Los indicadores ofrecen un respiro

Los principales indicadores referentes a la economía española han mejorado levemente durante el último mes. Ello aleja los temores a que se produzca una caída brusca de la actividad y, de hecho, abre la puerta a que se pueda cerrar el año sin que el PIB retroceda. Además, las buenas noticias se han producido en varios ámbitos. En cualquier caso, la presión sobre la actividad económica, y especialmente sobre el consumo de los hogares, seguirá siendo elevada mientras la inflación no remita de forma sostenida. El rápido aumento de los tipos de interés que ha llevado a cabo el BCE también limitará la capacidad de recuperación durante los próximos trimestres.

A nivel sectorial, la mejora se ha producido tanto en el sector manufacturero como en el de servicios. Así, el índice PMI compuesto aumentó en noviembre hasta situarse muy cerca de los 50 puntos, la frontera que suele delimitar las tasas de crecimiento positivas de las negativas. Destaca la evolución de la producción industrial que, a pesar del contexto adverso, mantiene un ritmo de crecimiento positivo en términos interanuales. Y, en el sector servicios, sobresale la mejora de las ventas minoristas, que en octubre volvieron a anotar una tasa de crecimiento positiva y ya presentan la tasa de variación interanual más elevada de los últimos cinco meses. En este ámbito, también cabe mencionar el repunte de la confianza del consumidor. Aunque se mantiene en niveles muy bajos, en el mes de octubre mejoró por primera vez en año y medio.

De todas formas, de entre todas las noticias positivas, resaltan dos: la caída de la tasa de inflación y los buenos registros del mercado laboral. Respecto a la remisión de las presiones inflacionistas, ya se esperaba que se produjeran en el tramo final del año, pero el giro está siendo algo más pronunciado de lo previsto, sobre todo, gracias a la moderación del precio de la electricidad. La recuperación de la producción de energía renovable, el ajuste del precio del gas en los mercados internacionales, así como la mayor eficacia del tope del gas (gracias al descenso de la producción eléctrica con gas y a que ha aumentado el número de consumidores que pagan la compensación), han sido los elementos clave hasta la fecha. Para los próximos meses, es de esperar que la moderación de las presiones inflacionistas prosiga, lo que debería facilitar que se consolide la incipiente mejora de la confianza del consumo, muy lastrada hasta la fecha.

Respecto al mercado de trabajo, destaca el notable dinamismo que sigue presentando la creación de empleo. Tras los positivos datos de noviembre, el aumento de los ocupados en el 4T se podría situar alrededor del 0,5% intertrimestral (0,7% en el 3T), lo que representaría una desaceleración más moderada de la prevista. En anteriores episodios de debilidad económica, los ajustes de la ocupación solían ser más bruscos. Probablemente, en un contexto como el actual, ya se habría producido cierta destrucción de empleo, pero las sucesivas reformas de los últimos años, que han reducido la temporalidad y han favorecido el ajuste de las horas trabajadas a lo largo del ciclo económico, podrían haber cambiado de manera estructural el comportamiento del mercado de trabajo.

El impacto de todo ello no es menor. El ajuste de la renta de los hogares, en términos reales, ha sido muy notable, pero cómo se ha repartido este impacto entre la población es muy distinto respecto a crisis anteriores. Concretamente, la renta bruta disponible de los hogares este año probablemente habrá caído cerca del 6% respecto al máximo alcanzado en el 3T 2021. Una cifra significativa. Como referencia, esto representa casi la mitad del retroceso que se produjo durante la crisis financiera, que se situó en el 14,6%. Sin embargo, hace una década el grueso del ajuste se concentró en la parte de la población que perdió su empleo. El fuerte aumento de la tasa de paro, que llegó a superar el 25%, ha quedado en la memoria de todos. En cambio, esta vez, la resiliencia del mercado de trabajo está permitiendo que el impacto de la crisis se transmita de forma más homogénea entre la población.

Así, a pesar de las dificultades del momento, la desigualdad de los ingresos salariales ha seguido descendiendo durante los últimos meses. En el mes de octubre, el índice de Gini en tiempo real elaborado por CaixaBank Research ya se situaba 1 punto por debajo del nivel previo a la pandemia. Incluso entre los colectivos más vulnerables, como los jóvenes o las personas nacidas fuera de España, que suelen ser los que más sufren en contextos como el actual, la desigualdad sigue reduciéndose y también se encuentra claramente por debajo de los niveles registrados en 2019.

En definitiva, a pesar de la incertidumbre que rodea el contexto actual y de las dificultades que atraviesan muchos hogares y empresas, los indicadores económicos con los que se cierra el año ofrecen un poco de esperanza.

Oriol Aspachs