

Análisis de la situación actual del endeudamiento de hogares y consumidores en España

Jornadas ADICAE 1 de junio de 2023

- 1.- Un breve repaso al último proceso inflacionista
 - 2.- El principal peligro para las familias endeudadas:
la “Policy-Mix” fijada en organismos supranacionales
 - 3.- Una experiencia distinta, Japón.
-

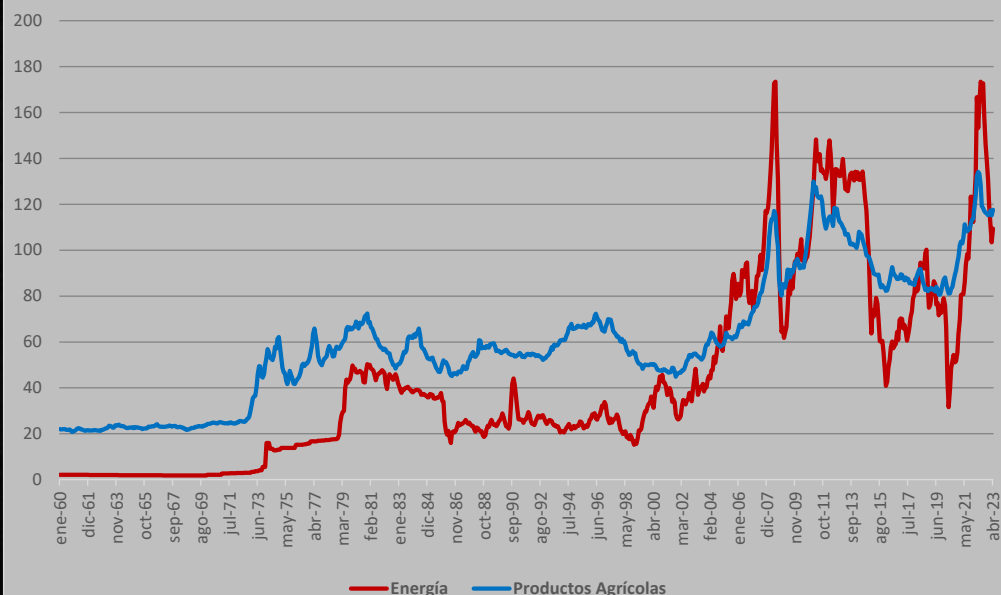
1.- Un breve repaso al último proceso inflacionista

1.1.- El papel de la desregulación de los mercados derivados de materias primas

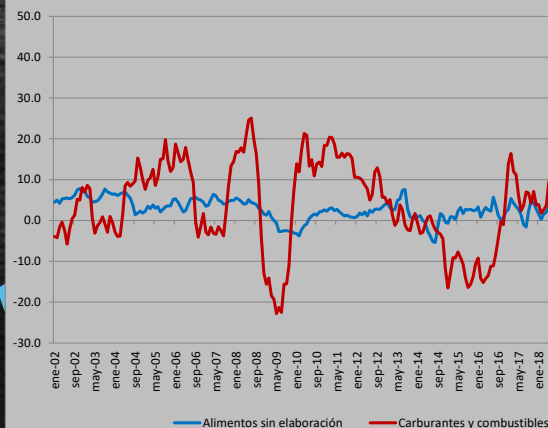
1.2.- Inflación de vendedores

1.1. El papel de la desregulación de los mercados derivados de materias primas

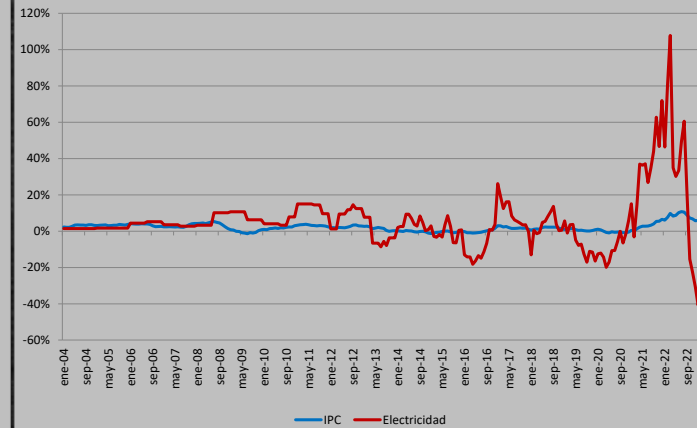
Evolución de los Índices de Precios Globales de Materias Primas



