

# ¿Qué implica un IPC que llega a dos dígitos?

José María Rotellar

Los precios se han desbocado y explotan en el mes de junio, como confirma, un mes más –y ya son muchos meses– el indicador adelantado del IPC de junio, cuya tasa interanual se sitúa en el 10,2%, un punto y medio más que en mayo, impulsada por el precio de los carburantes, que denota el fracaso rotundo de la política del Gobierno, enfocada a otorgar distintas subvenciones al carburante, cuando lo que tenía que hacer es bajar los impuestos que los gravan, además de cambiar su equivocada política energética. La subida mensual es del 1,8%. Esto sitúa la inflación en el nivel más alto desde abril de 1985, antes de la entrada de España no sólo en la zona euro, no sólo antes de la Ley de Autonomía del Banco de España, que daba independencia a la política monetaria, sino antes, incluso, de la entrada de España en la entonces Comunidad Económica Europea, hoy Unión Europea. Los errores de la política económica del Gobierno, junto con la heterodoxia en la política monetaria de estos años, nos lleva a una situación de otros tiempos.

Eso se ve claramente con el dato de la inflación subyacente –que excluye los alimentos no elaborados y el componente energético–, que se incremen-

ta seis décimas, hasta el 5,5%, que confirma, definitivamente, que la inflación se está enroscando de manera permanente en la economía, con todo el impacto negativo que conlleva en la estructura económica. Esta tasa de inflación subyacente es la más elevada desde agosto de 1993.

Estamos, claramente, en una espiral inflacionista: desde noviembre del año pasado se está produciendo una escalada de la tasa anual de inflación, subiendo desde el -0,8% interanual de noviembre de 2020 hasta el 10,2% de este mes de junio, con una tendencia que, en términos generales, aumenta cada vez más su crecimiento e incide de manera más fuerte en la subyacente. Todo este impacto ya se deja sentir, como he venido diciendo durante los últimos meses, a lo largo de toda la cadena de valor. Los precios industriales están pulverizando sus registros, con incrementos sostenidos superiores al 40% interanual, que incrementan los costes de las industrias, algunas de las cuales están parando o limitando su producción, que provocará una reducción adicional de oferta y precios más caros.

## Traslado de costes

Por otra parte, quienes no limitan su producción están ya trasladando esos mayores costes al consumidor en todos sus productos, con lo que suben los precios de manera generalizada, elemento que merma la



renta disponible de los agentes económicos, cosa que ya está sucediendo. Sólo hay que ir al supermercado para ver cómo se ha encarecido la cesta de la compra.

Se ha descuidado la atención a la inflación de manera equivocada, pues no debemos obviar lo peligrosa, por perniciosa para toda la actividad económica, que es la inflación, pues introduce un elemento que no aporta nada positivo, sino que encarece toda la actividad económica, la hace menos competitiva y puede crear un círculo vicioso que lastre el desarrollo económico durante tiempo. Por eso, es imprescindible que el BCE incremente los tipos cuanto antes sin vacilaciones ni vaivenes, ofreciendo una política monetaria comprometida con la lucha contra la inflación, a imagen de lo que está transmitiendo la

Reserva Federal. Cuanto más lo demore, más dura tendrá que ser la subida y mayor el sufrimiento. Por eso, en julio debe ejecutar la subida anunciada de 25 puntos básicos, si no es necesario que los suba con mayor intensidad ya en ese mes.

En este contexto, el Gobierno español se mantiene indiferente ante la angustia de ciudadanos y empresas, que pierden poder adquisitivo y competitividad, respectivamente, y que supone, en el medio plazo, un quebranto profundo en la economía, además del empobrecimiento inmediato del corto plazo. De esa manera, el Ejecutivo se niega a deflactar la tarifa del IRPF, a bajar los impuestos –salvo su rectificación en el IVA del impuesto de la luz, propuesto por el PP en marzo y despreciado, equivocadamente, por Sánchez en-

tonces– y fia todo a las subvenciones, es decir, a mayor incremento del gasto, algunas de las cuales asfixian a las empresas, al tener que actuar como financiadores de la medida del Gobierno, como es el caso de las estaciones de servicio.

## Cerrazón del Gobierno

Y esa cerrazón del Gobierno y la equivocada política económica están provocando que, efectivamente, los ciudadanos y las empresas estén sufriendo el castigo de la inflación, que se extiende ya por toda la economía y está provocando suspensión de la producción industrial por no poder soportar los costes energéticos, la disminución del consumo, por pérdida de poder adquisitivo de los hogares, y la pérdida de puestos de trabajo como consecuencia del descenso de actividad que provoca todo ello, como ya ha mostrado la EPA del ITR-2022.

El paralelismo con 2007 es evidente en la actitud del Gobierno: entonces negaba la crisis y los datos de empleo se comportaban razonablemente, hasta el dato de paro registrado de diciembre de 2007, donde aumentó por primera vez en mucho tiempo. Desde entonces, el deterioro fue creciendo. Ahora, el Gobierno atribuye todo el deterioro económico a la guerra en Ucrania, cuando ya se paralizaba antes de la misma. Ese dato de empleo y paro que ofrece la EPA puede ser, también, un punto de inflexión que nos haga girar

hacia un importante estancamiento económico, con deterioro en el medio plazo del mercado laboral, donde ya puede que haya empezado a incidir negativamente la contrarreforma laboral.

Para evitar que se deteriore más, es preciso que se realicen reformas para agilizar la economía, que se bajen impuestos, que se deflacte la tarifa del IRPF y que se elimine el gasto ineficiente.

