes diferencias entre sectores. En segundo lugar, porque las subidas posteriores estarían concentradas en sectores con menor peso económico, aunque no por ello menos estratégicos (explotaciones agrarias y ganaderas). Finalmente, porque el aumento de los excedentes, y posiblemente los márgenes actuales, simplemente esté rellenando del espacio dejado por la caída de los costes energéticos unido a cierta resistencia de no pocos precios a bajar. Es decir, los márgenes pueden estar jugando el papel que le permite la histéresis de precios: no bajando precios, pero con la retirada del aumento de costes de ciertas materias primas, muchas empresas están recuperando pérdidas anteriores.

2.2. Inflación de costes

Así pues, de la evolución de los precios mostrada en el apartado anterior no procede de causas infusas sin explicación alguna. Tanto nuestro país como las del resto de las economías de nuestro entorno han experimentado un proceso similar que responde, sin posibilidad de que no fuera de este modo, a causas comunes que exceden a nuestros límites físicos como Estado. Estas causas comunes se hunden en el mismo proceso económico generado por la irrupción

de la pandemia y su resolución. Es pues necesario ahondar en dichas razones que son aquellas que, tras diversos procesos de traslación y mutación, han derivado en estos dos últimos años en un claro aumento de los precios finales de no pocos bienes comercializados.

Así, en primer lugar, podemos indicar que buena parte del *shock* inicial en los precios se produce por factores globales que terminan afectando a los costes internos. El auge inicial de determinados precios internacionales durante 2021 podría responder a cuatro razones muy concretas, aunque, posteriormente, se añada una más. Estas cuatro razones iniciales, derivadas de una causa común como es la onda expansiva de una pandemia, explicarían buena parte del comportamiento de ciertos precios desde primavera de dicho año hasta iniciado 2022.

- En primer lugar, la rápida reacción de la demanda global tras la apertura ante una oferta que tuvo enormes dificultades para reaccionar al ritmo exigido. La crisis de la covid-19 dejó las existencias globales de determinados productos en niveles muy ajustados, ante la supuesta creencia de que la crisis originada por el virus sería aún más profunda y mayor de lo esperado. Una vez que parte de las restricciones en numerosos países a la movilidad y a la actividad se fueron relajando, en especial gracias al avance exitoso en parte de las economías occidentales de los procesos de vacunación y del despliegue de ayudas al sostenimiento de rentas, la reacción de la demanda fue intensa e incluso explosiva. Dicho crecimiento, con unas cadenas de suministros momentáneamente en cortocircuito, provocó una escasez inmediata y, por ello, una presión sobre las mismas a medida que las existencias se acercaban al agotamiento. Dicha presión fue mucho más intensa en aquellos productos donde la producción no era inmediata, y donde el reajuste de los suministros fue complejo. Este es el caso, por ejemplo, de los chips o de industrias vinculadas a esta como son, por ejemplo, la del automóvil. Prueba de que el impulso proviene principalmente en esta fase de la demanda puede observarse en que, a pesar de que la oferta de muchos productos aumentó rápidamente, los precios de muchos de estos productos no dejaron de crecer.

No obstante, este aumento de la demanda no habría generado presiones en segmentos de bienes y servicios de no ser por la incapacidad temporal de la oferta para suministrar aquellos bienes deseados. Hubo un impulso de una demanda sobre una oferta temporalmente en fuera de juego.

