



TRIBUNA
MARIO LAFUENTE

Socio director, atl Capital

Hay indicadores que apoyan la tesis de que el aumento de los precios puede ser transitorio y otros que sugieren lo contrario. Las implicaciones dependerán de cuál sea la tesis acertada y de la reacción de los bancos centrales.

INFLACIÓN

SENTIMIENTOS ENCONTRADOS

Cuando me planteé elegir un tema para esta tribuna, dudé si hablar o no de inflación, ya que es una de las cuestiones sobre las que más se ha escrito en los últimos meses. Pero hay una serie de factores que están concurriendo en el tiempo y tienen implicaciones claramente opuestas.

Por un lado, están los componentes de precios de los indicadores adelantados, que muestran un claro incremento en el coste de las materias primas, aprovisionamientos, componentes, etc. Del mismo modo, también contamos con anécdotas acerca de lo difícil que es conseguir trabajadores en Estados Unidos debido a los cheques enviados por el Gobierno americano: un franquiciado de McDonald's en Florida está pagando 50 dólares a sus aspirantes solo por presentarse a la entrevista.

Por otro lado, tenemos el efecto del impulso crediticio en China, que está empezando a desvanecerse, e históricamente ha habido cierta correlación entre este y el precio de las materias primas. Del mismo modo, y sobre todo en Europa, todavía hay muchos trabajadores o bien en desempleo o bien sujetos a expedientes de regulación, lo que hace que la subida salarial sea mucho más moderada, sobre todo en el sector servicios que juega un papel mucho más importante en la inflación que el manufacturero.

Podemos encontrar, por tanto, factores que apoyan la tesis de que la inflación va a ser un fenómeno

no transitorio, y otros que dan soporte a la idea de que ha venido para quedarse. En cualquier caso, con la información que tenemos es muy difícil decantarse por una opción, dado que los datos están muy distorsionados debido tanto a la situación de la pandemia hace un año, como a la recuperación actual.

Aun así, las implicaciones para los mercados financieros no solo dependen de si va o no a haber inflación, sino también de cómo reaccionen los bancos centrales ante esos datos. Si crece, pero los bancos centrales toleran ese aumento de los precios, probablemente las cotizaciones de los activos puedan seguir manteniéndose en niveles elevados, incluso las de los bonos de largo plazo si deciden intervenir o controlar la curva (otra cosa será la rentabilidad en términos reales).

Ante los mismos datos, sin embargo, los bancos centrales podrían reaccionar retirando estímulos del sistema e incluso plantear un endurecimiento de las políticas monetarias para controlar la inflación. Este escenario tendría consecuencias diametralmente opuestas en el precio de los activos.

Por el momento, los principales bancos centrales están trabajando sobre la base de que los factores que están haciendo subir los precios son temporales. De este modo, mantienen sus políticas monetarias expansivas y los ritmos de compra de activos. Por lo tanto, no nos precipitemos.