

## El impacto del aumento del precio de la electricidad sobre la economía española

El precio de la electricidad, un dato que habitualmente apenas lograría captar la atención del lector, ha poblado los titulares de la prensa y aliado las discusiones de sobremesa desde mediados de este año. Este cambio no es baladí: el precio de la electricidad se disparó a partir de julio y ya en octubre casi cuadruplicaba el promedio de 2018-2019. ¿A qué se debe este aumento y cuál va a ser el impacto económico?

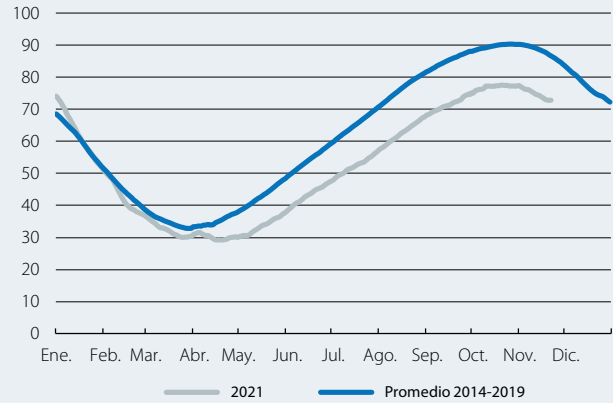
### ¿Qué hay detrás del aumento de los precios de la electricidad?

Los motivos detrás del aumento del precio de la electricidad son variados, y no necesariamente relacionados entre ellos, y se han juntado en el tiempo para formar una cocotera explosiva. El factor determinante ha sido el aumento del precio del gas natural. Es preciso recordar que el gas natural, más allá de su uso para calefactar nuestros hogares, también se usa para generar electricidad. Pues bien, el aumento del precio del gas natural se ha debido en gran medida a que las reservas en el continente europeo para hacer frente a este invierno son relativamente bajas (véase el primer gráfico).

Los motivos por los cuales estas reservas son bajas son diversos. En primer lugar, destacan problemas de índole geopolítica con los países suministradores de gas: Rusia, por un lado, y Argelia y Marruecos, por el otro. En segundo lugar, también han contribuido las disrupciones por el lado de la oferta, como las que se experimentaron en Texas a principios de año o las relacionadas con el cierre gradual de la planta extractora de Groningen, en los Países Bajos. En tercer lugar, la transición que está efectuando la economía china, desde una economía basada en el carbón hacia una más basada en el gas natural, una fuente de energía menos contaminante, ha conllevado la aparición de un enorme competidor en la demanda de gas natural líquido. Esto ha tenido repercusiones para Europa dado que las importaciones de gas natural líquido constituían un mecanismo para acomodar picos de demanda y, en esta ocasión, ha habido mucha más competencia. Finalmente, a estos factores también se le ha sumado el encarecimiento, gradual pero constante, de las emisiones de carbono, fruto del endurecimiento de las políticas de descarbonización a nivel europeo.

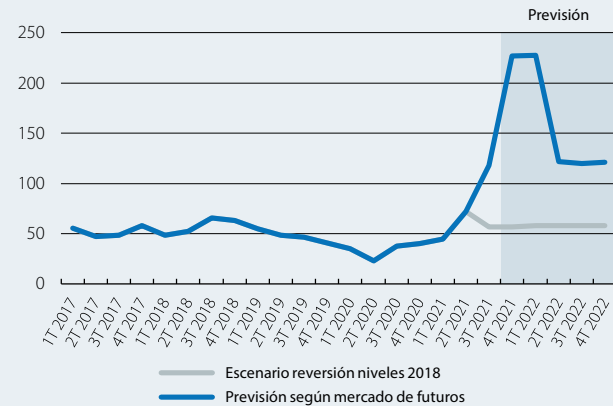
Todos estos elementos han contribuido a un fuerte repunte del precio de la electricidad y todo apunta a que dicho repunte se mantendrá a lo largo del invierno. Sin embargo, una vez las temperaturas empiecen a subir durante la primavera, la demanda de gas natural se moderará y la presión sobre el precio de la electricidad también debería rebajarse. Esta moderación probablemente no nos condu-

### Europa: reservas de gas (% sobre capacidad)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Gas Infrastructure Europe.

