

EL DIFERENCIAL DE INFLACIÓN EN LOS SERVICIOS ENTRE ESPAÑA Y LA EUROÁREA

Emiliano CARLUCCIO
César CASTRO

Instituto Flores de Lemus, Universidad Carlos III de Madrid

Resumen

España ha mantenido desde 1997 una tasa anual de inflación cercana a un punto porcentual por encima de la observada en la Euroárea. Este diferencial adverso a España ha sido especialmente intenso en los servicios. Analizando la información de este grupo con un mayor nivel de desagregación, se observa que el sector servicios en España sigue siendo infradesarrollado y sesgado hacia actividades poco productivas e intensivas en mano de obra. Las diferencias más altas y persistentes corresponden a servicios turísticos, de vivienda y salud. La causa principal de esta diferencia puede encontrarse en el alto crecimiento de los salarios nominales, junto con crecimientos nulos o incluso negativos en la productividad del trabajo. Los precios al consumo subieron, de forma que el salario real permaneció constante, en línea con las predicciones de la teoría económica. A pesar de esto, la subida en los precios fue más intensa en el sector servicios. Según nuestras previsiones, el diferencial de inflación total y en el sector servicios se reducirá significativamente en 2009, mientras que la evolución a medio plazo es más incierta.

Palabras clave: inflación, servicios, Euroárea, inflación dual, diferenciales de inflación.

Abstract

Since 1997, the Spanish inflation has been almost 1pp above the Euroarea average. This differential was even higher in the service sector. In this paper we analyse service's prices at the highest possible degree of disaggregation. First of all we observe that the service sector in Spain is still underdeveloped when compared with the euro area average and biased toward low productive and labour intensive activities. We also observe that the differential was widespread to all sectors and mainly uncorrelated with business cycle fluctuations. The inflation differential has been generally higher and more persistent in the following sectors: Tourism services, health and housing services. The main cause of this differential was the sustained growth of nominal wages while labour productivity was stagnant or even declining. This fact generated excess inflation that kept real wages constant. This excess inflation was concentrated in the service sector. We expect this differential to decline during 2009 due to the economic crisis while the evolution in the medium run is more uncertain.

Key words: inflation, service industries, Euroarea, dual inflation, inflation differentials.

JEL classification: E31, L80.

I. INTRODUCCIÓN

DURANTE la última década, la tasa media anual de inflación en el sector servicios en España ha sido, en media, 1,49 puntos porcentuales superior al conjunto de la Euroárea. Éste diferencial no se ha ido reduciendo durante los últimos años, sino que se ha mantenido relativamente estable. El valor máximo se alcanzó en octubre de 2000, con una tasa anual de 2,9 por 100 mientras que el valor mínimo se observó durante el mismo mes del año siguiente.

En una unión monetaria, un diferencial de inflación negativo no puede ser compensado por el tipo de cambio nominal y se traduce, simplemente, en una pérdida de competitividad para la economía cuyos precios crecieron por encima del promedio y, *ceteris paribus*, en una pérdida de bienestar para los consumidores. Los servicios representan en España el 61,4 por 100 del VAB y el 70,5 por 100 en la Euroárea. A veces la teoría económica asimila los servicios con el sector no comerciable de la eco-

nomía, lo que podría llevar a la conclusión de que un exceso de inflación en este sector no es relevante en cuanto a la competitividad internacional de su producción. Sin embargo, en los últimos veinte años, el valor del comercio en servicios ha ido creciendo constantemente hasta situarse por encima del 8 por 100 del PIB en la Euroárea. También es importante señalar que todas las empresas necesitan servicios; por tanto, mercados poco eficientes o competitivos en el transporte, en las telecomunicaciones o en la gestión del patrimonio inmobiliario afectan negativamente la productividad y la competitividad de toda la economía. Por estas razones, analizar las causas, las consecuencias y las posibles soluciones del diferencial de inflación en los servicios entre España y la Euroárea es sumamente importante.

Antes de empezar un análisis detallado, es necesario liberar el campo de algunos equívocos y establecer un marco metodológico dentro del cual desarrollar nuestro razonamiento. En primer lugar, pertenecer a una zona monetaria común no impli-

ca por sí mismo la convergencia en los niveles de precios y tampoco en las tasas de inflación. En segundo lugar, los servicios incluyen un conjunto de actividades muy heterogéneas, y se necesita un mayor nivel de desagregación para investigar la evolución de los precios en este apartado.

En cuanto al primer punto, la evolución de los precios puede cambiar enormemente según la tipología de bienes. Un piso en Madrid puede ser diez veces más caro que en otras provincias españolas, mientras que es muy probable que una lata de atún tenga el mismo precio en toda España. La primera distinción que es preciso realizar entonces es entre bienes comerciables y no comerciables. La ley del precio único sólo se aplica a los primeros, y nunca de manera perfecta. Siempre hay que tener en cuenta las distorsiones generadas por los costes de transporte, por las ineficiencias de los mercados locales y por las variaciones regionales de la demanda. El mercado de los servicios está compuesto en su mayor parte de servicios no comerciables, por lo que la existencia de un diferencial significativo en las tasas de variación de los precios es absolutamente compatible con la teoría económica y puede tener muchas explicaciones.

La heterogeneidad de los precios dentro del mismo país es un fenómeno que se puede observar con relativa facilidad y que se considera, justamente, normal. Sin embargo, el problema de los precios de los servicios en España no es que algunos precios sean diferentes a los alemanes, italianos o franceses, ni que se hayan observado fluctuaciones cíclicas en los niveles de inflación desfavorables a España. El problema es que en los últimos doce años se ha observado en España un prolongado y sistemático aumento de los precios de los servicios, con tasas significativamente superiores al promedio de la Euroárea. En efecto, el diferencial de inflación ha sido generalizado a la casi totalidad de los sub-grupos que componen el apartado de servicios, y se ha mantenido siempre por encima de un punto porcentual.

Finalmente la categoría de servicios es, en realidad, una abstracción que incluye actividades económicas totalmente heterogéneas. El departamento de inversión de un banco, que trabaja con las tecnologías más modernas, está creando valor añadido en el sector servicios igual que el pequeño restaurante del barrio o el viejo bus que utilizamos para ir al trabajo. Conviven, en la definición de servicios, actividades absolutamente no comerciables, como el alquiler de inmuebles, con otras totalmente desvinculadas de la posición geográfica,

como la asistencia telefónica. Analizar los precios al máximo nivel de desagregación posible no sólo es importante, sino que es una condición necesaria para llevar a cabo una investigación económica sobre los precios de los servicios en España.

El artículo está estructurado de la siguiente forma. En el apartado II se hace un recorrido por la literatura económica que ha analizado el diferencial de inflación entre España y la Euroárea, organizando los artículos con respecto a la explicación teórica o empírica avanzada por los autores. En el apartado III, se estudia el diferencial de inflación total y por grupos del IPCA. En el IV, se analizará la evolución histórica del diferencial de inflación entre España y la Euroárea al máximo nivel de desagregación posible. Se analizarán las diferencias en las ponderaciones y en la dinámica de los precios. En el apartado V, se desarrolla un análisis económico de las causas del diferencial de inflación a la luz de los datos analizados en apartados anteriores. La penúltima sección incluye las previsiones sobre la evolución de la inflación en el sector servicios en comparación con la Euroárea a la luz de los datos más recientes y del posible impacto de la crisis económica. Cierran el artículo las conclusiones.

II. EL DIFERENCIAL DE INFLACIÓN ENTRE ESPAÑA Y LA EUROÁREA EN LA LITERATURA ECONÓMICA

Después de la introducción del euro, la literatura económica ha investigado extensivamente las posibles causas y consecuencias de un diferencial de inflación persistente en la Euroárea, aunque la intensidad de la investigación se ha reducido algo en los últimos años. El caso de la economía española ha sido uno de los más analizados a causa de la persistencia de dicho diferencial, de la importancia relativa de la economía española en la Euroárea y del éxito de su modelo de crecimiento durante la última década. Ningún artículo analiza los precios de los servicios de forma específica, aunque la gran mayoría distingue entre bienes comerciables y no comerciables, siendo estos últimos asimilables con cierta aproximación a los servicios, como se ha comentado anteriormente.

Un excelente recorrido de la literatura económica relativa al diferencial de inflación entre España y la Euroárea se puede encontrar en Ayuso *et al.* (2004). A continuación, se ampliará la lista publicada por dichos autores incluyendo los trabajos más recientes, con especial atención al tema de los servicios.

La línea de investigación más importante ha sido la relacionada con el efecto de Balassa (1964) y Samuelson (1964). Existe una literatura muy amplia que confirma cómo el mayor crecimiento de la productividad en algunos sectores puede generar diferenciales de inflación persistentes y de cierta magnitud. En su versión más sencilla, el efecto Balassa-Samuelson se basa en las diferencias de productividad en la producción de bienes comerciables que existen entre países. La teoría, desarrollada de forma independiente por los dos autores en los años sesenta, predice que los países que experimenten mayores avances de la productividad en el sector comerciable también experimentarán una tasa de inflación mayor en los bienes no comerciables. Estos efectos se confirman, entre otros, en Alberola y Tyrväinen (1998) y Ortega (2003). Un recorrido general sobre este tipo de literatura puede encontrarse en Bahmani-Oskooee y Nasir (2005). Estimaciones sobre la economía española se pueden encontrar en Sinn y Reutter (2001), Canzonieri *et al.* (2002), Lommatzsch y Tober (2003), Rogers (2002) y ECB (2003). Finalmente, Laborda (2007), en PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA, subraya la escasa relevancia de la teoría de Balassa y Samuelson con respecto al diferencial de inflación entre España y la Euroárea. La evidencia presentada por todos estos autores confirma que los avances de productividad en la producción de bienes comerciables han tenido un papel marginal a la hora de explicar el exceso de inflación en España y que, además, este efecto se ha ido reduciendo considerablemente en los últimos años.

Otra línea de investigación que cuenta con diversos trabajos analiza la convergencia en los precios nominales como posible causa de los problemas inflacionistas de la economía española. Mientras en el efecto Balassa-Samuelson el aumento de productividad del trabajo es la causa subyacente al proceso inflacionista, en esta línea de investigación la convergencia de precios y salarios es exógena, y se debe fundamentalmente al proceso de integración comercial, social y económico de las economías europeas. Dentro de este proceso, los servicios pueden ser, como conjunto agregado, un bien superior cuya demanda aumenta más que proporcionalmente con respecto a la renta. Por esta razón, el proceso de convergencia de la renta media española con la de la Euroárea puede causar una mayor orientación de la demanda hacia los servicios y una mayor presión inflacionista por el lado de la demanda sobre este sector de la economía. La convergencia en los niveles de precios se investiga en Rogers (2001, 2002), mientras el aumento de los precios relativos

de los servicios con respecto a las manufacturas en los países de la Euroárea se investiga brevemente en ECB (2009). En Laborda (2007) también se señala que, a pesar del diferencial de inflación desfavorable, los precios de los servicios siguen siendo en 2006 en España el 15 por 100 más bajos que en el promedio de la Euroárea.