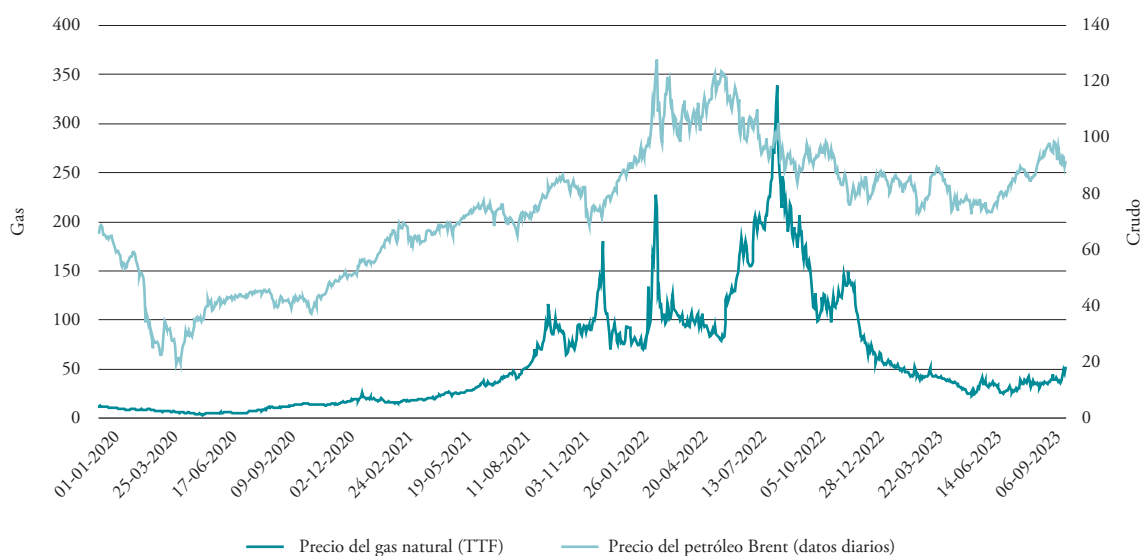
- En segundo lugar, la composición del consumo durante estos meses pivotó desde los servicios a los bienes industriales. En unas economías donde buena parte de la actividad y del consumo está orientado a los servicios, este hecho impuso una mayor presión hacia los bienes fabriles, lo que añadió impulso a su demanda y, por ello, a sus precios. Los servicios son bienes que, en no pocos casos, son parcial o directamente no rivales, es decir, el consumo de estos por un consumidor no tiene por qué impedir que otro haga lo mismo. Es por ello por lo que el efecto de una mayor demanda sobre un servicio no tiene por qué generar una presión tan intensa como lo puede hacer en el caso de los bienes industriales. Por lo tanto, las restricciones a la actividad exterior o la limitación a los desplazamientos, entre ellos los turísticos o actividades de servicios que comportan contacto social explicarían, en parte, este desvío de consumo a bienes industriales y, con ello, una mayor presión sobre sus precios.

- En tercer lugar, podría señalarse las consecuencias que para una red de producción diseñada y engrasada para tiempos normales tuvo la parada parcial debido a la pandemia durante el año 2020. Esta red, que funcionó a la perfección por años, encontró serias dificultades para alcanzar el óptimo cuando se venía de una parada técnica. La actividad productiva ha convergido a un sistema donde se produce bajo demanda. Los pedidos de muchas industrias son casi nominativos y para ello es necesaria una logística con detalles muy definidos. El virus paralizó esta logística y reiniciarla supuso enormes y serios problemas.
- En cuarto lugar, es necesario añadir un cuarto efecto, denominado «látigo». Según este efecto, los agentes económicos, ante una posible expectativa de subida de precios o de cortes de suministros ante la reducción de las existencias, tratan de acaparar existencias para evitar precisamente no disponer de las mismas cuando estas sean necesarias. Estas acciones terminaron por introducir más presión a una oferta ya saturada. Esto suma, por lo tanto, a la gestión de los canales de distribución ante la avalancha de pedidos y demanda.

Sin embargo, estas razones solo explicarían parte del aumento de ciertos precios de los bienes industriales a lo largo de finales de 2020 y parte de 2021, pero por sí solas no lograrían explicar la evolución posterior y más virulenta a partir de 2022.

Existen otras causas adyacentes y complementarias que podrían explicar la evolución de precios, como son los energéticos, y en particular como veremos a partir de febrero de 2022, y que, como bien sabemos y al estar incluidos en prácticamente todas las cadenas de valor de los bienes producidos globalmente, se sumaría a las presiones para la subida de precios de los productos industriales, dotando a este episodio, como se ha adelantado, de un marcado carácter de costes.

Gráfico 4. Evolución de los precios internacionales del crudo y del gas TTF



Fuente: Bdsice, Ministerio de Economía.

En este caso, en particular el precio del gas y del crudo, experimentaron igualmente subidas intensas durante buena parte de 2021 y 2022. Aunque las razones para ello se pueden encontrar en la lista anteriormente desarrollada, en este caso, y por el fuerte carácter geopolítico y geoestratégico de estos bienes, sería necesario sumar otras razones más a las ya argumentadas.