### España: precio de la electricidad (€/MWh)



Nota: Media trimestral de los datos diarios.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de OMI y OMIP.

cirá a precios de la electricidad similares a los de 2018 o 2019. Creemos que los precios se estabilizarán en cotas algo más elevadas, ya que hay elementos estructurales que mantendrán el precio del gas natural por encima de los niveles precrisis, como es la mayor demanda por parte de China o el aumento del precio de las emisiones.

### ¿Cuál será el impacto económico del aumento en el precio de la electricidad?

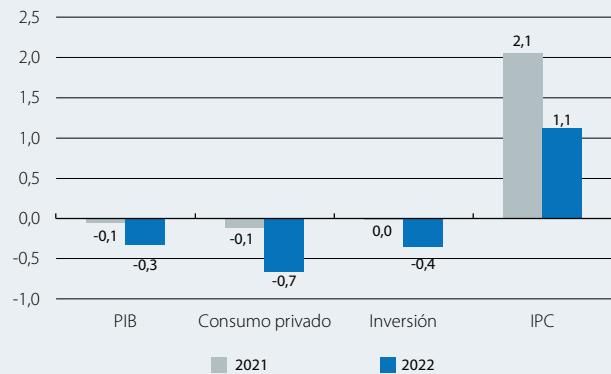
Para estimar el impacto sobre la actividad del aumento del precio de la electricidad hacemos uso de la previsión de dicho precio según el mercado de futuros (véase el segundo gráfico). Tal y como puede observarse, según esta previsión los precios se situarán en cotas similares a las actuales hasta el 1T 2022 y se normalizarán a partir del 2T 2022, aunque manteniéndose en cotas más elevadas a las de 2019, tal y como hemos mencionado anteriormente.

El *shock* energético tiene un impacto de primer orden sobre el gasto de los hogares.<sup>1</sup> Concretamente, si finalmente el precio de la electricidad se comporta de acuerdo a lo que esperan los mercados de futuros, estimamos que el gasto de los hogares en el 2022 podría ser un 0,6% inferior al que se hubiera producido si a partir del 3T 2021 el precio hubiera vuelto a los niveles de 2018. El peso del gasto en electricidad es relativamente pequeño para el hogar mediano, alrededor de un 3,5%, pero el aumento del precio es de tal magnitud que el impacto acaba siendo remarkable. Además, esta estimación solo tiene en cuenta el impacto directo del aumento del precio de la electricidad sobre el gasto de los hogares y, por lo tanto, el impacto final sobre el conjunto de la economía sería superior.

Si tenemos en cuenta el impacto del *shock* de la electricidad sobre el consumo de los hogares, y también sobre la inversión (las empresas pueden verse obligadas a posponer sus decisiones de inversión debido al aumento en los costes de producción), y los efectos de segunda ronda que todo ello produciría sobre la actividad, el impacto es claramente superior.<sup>2</sup> Concretamente, el crecimiento del PIB sería entre 0,1 y 0,3 p. p. inferior para 2021 y 2022, respectivamente (véase el tercer gráfico). Y ello sería resultado tanto de un menor crecimiento del consumo como de la inversión. Por su parte, la inflación escalaría notablemente, 2,1 y 1,1 p. p. en 2021 y 2022, respectivamente.

Oriol Carreras y Eduard Llorens i Jimeno

**España: respuesta macroeconómica al aumento en el precio de la electricidad**  
Impacto sobre el crecimiento anual (p. p.)



Fuente: CaixaBank Research, a partir del «Modelo semiestructural de CaixaBank Research para España», Documento de Trabajo 01/21.

1. Estimación obtenida a partir del peso del gasto en electricidad que realizan los hogares y la sensibilidad de la demanda de electricidad a variaciones en el precio.  
2. Estimación realizada a partir del modelo semiestructural de CaixaBank Research. Para más detalles, véase «Modelo semiestructural de CaixaBank Research para España», Documento de Trabajo 01/21.