En Egert *et al.* (2004) y en Ledo *et al.* (2002) se analiza el diferencial de inflación en función de la evolución cíclica de la economía española y de la Euroárea en el marco de la curva de Phillips. La curva de Phillips establece una relación directa entre inflación y empleo, pudiéndose sustituir el empleo por un indicador de desviación de la producción de su nivel de equilibrio (*output gap*). Al principio, la curva de Phillips describía una relación empírica entre dos variables (Phillips, 1958), aunque sucesivamente ha sido posible obtener varias derivaciones teóricas que permiten argumentar sobre las causas que sostienen esta relación. El crecimiento de la economía española ha sido muy elevado durante los últimos quince años, situándose el crecimiento medio del PIB real siempre por encima del de la Euroárea. Además, el crecimiento de la economía española se ha basado esencialmente en la demanda interior, mientras la economía en su conjunto acumulaba un abultado déficit exterior y experimentaba un rápido aumento en el endeudamiento de las empresas y las familias. No cabe duda alguna de que la demanda interior en España ha crecido siguiendo una senda claramente insostenible a largo plazo, y que este crecimiento ha generado presiones inflacionistas sobre los precios. Como podrá verse en el siguiente apartado, la presión inflacionista causada por la rápida expansión de la demanda puede relacionarse con las fluctuaciones cíclicas en el diferencial de inflación en los servicios, de forma que dicha relación resulta más intensa en algunas sub-ramas que en otras.

Finalmente, diferentes artículos se centran exclusivamente en la falta de competencia en el sector comercial de la economía española. En esta línea se encuentran los artículos de Estrada y López-Salido (2004), Álvarez *et al.* (2003) y Ortega (2003). La relación entre la falta de competencia en algunos mercados y el crecimiento nulo de la productividad del trabajo en la economía española se analiza en Andrés *et al.* (2003).

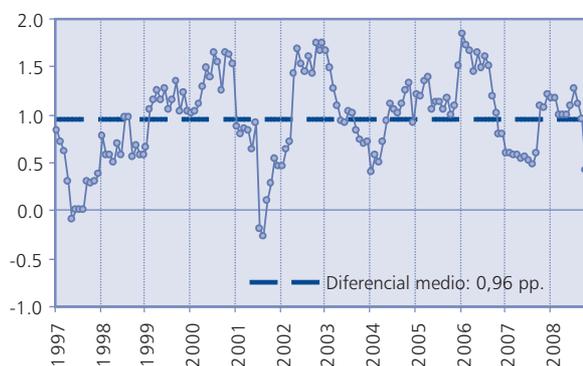
Resumiendo, los principales resultados de la literatura económica son los siguientes: 1) el bajo crecimiento de la productividad en todos los sectores de la economía española elimina el efecto de Balassa-Samuelson, por lo menos en su formulación clá-

sica, como posible explicación del diferencial de inflación en los servicios no comerciables; 2) la convergencia de precios relativos debido al mayor crecimiento de la economía española representa, seguramente, una parte del problema, pero no es determinante, al igual que los aspectos coyunturales del diferencial; 3) márgenes excesivos en los mercados de bienes y servicios no comerciables y el crecimiento de los salarios nominales muy por encima de la productividad del trabajo son los principales factores explicativos de la evolución desfavorable de los precios en España.

III. EL DIFERENCIAL DE INFLACIÓN TOTAL Y POR GRUPOS ESPECIALES DEL IPCA

Desde 1996, año en que EUROSTAT empieza a publicar series armonizadas, se ha mantenido un diferencial cercano a un punto porcentual en la tasa anual de inflación de España en relación con la de la Euroárea (véase gráfico 1). Este diferencial, que ha sido desfavorable para España durante casi la totalidad de la década, alcanzó su máximo nivel en enero de 2006, con una inflación del Índice de Precios al Consumo Armonizado (IPCA) en España de 1,85 puntos porcentuales (pp.) por encima de la observada en la Euroárea. Durante este periodo, ese diferencial sólo ha sido favorable para España en dos ocasiones: en mayo de 1997 y en julio y en agosto de 2001,

GRÁFICO 1
DIFERENCIAL DE INFLACIÓN ENTRE ESPAÑA
Y LA EUROÁREA
Tasa anuales de crecimiento



cuando alcanzó un mínimo nivel de -0,27 pp. Si se tiene en cuenta el comportamiento de la inflación sólo a partir de 2002, año de inicio de la circulación del euro, vemos que el diferencial medio ha superado, en promedio, el punto porcentual; en concreto, la inflación anual en España desde ese año ha sido 1,1 pp. superior a la observada en la Euroárea.

Un primer análisis de las tasas anuales de crecimiento de la inflación a nivel de los tres grupos especiales que conforman la inflación subyacente —alimentos elaborados (AE), bienes industriales no energéticos (MAN) y servicios (SER)— y de los dos grupos que conforman la inflación residual —alimentos no elaborados (ANE) y energía (ENE)— señalan que en todos, excepto en ENE, el diferencial respecto a la Euroárea es desfavorable para España, siendo especialmente relevantes los casos de SER y ANE, cuyos promedios de tasa anual de inflación han sido de 1,49 y 1,32 pp. más altos en España que en la Euroárea (véase cuadro n.º 1).

En el gráfico 2 se observa el diferencial de las tasas anuales de inflación para estos dos grupos (SER y ANE). Aunque la media del diferencial es similar para ambos grupos, la volatilidad ha sido mayor en el diferencial de alimentos no elaborados, que ha fluctuado desde 3,97 pp. a favor de España en enero de 2002 hasta 6,22 pp. en su contra un año después. En cuanto al diferencial de inflación en servicios, en España se registró en noviembre de 2000 una tasa anual de 2,95 pp. por encima de la observada en la Euroárea, mientras el diferencial mínimo ha sido de 0,70 pp., en noviembre de 2001. En el cuadro n.º 1 se presentan las desviaciones del diferencial por grupos especiales, destacándose la baja volatilidad en

CUADRO N.º 1

DIFERENCIALES DE INFLACIÓN DE ESPAÑA RESPECTO
A LA EUROÁREA
Tasas anuales de crecimiento enero
de 1997-diciembre de 2008

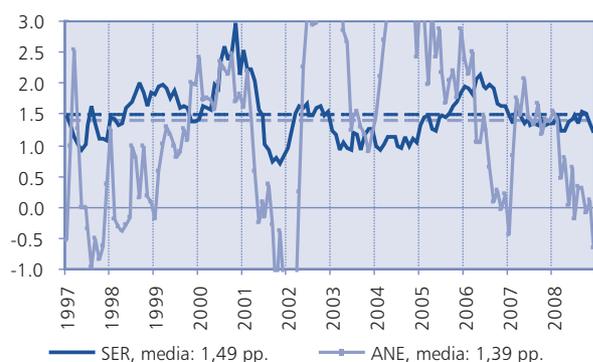
Grupo especial	Diferencial medio	Desviación estándar
Alimentos elaborados	0,61	1,42
Bienes industriales no energéticos	0,64	0,72
Servicios	1,49	0,40
SUBYACENTE	1,00	0,43
Alimentos no elaborados	1,32	1,46
Energía	-0,28	1,73
TOTAL	0,96	0,46

Fuente: EUROSTAT.
Fecha: Marzo de 2009.

el diferencial de inflación en servicios, tres veces inferior a la que presenta los alimentos no elaborados.

En cuanto a las ponderaciones, en el gráfico 3 se puede observar la evolución histórica de las diferen-

GRÁFICO 2
DIFERENCIAL DE INFLACIÓN ENTRE ESPAÑA
Y LA EUROÁREA
Tasas anuales de crecimiento

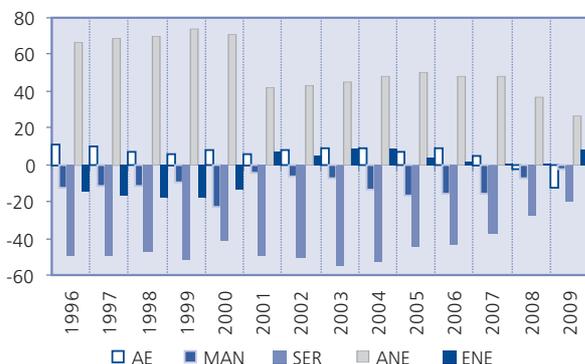


Nota: Por grupos especiales, el crecimiento de los precios en servicios (SER) y en alimentos no elaborados (ANE) es el que ha mantenido un mayor diferencial medio, aunque con mayor variabilidad de estos últimos.

Fuente: EUROSTAT.

Fecha: Marzo de 2009.

GRÁFICO 3
DIFERENCIAS DE PONDERACIONES DE GRUPOS
ESPECIALES ENTRE ESPAÑA Y LA EUROÁREA. x1.000



Nota: Los grupos con mayor diferencial histórico de inflación son los que también presentan mayores diferencias de pesos, aunque en ANE el peso es mayor en España, y en SER, menor respecto a la Euroárea.

Fuente: EUROSTAT.

Fecha: Marzo de 2009.

cias de los cinco grupos especiales entre España y la Euroárea. El diferencial de ponderación de manufacturas y servicios se ha ido reduciendo con cierta rapidez a partir de 2004. A pesar de esto, el peso de los servicios en el IPC Español sigue siendo significativamente inferior al promedio de la Euroárea. En cualquier caso, este cambio refleja el aumento relativo del gasto en servicios que se ha observado en los últimos años en España. En los alimentos no elaborados existe un diferencial de ponderación de signo opuesto y magnitud parecida al de los servicios; también dicho diferencial se ha ido reduciendo durante los últimos años. Así, confrontando el gráfico 2 con el gráfico 3, puede comprobarse que los grupos con mayor diferencial histórico de inflación (SER y ANE) son los que registran mayores diferencias de pesos, aunque en ANE el peso es mayor en España y en SER menor en España que en la Euroárea.

En conclusión, los problemas de inflación de la economía española son generalizados a todos los mercados, si bien parecen más intensos en los sectores menos expuestos a la competencia internacional: alimentos no elaborados y servicios. Esta diferencia se conoce como «inflación dual». El diferencial de inflación en los servicios es el más grande en términos de diferencias entre tasas de inflación y el más estable al presentar la menor volatilidad. También reviste una gran importancia a la luz del peso relativo que tienen muchos servicios en el IPC total, puesto que la estructura de ponderaciones de los grupos especiales del IPC presenta diferencias importantes entre ambas regiones, por lo que los diferenciales de inflación resultarán todavía más acusados cuando se tenga en cuenta un mayor nivel de desagregación.