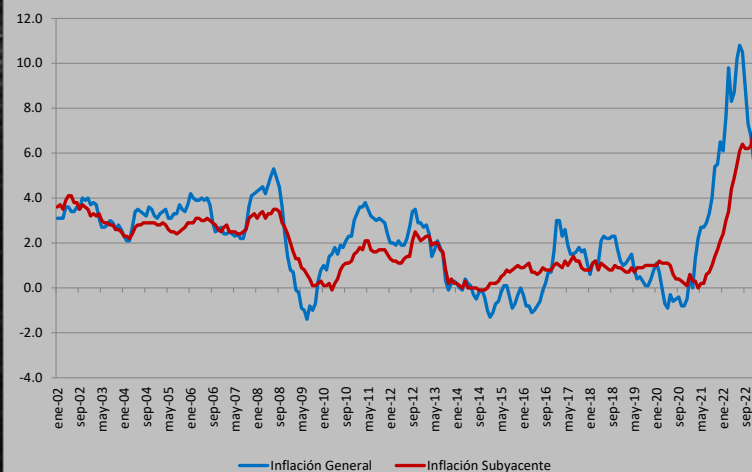
Tasa Anual Energía y Alimentos Sin Elaborar España (%)



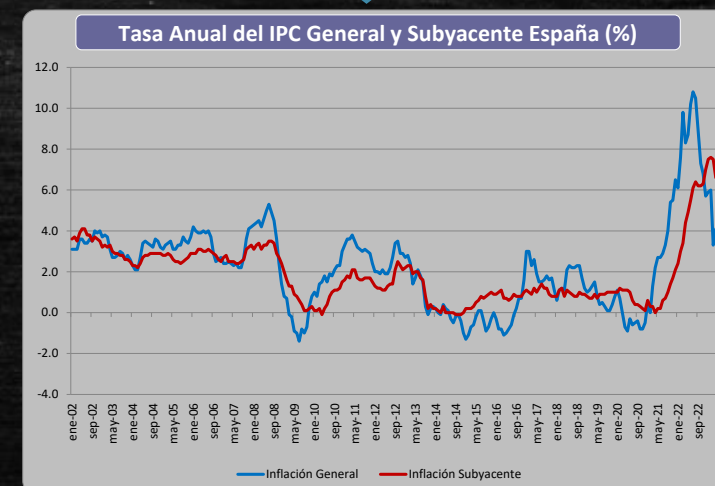
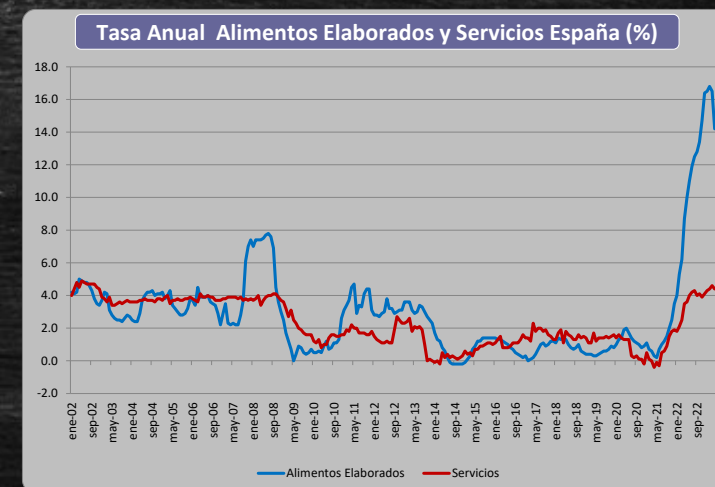
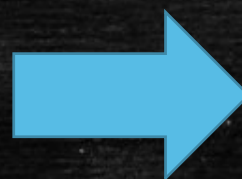
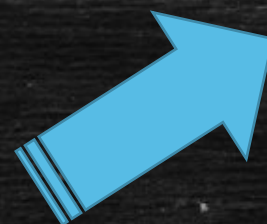
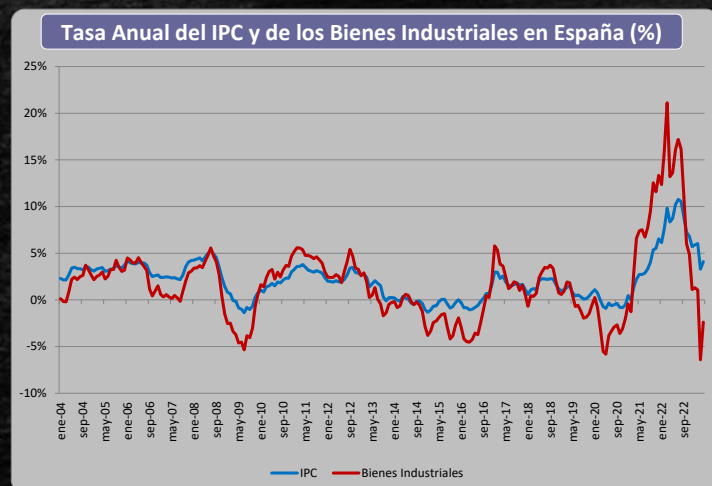
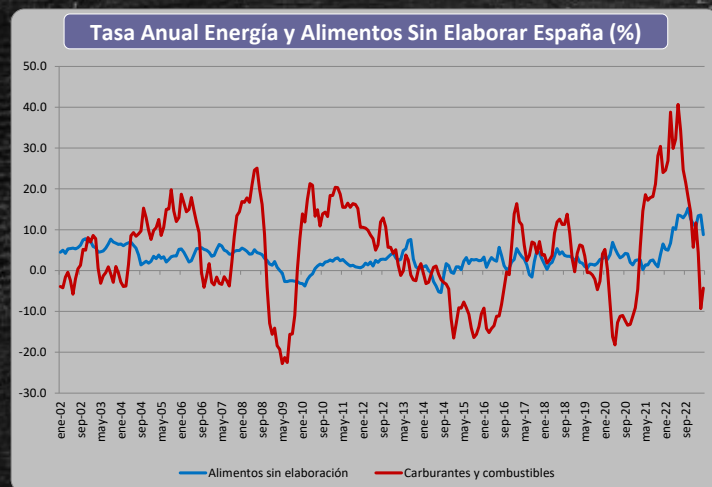
Tasa Anual del IPC y de la Electricidad en España (%)



Tasa Anual del IPC General y Subyacente España (%)



1.2. ¿Inflación de Vendedores?



1.2. ¿Inflación de Vendedores?

La literatura académica reciente trata de analizar que está detrás de esta segunda fase del repunte de precios y que conllevó que mientras la tasa de crecimiento interanual del IPC General de nuestro país tocara máximos en julio de 2022, la correspondiente al IPC Subyacente, aquella que no tiene en cuenta ni energía ni alimentos no elaborados, lo hiciera en febrero de 2023, continuando aun en cifras relativamente altas, 6,8%. Intuitivamente me decanto por una inflación de márgenes empresariales, o inflación de vendedores, siguiendo la terminología acuñada por Abba Lerner para desvincular el exceso de demanda agregada de la inflación. Las bases teóricas las encontramos en la literatura reciente de “Market Power”.

1.2. ¿Inflación de Vendedores?

