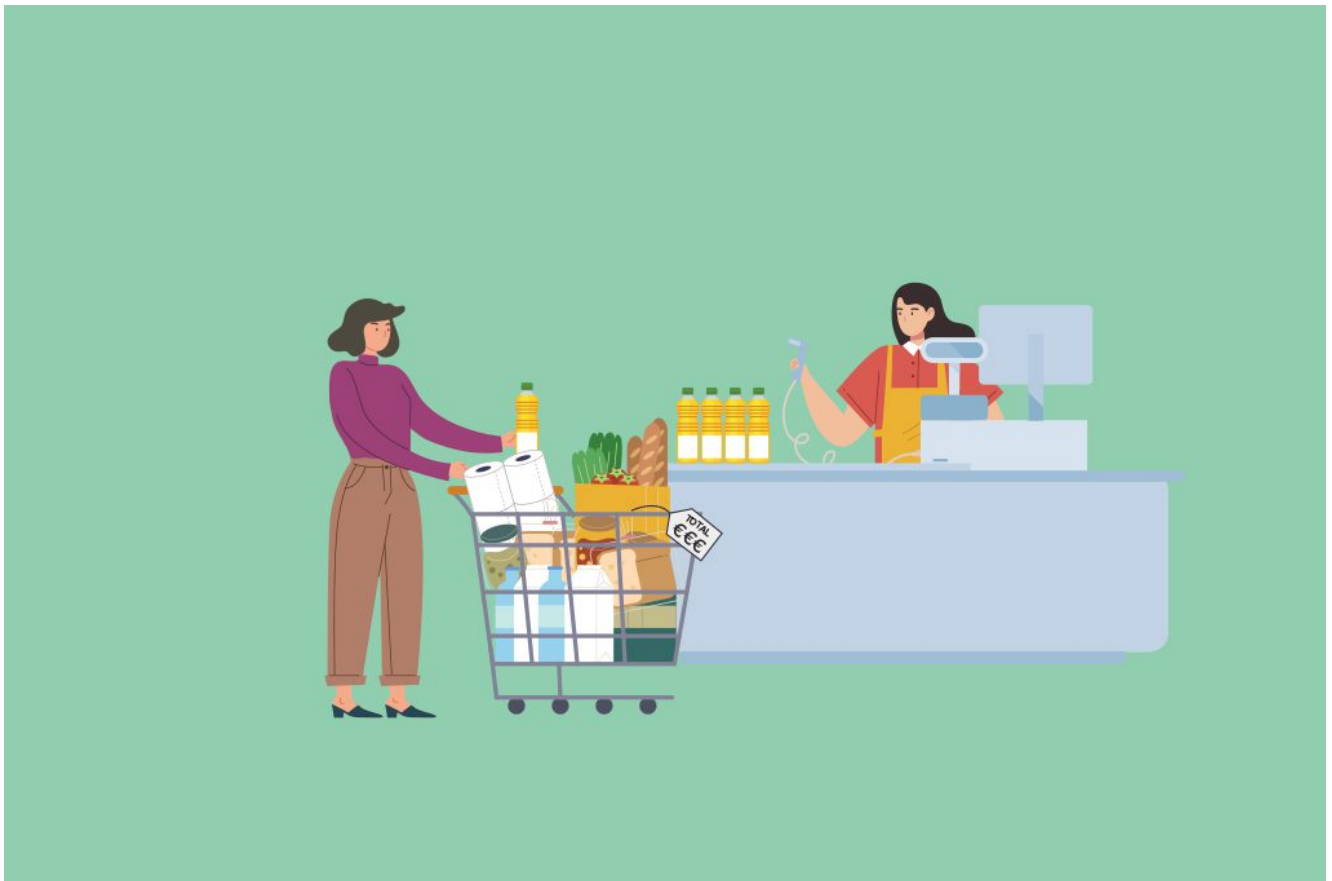


¿Son las empresas las culpables de la inflación pospandemia en la eurozona? No es tan simple

Entender cómo interactúan los agentes económicos capitalistas es clave para conocer el verdadero alcance de la “greedflation”.



23 de abril de 2024

Por [Christian Eufinger](#)

La “greedflation” está en el foco de discusión: mientras que algunos economistas sostienen que la [subida de los precios es por culpa de las empresas](#) que buscan enriquecerse a costa del bolsillo del consumidor, otros lo achacan al [intento de estas de mantenerse a flote](#). Puede que la respuesta esté en el punto medio.