En particular, y en referencia a los precios del gas, se podría argumentar que estos se vieron atrapados en una tormenta perfecta, y que aunó tanto una menor oferta frente a una mayor demanda para continuar con su papel estratégico en la ofensiva rusa sobre Ucrania y que se vio reforzado por el inicio de la guerra.

En cuanto a la mayor demanda, en 2020, un verano de temperaturas particularmente elevadas en los Estados Unidos exigió una mayor necesidad de gas para satisfacer una demanda eléctrica que alimentara los sistemas de refrigeración. Una de las consecuencias directas de este mayor consumo fue la caída de las existencias para los meses de invierno de entre 2020 y 2021. A este mayor calor habría que sumar un clima invernal más extremo a inicios de 2021 y, finalmente (en España sufrimos el paso de Filomena), los efectos del huracán Ida que mantuvieron durante días prácticamente cerrada la actividad de extracción de gas del Golfo de México y a un rendimiento inferior al normal durante semanas.

A estas causas que afectaron a la oferta debemos sumar, ya más cercano desde el punto de vista geográfico, las incertidumbres generadas tanto por el conflicto ucraniano y sus derivadas sobre el suministro de gas a Europa desde Rusia desde el verano de 2021 o, ya en clave nacional, el propio conflicto entre Argelia y Marruecos que presionó una vez más los precios al ser el primero el gran suministrador de gas para España.

A todo ello, también, debe sumarse la existencia de una más que probable *infrainversión* en los sectores extractivos de estos recursos naturales dada la evolución negativa de los precios energéticos desde 2014 hasta 2019. Además, habría que sumar el fuerte impulso de los diferentes gobiernos en inversiones en energías renovables, junto con una menor expectativa de rentabilidad a largo plazo en estos sectores que ha podido reducir el impulso inversor necesario en estos últimos años. En consecuencia, esta menor oferta estructural generada por un retroceso en planes de inversión podría haber alimentado, aún más, el efecto de una demanda intensa sobre una oferta más inelástica que en períodos anteriores.

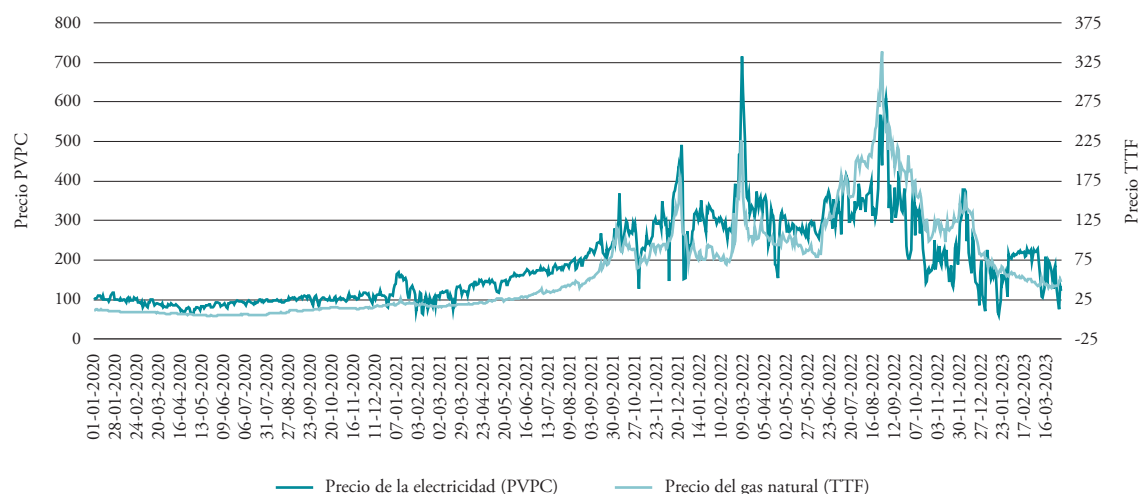
Pero, sin embargo, la razón final que transformó un aumento moderado de los precios en todo un episodio histórico de inflación llegó en febrero de 2022. La guerra iniciada el 24 de dicho mes impulsó al alza, pulverizando récords de cualquier subida anterior, los precios del gas y del crudo hasta niveles nunca previstos solo semanas antes. Particularmente en el caso del primero esta evolución lo llevó a niveles (medidos por el gas TTF) máximos cercanos a los 340 euros por MWh, es decir, más de siete veces el precio marcado solo en los meses anteriores. No cabe duda de que esta evolución de los precios de las *commodities* mencionadas y todo lo anterior pusieron presión en aquellos precios que, de forma directa o indirecta, afectaban a las cadenas de producción de no pocas actividades productivas. Es en este momento cuando las razones de oferta no solo aparecen en el escenario de forma dramática tomando un absoluto protagonismo, sino que terminan explicando buena parte del aumento observado de precios durante 2022.