Siguiendo a otro economista postkeynesiano, Michal Kalecki, el aumento en los precios de los materiales y los insumos primarios, incluida la energía, se traduce en un aumento en la participación de las ganancias en el valor agregado de la economía. Esta observación es coherente con el aumento de la participación de las ganancias que se ha observado como consecuencia de la pandemia de COVID y la guerra en Ucrania. Y la ecuación de fijación de precios basada en el margen (markup) proporciona una teoría simple para explicar por qué:

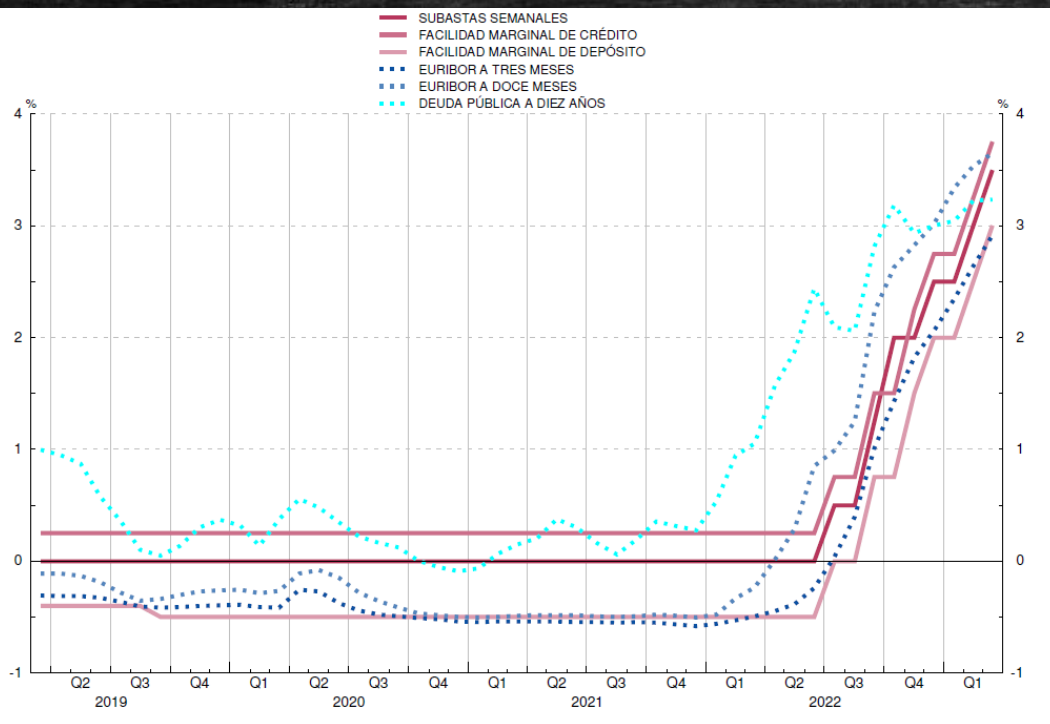
Los aumentos en los costos materiales unitarios, en relación con los costos laborales unitarios, han llevado a un aumento en la participación de las ganancias en el valor agregado, lo que se refleja en el aumento de los márgenes de ganancia observados. Bajo este análisis hay un aumento de los beneficios empresariales pero no que las empresas se aprovechen de la situación y aumenten sus márgenes de beneficios.

2.- La “Policy-Mix” fijada allende nuestras fronteras: un cóctel peligroso para las familias endeudadas

2.1.- La absurda política monetaria de los bancos centrales (FED, ECB, BOE,...)

2.2.- Vuelta a las reglas fiscales en 2024.