IV. SERVICIOS. EVOLUCIÓN HISTÓRICA DEL DIFERENCIAL DE INFLACIÓN ESPAÑA/EUROÁREA

Servicios es el grupo especial que presenta el mayor diferencial histórico, tanto en el crecimiento de la inflación como en el nivel de las ponderaciones. En este apartado se anticipa un análisis detallado de estas diferencias de inflación y ponderaciones utilizando la mayor desagregación disponible publicada por EUROSTAT, que corresponde a la clasificación COICOP a distintos niveles: un grupo (*Educación* no tiene ninguna subdivisión), 9 subgrupos y 28 clases (1).

El cuadro n.º 2 muestra, de forma detallada, los ítems COICOP que formarían parte de la desagregación de servicios. Sin embargo, es necesario aclarar

que esta desagregación no coincide exactamente con los componentes del grupo especial de servicios, puesto que son clasificaciones diferentes. En concreto, existen algunas clases COICOP relacionadas con *Reparaciones* que mezclan el coste de la mano de obra (un componente de servicios) y el coste de los materiales utilizados (un componente de bienes industriales no energéticos). A pesar de ello, el error medio en la tasa anual de inflación de los servicios utilizando esta desagregación COICOP en comparación con la del grupo especial, es de +0,07 por 100, razón por la que se le considera una buena aproximación (2).

A continuación llevamos a cabo un análisis histórico del diferencial de inflación en el sector servicios entre España y la Euroárea, teniendo en cuenta tanto las diferentes ponderaciones como la evolución diferencial de los precios. Ambos factores aportarán información útil para investigar las posibles causas y la evolución esperada de dicho diferencial.

1. Las ponderaciones en el sector servicios al máximo nivel de desagregación: el caso de los restaurantes

En la tercera columna del cuadro n.º 2 se encuentran las diferencias que existen en las ponderaciones al desagregar los servicios para 2009. De los 38 ítems, en 26 la ponderación es mayor en la Euroárea, y sólo 12 mantienen un peso mayor en España (señalados con negrita), destacándose el caso de los *Restaurantes, cafés y similares*, que, además de mostrar las mayores diferencias, representan el 16,3 por 100 de la ponderación total de servicios en la Euroárea y el 39,1 por 100 en España. En términos absolutos, esta diferencia es de 63 puntos sobre 1.000 en promedio. En concreto, la diferencia de ponderación ha pasado de los 47 puntos de 1996 a los 67 puntos en 2009, después de alcanzar su máximo de 77 puntos sobre 1.000 en 2000.

Otro aspecto diferencial de cierta importancia es el peso relativo de los *Alquileres*, que representa poco más de un tercio del de la Euroárea, siendo la diferencia de ponderación de 36,6 puntos sobre 1.000. Esta diferencia se ha ido reduciendo a partir del año 2001, tras alcanzar un máximo de 56 puntos en el año 2000. En términos relativos, los *Alquileres* representaban en España el 6,3 por 100 del consumo de servicios en 1997 y el 6,1 por 100 en 2008, frente al 19 por 100 y al 15 por 100 en la Euroárea, respectivamente. A pesar de que las diferencias se han

ido reduciendo durante la última década, la menor incidencia de los *Alquileres* en España sigue constituyendo una de las principales diferencias estructurales entre el mercado de servicios en España y el conjunto de la Euroárea. Frente a los principales países, el peso de los *Alquileres* en España es parecido a lo observado en la economía italiana, mientras que las diferencias con Alemania y Francia son todavía mayores que las correspondientes al promedio de la Euroárea.

Si se analiza el sector servicios en España sin el subgrupo de *Restaurantes, cafés y similares*, se observa que el peso relativo de dicho sector en el total del IPC es significativamente inferior al promedio de la Euroárea. En efecto, en España los servicios, sin *Restaurantes, cafés y similares*, representan el 24 por 100 del IPC total, alcanzando el 32 por 100 en la zona euro. Por un lado, estos valores demuestran que el sector de servicios en España sigue siendo significativamente infra-desarrollado cuando no se consideran los servicios de restauración colectiva. Por otro, la ponderación de los servicios sin restaurantes ha crecido en España por encima del 41 por 100 desde 1997, casi el doble que el promedio de la Euroárea, lo que indica que el proceso de convergencia en las ponderaciones ha sido rápido, pero insuficiente.

Para ofrecer una idea de la importancia de los restaurantes en la evolución de la inflación española es preciso examinar las contribuciones de este subgrupo al crecimiento de los precios. Las contribuciones se definen según la siguiente fórmula:

$$C_{i,t} = 100 \left(\frac{I_{i,t}}{I_{i,t-12}} - 1 \right) \frac{I_{i,t-12}}{I_{G,t-12}} \frac{W_{i,t}}{W_{G,t}}$$

donde $I_{i,t}$ representa el índice de precios del grupo de bienes o servicios i al tiempo t . $I_{G,t}$ representa el índice de precios total y $\frac{W_{i,t}}{W_{G,t}}$ representa el peso relativo del grupo i dentro del total. Las contribuciones miden la importancia relativa de una subclase en la inflación total, teniendo en cuenta tanto las tasas de variación de los precios como la ponderación de dichos precios dentro del IPC total. Las contribuciones de una subclase al IPC siempre son positivas si la inflación en la subclase es positiva. Las contribuciones serán mayores cuanto más grandes sean el peso relativo, la inflación interanual y el índice de precios de la subclase con respecto al índice de precios del total de referencia. Restar la contribución de un apartado específico a la inflación total es prác-

ticamente equivalente a calcular la inflación del total bajo el supuesto de una inflación nula en el apartado en cuestión, lo que puede ser muy distinto de calcular la tasa de inflación sin tener en cuenta el apartado específico, especialmente si el peso de dicho apartado es muy alto.

En promedio, en el caso español, la contribución de la inflación de *Restaurantes, cafés y similares* a la inflación total de servicios ha sido de 1,63 pp., mientras que en la Euroárea es de 0,48 pp., es decir, el 39,1 y el 16,3 por 100 de la inflación promedio respectivamente (gráfico 4). Especialmente en 2002, año de la entrada en circulación del euro, las variaciones de precios de *Restaurantes, cafés y similares* fueron responsables de un promedio de 2,2 pp. de la tasa anual media de inflación española de ese año (4,6 por 100), mientras en la Euroárea apenas fue de 0,75 pp. sobre un 3,1 por 100 de inflación. Este tipo de servicios han tenido una contribución creciente en la inflación de las dos regiones hasta 2002, y desde entonces contribuyen con 1,15 pp. más a la tasa anual de inflación en servicios en España que a la de la Euroárea. Estos valores permiten apreciar la gran importancia de los servicios de *Restauración colectiva* en el cálculo de la inflación española, pero no permiten llegar a la conclusión de que los precios de *Restaurantes, cafés y similares* son los principales responsables del diferencial de inflación en los servicios desfavorable a España. Como muestra

el cuadro n.º 2, este diferencial es generalizado en todos los apartados, siendo en muchas ocasiones más intenso y persistente que en *Restaurantes, cafés y similares*.

Más allá de la inflación, el peso desproporcionado de la *Restauración colectiva* en la economía española depende de la gran importancia del turismo, que se caracteriza por ser uno de los elementos más evidentes de un modelo de desarrollo basado en actividades intensivas en mano de obra poco cualificada, con una baja productividad y bajos salarios.

En conclusión, a pesar del patrón de convergencia que las ponderaciones de los servicios en el IPC han ido manteniendo durante la última década, la estructura de este sector en España sigue siendo muy diferente a la de la Euroárea. Estas diferencias reflejan comportamientos idiosincrásicos del consumo difíciles de cambiar, junto con una estructura productiva todavía centrada en actividades de bajo valor añadido y baja intensidad de capital.

2. Evolución histórica de los diferenciales de inflación de los servicios al máximo nivel de desagregación

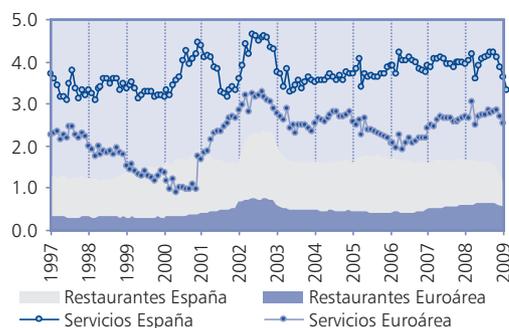
En cuanto a los diferenciales de inflación, el cuadro n.º 2 muestra que, exceptuando la *Reparación de equipo audiovisual, fotográfico e informático*, todos los ítems de servicios han mantenido, entre enero de 1997 y febrero de 2009, tasas anuales de crecimiento promedio más altas en España que en la Euroárea (3). Entre los servicios que registran diferenciales más elevados destacan los *Transportes aéreos y marítimos de pasajeros*, los *Servicios postales*, los de *Alcantarillado* y los *Paquetes turísticos*. En el otro extremo, es decir, con los menores diferenciales de crecimiento, se encuentran el *Transporte de pasajeros por tren* y *Otros servicios*.

Para caracterizar de forma sintética la evolución temporal de los precios en un gran número de subgrupos, se ha optado por analizar la persistencia y la dirección del diferencial teniendo en cuenta tres periodos de tiempo que representan tres fases distintas de la economía española:

— Desde 1997 hasta 2000, año en el que se observa el cambio más importante en el nivel y en las diferencias de las ponderaciones (gráficos 2 y 3).

— Desde 2001 hasta julio de 2007, cuando aumentan y posteriormente se estabilizan las ponde-

GRÁFICO 4
INFLACIÓN DE SERVICIOS Y CONTRIBUCIONES DE RESTAURANTES, CAFÉS Y SIMILARES
Tasas anuales de crecimiento



Nota: Restaurantes, cafés y similares han contribuido en un 39,1 por 100 a la inflación media en España y sólo con un 16,3 por 100 en la Euroárea, debido principalmente al mayor peso de este servicio en España.

Fuente: EUROSTAT.

Fecha: Marzo de 2009.