2.3. Del crudo y el gas hacia otras actividades

No cabe duda de que el proceso de crecimiento de los precios de estas *commodities* desde inicios de 2021 golpeó de forma intensa y transversal a la economía en su conjunto. Aunque en un inicio, para las principales economías occidentales y emergentes, los precios que aumentaban fueron aquellos que más directamente estaban asociados a los energéticos, todo el proceso de presión sobre las cadenas de distribución terminó por impulsar buena parte de los costes de importación de no pocos bienes y cuyos precios se vieron igualmente elevados, así como los precios interiores afectados de forma directa o indirecta por los anteriores. Esto, que es cierto para el conjunto de la economía, no lo es menos para determinados sectores productivos, como es el caso de la comercialización, influido directamente por la evolución de los precios en origen de los sectores proveedores, como son el agrícola, el ganadero o las industrias asociadas a estas actividades y otras de productos finales comercializados por medianas y grandes superficies.

Así, en primer lugar, el sector agrícola y ganadero se convirtió en el epicentro de buena parte de las subidas de costes comentadas. Entre los insumos que este sector obtiene del exterior, no pocos de ellos sufrieron aumentos intensos en sus precios desde finales de 2020; desde los fertilizantes hasta los bienes de capital para llevar a cabo las inversiones productivas necesarias para expandir o modernizar las actividades. Sin embargo, y aunque como veremos, esta subida de precios afectó a prácticamente toda la cadena de producción del sector, no ha sido tan relevante como la de uno de los productos claves para lograr un adecuado rendimiento de las actividades agrícolas: los fertilizantes.

Gráfico 5. Evolución del precio de la electricidad y del gas TTF



Fuente: Red.es y BdSice.

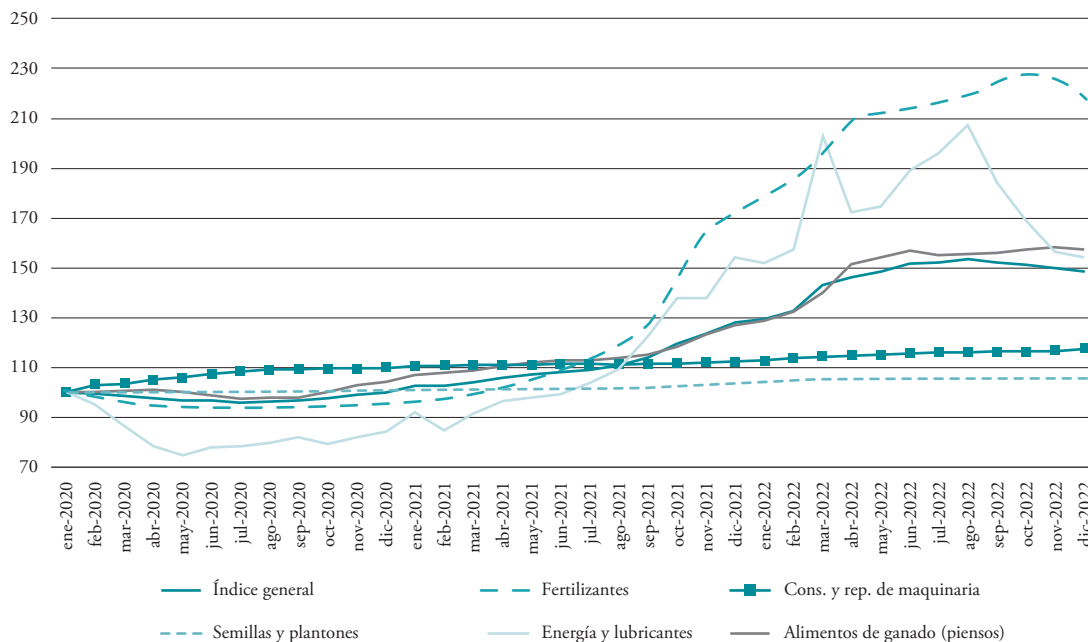
En buena parte de la producción de fertilizantes, el gas natural es un ingrediente absolutamente necesario. Y lo es tanto para derivar de él componentes químicos fundamentales para su producción, como para proporcionar el calor necesario para las reacciones necesarias durante los procesos de transformación productiva. Es por esta razón por la que la subida del precio del gas natural ha supuesto para las plantas de fertilizantes un aumento considerable de los costes de producción y, es por esta misma causa que durante un tiempo, a parte de estas empresas no les haya compensado el aumento de los precios finales de sus productos, forzándolas a limitar en algún momento su producción. A esto habrá que añadir la posición estratégica de Rusia en el suministro de estos productos, lo que, una vez iniciada la guerra e impuestas las sanciones al país agresor, impulsará una vez más los precios de estos insumos hasta niveles desconocidos.