2.1. La absurda política monetaria de los bancos centrales (FED, ECB, BOE,...)



Fuente: Banco de España

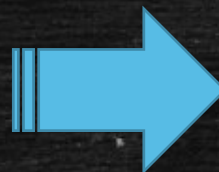


Gráfico 3
IMPACTO EN EL PORCENTAJE DE HOGARES FRÁGILES, POR QUINTILES DE RENTA (2022-2025) (a) (b) (d) (e)

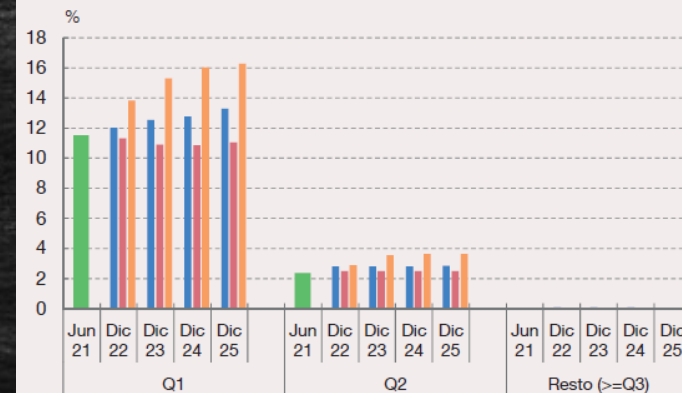
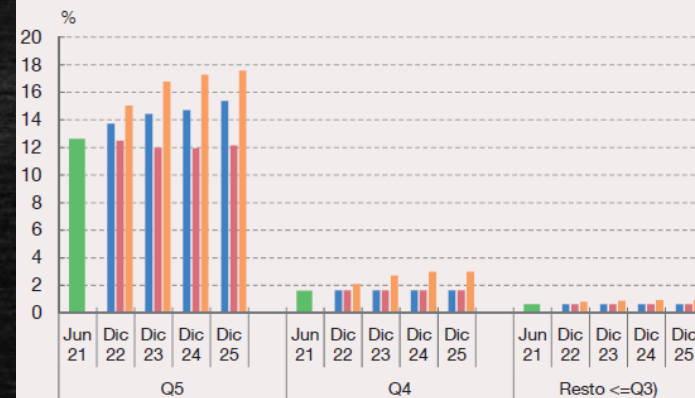


Gráfico 4
IMPACTO EN EL PORCENTAJE DE HOGARES FRÁGILES POR QUINTILES DE CARGA FINANCIERA SOBRE RENTA (2022-2025) (a) (b) (d) (e)



2.2.- Vuelta a las reglas fiscales en 2024.

La Comisión Europea ha anunciado que a partir de 2024, los Estados miembros deberán implementar medidas de austeridad y ajustarse a las reglas fiscales para disminuir su deuda pública y el déficit fiscal. Estas reglas, totalmente arbitrarias, incluyen un límite del 3% de déficit público y un 60% de deuda pública sobre el PIB, que siguen siendo las mismas que antes. Los países tendrán cuatro años para reducir su deuda, pero aquellos con un alto nivel de deuda serán sometidos a intervenciones en su política fiscal y presupuestaria.

Los planes fiscales y estructurales serán la base de esta reforma y se utilizarán para evaluar anualmente el cumplimiento de los acuerdos pactados por cada país. Para ello, se establecerá una regla de gasto que limitará el presupuesto de todas las instituciones, sin importar sus ingresos. La reforma busca exclusivamente limitar el gasto. No se aborda la cuestión de los ingresos públicos, ni se plantea ninguna reforma fiscal que permita mantener servicios públicos de calidad.

3.- Una Experiencia Distinta: Japón

3.1.- BOJ mantiene la política de tipos de interés al 0%. La política fiscal es activa.

3.2.- Resultado Japón: menos inflación y mayor protección familias y empresas.

3.1.- BOJ mantiene la política de tipos de interés al 0%. La política fiscal es activa.