CUADRO N.º 2

DIFERENCIAS EN LAS PONDERACIONES Y EN LAS TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN SERVICIOS ENTRE ESPAÑA Y LA EUROÁREA (a)

CÓDIGO COICOP	ITEM COICOP	DIFERENCIAS DE PESOS 2009	DIFERENCIAL DE LA TASA ANUAL MEDIA DE INFLACIÓN (c)			
			Ene. 1997- Feb. 2009	Ene. 1997- Dic. 2000	Ene. 2001- Jul. 2007	Ago. 2007- Feb. 2009
cp0314	Limpieza, reparación y alquiler de vestido	-1,12	0,40	-1,18	0,91	2,22
cp041	Alquileres	-35,73	2,47	2,78	2,30	2,37
cp0432	Servicios para el mantenimiento de la vivienda (d)	0,97	1,99	2,85	1,71	0,98
cp0441 (b)	Agua	1,62	1,45		1,25	2,21
cp0442 (b)	Basura	-3,77	1,07		0,96	1,47
cp0443 (b)	Alcantarillado	-3,92	5,17		5,74	3,12
cp0444 (b)	Otros servicios para la vivienda (e)	9,55	1,09		1,11	0,99
cp0513	Reparación de mueble, mobiliario y alfombras	-0,95	0,46	0,46		
cp0533	Reparación de electrodomésticos	-0,13	0,67	-0,08	0,84	1,84
cp0562	Servicio doméstico y del hogar	3,08	1,22	1,54	1,16	0,67
cp0621-623	Servicios médicos y para-médicos	-5,30	0,55		0,02	2,73
cp0622	Servicios dentales	2,16	0,63		0,60	0,74
cp063 (b)	Servicios hospitalarios	-4,85	0,49		0,51	0,42
cp0723	Mantenimiento y reparación de equipo de transporte personal	-6,00	0,81	-0,13	1,47	0,44
cp0724	Otros servicios relacionados con el transporte personal (f)	-4,54	1,18	-1,20	2,71	0,88
cp0731	Transporte de pasajeros por tren	-2,82	0,27	-0,32	0,63	0,29
cp0732	Transporte de pasajeros por carretera	1,46	1,69	1,45	1,88	1,53
cp0733	Transporte aéreo de pasajeros	-2,78	5,10	5,18	5,23	4,37
cp0734	Transporte marítimo de pasajeros	-0,53	4,10	4,30	3,15	7,56
cp0735 (b)	Transporte combinado de pasajeros (g)	-3,02	2,21		2,12	2,54
cp081	Servicios postales	-1,42	5,36	7,74	4,74	1,88
cp083 (b)	Servicios de teléfono y telefax	7,59	0,55		0,16	1,93
cp0915	Rep. de equipo audiovisual, fotográfico e informático	-0,92	-0,08	-0,06	-0,09	
cp0941	Servicios de recreación y deporte	-1,58	0,35	0,00	0,77	-0,50
cp0942	Servicios culturales	-3,18	0,54	0,26	0,55	1,16
cp096	Paquetes turísticos	-1,89	4,09	9,61	1,93	-0,91
cp10	Educación	2,87	0,51	1,04	0,63	-1,32
cp1111	Restaurantes, cafés y similares	66,96	1,24	1,24	1,32	0,93
cp1112	Comedores	-4,80	1,71	1,94	1,60	1,60
cp112	Servicios de alojamiento	-8,00	1,85	3,31	0,93	1,94
cp1211	Peluquerías	5,43	1,07	0,42	1,40	1,38
cp124	Protección social (h)	-6,61	2,28		2,14	2,86
cp1252	Seguros del hogar	0,06	2,75	4,02	2,38	1,03
cp1253	Seguros de salud	-4,49	1,02		0,60	2,78
cp1254	Seguros de transporte	-1,61	1,64	2,57	1,40	0,25
cp1255 (b)	Otros seguros	2,14	1,75		2,10	0,52
cp126	Servicios financieros	-5,67	3,19	8,04	-0,03	4,36
cp127	Otros servicios (i)	-3,88	0,19	0,99	-0,08	-0,70
	SERVICIOS	-16,31	1,50	1,84	1,35	1,33
	SERVICIOS SIN RESTAURANTES	-83,27	1,42	2,14	1,05	1,17

Notas: (a) En negrita se señalan aquellos servicios con diferencias positivas en las ponderaciones.

En gris claro los servicios que mantienen un diferencial mayor a 2 pp. o que los han aumentado en más de 1 pp. entre periodos.

(b) Servicios con tasas anuales disponibles sólo a partir de 2002.

(c) Tendencia en el diferencial de inflación entre España y la Euroárea: (El criterio de clasificación se basa en el ritmo de crecimiento de los precios en España respecto a los de la Euroárea, Δ)

Aumentar (divergencia) ($\Delta > 1$)

Mantenerse ($-1 < \Delta < 1$)

Reducirse (convergencia, excepto en Educación y otros servicios) ($\Delta < -1$)

(d) Servicios de plomeros, electricistas, pintores, etc. Incluye mano de obra y coste de los materiales.

(e) Gastos de comunidad.

(f) Parkings, alquiler de coches, peajes, etc.

(g) Transporte individual o colectivo en varios medios de transporte.

(h) Servicios prestados a personas mayores, minusválidos, víctimas de lesiones laborales y enfermedades, desempleados, personas sin hogar, personas de bajos ingresos, inmigrantes, alcohólicos, drogadictos, etcétera.

(i) Tarifas legales, agencias de empleo, funerales, servicios estatales, administrativos, etcétera.

raciones de servicios, coincidiendo con la entrada en circulación del euro.

— Desde agosto de 2007, cuando empieza la reversión del ciclo con caídas en las diferencias de ponderación y en el crecimiento económico.

En total, de los 38 ítems de servicios, 7 han aumentado su diferencial (en el cuadro señalado con gris oscuro), 20 tienden a mantenerlo (azul claro) y 11 lo han reducido (azul oscuro). De acuerdo con esta clasificación, entre los servicios que más han aumentado su diferencial en los tres periodos destacan el *Transporte marítimo de pasajeros*, que además se había identificado como uno de los que muestran un mayor diferencial histórico de inflación, y la *Limpieza, reparación y alquiler de vestido*, aunque en este caso el diferencial de inflación era favorable a España antes de 2002. Entre los que han reducido el diferencial sobresale el caso de los *Paquetes turísticos*, cuyos precios estaban creciendo en España 9,61 pp. en promedio por encima del crecimiento anual de la Euroárea en el primer periodo analizado y que han pasado a ser favorables para España en el último periodo, al crecer en promedio 0,91 pp. por debajo. En la misma línea, aunque con menor intensidad, se encuentra el caso de los *Servicios postales*.

Finalmente, la mayoría de los servicios tienden a mantener el diferencial, entre los que cabe mencionar especialmente el *Transporte aéreo de pasajeros*, que ha crecido en todo el periodo un promedio de más de 5 pp. por encima del crecimiento de los precios en la Euroárea, y los *Servicios financieros*, que en el primer periodo crecieron 8 pp. por encima y en el último lo han hecho a 4,36 pp. En un segundo grupo figuran los servicios que mantienen crecimientos en sus precios en torno a los 2 pp. por encima, donde se sitúan el *Transporte combinado de pasajeros*, la *Protección social*, el *Agua* y los *Alquileres*.

Tomando conjuntamente tanto el estado reciente de los diferenciales de inflación como su evolución en el tiempo, es posible identificar algunos servicios que, en el caso español, muestran importantes resistencias a crecer a tasas similares a las de la Euroárea, ya que lo hacen por encima. En concreto, si se tienen en cuenta los servicios que mantienen su diferencial en la tasa media anual de crecimiento por encima de 2 pp. en el último periodo, o que han aumentado esta tasa en más de 2.0 pp. en el tiempo, tenemos un grupo de 14 servicios que son claramente resistentes a la convergencia (en el cuadro n.º 2 se señalan en gris claro). Estos servicios crí-

ticos pueden agruparse en cuatro ramas: relacionados con el turismo (4), la vivienda (4), la salud (3) y otros (3), tal como se muestra en el cuadro n.º 3.

En cuanto a los *Restaurantes, cafés y similares*, es oportuno analizar la evolución del diferencial de inflación con más detalle debido a la gran importancia que tiene este componente en el IPC español. El diferencial ha sufrido grandes cambios, desde un valor negativo de 0,26 pp. en enero de 2002, año de entrada en circulación del euro (es decir una inflación más alta en la Euroárea que en España), para aumentar después hasta alcanzar una diferencia de 2,07 pp. en enero de 2006, y decrecer posteriormente de forma permanente, cuando el ritmo de crecimiento de los precios de *Restaurantes, cafés y similares* en España tiende a converger con la evolución en la Euroárea (véase el apéndice).

Sin embargo, en el gráfico 5 se observa que la mayor parte de la convergencia, desde enero de 2006 hasta la segunda mitad de 2008, no tiene su origen en una menor tasa de crecimiento de los precios de este servicio en España, que se ha mantenido durante todo el periodo aumentando por encima

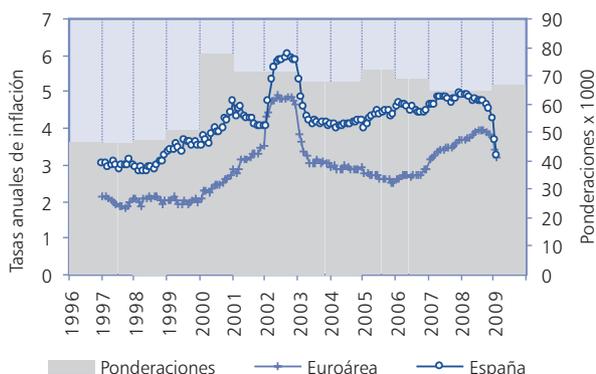
CUADRO N.º 3

SERVICIOS EN ESPAÑA CON LOS MAYORES PROBLEMAS DE CONVERGENCIA A LA INFLACIÓN ANUAL DE LA EUROÁREA

Turismo	Carácter
Transporte aéreo de pasajeros.....	Privado
Transporte marítimo de pasajeros	Privado
Transporte combinado de pasajeros.....	Privado
Otros servicios de transporte.....	Mixto
Vivienda	Carácter
Alquileres	Privado
Agua	Público
Alcantarillado	Público
Reparación de electrodomésticos	Privado
Salud	Carácter
Servicios médicos y para-médicos	Privado
Protección social.....	Público
Seguros de salud	Privado
Otros	Carácter
Limpieza, reparación y alquiler de vestido	Privado
Servicios de teléfono y telefax	Privado
Servicios financieros.....	Privado

Fuente: EUROSTAT.
Fecha: Marzo de 2009.

GRÁFICO 5
INFLACIÓN Y DIFERENCIA DE PONDERACIONES
DE RESTAURANTES, CAFÉS Y SIMILARES
EN ESPAÑA Y LA EUROÁREA

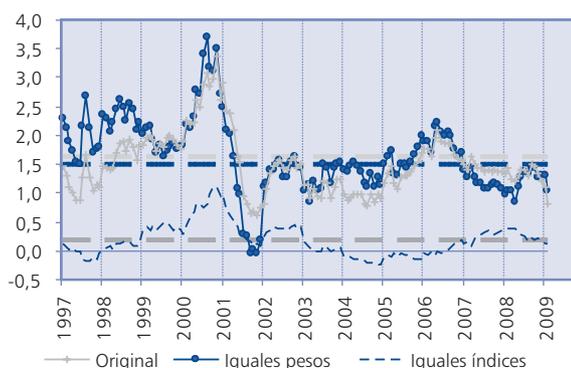


Nota: La diferencia de ponderaciones de *Restaurantes, cafés y similares* se ha mantenido estable desde 2000, mientras la convergencia de inflación ha sido originada por un mayor ritmo de crecimiento en la Euroárea que en España.