La consecuencia directa, sin duda, de este aumento tanto de los costes presentes como de las expectativas de subidas de estos que durante un tiempo descontaron los mercados es que muchos productores, en particular pequeños y medianos de los sectores agrícolas y ganaderos, se enfrentaron a una menor rentabilidad de sus explotaciones durante 2022 del mismo modo que ya ocurriera en 2021. Además, estos aumentos de costes, extendidos por el tiempo y por las cadenas de producción a otros insumos como son la alimentación de ganado, el suministro de energía o el de combustibles, obligó a algunas explotaciones, en particular las ganaderas, a reducir su tamaño, concentrando su actividad en los segmentos más eficientes de sus líneas de producción. En el caso, por ejemplo, de la ganadería láctea, donde el aumento de costes elevó más de un 50 % el sacrificio de ganado, incentivado además por el aumento de los precios de la carne, lo que generó una reducción, durante el verano y otoño de 2022, de la producción lechera. Este efecto en cadena, por lo tanto, generó impulsos a lo largo y ancho de toda la cadena de producción de alimentos que no tardó, como si fueran diversas réplicas de un terremoto, en alcanzar a los precios finales de ciertos productos. Similares perfiles demostraron, además, otros precios de alimentos como son el azúcar, los huevos o algunas frutas y hortalizas frescas.

Así, por ejemplo, en el Gráfico 6 se muestra la evolución desde 2020 hasta diciembre de 2022 de los precios pagados por los agricultores españoles de productos utilizados por las explotaciones agrícolas y ganaderas para el desarrollo de su actividad. Este gráfico, que emula a un palo de hockey en algunas de las series con máximos en otoño de 2022, refleja el aumento exponencial de los precios en este período que se comenta.