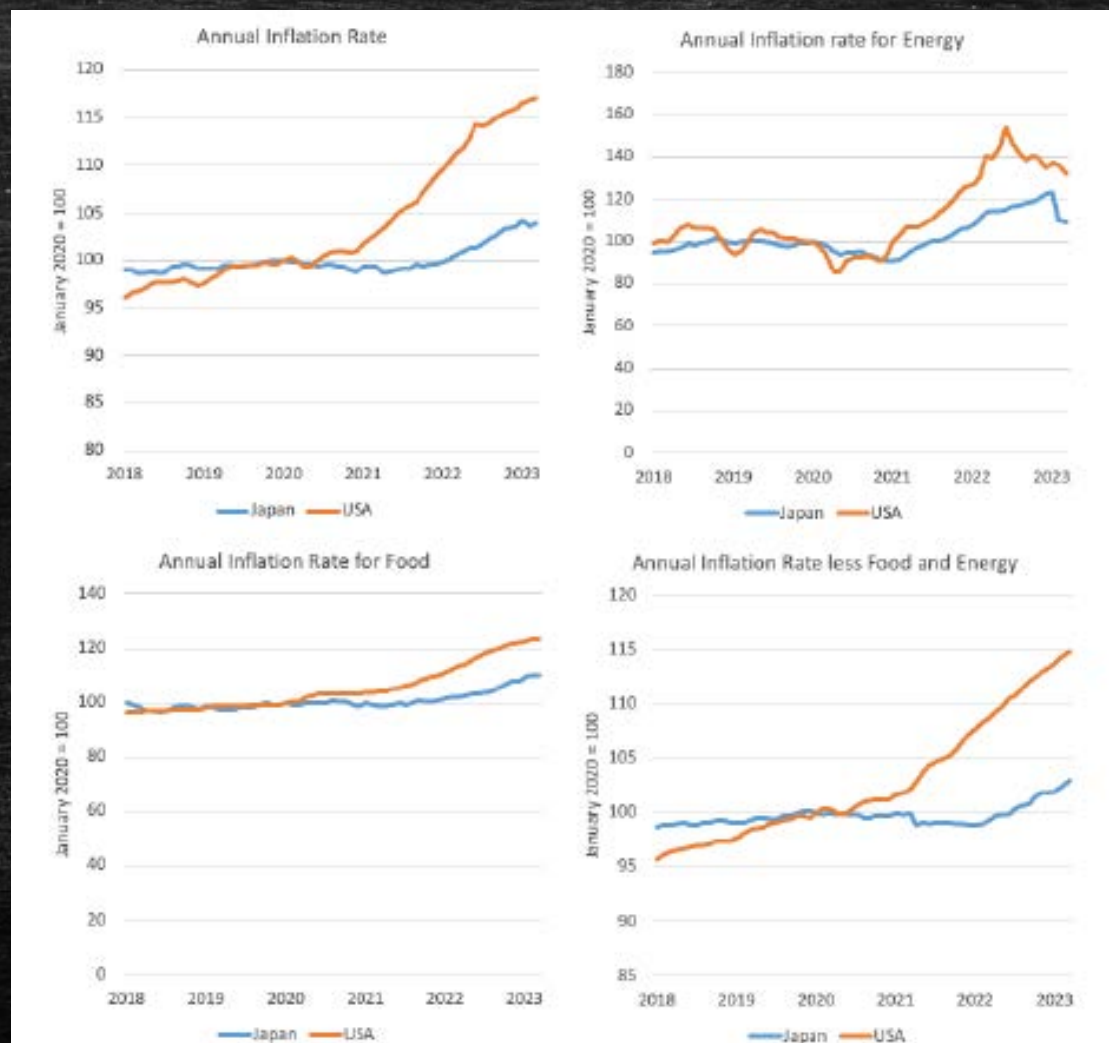
Al haber un banco central, el Banco de Japón, que no está siguiendo la agenda marcada por el resto de reguladores, ello nos proporciona una comparación directa con el enfoque del consenso de la ortodoxia occidental. Japón ha experimentado todos los choques de oferta global que otras naciones han soportado y que han generado presiones inflacionarias. Pensemos que Japón importa casi todo. Sin embargo, el Banco de Japón no ha aumentado sus tipos de interés y ha mantenido la línea de controlar el rendimiento de los bonos del Gobierno japonés a 10 años.

3.1.- BOJ mantiene la política de tipos de interés al 0%. La política fiscal es activa.