Ahora bien, el Gobierno se niega a ver la realidad económica: en lugar de ajustar el gasto público, disminuirlo y asumir el esfuerzo, el Gobierno ha decidido que todo el sacrificio y quebranto derivados de la inflación lo soporten los ciudadanos y las empresas, a los que castiga con ella, que es e

peor y más peligroso de los impuestos, mientras él incrementa su recaudación a costa de dicha inflación confiscatoria que exprime a los contribuyentes.

Ese efecto negativo de la inflación lo sufren cada día las familias al hacer la compra; las empresas, al iniciar su actividad diaria y, ya, de manera generalizada, empieza a extenderse por el empleo, con esa destrucción citada de más de 100.000 puestos de trabajo. El Gobierno, con su actitud, empobrece a la economía española, con pérdida de poder adquisitivo y de competitividad, que puede provocar efectos todavía mucho peores.

Profesor en UFV

## Inflación: ¿hasta dónde?

Santiago Martínez Morando

Los datos de precios no dejan de sorprendernos, desgraciadamente para mal. El IPC se aceleró en España hasta el 10,2% interanual en junio, según el dato preliminar. Superó así el 8,7% de mayo y el máximo del 9,8% que había alcanzado en marzo. Se trata de la tasa más alta desde abril de 1985. También se aceleró el índice subyacente: hasta el 5,5% desde el 4,9% de mayo, sería el máximo incremento desde agosto de 1993. A falta de la desagregación por grupos de gasto, el INE nos adelanta que la aceleración proviene de los alimentos y las bebidas no alcohólicas y, en menor medida, de hoteles, cafés y restaurantes. Creo que esto no nos sorprende. A riesgo de caer en la heurística de la disponibilidad de la que nos hablaban Kahneman y Tversky, a

todos se nos ocurrirán ejemplos de subidas de precios llamativas (por decirlo de forma amable) tanto en productos de primera necesidad como en los hoteles, cafés y restaurantes a los que hemos acudido para contribuir responsablemente a la recuperación del sector turístico.

La partida de alimentos y bebidas no alcohólicas es la que tiene un peso mayor en la cesta de consumo del IPC, un 23%, y está algo sobrerrepresentada por los ajustes en la ponderación realizados tras la pandemia (aumentó el peso del consumo de alimentos y bebidas, que antes rondaba el 19%, en detrimento de las ramas en las que se redujo el gasto, como vestido y calzado, transporte u ocio y entretenimiento). También conviene recordar que, a diferencia de los datos de Eurostat para el conjunto de la Zona Euro, el IPC subyacente al que se refiere el INE sí que incluye la evolución de los alimentos elaborados. El gasto en hoteles, cafés y restaurantes también tiene un peso considerable,

un 13% y es similar e incluso algo superior al previo a la pandemia (12%).

De esta forma, a pesar de que la presión de los precios de la electricidad –principal foco de inflación hasta marzo– se ha venido moderando gracias a la contención del precio del gas desde los máximos alcanzados al inicio de la guerra en Ucrania, la esperada y deseada desaceleración del IPC vuelve a retrasarse. Queda por ver hasta cuándo seguirán subiendo los precios de los alimentos una vez que los de las materias primas agrícolas y ganaderas ya se han comenzado a reducir (-15% y -11% desde los máximos del año, según los datos de *Bloomberg*).

Teniendo en cuenta lo anterior, y que la limitación al precio del gas en el mercado eléctrico nos protege en buena medida (aunque no completamente) de posibles encarecimientos adicionales del gas si se agravan los problemas de suministro desde Rusia, el escenario más probable sigue siendo una desaceleración del IPC en los

próximos meses, que ya sería apreciable a final de año y ganaría intensidad en 2023. La aceleración de los precios desde mediados de 2021 fue secuencial: materias primas, bienes afectados por la escasez de oferta, costes energéticos, transporte, bienes intermedios, alimentos y servicios. Ya hay algunas muestras de que el proceso inverso se ha iniciado, como el abaratamiento de las materias primas industriales y alimentarias o de los bienes en los que hubo una mayor escasez, pero hace falta un descenso en los precios del gas, el petróleo y los alimentos para que la desaceleración se generalice. Su dependencia de lo que suceda en Ucrania o de las decisiones de la OPEP+ nos recuerda que los riesgos al alza son, en cualquier caso, muy elevados.

De no producirse más pronto que tarde la citada secuencia desinflacionista, el *shock* de precios afectará a nuestros bolsillos hasta tal punto que terminará hundiendo el consumo, lo que unido al tensionamiento de la po-

lítica monetaria que ya ha iniciado el Banco Central Europeo provocaría una contención de los precios por la vía dolorosa. Si ni siquiera así se frenasen, entraríamos en el temido escenario de estanflación que se comienza a poner en precio en los mercados financieros. Parece poco probable. Más allá de factores coyunturales como la demanda embalsada, el encarecimiento de las materias primas derivado de la escasez de oferta y agravado por la guerra en Ucrania, además de por unas políticas fiscales y monetarias muy expansivas durante la pandemia, tendrían que haberse producido cambios estructurales (demográficos, sociológicos...) que enquistasen la inflación a largo plazo. Después de tantos meses de sorpresas al alza en los precios cuesta ampliar la perspectiva, pero recordemos que, hasta hace apenas un año y durante más de una década, lo que nos traía por la calle de la amargura era el temor a la deflación.

Jefe de Análisis Económico y Financiero de Ibercaja