Fuente: EUROSTAT.

Fecha: Marzo de 2009.

GRÁFICO 6
DIFERENCIAL DE INFLACIÓN EN SERVICIOS
ENTRE ESPAÑA Y LA EUROÁREA
Tasas anuales de crecimiento



Nota: Si las ponderaciones en España y la Euroárea fuesen iguales, el problema del diferencial persistiría. En cambio, manteniendo los pesos, si España tuviese el mismo ritmo de crecimiento de precios que la Euroárea, el diferencial de inflación en servicios casi desaparecería.

Fuente: EUROSTAT.

Fecha: Marzo de 2009.

del 4 por 100, sino en un mayor crecimiento en los precios de la Euroárea. A partir de agosto de 2008 se observa, sin embargo, una caída generalizada en las tasas de inflación, que en el caso de España es más pronunciada probablemente por la caída generalizada del consumo de los hogares. La relevancia de la crisis económica en el proceso de convergencia de la inflación española se analizará con más detalle en el apartado dedicado a las previsiones.

3. Ponderaciones y precios: combinando la información

Si suponemos para España los mismos pesos de la Euroárea para todos los subgrupos COICOP que componen los servicios, el cálculo del diferencial de inflación promedio en este grupo apenas produce cambios: en concreto, aumentaría en 0,1 pp. hasta el 1,6 por 100 (véase gráfico 6). En otras palabras, la diferente composición del consumo de servicios en España es un elemento relevante para comprender las diferencias estructurales de la economía española, pero es poco significativa en cuanto al diferencial de inflación total y en el grupo especial de servicios.

Por otro lado, si España tuviese las mismas variaciones de precios que la Euroárea, manteniendo sus

correspondientes ponderaciones, el diferencial promedio de inflación se reduciría significativamente, en 1,2 pp. hasta 0,2 pp. Este ejercicio nos permite mostrar que el problema de fondo, en cuanto al diferencial de precios de los servicios en España, radica en el crecimiento propio de los precios, y no en las diferencias de ponderación. En efecto, si las ponderaciones convergieran, y se mantuvieran las tasas de crecimiento actuales de los precios, el diferencial de servicios seguiría siendo altamente desfavorable para España. Si, por el contrario, se mantuvieran los correspondientes pesos y el ritmo de crecimiento de los precios fuese igual en España y la Euroárea, la convergencia en términos de inflación sería prácticamente total.

4. España y otras economías de la Euroárea

Con objeto de comparar la situación de España con la de su entorno, es interesante analizar los diferenciales existentes con algunos países de la Euroárea, especialmente con Alemania, que representa el 26,3 por 100 de la inflación total, Francia (20,7 por 100) e Italia (18,6 por 100). En el cuadro n.º 4 se muestran las diferencias de ponderaciones y de inflación media en el período enero de 1997-febrero de 2009 en relación con dichos países en los principales grupos especiales.

En primer lugar, España mantiene ponderaciones menores en AE y especialmente en SER con todos los países. Por el contrario, las ponderaciones son mayores en España en ANE para todos los casos. Estos resultados se encuentran en línea con nuestra discusión para el caso de la Euroárea. Es interesante ver que, en el caso de los servicios, las diferencias de ponderaciones con Alemania, el país con mayor nivel de desarrollo, son las más elevadas, mientras que con Italia son las más reducidas. Lo contrario sucede con los ANE, para los cuales el gasto de consumo es máximo respecto al de Alemania y menor respecto al de Italia. En cualquier caso, es en estos dos grupos especiales donde se observan las mayores diferencias en términos de ponderaciones.

En cuanto a los diferenciales de inflación, la segunda parte del cuadro n.º 4 muestra que son claramente desfavorables para España en todos los grupos especiales, exceptuando el caso de las manufacturas con Italia y de la energía con Alemania. Entre los diferenciales más altos aparecen, nuevamente, los existentes con la inflación media de ANE y SER con todos los países, y especialmente con Alemania.

Resulta de nuevo llamativo el caso de *Restaurantes, cafés y similares* en España, que, como ya se había indicado, representa el 39,1 por 100 del total de la ponderación media de servicios, mientras que en Alemania apenas suponen un 9,0 por 100, en Francia un 13,4 por 100 y en Italia un 20,3 por 100. Sin embargo, si se excluye *Restaurantes, cafés y si-*

milares, la inflación media de servicios en España continuaría siendo la más elevada de las cuatro economías que estamos comparando, situándose en promedio en un 3,5 por 100, por encima de Alemania (1,5 por 100), Francia (1,5 por 100) e Italia (2,6 por 100); véase gráfico 7.

En cuanto al diferencial de inflación en este servicio, se observan grandes variaciones (véase gráfico 8). El momento más llamativo se produjo a comienzos de 2003, cuando los precios de *Restaurantes, cafés y similares* en España crecían cuatro puntos porcentuales por encima del crecimiento anual en Alemania. A pesar de que, a partir de 2006, se ha producido una tendencia decreciente en los diferenciales, en España dicho diferencial permanece en torno a dos puntos porcentuales por encima de la inflación en Alemania. Como en el caso de toda la Euroárea, la reducción del diferencial después de 2006 se debe más a un repunte en el crecimiento de los precios en Alemania que a una desaceleración en España, aunque los últimos meses muestran una fuerte caída de precios en España, probablemente relacionada con la caída del consumo.

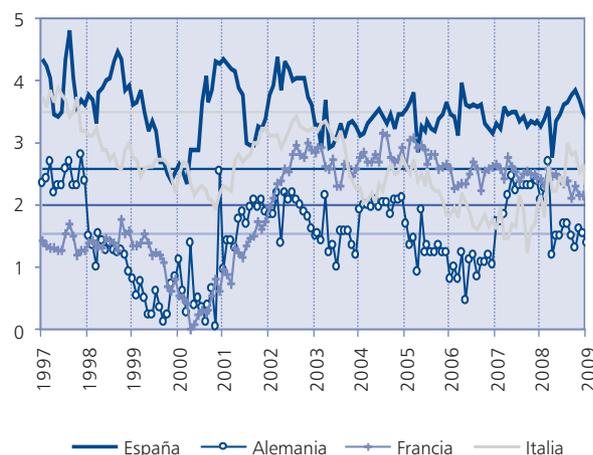
CUADRO N.º 4

DIFERENCIAS MEDIAS DE PONDERACIONES Y DE INFLACIÓN ANUAL ENTRE ESPAÑA Y LAS PRINCIPALES ECONOMÍAS DE LA EUROÁREA
Enero 1997-Febrero 2009

	Alemania	Francia	Italia	
Pesos	AE	-9,62	-12,10	-17,69
	MAN.....	18,16	-20,97	-20,55
	SER.....	-44,29	-10,42	-5,44
	ANE.....	48,40	20,56	17,57
	ENE.....	-12,65	22,92	26,10
Inflación	AE	0,96	0,51	0,59
	MAN.....	1,07	1,02	-0,23
	SER.....	2,24	1,72	1,11
	ANE.....	2,32	1,29	1,28
	ENE.....	-1,05	0,60	0,46
TOTAL.....	1,38	1,21	0,63	

Fuente: EUROSTAT.
Fecha: Marzo de 2009.

GRÁFICO 7
INFLACIÓN EN SERVICIOS SIN RESTAURANTES, CAFÉS Y SIMILARES
Tasas anuales de crecimiento



Nota: Sin contar con *Restaurantes, cafés y similares*, los diferenciales de inflación en servicios de España con las principales economías de la Euroárea, en especial con Alemania, seguirían siendo significativos.

Fuente: EUROSTAT.
Fecha: Marzo de 2009.

GRÁFICO 8
**DIFERENCIAL DE INFLACIÓN EN RESTAURANTES,
 CAFÉS Y SIMILARES ENTRE ESPAÑA Y
 LAS PRINCIPALES ECONOMÍAS DE LA EUROÁREA**
 Tasas anuales de crecimiento



Nota: Respecto a las grandes economías de la Euroárea (Francia, Italia, y especialmente Alemania), España ha mantenido un diferencial histórico desfavorable en la inflación de *Restaurantes, cafés y similares*.

Fuente: EUROSTAT.

Fecha: Marzo de 2009.

V. PRINCIPALES CAUSAS DEL DIFERENCIAL

Analizar las causas del diferencial sólo es relevante en relación con la siguiente pregunta: ¿ha sido perjudicial el diferencial de inflación en los servicios para el bienestar del consumidor español y para la competitividad de dicha economía?

Como se ha apuntado anteriormente, en la literatura económica sobre el diferencial de inflación de la economía española se distinguen cinco causas posibles:

- 1) Efecto de Balassa-Samuelson.
- 2) Falta de competencia y demanda cautiva en el mercado de servicios.
- 3) Espiral inflacionista causada por el crecimiento de los salarios.
- 4) Convergencia en el nivel de precios debida a la integración económica en la Euroárea.
- 5) Relación directa del exceso de crecimiento (*output gap*) con la inflación en el marco teórico de la curva de Phillips.

Es evidente que todas estas causas han tenido algún papel y han contribuido a presionar al alza los

precios de los servicios. También es importante señalar que, en algunos casos, las argumentaciones teóricas subyacentes a estas explicaciones se solapan, al igual que los efectos a través de los cuales es posible discriminar entre las posibles explicaciones.

A pesar de las dificultades que supone tratar de individualizar una causa específica del diferencial de inflación en el sector de los servicios, nuestra respuesta a la pregunta inicial es la siguiente: las altas expectativas inflacionistas con las que España entra en el euro y la espiral precios-salarios debida a las cláusulas de salvaguardia constituyen el principal factor responsable del nivel medio del diferencial de inflación en los servicios entre España y la Euroárea. Las fluctuaciones cíclicas de la demanda y del crecimiento explican las variaciones de dicho diferencial alrededor de su valor tendencial, especialmente en algunas subramas relacionadas con el gasto en actividades de ocio. Sin embargo, el bienestar del consumidor español ha sido afectado de forma marginal por este proceso, igual que la competitividad de la economía española en los mercados internacionales.

A continuación, se analizan con más detalle estas conclusiones, y se comenta la relevancia de las otras posibles causas.