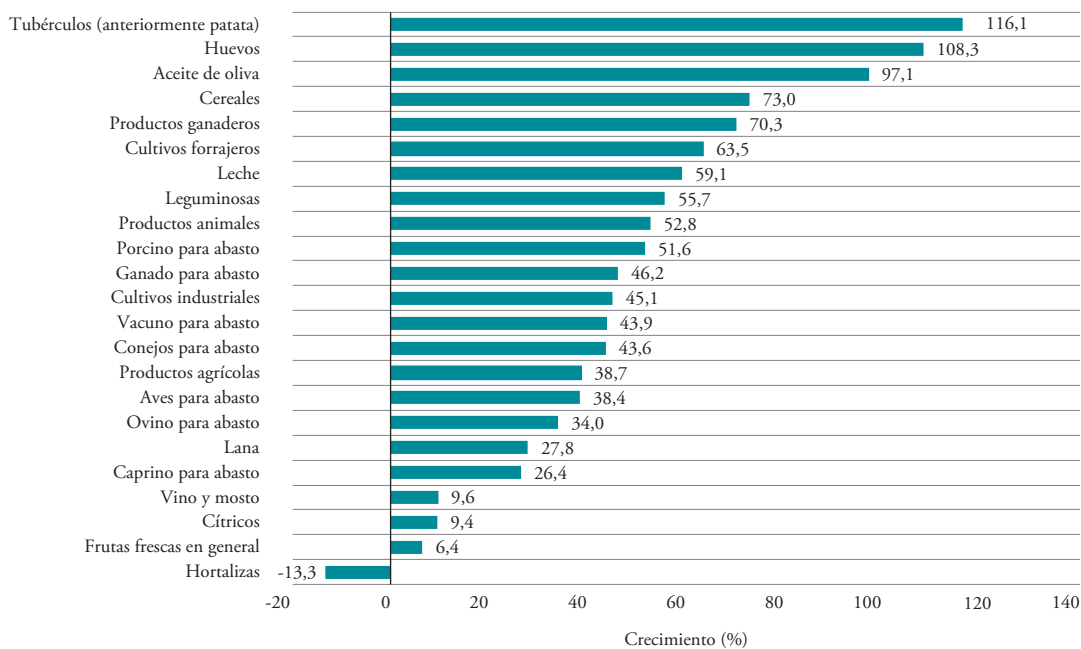
Así, como se ha adelantado, de los insumos del sector el que más impulso mostró en sus precios fue el de los fertilizantes. En diciembre de 2022 los precios medios pagados por el sector agrícola por fertilizantes fue un 117 % superior al observado en enero de 2020. En segundo lugar, el alimento para ganado se elevó un 57 % del precio medio de inicios de 2022. A continuación, y muy cerca, se situó con un 54 %, el suministro de energía y lubricantes. Finalmente, y con subidas muy moderadas, se encontraban reparación de maquinaria, con un 17 % y semillas y plántones con un 5 %. En general, y como media, los costes soportados por las explotaciones agrarias y ganaderas habrían aumentado desde el 1 de enero de 2020 y hasta finales del 2022 un 48 %, aunque habiendo alcanzado un máximo en agosto de 2022 con un 53 %.

Gráfico 6. Precios pagados por los agricultores y ganaderos (1 de enero de 2020=100)



Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación.

Gráfico 7. Tasa de crecimiento de los precios percibidos por los agricultores y ganaderos (diciembre 2022 vs. enero 2021)



Fuente: Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca.

En consecuencia, los precios percibidos por los agricultores y ganaderos sufrieron, igualmente, una subida para compensar como mínimo dicha alza de costes (Gráfico 7). A estas razones, además, se deben sumar los efectos de la sequía en los precios de determinados productos, así como la ruptura de la producción y de las cadenas de suministros para otros que sufrieron las consecuencias del inicio de la guerra.

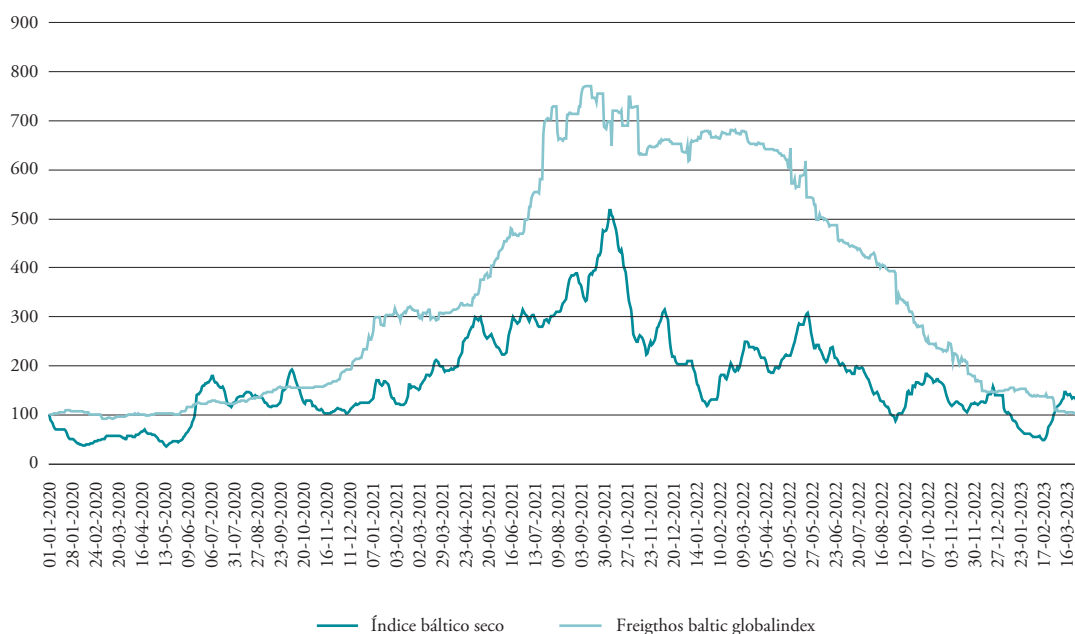
2.4. Transporte

Pero restringir el análisis del aumento de los costes para las estructuras productivas principales suministradoras de productos centrándonos solo en los precios pagados por los insumos es limitar en exceso el análisis.

