

La economía española pierde gas

Lo que sucede durante el mes de agosto muchas veces parece un espejismo. No lo digo por aquella sensación de que las vacaciones han sido demasiado cortas (que también). Agosto suele ser un mes en el que hay poca información sobre la marcha de la actividad económica y solemos reaccionar de manera exagerada ante los pocos datos que se van conociendo. Son recurrentes los episodios de repunte de la volatilidad en los mercados financieros durante el verano por cosas que acaban siendo intrascendentes.

El tema de este verano, como mínimo en el plano económico, ha sido el fuerte aumento del precio del gas. Desafortunadamente, esta vez parece que no quedará en un espejismo. Todo apunta a que en los próximos meses tendremos unos precios sustancialmente superiores a los pronosticados antes de irnos de vacaciones, lo que mermará el proceso de recuperación de la economía española.

Ya tenemos indicios de que la economía está perdiendo gas. Por un lado, los indicadores de actividad PMI, tanto el de servicios como el manufacturero, presentan una clara tendencia descendente y, de hecho, el referente a la industria ya se encuentra en niveles que apuntan a una caída de la actividad. Ello está yendo acompañado de un notable retroceso de la confianza, que también es especialmente acusado en la industria.

El consumo de los hogares, el principal pilar de la economía (representa alrededor del 55% del PIB), también se está debilitando. Tanto las ventas minoristas en términos reales como las de las grandes empresas flexionaron a la baja en el mes de julio. El [monitor de consumo en tiempo real de CaixaBank](#), que sigue la evolución del gasto realizado con las tarjetas de CaixaBank y el que se lleva a cabo en los terminales CaixaBank en comercios, apunta en la misma dirección y anticipa que esta tendencia se ha mantenido durante el mes de agosto.

Los ahorros acumulados por los hogares durante la pandemia debido a las restricciones a la movilidad y a la actividad prácticamente se habrán agotado este trimestre. Eso sí, habrán servido para que el consumo del conjunto de los hogares haya podido amortiguar el golpe de la inflación durante unos meses. Más allá de las dinámicas a nivel agregado, la capacidad para hacer frente al aumento de los precios es muy diferente entre hogares. Las personas de menor renta y los jóvenes ya se están viendo forzados a ajustar su gasto.

Las perspectivas no son alentadoras. La elevada magnitud y persistencia del *shock* de la energía ha hecho que el aumento de los precios ya sea generalizado. El 80% de los bienes presenta un aumento de su precio superior al 2%, y en una tercera parte de los bienes el incremento es superior al 10%. La generalización de las presiones inflacionistas al conjunto de la cesta preocupa doblemente. Por un lado, porque reduce la capacidad de compra de los hogares. Esto es evidente. Pero, sobre todo, porque históricamente ha sido difícil revertir este tipo de dinámicas cuando se han puesto en marcha. Si solo aumenta el precio de algunos bienes, pocas empresas piensan en aumentar precios. Solamente las directamente afectadas. Pero cuando el aumento de los precios es generalizado en muchos bienes, cada vez son más las empresas que anticipan que sus proveedores, y también sus competidores, se verán forzados a aumentarlos. Y así, las presiones inflacionistas se van generalizando y reforzando.

El cambio en las perspectivas del precio del gas y el aumento de las presiones inflacionistas nos obligarán a ajustar el escenario de previsiones para la economía española, algo que haremos el mes que viene. Las expectativas de inflación a medio plazo siguen bien ancladas, pero en 2023 el aumento de los precios probablemente será algo más elevado de lo que esperábamos y el crecimiento, más débil. Ojalá este año acabe siendo como los otros, y lo que ha pasado durante el mes de agosto quede en un espejismo.

Oriol Aspachs
Septiembre 2022