

La inflació sí que entén de classes

La inflació ha recuperat protagonisme i acapara titulars. La reactivació de la demanda, en un context de persistència dels colls d'ampolla en la cadena de producció i d'encariment de l'energia, impulsa a l'alça els preus des del març del 2021. Com a resultat, la inflació de la zona de l'euro ha assolit màxims històrics superiors al 5,0%, valors dels quals no baixarà en els propers mesos, en especial després del repunt del preu de l'energia derivat del conflicte a Ucraïna. Més enllà de la dada en si, sovint es passa per alt que l'impacte d'una pujada dels preus no afecta totes les llars de la mateixa forma i que, en bona part, això depèn de quines són les partides responsables de la pujada dels preus.

En aquest episodi d'augment de la inflació, és interessant comprovar que la pujada de preus ha estat generalitzada per partides: si, al començament del 2021, amb prou feines el 17% dels components de la cistella de l'IPC superaven una inflació del 2,0%, aquest percentatge ja ascendia, al desembre, al 75% dels components, i, a més a més, prop del 25% de les partides superaven el 5,0% d'inflació. No solament això: els components que engloben béns i serveis considerats de primera necessitat (aliments, electricitat i calefacció, per exemple) van passar d'una inflació de tot just el 0,5% al gener a gairebé el 7,0% al desembre, taxa que puja al 9,2% si s'inclou la benzina (vegeu el primer gràfic).

Aquests productes presenten una demanda molt rígida, que dificulta buscar substituïts (un pot deixar d'anar de vacances si «sur molt car», però és més difícil limitar la calefacció durant els mesos d'hivern), de manera que la pujada de la inflació té un impacte desigual per trams de renda. De fet, segons les dades d'Eurostat, les llars amb rendes més baixes (que es corresponen amb els quintils 1 i 2) concentren el 13% de la despesa en aliments i al voltant del 20% en habitatge,¹ gas, electricitat i calefacció, en relació amb menys del 10% i del 5% que, respectivament, representa per a les llars amb rendes més altes (el quintil més elevat).²

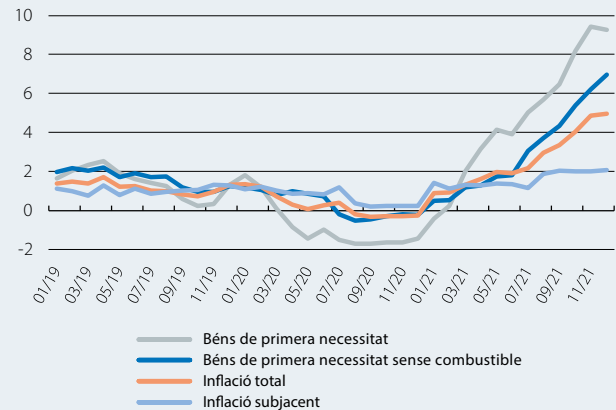
En conseqüència, la forta pujada dels productes de primera necessitat té un major impacte sobre els trams de rendes més baixes: segons les nostres estimacions, el diferencial d'inflació en béns de primera necessitat entre les rendes més baixes i les més altes (el que es coneix com *inflation inequality*) va passar de 0,1 p. p. al gener a 0,8 p. p. al desembre, la màxima diferència en, com a mínim, una

1. Entès com a despesa en lloguers o equivalent.

2. Les dades relatives a la distribució del consum per quintils de renda publicades per Eurostat es deriven de l'Enquesta de pressupostos familiars (EPF) del 2015. No obstant això, des de l'esclat de la pandèmia, els patrons de consum s'han modificat de manera significativa, i és possible que la despesa actual en béns de primera necessitat en les rendes més baixes sigui, fins i tot, més elevada que la recollida a l'EPF del 2015.

Zona de l'euro: inflació total i de béns de primera necessitat *

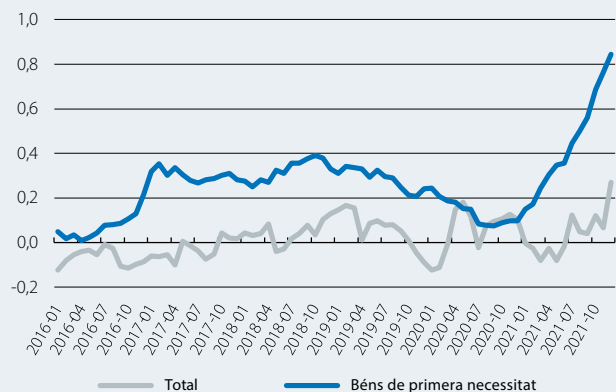
Variació interanual (%)



Nota: * Aliments, lloguer, aigua, electricitat, gas, benzina i transport.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'Eurostat (via Refinitiv).