En mi última investigación analizo, junto con otros autores, [cómo las presiones en la oferta en la eurozona durante la pandemia de COVID-19 provocaron una inflación generalizada](#). Descubrimos que muchos debates sobre la “greedflation” omitían un aspecto crucial: cuando se interrumpe la producción y distribución de bienes, los precios suben, pero no cunde el pánico. Los consumidores entienden que algunas empresas están en apuros, por lo que ajustan al alza sus expectativas de precios y, pese a que los precios son más altos, es poco probable que busquen mejores ofertas. Esto permite a todas las empresas con poder de mercado –no solo las afectadas por las crisis de la oferta– mantener precios más altos, sin perder ventas de forma significativa.

Mientras la eurozona sigue registrando tasas de inflación del 2,6% (por debajo del 10,1% de noviembre de 2022, pero aún por encima de las cifras prepandemia), tal vez sea hora de dejar de buscar un culpable para pasar a comprender cómo interactúan los distintos agentes en la economía capitalista.



2020 - 2021: las interrupciones en la cadena de suministro incrementan los costes, por lo que sube la inflación

Al inicio de la pandemia, todo el mundo se lanzó a comprar papel higiénico ante el rumor de

escasez en los supermercados.

La gente llenaba el carro de la compra con alimentos y productos para el hogar, ansiosa por abastecerse antes de que se impusieran las restricciones de movilidad. En retrospectiva, este pánico puede parecer trivial dada la gravedad de la crisis sanitaria que se avecinaba, pero había razones reales para ese temor: los bienes de consumo no llegaban al mismo ritmo que antes.

En todo el mundo, los contenedores quedaban atascados en los puertos debido al cierre de fronteras y las restricciones de movilidad, lo que dificultaba a las empresas acceder a los productos necesarios. Inevitablemente, esta situación condujo a la inflación. Ya se sabe, cuando la demanda supera la oferta, los precios suben. Es una ley básica de la economía.

En un principio, los bancos centrales toleraron la alta inflación, asumiendo que los choques en la cadena de suministro eran temporales. Sin embargo, subestimaron el impacto que las altas expectativas de inflación de los hogares podía tener sobre la fijación de precios por parte de las empresas.

Para que la inflación retroceda a los niveles deseados en poco tiempo, las expectativas de los hogares deben permanecer “ancladas”. En otras palabras, los consumidores deben esperar a que la inflación disminuya rápidamente. Eso es justo lo que no sucedió tras la pandemia: las expectativas de inflación empeoraron en cuanto los consumidores notaron la subida de precios en los supermercados y leían a diario noticias sobre confinamientos y cierres de fronteras.



2022 - 2023: la inflación se generaliza

A medida que incrementaban las expectativas de los hogares, también lo hacía la inflación en toda la eurozona. Mientras que, a finales de 2021, apenas el 27% de los productos se había encarecido más de un 4%, en solo un año el porcentaje que subió de precio ascendió al 70%.

Algunas empresas, incluso las que se salvaron de los choques de oferta, mantuvieron, o a veces aumentaron, sus márgenes de beneficio sin riesgo a perder ventas, ya que los “ocultaron” tras el aumento de los costes y el ruido inflacionista. Aquellas con poder de fijación de precios –es decir, con poca competencia– fueron las que más se beneficiaron de esta dinámica.

La creación de nuevas expectativas, y el efecto dominó que eso puede tener, es clave para que la inflación real se dispare y persista.

Con el tiempo, lo que comenzó como una inflación debida a las interrupciones en la oferta derivó en un fenómeno generalizado.



¿Qué se puede hacer en 2024 y en adelante?

Los resultados de nuestra investigación tienen implicaciones significativas para la política económica. No en vano, explican cómo las altas expectativas de los hogares y la capacidad de las empresas para fijar precios generan un círculo de retroalimentación que extiende la inflación.

Para empezar, son necesarias respuestas políticas más proactivas frente a las presiones inflacionistas causadas por la oferta. Los líderes políticos deben estar preparados para ajustar rápidamente la política monetaria cuando las expectativas de inflación muestran signos de “desanclaje”.

Los responsables políticos también deben promover la competencia para frenar las tendencias inflacionistas de los operadores dominantes del mercado (con capacidad de fijar precios). Para ello, siempre han de tener presente que limitar los márgenes de beneficio puede empeorar la inflación a medio y largo plazo.

Por último, los bancos centrales deberían rebajar las expectativas de los hogares para evitar presiones inflacionistas persistentes y entrelazadas. Al fin y al cabo, una comunicación transparente ayudaría a impedir que las expectativas de inflación se convirtieran en una profecía autocumplida.

Este artículo se publica en la revista [IESE Business School Insight 167 \(mayo-agosto 2024\)](#).



Christian Eufinger

Profesor de Dirección Financiera en el IESE, donde imparte clases de banca, finanzas corporativas y finanzas operativas. Es experto en regulación bancaria y la influencia de los bancos en la economía real.

www.iese.edu/es/insight