

Desinflación

La tasa de inflación se ha situado por debajo del 2,0% en España. Todavía no se puede dar por cerrado el *shock* inflacionista, pero el dato que se ha conocido en el mes de junio (un 1,9%, concretamente) podría marcar el inicio de una nueva fase para la economía española. A diferencia de lo que solía pasar históricamente, mientras que la mayoría de las economías desarrolladas todavía sufren aumentos de precios elevados (júzguense el 5,5% de la eurozona y el 4,0% de EE. UU.), parece que esta vez la economía española va un paso por delante y ya presenta tasas de inflación moderadas. Los próximos meses serán claves para confirmar que no se trata de un hecho puntual. Y si se ratifica esta nueva tendencia, las implicaciones serán muy positivas.

Las señales de que la inflación se puede estar adentrando en una nueva fase son múltiples, pero destacan tres. Primero, los factores que impulsaron el aumento de precios en primera instancia ya se han desvanecido. El precio del petróleo y el del gas se encuentran en niveles similares a los del año 2021, así como el del resto de materias primas que también experimentaron un fuerte aumento tras la invasión rusa de Ucrania. Dejar de poner leña al fuego es el primer paso para que se apague.

Segundo, el cambio de tono es generalizado en la mayoría de los componentes del IPC, de manera que los efectos indirectos del *shock* inicial al conjunto de bienes de consumo parecen estar llegando a su fin. Así, mientras que en enero cerca del 25% de los bienes presentaba un aumento de precios superior al 20% (variación mensual anualizada ajustada de estacionalidad), en mayo, la proporción apenas alcanzaba el 2% y más del 30% de los bienes ya anotaban una caída de precio. Este cambio de tendencia también se observa en los alimentos. En este caso, el 45% llegó a presentar un aumento de precios superior al 20%, pero los últimos datos muestran que esta situación se ha revertido. Prácticamente no hay alimentos que registren aumentos de precios tan elevados, y en cambio cerca del 30% anotan caídas de precio.

Tercero, las presiones salariales están siendo contenidas. Según el indicador de salarios de CaixaBank Research, los ingresos salariales aumentaron un 3,9% en mayo. Además, gracias al acuerdo alcanzado entre patronal y sindicatos, podemos anticipar que en los próximos años no se producirá una aceleración, de manera que no debería convertirse en un factor que dificulte el ajuste de la inflación.

Todo ello hace pensar que es difícil que en los próximos meses se vuelva a producir un repunte muy significativo de la inflación. En función de cómo evolucione el precio de la energía y de cuándo se retiren las medidas de apoyo del Gobierno, la inflación podría repuntar ligeramente por encima del 3%, pero es menos probable que se vuelva a superar la cota del 4% en los próximos trimestres.

Si se cumple este escenario, los hogares podrán seguir recuperando el poder adquisitivo que perdieron durante los últimos trimestres. En concreto, la renta bruta disponible por hogar en términos reales (esto es, descontando el efecto del aumento de precios), tras retroceder un 5,0% en 2022, es de esperar que este año ya anote una tasa de crecimiento positiva, que podría acercarse al 1,0%.

Otro aspecto destacable es la mejora de la competitividad de la economía española que está teniendo lugar gracias a las menores presiones inflacionistas. Desde enero de 2022, el aumento de precios acumulado en la eurozona ha sido 3 p. superior al que se ha registrado en España, un factor que está ayudando a la excelente evolución de las exportaciones españolas, como se detalla en el Focus [«¿Son competitivas las exportaciones españolas?»](#) de este mismo *Informe Mensual*.

Oriol Aspachs
Julio-agosto 2023