Como se ha adelantado, la irrupción de la pandemia generó no pocos desajustes en el comercio internacional. La existencia de un sistema de producción-distribución-comercialización afinado durante años de evolución comercial y financiera en un sistema *on-demand* ha funcionado a la perfección durante tiempos normales. Sin embargo, una vez iniciada la recuperación de la pandemia, este ajuste saltó por los aires, provocando fuertes desequilibrios en dicho comercio que se tradujeron en subidas igualmente intensas de los precios.

Además, y debido a las restricciones comerciales y productivas derivadas de un impacto asimétrico de la pandemia en muchos países, las consecuencias del coronavirus también afectaron a la distribución regional de la producción, trasladándose parte de esta a regiones con mayor flexibilidad, pero a cambio de sufrir una mayor presión en su etapa de distribución, afectando sobre sus puertos, y por ello provocando una ralentización de los embarques y desembarques, cuando estos rápidamente alcanzaron su máximo potencial de actividad. Finalmente, esta ralentización conllevó a un congestionamiento, de tal modo que se aunaron tanto retrasos como encarecimiento de los servicios.

Pero otras razones están también detrás del encarecimiento de la distribución de las mercancías hasta bien entrado el año 2022. En primer lugar, y sin olvidar lo comentado anteriormente, el coste energético se ha traducido, obviamente, en un mayor coste de transporte por tonelada. Dicho coste necesariamente se trasladó al precio de los fletes. En segundo lugar, la producción de contenedores se vio reducida durante 2020. Esto llevó irremediamente a que, durante 2021 y con el repunte de los pedidos, el precio por su alquiler se viera claramente presionado al alza. En tercer lugar, se observa que, dado el aumento de los costes y la competencia por alquilar los contenedores motivado por el aumento de la demanda mundial, las empresas navieras dieran preferencia a ciertas rutas donde se maximizara la carga.

Gráfico 8. Evolución de los precios de los fletes (1 de enero de 2020=100)

Fuente: Freightos.

Además, y finalmente, el mayor coste de los combustibles impulsó, una vez más, el coste en este caso del transporte marítimo, lo que obviamente se tradujo en un aumento de las tarifas. Todo ello, sin duda alguna, supuso un aumento de los precios pagados por los centros de producción nacionales, en particular aquellos fuertemente dependientes de las importaciones.

Así, puede observarse en el Gráfico 8 que la evolución de los costes de los fletes no dejó de crecer desde el otoño de 2020. Como se puede ver, el índice del báltico seco y el freightos baltic global index alcanzaban ambos un máximo en septiembre de 2021, con unos niveles de hasta más de cinco veces los observados en enero de 2020, antes de la pandemia. En el caso del segundo, el múltiplo fue de 7,7 respecto a los valores de primeros de 2020. A partir de esas fechas el precio de los fletes no dejó de caer, aunque a ritmos lentos, en particular el freightos, y cuya normalidad no llegó hasta finales de 2022. Todo esto, obviamente, debió tener su repercusión en los precios internos por la dependencia a la importación de numerosos bienes y factores productivos que se trasladaron a precios finales los durante meses siguientes.

Por lo tanto, estas presiones al alza tanto por las subidas de precios energéticos y por las consecuencias de la pandemia en la distribución comercial a través del comercio marítimo global, no ha podido ser inocua en los precios de los diferentes insumos de diversos sectores, en particular el de producción y comercialización de alimentos. Si bien ya hemos comprobado que los precios a la importación de ciertos bienes, como son los abonos, se dispararon por las causas anteriormente citadas, también podemos decir lo mismo del resto de precios que el sector se ha tenido que ver obligado abonar.

2.5. La sequía

Finalmente, y como consecuencia de la sequía, nuestro país está experimentado una repercusión en sus precios agrícolas y ganaderos de esta situación y que podría cifrarse, según los datos de Eurostat, en un ajuste de la producción física del 18 % en 2022.