El efecto de Balassa-Samuelson, que se basa en un aumento de productividad y de los salarios reales, suele interpretarse como una causa «benigna» de inflación. Como ya se ha señalado anteriormente en este mismo artículo, las investigaciones económicas de las que disponemos descartan que este efecto haya tenido gran importancia a la hora de presionar al alza los precios de los servicios en España, y la evidencia es tan contundente y generalizada que no se discutirá ulteriormente el asunto.

En cuanto a la falta de competencia, es obvio que representa la peor explicación posible en cuanto al bienestar de los consumidores, pero el hecho no tiene necesariamente por qué afectar negativamente a la competitividad de la economía española en los mercados internacionales. Cabe citar dos razones en apoyo de lo anterior: primero, los servicios son, en buena parte, no comerciables internacionalmente, por lo que el impacto sobre el sector comerciable de la economía, aunque pueda ser significativo debido a que también las empresas exportadoras consumen servicios, podrían no ser determinantes; segundo, la falta de competencia suele traducirse en un aumento del excedente de las empresas en el mercado local: en los mercados globalizados, este excedente

puede financiar adquisiciones, inversiones tecnológicas, estrategias agresivas de precio y de promoción y afectar positivamente la capacidad de dichas empresas de competir en los mercados internacionales, aunque a costa de los consumidores locales. En otras palabras, la falta de competencia en los mercados internos no tiene por qué manifestarse como pérdida de competitividad de las exportaciones en los mercados mundiales.

A pesar de estas aclaraciones, atribuir el diferencial de inflación entre España y la Euroárea en el sector servicios a la falta de competencia en el mercado interno no resulta del todo convincente. En primer lugar, porque en el sector servicios se incluyen actividades muy heterogéneas, cuyos mercados operan según reglas y dimensiones muy distintas. En el sector *Restaurantes*, por ejemplo, difícilmente puede defenderse una falta de competencia en un país famoso en todo el mundo por tener un bar o un restaurante en cada esquina. En segundo lugar, varios autores (véase el apartado II) defienden que el excedente en el sector servicios ha crecido en España por encima del de las manufacturas y otros sectores, siendo esta la variable que mejor explica la dualidad de la inflación española, o sea, la diferencia de inflación entre bienes y servicios comerciables y no comerciables. Sin embargo, dicha dualidad existe también en la Euroárea, en EE.UU. y en todos los países desarrollados. En ECB (2009) se destaca cómo también en la zona euro se ha consolidado una estructura dual de la inflación, con un aumento de los excedentes de las empresas en este sector superior al promedio de la economía. Dicha dualidad está implícita también en la teoría de Balassa-Samuelson, donde los precios de los bienes comerciables no crecen, o crecen de forma muy moderada, debido a la mayor competencia internacional. En conclusión, este argumento explica la inflación dual en las economías abiertas, pero no explica por qué los precios de los servicios crecieron en España tan por encima del promedio de los de la Euroárea. Y, finalmente, como señaló Laborda (2007), existen razones teóricas muy sólidas para sostener que en mercados poco competitivos se registrarán niveles de precios más altos. Éste podría ser el caso del sector telecomunicaciones en España (Informe de la Comisión Europea sobre las telecomunicaciones, 2008), pero no tiene por qué causar un diferencial de inflación estable y prolongado como el que se ha descrito a lo largo de este artículo.

La convergencia en los precios de los bienes comerciables proviene del comercio y de la competencia internacional. Los precios del sector no comer-

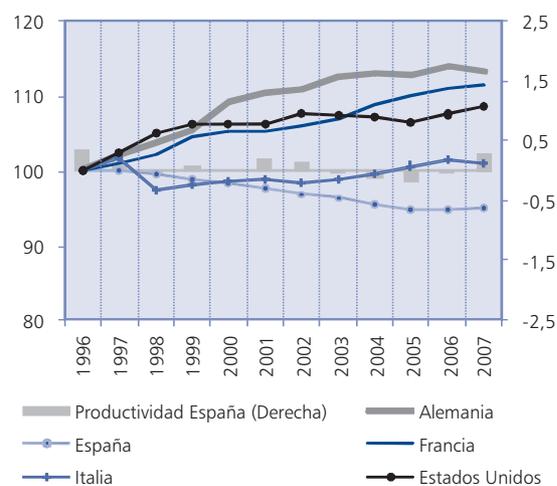
cialable convergen en función del nivel de competencia en los mercados internos y de los salarios nominales, lo que nos lleva al tercer punto en nuestro listado de posibles causas, y al punto central de nuestra argumentación.

En una economía de mercado, el bienestar de los consumidores depende, principalmente, de su capacidad de consumir servicios y productos o, en otras palabras, de su salario y/o renta real. Dentro de unos límites razonables, variaciones proporcionales de rentas y precios nominales no afectan al poder adquisitivo de los agentes económicos y representan variaciones puramente monetarias.

A medio plazo, y teniendo en cuenta ciertas rigideces en el proceso de ajuste, precios y salarios nominales tienen que variar en función de una ley básica de las economías de mercado: la remuneración real de los factores de producción, incluyendo el trabajo, depende de su productividad.

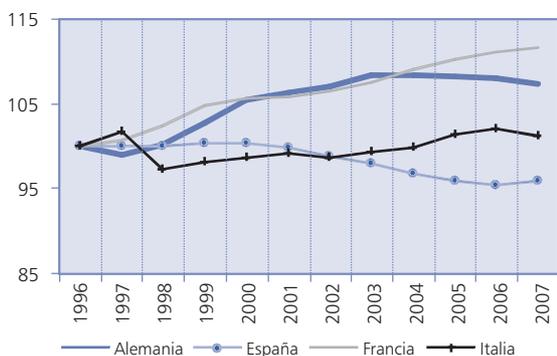
Como puede verse en los gráficos 9 y 10, durante los últimos doce años, el salario real en España ha evolucionado ligeramente a la baja, mientras la productividad aparente del trabajo ha sido prácticamente constante, con variaciones anuales negativas durante cinco de estos doce años. Además, durante el mismo periodo, el salario nominal ha crecido más del 40 por 100. En otras palabras, la pérdida de po-

GRÁFICO 9
PRODUCTIVIDAD SALARIO REAL (1996 = 100)



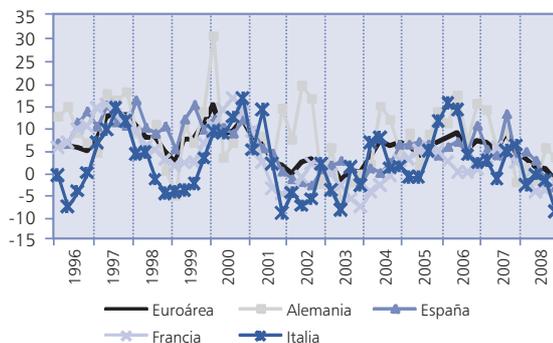
Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M).
Fecha: 04/04/2009.

GRÁFICO 10
SALARIO REAL EN LOS SERVICIOS (1996 = 100)



Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M).
Fecha: 31 de marzo de 2009.

GRÁFICO 11
EXPORTACIONES DE SERVICIOS
Tasas interanuales de crecimiento



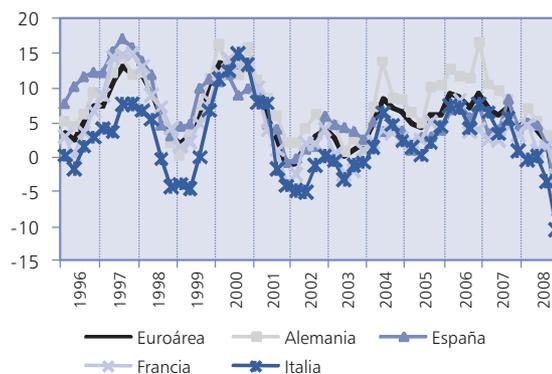
Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M).
Fecha: 31 de marzo de 2009.

der adquisitivo de los salarios con respecto a la evolución de la productividad es del 1,2 por 100, un valor poco significativo teniendo en cuenta la enorme transformación del mercado de trabajo en España en la última década.

Según la contabilidad nacional y el IPC, precios y salarios han evolucionado perfectamente en línea con los dictámenes de la teoría económica, y no se ha observado en España un exceso de inflación perjudicial para los agentes económicos. El estancamiento del salario real medio depende, principalmente, del crecimiento nulo de la productividad del trabajo. España entra en el euro con expectativas de inflación más altas que el conjunto de la Euroárea, y con un sistema de negociación salarial centrado en las variables nominales y apto para generar un exceso de inflación persistente. Al igual que en los otros países de su entorno, este exceso de inflación se concentra en los servicios, porque éstos constituyen un sector menos expuesto a la competencia internacional y por la moderación de los precios de las manufacturas causada por las importaciones provenientes de Asia y de Europa del Este. El grado de dualidad de la inflación española se sitúa en línea con lo ocurrido en los demás países europeos, mientras el nivel de inflación de los servicios se adapta perfectamente al patrón de crecimiento de la productividad y de los salarios nominales.

Es evidente que las variaciones en los precios y en los salarios nominales pueden tener consecuencias muy reales si un país, y es el caso de España, no puede reequilibrar sus precios relativos en los mercados

GRÁFICO 12
EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS
Tasas interanuales de crecimiento



Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M).
Fecha: 31 de marzo de 2009.

internacionales a través del tipo de cambio. A pesar de esto, la competitividad de la economía española en los mercados internacionales no parece haberse visto muy afectada de forma significativa por los excesos inflacionistas de los últimos quince años. Como puede verse en los gráficos 11 y 12, el crecimiento de las exportaciones españolas se sitúa en línea con el promedio de la Euroárea, ligeramente por debajo de la economía alemana (el primer exportador mundial) y por encima de países como Francia o Italia.

CUADRO N.º 5

CORRELACIÓN ENTRE *OUTPUT-GAP* EN ESPAÑA Y DIFERENCIAL DE INFLACIÓN ENTRE ESPAÑA Y LA EUROÁREA

Servicios	0,4454	0,3576
Alquileres.....	-0,2906	-0,2838
Servicio doméstico	0,2456	0,0989
Mantenimiento y reparación equipo transporte personal.....	-0,1012	-0,1529
Teléfono.....	0,2139	0,1839
Cultura	0,3799	0,4288
Turismo.....	-0,0850	-0,1876
Educación.....	-0,0680	-0,2731
Restaurantes	0,4859	0,4098
Peluquerías	-0,0561	-0,0165

Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M).
Fecha: 31 de marzo.

