

La punta del iceberg / Manuel Alejandro Hidalgo

## La tregua de la energía, el delicado balón de oxígeno de los precios y los salarios

La inflación muestra signos de estabilización, un proceso que continuará siempre y cuando factores geopolíticos clave lo permitan

**E**l ritmo de crecimiento de los precios ha experimentado una desaceleración gradual. Tras enfrentar obstáculos como cuellos de botella, desembolso de ahorro, crisis energética y sequía, la inflación muestra signos de estabilización, un proceso que continuará siempre y cuando factores geopolíticos clave lo permitan. Miro a Oriente Próximo al decir esto.

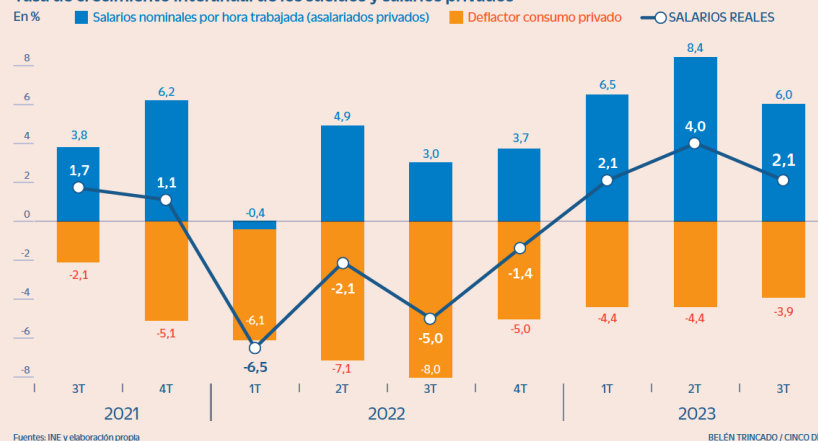
En España, la evolución ha seguido un patrón similar al de Europa, pero con particularidades significativas. El aumento más marcado en 2022 se debió en gran medida al diseño del mercado eléctrico, que generó una transferencia directa de los incrementos en los precios del gas a los eléctricos, afectando también al resto, a lo que se unieron los precios de los carburantes. Esta dinámica no se replicó de la misma manera en otros países, lo que nos situó en una posición negativa en términos de crecimiento de precios. Esta característica, sin embargo, favoreció una reducción más temprana y acentuada de la inflación general, respaldada por políticas que abordaron las causas fundamentales del alza anterior, como la limitación en los precios del gas, entre otras.

Mientras tanto, la montaña rusa de fluctuaciones en los precios afectó directamente al poder adquisitivo del salario promedio. Aunque en 2021 la inflación comenzó a cobrar fuerza, esta estaba vinculada a factores específicos y temporales que no sugerían la magnitud que adquiriría un año después. Por consiguiente, la planificada subida de salarios para 2022 se concretó en un contexto que favorecía la moderación: las expectativas permanecían ancladas. Además, la situación en 2021 no propiciaba un impulso salarial, dada la naturaleza coyuntural de un mercado laboral que aún trataba de sortear una compleja situación. Todo se concretó en una sorpresa negativa considerable en la inflación, no anticipada apenas unos meses antes, impactando así en los salarios reales.

En España, debido a los motivos mencionados, la evolución de estos salarios inicialmente sufrió más que en el resto de Europa. El mayor aumento de precios en el inicio se tradujo, lógicamente, en una mayor contracción del poder adquisitivo de estos salarios. En el tercer trimestre de 2022, los salarios reales descendieron a un ritmo interanual del 5%, como resultado principal de un incremento de precios (8%) muy superior al aumento de salarios por hora (3%).