Los efectos de esta caída de la producción son evidentes en los precios. La Tabla 1 obtenida del informe «El aumento del precio de los alimentos en España: ¿qué esperar?» del Caixabank Research, nos muestra que la caída de producción en España fue generalizada para el año 2022, e igualmente generalizada fue el aumento de los precios.² Este efecto terminó por prolongarse durante 2023 dada la continua escasez de lluvias, lo que provocaría, a su vez, un aumento continuado de aquellos precios cuyos productos no pueden ser importados en la magnitud necesaria para sostener la oferta de años anteriores. Particular virulencia sufrió el precio del aceite, cuya escasez no puede suplirse, como en otros productos, por importaciones.

Tabla 1. Volumen de cosechas y precios agrícolas

Crecimiento en 2022	Cosecha	Precio
Cereales	-24,3	42,5
Leguminosas	-18,7	31,0
Patata	-7,0	34,0
Cultivos industriales	-11,5	31,1
Cultivos para la alimentación del ganado	-18,4	46,3
Hortalizas	-14,7	19,9
Cítricos	-11,0	-18,3
Frutales	-23,8	4,0
Viñedos	1,9	16,0
Olivar	-48,4	27,3

Fuente: El aumento del precio de los alimentos en España: ¿qué esperar? Caixabank Research.

Para concluir, no podemos descartar por completo el papel de la demanda en la evolución de la inflación desde 2020. Este capítulo no busca rechazar ninguna explicación desde esta perspectiva. Como se mencionó anteriormente, la salida de la pandemia ejerció presión sobre algunos precios, en parte debido al aumento relativo de la demanda de ciertos productos y, en

² <https://www.caixabankresearch.com/es/analisis-sectorial/agroalimentario/aumento-del-precio-alimentos-espana-esperar>

parte, debido a problemas de oferta, como la incapacidad de los proveedores para disponer de los *stocks* necesarios a tiempo. Sin embargo, estos factores han quedado eclipsados por los efectos de la crisis energética, que finalmente ha dominado cualquier otro impulso que afectara a los precios.

También es importante recordar que ciertos precios han tenido un protagonismo destacado en los últimos meses, especialmente después de la primera oleada de la crisis energética. En primer lugar, el ajuste de precios que cambian cada poco tiempo (principalmente algunos servicios) absorbió el aumento de costos y precios entre finales de 2022 e inicios de 2023, afectando a sectores cuya estructura de costos los alejaba del epicentro energético, al contrario que otros que los absorbieron más rápidamente, como fueron los alimentos o el transporte. Por último, la recuperación definitiva del turismo y el ocio, impulsada únicamente por factores de demanda, contribuyó al aumento de los precios en este sector desde principios de 2023, lo que generó un incremento en la inflación durante la primavera y el verano de este año.

3. Resumen

El propósito de este capítulo es analizar las causas del aumento de la inflación a partir de 2021, prestando especial atención a la situación en España. Como hemos mencionado previamente, la inflación se originó principalmente por razones de costos, sin evidencia clara de causas monetarias. La rápida recuperación posterior a la pandemia generó una fuerte demanda que superó a una oferta que se estaba recuperando a un ritmo más lento, ejerciendo presión al alza sobre los precios de varios insumos y bienes industriales.

A partir de febrero de 2022, el conflicto en Ucrania contribuyó a un aumento en los precios del gas y del petróleo, lo que impactó en toda la economía debido al uso de energía en la producción, especialmente en la generación de electricidad y en el sector del transporte. Sin embargo, este aumento en los precios energéticos también afectó a otros aspectos de la economía a través de distintos canales.

El incremento en los precios de los fertilizantes, que dependen del gas, tuvo un efecto dominó en los alimentos, ya que estos dependen de fertilizantes y otros insumos que también se vieron afectados, impactando así directamente en el coste de la cesta de la compra de las familias españolas.

Finalmente, aunque en menor medida, la demanda también ejerció presión sobre la inflación a medida que la economía se recuperaba de los efectos de la pandemia, aunque este efecto quedó eclipsado por la crisis energética. La recuperación del turismo y el ocio añadió presión adicional a los precios, contribuyendo así al aumento de la inflación.