Finalmente, la quinta posible causa que se apuntaba es la existencia de una relación entre el ciclo económico y el diferencial de inflación en el sector servicios. Sin embargo, dicha correlación se limita a las ramas de *Restaurantes* y *Cultura* y sólo explica las fluctuaciones cíclicas del diferencial alrededor del valor tendencial. Este hecho se refleja en los datos que ofrece el cuadro n.º 5, donde se calcula el coeficiente de correlación entre el *output gap* de la economía española y el diferencial de inflación en los subgrupos más significativos del sector servicios. La serie del *output gap* se ha rezagado un trimestre debido a que, de esta forma, se han obtenido valores de correlación globalmente más elevados. También se ha repetido el mismo ejercicio utilizando distintos retrasos: el *output gap* calculado con respecto a la demanda y al consumo privado y el diferencial de coyuntura entre España y la Euroárea. En ningún caso se han obtenido valores más altos, y en muchos casos los coeficientes de correlación han sido incluso negativos.

En conclusión, la relación entre el ciclo económico y el diferencial de inflación se debe esencialmente a los precios en los restaurantes, y puede ayudar a entender los picos en el diferencial total alcanzados en 2000 y 2006, pero no ayuda a explicar el nivel medio de dicho diferencial, que, según nuestro análisis, depende principalmente de la dinámica precios-salarios.

VI. PREVISIONES

Hace pocos meses, todas las proyecciones sobre el diferencial de inflación en los servicios entre España y la Euroárea apuntaban hacia una evolución es-

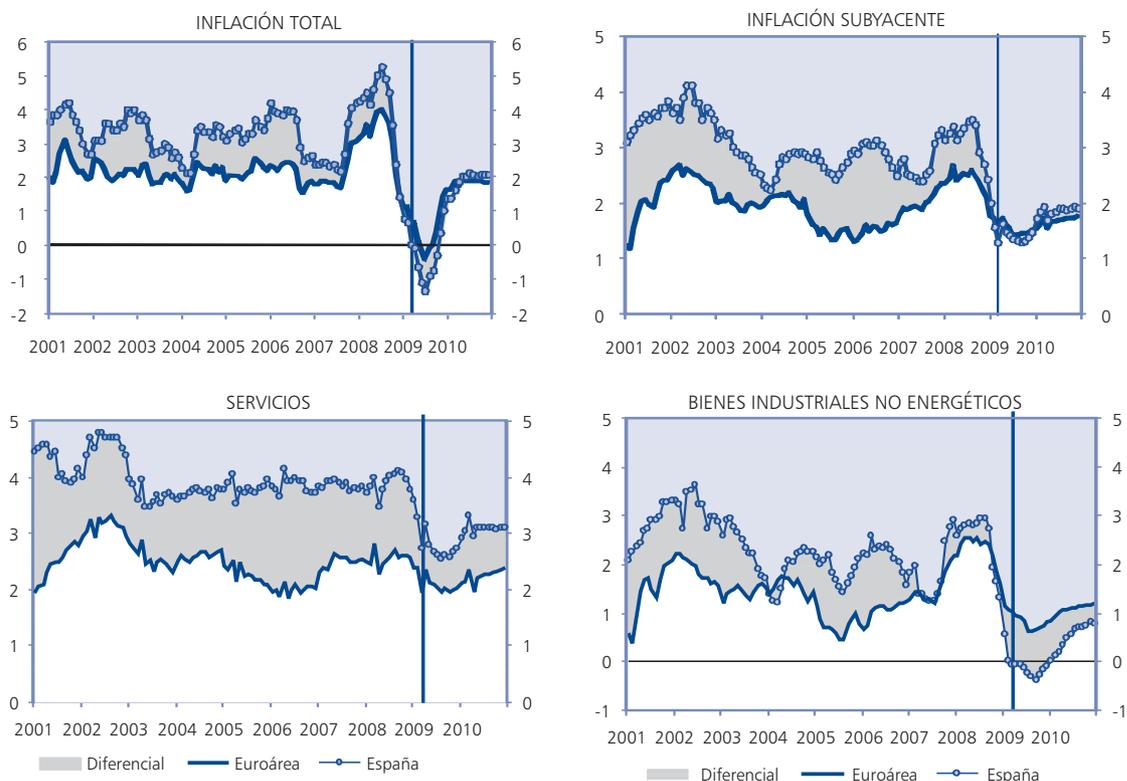
table de dicho diferencial, sin que se pudiera identificar ninguna señal de una posible convergencia en el horizonte de previsión dentro del cual es razonable hacer previsiones cuantitativas.

Sin embargo, la crisis económica y financiera está teniendo un efecto sobre los precios al consumo que es más acusado en España que en la Euroárea. La intensidad y la evolución de la crisis, así como los aspectos diferenciales que está manteniendo en la economía española, ya han causado una revisión importante en las expectativas sobre el diferencial de inflación a medio plazo.

Según las proyecciones del IFL, el diferencial de inflación total será favorable a España durante 2009 (véase gráfico 13). La inflación media anual esperada es del 0,7 por 100 en la Euroárea y del 0,2 por 100 en España. Este diferencial positivo, al confirmarse, se debería principalmente a la evolución de los precios energéticos, que será en España más favorable que en el conjunto de la Euroárea. Sin embargo, también el diferencial correspondiente a la inflación subyacente, que no incluye los precios de la energía y de los alimentos no elaborados ni los componentes más volátiles del IPC, será ligeramente favorable a España en 2009, como media, con un valor esperado del 1,5 por 100 frente al 1,6 por 100 esperado para la Euroárea.

En cuanto a los servicios, la inflación media esperada en España en 2009 es del 3,0 por 100, 0,7 pp por encima del valor esperado para la Euroárea, lo que sería el mínimo histórico en cuanto al diferencial entre las dos zonas y casi la mitad del diferencial registrado durante 2008, que fue de 1,3 pp. La desaceleración en los precios de los servicios en España está siendo particularmente intensa en sectores clave como los restaurantes, los hoteles y el turismo, debido probablemente a la fuerte contracción de las demandas interior y exterior. En cuanto a 2010, año en que se espera que la economía empiece a recuperarse, nuestros modelos predicen un repunte de la inflación española y que el diferencial vuelva a ser desfavorable a España. Con respecto a los servicios, se espera una diferencia cercana a un punto porcentual que, aunque inferior al valor medio de los últimos cinco años, indicaría que las dinámicas inflacionistas de la economía española volverán a un patrón parecido a lo observado en la última década. En este sentido, es importante señalar que, en el tipo de modelos econométricos que utilizamos para nuestras predicciones, siempre se observa cierta tendencia en la serie estimada a converger hacia su media de largo plazo al aumentar el número de periodos de predicción.

GRÁFICO 13
DIFERENCIALES EN LA TASA ANUAL DE INFLACIÓN ENTRE ESPAÑA Y LA EUROÁREA



Fuente: EUROSTAT.
Fecha: Marzo de 2009.

Sin embargo, aunque sin información suficiente que pueda ser incorporada a nuestros modelos, hay al menos cuatro razones para pensar que los efectos de la crisis económica actual puedan causar cambios más permanentes en las dinámicas inflacionistas de la economía española, y reducir de forma más consistente y duradera el diferencial de inflación desfavorable que ésta viene acumulando desde hace varias décadas con respecto a los otros países de la Euroárea.

1) En 2009 España pasará de haber tenido una inflación del 4,5 por 100 a un valor del 0,7 por 100. Aunque las causas de la caída en las tasas de inflación en 2009 son, en parte, transitorias, el cambio de expectativas en los agentes económicos puede tener mayor persistencia. Los consumidores, las empresas y los sindicatos están acostumbrados en España a tomar sus decisiones en un entorno relativamente muy inflacionista. Estas expectativas contribuyen a retroalimentar el proceso inflacionista, según mecanismos ampliamente analizados en la teoría eco-

nómica y que representan la causa principal del diferencial de inflación entre España y la Euroárea en la última década.

2) La economía española ha acumulado en los últimos catorce años una deuda y un déficit exterior que son de los más elevados entre los países desarrollados. Gran parte de este déficit no se debe a la escasa competitividad de las exportaciones españolas, sino al fuerte crecimiento de la demanda interna, a las grandes necesidades de financiación del sector inmobiliario y a la acusada dependencia energética. Ahora que el cambio de ciclo es inevitable, y que la obtención de financiación en los mercados internacionales se ha encarecido y complicado enormemente, España necesita corregir este desequilibrio. Dado que resulta imposible devaluar la divisa, es necesario que la economía española empiece un proceso de moderación en el crecimiento de la demanda interna, de los precios y de los salarios para mejorar su competitividad y disminuir el flujo de importaciones.

3) La fuerte creación de empleo de la última década se ha centrado en la incorporación al mercado del trabajo de una gran cantidad de mano de obra escasamente productiva y con una elevada tasa de temporalidad. Por esta razón, el cambio de ciclo está generando en España un aumento dramático del paro y de la destrucción de empleo. Nuestra opinión es que el aumento del paro será duradero y seguirá durante todo 2009 y 2010, debido principalmente a un exceso de oferta acumulado en la construcción y en el sector manufacturero. Recalificar y realojar a los trabajadores expulsados de actividades económicas que sólo muy lentamente podrán volver a los niveles de actividad de los últimos cinco años (o que nunca lo harán, como en el caso de la construcción), será un proceso largo y difícil. Mientras tanto, se espera que la tasa media de paro se sitúe en el 17,6 por 100 en 2009 y en el 19,8 por 100 en 2010. No es necesario recurrir a la curva de Philips para darse cuenta de que una situación semejante seguirá presionando a la baja los precios al consumo.

4) Durante los próximos meses, el Gobierno se ha comprometido a aprobar un conjunto de leyes que implementen en España la Directiva sobre los servicios de la Unión Europea. Se trata de un paquete de liberalizaciones cuyo objetivo es aumentar la flexibilidad y la competencia en este sector, y facilitar la entrada de nuevos competidores nacionales y extranjeros. A pesar de que también los otros países de la Euroárea se moverán en esta dirección, y que la falta de competencia no es una de las causas principales del diferencial de inflación, es posible que estas reformas sean más necesarias en España y que tengan un impacto mayor a corto plazo.

En conclusión, los datos observados a partir de diciembre de 2008 confirman que la crisis económica está afectando más intensamente a los precios en España que en la Euroárea. Por esta razón, se espera poder observar en 2009 un diferencial de inflación favorable a nuestro país y una evolución de los precios de los servicios más cercana al promedio de la Euroárea. A pesar de que nuestras predicciones indiquen que la situación podría empezar a volver a la normalidad en 2010, hay varios factores que pueden actuar en dirección contraria, y que apuntan hacia una mayor convergencia de la inflación española con la de la Euroárea durante los próximos años. A la luz de las principales causas del diferencial de inflación analizadas en el apartado anterior, el factor más importante para asegurar esta convergencia es el cambio de expectativas en relación con el aumento de los precios nominales y la re-calibración del mecanismo de negociación salarial sobre niveles nominales más bajos. Por el momen-

to, es imposible modelizar estos factores y reconciliar las dos visiones debido a la falta de datos y a la gran incertidumbre que caracteriza la fase económica actual. Desde el Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico del Instituto Flores de Lemus, se seguirá observando este proceso con la máxima atención y con actualizaciones y análisis mensuales.