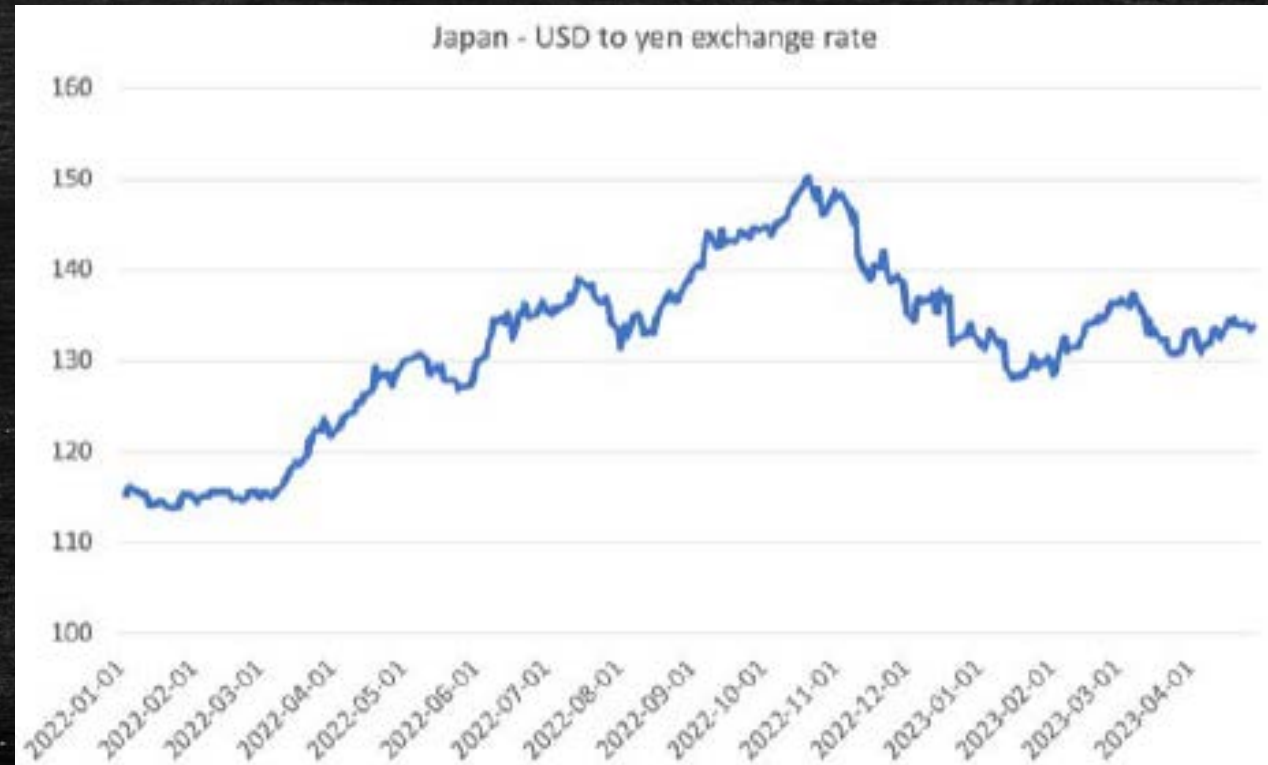
A la vez que el Banco Central de Japón no sube tipos de interés, el gobierno nipón ha flexibilizado aún más la política fiscal para hacer frente a la carestía de la vida, proporcionando transferencias fiscales a los hogares, y subsidios a las empresas como parte de un acuerdo para comprimir los márgenes de beneficio. Como resultado de su postura política, la moneda japonesa ha intentado ser atacada sin descanso por los "vendedores a corto" en los mercados financieros. Pero el Banco de Japón les ha infligido grandes pérdidas.

3.2.- Resultado Japón: menos inflación y mayor protección familias y empresas.



Fuente <https://billmitchell.org/blog/?p=60811>

3.2.- Resultado Japón: menos inflación y mayor protección familias y empresas.



Fuente: <https://billmitchell.org/blog/?p=60811>