Zona de l'euro: diferencial d'inflació entre les rendes més baixes i les més altes

(p. p.)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'Eurostat.

dècada.³ És a dir, malgrat que, al desembre, la inflació dels béns de primera necessitat es va apropar al 7,0% (sense la benzina), va variar en funció del nivell de renda. Per a les rendes més baixes, hem estimat que aquesta inflació va ser del 7,3%, mentre que, per a les rendes més altes, va ser del 6,5% (vegeu el segon gràfic).

Aquesta diferència seria més pronunciada en el cas d'Alemanya, on les rendes més baixes (quintils 1 i 2) presenten una proporció de despesa en béns de primera necessitat notablement més elevada que la mitjana de la zona de l'euro i que la resta dels seus principals socis (vegeu el tercer gràfic).⁴ De fet, estimem que el diferen-

3. L'exercici està basat en el següent document: Claeys, G. i Guetta-Jeanrenaud, L. (2022), «Who is suffering most from rising inflation?», Bruegel Blog, 1 de febrer.

4. Eurostat no publica les dades desagregades per quintils a Itàlia.

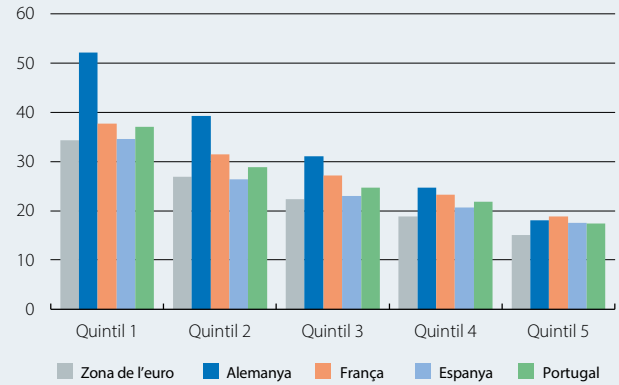
cial d'inflació en béns de primera necessitat entre les rendes més baixes i les més altes va passar de 0,4 p. p. al gener a més d'1,0 p. p. al desembre.

A més a més, aquesta pujada dels preus es produeix quan, en alguns països, la renda disponible de les famílies encara no s'ha recuperat del fort impacte negatiu patit arran de la crisi de la COVID, i, en els casos en què sí que s'ha recuperat, amb prou feines compensa l'augment que experimenta el cost de la vida (vegeu el quart gràfic).

En definitiva, i malgrat la limitació de les dades, sembla que l'exercici anterior apunta al fet que el patró actual de pujada de preus afecta en especial els trams de rendes més baixes. Per tractar de pal·liar aquest impacte, les diferents economies de la regió han posat en marxa diverses iniciatives, emparades per un seguit de recomanacions de la Comissió Europea,⁵ sobretot pel que fa a compensar l'augment de la factura elèctrica, que no ha deixat de batre rècords en tot l'hivern arran de la forta pujada dels preus del gas. Entre les mesures adoptades, hi hauria, entre d'altres, transferències a les llars més vulnerables, retallades de l'IVA energètic o regulació del preu als mercats al detall i a l'engròs. Un altre tema que hi ha damunt la taula és el canvi del sistema de càlcul dels preus de l'electricitat per tractar de suavitzar l'impacte del mètode de càlcul marginalista. Però, en realitat, són mesures pal·liatives que poden compensar, de forma momentània, els efectes de l'augment dels preus dels béns de primera necessitat sobre les capes de població amb rendes més baixes.

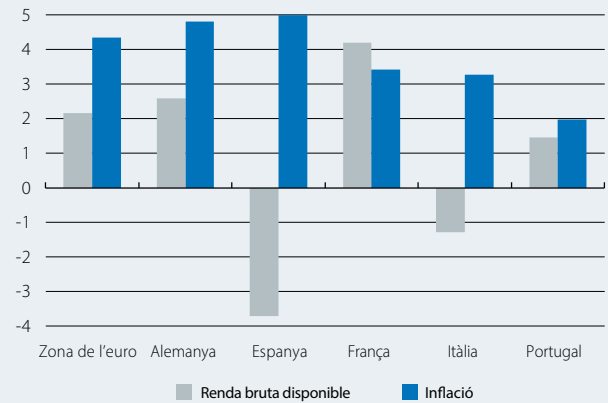
Rita Sánchez Soliva

Consum de béns de primera necessitat, per quintils de renda
(% del consum total)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'Eurostat.

Renda bruta disponible i inflació *
(% de variació en relació amb el 4T 2019)



Nota: * Renda bruta del 3T 2021 i inflació del 4T 2021.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'Eurostat.

5. Vegeu Comissió Europea, «Tackling rising energy prices: a toolbox for action and support», octubre del 2021.