VII. CONCLUSIONES

El sector servicios ha tenido en España, durante la última década, un crecimiento de los precios nominales más alto que el que han registrado otros sectores de la economía (especialmente las manufacturas) y que el promedio de la Euroárea.

A pesar del crecimiento de la importancia relativa de este sector en la cesta de consumo de los españoles, el peso de los servicios en el IPC total sigue siendo significativamente inferior al promedio de la Euroárea. Si además se descuenta el enorme peso que tienen los restaurantes en el consumo de servicios en España, se constata que el sector servicios en nuestro país sigue siendo sustancialmente infradesarrollado, y sesgado hacia actividades intensivas en trabajo y con bajo valor añadido.

Analizando el diferencial al máximo nivel de desagregación, se observa que la evolución de la inflación ha sido desfavorable a España prácticamente en todas las sub-ramas.

En cuanto a las causas que pueden explicar el diferencial de inflación en el sector servicios entre España y la Euroárea, los resultados obtenidos en nuestro análisis y en la literatura económica parecen descartar un papel relevante del efecto Balassa-Samuelson, así como de la falta de competencia en los mercados internos de servicios y del exceso de crecimiento (*output-gap*) de la economía española. Este último sólo parece ser significativo al explicar las fluctuaciones alrededor de la tendencia a largo plazo del diferencial en el apartado de *Restauración colectiva*, pero no parece tener correlación alguna con los precios relativos observados en otras sub-ramas.

Finalmente, creemos que el exceso de inflación de la economía española puede perfectamente explicarse por la acción conjunta de tres factores:

1) La alta velocidad de los precios en España cuando nuestro país se incorpora al euro y las expectativas de inflación más altas que en el promedio de la Euroárea.

2) Un mecanismo de negociación salarial que aumenta la persistencia de las dinámicas inflacionistas.

3) El crecimiento nulo de la productividad del trabajo del sector en su conjunto, que, junto con la mayor competencia en las manufacturas, provoca un exceso de inflación en el sector servicios para que los salarios reales se mantengan constantes.

Los salarios reales en España han evolucionado sustancialmente en línea con la productividad del trabajo, lo que indica que el proceso inflacionista no ha introducido distorsiones en la remuneración real de los consumidores. Las fuertes subidas en los salarios nominales generadas por el sistema de renovación contractual siempre se han visto compensadas por subidas espectaculares en los precios al consumo. Dichas subidas se han concentrado en el sector servicios por ser el menos expuesto a la competencia internacional. El análisis del crecimiento de las exportaciones demuestra que el daño de este proceso a la competitividad internacional de la economía española ha sido relativamente pequeño.

Nuestras previsiones indican que el diferencial de inflación con la Euroárea se reducirá significativamente durante 2009, debido a la fuerte contracción de la demanda y al repunte del desempleo, que en estos momentos están siendo más intensos en España que en los principales países de la Euroárea. En 2010 dicho diferencial repuntará, aunque se situará por debajo de la media histórica. A pesar de esto, si la fuerte caída de la inflación consigue cambiar de forma permanente las expectativas de los agentes económicos y realinear el proceso de negociación salarial sobre niveles estructuralmente más bajos, este proceso podría generar una sustancial revisión a la baja en nuestras previsiones a medio plazo, y marcar el comienzo de un proceso de convergencia de la inflación española hacia el promedio comunitario.

NOTAS

(1) Para las clases *Otros servicios de transporte y Mantenimiento y reparación de equipos recreativos y culturales*, sólo existe información para la Euroárea.

(2) En la Euroárea, la ponderación promedio de los servicios agregados a partir de la clasificación COICOP difiere en +0,61 (sobre 1.000) a la del grupo especial. Sin embargo, existe un problema adicional para España: el subgrupo de *Servicios de teléfono y telefax* sólo tiene índices desde 2001, y ponderaciones desde 2006 que además entran bastante elevadas. Para corregir esta falta de información, se han calculado las ponderaciones desde 2001 suponiendo crecimientos similares a los observados en la Euroárea. Aún así, el error se mantiene en -17 puntos (sobre 1.000).

(3) En el apéndice se muestra la evolución del diferencial de inflación de los subgrupos de servicios.

Bibliografía

- ANDRÉS, J.; E. ORTEGA y J. VALLÉS (2003), «Market structure and inflation differentials in the European Monetary Union», Banco de España, *Working Paper*, vol. 0301.
- ALBEROLA, E., y TYRVÄINEN, T (1998), «Is there any scope for inflation differentials in the EMU?», Banco de España, *Working Paper no.9823*.
- ÁLVAREZ L.J.; CUADRADO P., y SÁNCHEZ I. (2003), «La evolución de los precios de los servicios en España en el contexto de la Unión Monetaria», *Cuadernos de Información Económica*, n.º 172: 24-34.
- AYUSO, J.; CASTRO F., y GÓMEZ O. (2004), «The Spanish inflation differential: a never-ending story», *ECFIN COUNTRY FOCUS*, volumen 1, n.º 12.
- BAHMANI-OSKOOEE, MOHSEN, y ABM NASIR (2005), «Productivity Bias hypothesis and the purchasing power parity: A review article», *Journal of Economics Surveys*, 19, 4: 671-696.
- BALASSA B. (1964), «The purchasing power parity doctrine: a reappraisal», *Journal of Political Economy*, 72: 584-596.
- CANZONERI, M.; CUMBY R.; DIBA, B., y EUDEY G. (2002), «Productivity trends in Europe: Implications for real exchange rates, real interest rates, and inflation», *Review of International Economics*, 10 (3): 497-516.
- ECB (2003), «Inflation differentials in the Euro Area: Potential causes and policy implications».
- (2009), *Monthly Bulletin*, enero: 38-41
- EGERT, B.; RITZBERGER-GRÜNWARD D. y SILGONER M.A. (2004), «Inflation differentials in Europe: Past experience and future prospects», *OeNB, Monetary Policy & the Economy*, vol.1: 47-72.
- ESTRADA, A. y J.D. LÓPEZ-SALIDO, (2004), «Understanding dual inflation», *Investigaciones Económicas*, XXVIII(1): 123-140.
- LABORDA, A. (2007), «La inflación diferencial con la UEM: ¿Una cuestión de convergencia?», *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, n.º 111: 128-147.
- LEDO M.; SEBASTIÁN M., y TAGUAS D. (2002), «El diferencial de inflación entre España y la UEM», *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, n.º 91, Fundación de las Cajas de Ahorros: 13-26.
- LOMMATZSCH, K., y S. TOBER, (2003), «The inflation target of the ECB: Does the Balassa-Samuelson effect matter?», *Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung Berlin*, mimeo.
- ORTEGA E. (2003), «Persistent inflation differences in Europe», Banco de España, *Documento de trabajo 0305*.
- PHILLIPS, A. W. (1958), «The relationship between unemployment and the rate of change of money wages in the United Kingdom 1861-1957», *Economica*, 25 (100): 283-299.
- ROGERS, J.H. (2001), «Price level convergence, relative prices and inflation in Europe», Board of Governors of the Federal Reserve System International Finance, *Discussion Paper*, vol. 699.
- (2002), «Monetary Union, price level convergence and inflation: How close is Europe to the United States?», Board of Governors of the Federal Reserve system International Finance, *Discussion Paper*, vol. 740.
- SAMUELSON P. (1964), «Theoretical notes on trade problems», *Review of Economics and Statistics*. 46: 145-154.
- SINN H., y REUTTER M. (2001), «Minimum inflation rate in the Euro Area», *Working Paper*, National Bureau of Economic Research.

APÉNDICE
Diferencial de inflación entre España y la Euroárea por subgrupos de productos

GRÁFICO A.1



APÉNDICE (continuación)

GRÁFICO A.2

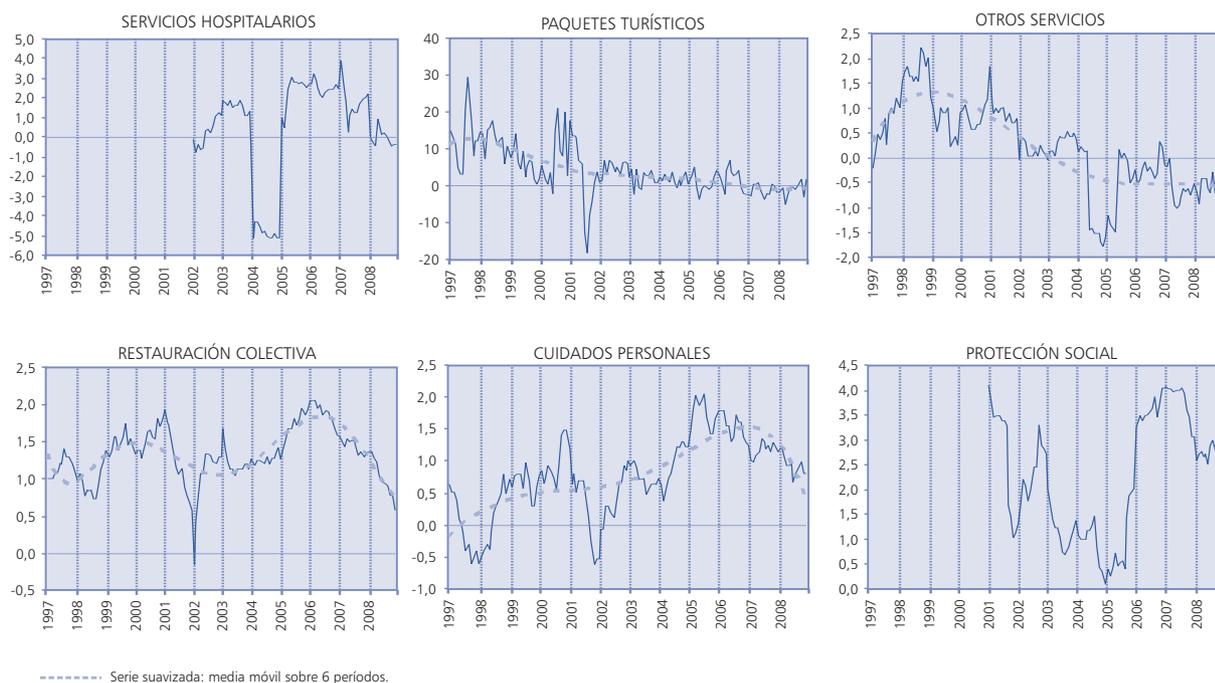


GRÁFICO A.3