Sin embargo, tan pronto como la inflación inició su camino hacia la moderación, ocurrió lo opuesto con los salarios reales. En este punto, resulta crucial hacer una breve pausa para comprender mejor lo sucedido y cómo podemos interpretar este proceso de recuperación, aunque parcial, del poder adquisitivo de los salarios. Como es sabido, gran parte del aumento de los precios en

Tasa de crecimiento interanual de los sueldos y salarios privados



Fuentes: INE y elaboración propia

BELEN TRINCAO / CINCO DÍAS

España se debió a la transferencia de los aumentos de precio de ciertas materias primas, especialmente las relacionadas con la energía, y al efecto dominó que esto desencadenó. Este incremento de precios, asociado así a productos importados, llevó a un empobrecimiento relativo de los ciudadanos españoles en comparación con el resto del mundo, resultando en una disminución del poder adquisitivo de nuestros salarios.

Sin embargo, este incremento se extendió desde los precios importados hacia otros sectores de la economía debido al efecto contagio a lo largo de la cadena de valor. Esto provocó no solo el aumento en los precios de los carburantes, sino también en productos cotidianos como el café con leche o los cruasanes. No obstante, la marcada reducción en los precios energéticos

hacia finales de 2022 y principios de 2023, especialmente en el gas, generó una clara mejoría. Fue como el cambio de marea que nos ofreció la oportunidad de recuperar parte del poder adquisitivo perdido.

Así, en una columna a inicios de año mencionaba que en 2023 se abriría la posibilidad de recuperar parte del poder adquisitivo sin necesidad de presionar en exceso los precios desde el mercado laboral. Esto, si sucedía, respondería a dos razones.

La primera de ellas es evidente: la simple caída de ciertos precios causantes del aumento inicial tendría exactamente el efecto contrario al observado durante su alza, aunque solo fuera parcial. La segunda razón es menos evidente y se relaciona con la resistencia a la bajada de ciertos precios.

Imagina que visitas tu cafetería donde habitualmente desayunas. Apostaría que lo que te cobraban a finales de 2022 por un café era más que lo cobrado solo un año antes. El responsable del establecimiento probablemente explicaría este incremento citando la subida generalizada de precios, materias primas y, sobre todo, los costes de suministros como la electricidad o el gas. Frente a esta explicación, probablemente habríamos asentido con resignación.

Sin embargo, las facturas que estos establecimientos enfrentan hoy pueden haber aumentado en algunos productos, pero en lo relativo a los suministros representan solo una fracción de lo que se pagaba hace unos escasos meses. No obstante, apostaría de nuevo a que el precio del café con leche, en todas sus variaciones racionales y exuberantes, se ha mantenido invariable. Esta

invariabilidad, propia de los servicios, limita la reducción de precios, incluso cuando parte de las razones que originaron el alza inicial desaparecieron.

Es evidente que una mejora en el precio de los insumos, particularmente la energía, sin un ajuste correspondiente en los precios finales, crea una brecha por la cual mejoras en márgenes y salarios podrían filtrarse. Estas mejoras son factibles a expensas de una reducción en el ritmo de descenso de los precios, que ocurre de manera más lenta de lo deseado, pero no necesariamente intensifica la inflación.

Así pues, la disminución de ciertos precios ayudó, desde el comienzo de 2023, a la mejoría en los salarios reales por hora, lo cual se ve además impulsado por un aumento en los salarios nominales, al incorporar un moderado ajuste en expectativas para el año. Las condiciones económicas favorables, impulsadas por la misma reducción de los precios energéticos, fomentaron un dinamismo a principios de año que contribuyó a responder positivamente a las demandas de incrementos salariales y a la generación de nuevos empleos con sueldos notablemente superiores.

Así, en lo que va de 2023, hemos logrado recuperar parte del poder adquisitivo sin generar presiones inflacionarias excesivas. Habrá que ver qué sucede a partir de ahora. Mientras los precios importados sigan por encima de los anteriores al inicio de la subida no podremos recuperar todo el poder adquisitivo perdido. Sin embargo, parte ya se ha hecho y no necesariamente se habrá creado inflación con ello.



**Tan pronto como la inflación inició su camino hacia la moderación, ocurrió lo opuesto con los salarios reales**