

Constata que las alzas de tipos ya "están teniendo efectos sobre la actividad"

bría ralentizado en el conjunto del tercer trimestre", una pérdida de gas laboral "bastante generalizada", aunque con especial reflejo en construcción, servicios e industria. Pese a todo, el Banco de España prevé que el paro se reduzca este año al 12% y al 11,5% en 2024.

El supervisor espera que el déficit público se reduzca al 3,7% en 2023 (una décima más de lo que esperaba en junio) "gracias al elevado dinamismo de los ingresos" y al 3,4% en 2024, antes de repuntar al 4,1% en 2025; es decir, siempre por encima del techo del 3% que fija la UE, cuyas reglas fiscales saldrán de hibernación a partir del año que viene. Y una trayectoria similar mostrará la deuda pública que, según el Banco de España, se situará en el 108,8% del PIB este año y en el 106,9% en 2024, antes de remontar el vuelo hasta el 107,9% en 2025.

Precisamente, la institución avisa de que "otro riesgo relevante es el que se deriva de la persistencia de un déficit público estructural y una deuda pública elevados, en un contexto de aumento de los costes de financiación y de reactivación de las reglas fiscales europeas". A este respecto, alerta de que entre los mayores focos de incertidumbre a medio plazo están "las dificultades para calibrar la magnitud de los efectos sobre la actividad y los precios del endurecimiento de la política monetaria", que lo mismo podrían conducir a "escenarios de mayor debilidad de la actividad y de los precios" o, por contra, "de enquistamiento de las elevadas presiones inflacionistas actuales".

Editorial / Página 2

El petróleo se dispara por encima de los 95 dólares ante la caída de oferta

AMENAZA PARA LA RECUPERACIÓN/ La cotización se dispara por el recorte de suministro de la OPEP, lo que eleva el coste de los carburantes. La gasolina sube un 10,1% desde mayo y el gasóleo, un 16%.

Pablo Cerezal. Madrid

La escalada de los precios del petróleo ha dado una vuelta de tuerca en las dos últimas semanas, hasta el punto de romper ayer la barrera de los 95 dólares, lo que supone una renovada amenaza para la contención de la espiral de los precios y, por lo tanto, para la recuperación de la economía española. Esta subida se debe, fundamentalmente, al cierre del grifo del crudo por parte de los grandes exportadores en los últimos meses, unido a la reactivación de la demanda china, el tirón de la industria química y la reactivación de líneas aéreas este verano, además de la escasa reacción de la producción del petróleo estadounidense al alza de precios, lo que hace prever que la subida de precios se mantendrá o incluso prolongará en un futuro próximo.

En concreto, el barril de Brent, de referencia en Europa, se ha disparado más de un 30% en los últimos tres meses, pasando de cotizar a 72 dólares en junio a superar ayer los 95 dólares. Y la tendencia se ha acelerado en las tres últimas semanas, con un incremento de doce dólares tras un pequeño descanso para la cotización en agosto. El principal motivo detrás de esta subida es el recorte del suministro por parte de Arabia Saudí y Rusia, que han ajustado su oferta en 1,5 millones de barriles de petróleo al día hasta final de año, engrasando de esta forma el pacto del conjunto de los miembros de la Organiza-

AL BORDE DEL TRIPLE DÍGITO

Precio del Brent. En dólares por barril.



Expansión

Fuente: Bloomberg

ción de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), que ya habían ajustado previamente sus ventas de crudo.

Repunte de la demanda

A esto hay que sumar otros dos elementos. En primer lugar, el aumento de la demanda, que se debe principalmente a la reapertura de la economía china este año tras la supresión de buena parte de las medidas para contener el coronavirus, aunque también a la mayor demanda por parte de la industria química y a la reactivación de numerosos trayectos aéreos este verano, el primero en el que el turismo

se ha recuperado plenamente de la pandemia. En segundo lugar, el sector en EEUU, que durante la década anterior había sido el principal elemento de equilibrio del mercado al incrementar su producción de crudo conforme la cotización subía por encima de los 60 dólares, se ha visto ahora muy castigado por el alza de los tipos de interés y la Ley de Reducción de la Inflación, que desplaza los incentivos para los inversores a las tecnologías renovables, elevando paradójicamente el coste de llenar el depósito. Y, de hecho, ha sido la progresiva reducción del petróleo almacenado en

EEUU lo que ha intensificado el apetito de los inversores, reforzando la escalada de precios en las últimas sesiones. Esto ha provocado que los analistas de Bank of America, JPMorgan o Goldman Sachs ya vean el crudo por encima de los 100 dólares por barril en los próximos meses, mientras que la Agencia Internacional de la Energía (AIE) señala que el desequilibrio entre la oferta y la demanda se prolongará a lo largo del cuarto trimestre, tensando los precios, aunque no especifica una cifra.

Esta subida puede suponer un lastre para el crecimiento de la economía española tanto

en la segunda mitad del año como el próximo ejercicio. De hecho, el Banco de España calcula que la subida de los precios de la energía (fundamentalmente, el petróleo, si bien el gas también ha subido por las huelgas en Australia) elevará la inflación en 2024 en seis décimas respecto a las previsiones de hace tres meses, hasta el 4,3%. Esto supone un lastre para el consumo privado, debido a que el mayor encarecimiento de los carburantes golpeará el poder adquisitivo de las familias, aunque también para la industria y el sector exterior, cuya competitividad se verá afectada.

De hecho, el precio de la gasolina se ha incrementado un 10,1% desde mayo, hasta alcanzar los 1,74 euros por litro, mientras que el gasóleo ha subido un 16% en este periodo, hasta los 1,63 euros por litro, lo que significa que llenar el depósito de un diésel cuesta 12,4 euros más que hace cuatro meses. Asimismo, la moderación de la inflación en España parece haberse agotado, con un repunte de la tasa anual del Índice de Precios de Consumo de siete décimas en los últimos dos meses, hasta el 2,6%. Un alza que se debe en buena medida a la repercusión de las subidas de sueldos en los precios de los servicios, pero fundamentalmente al incremento de los precios de los carburantes y su impacto en el coste del transporte de pasajeros y mercancías.

Lex Column / Página 26

Con todo, la desaceleración que se espera para el tercer trimestre será todavía mucho mayor en el cuarto trimestre, debido al agotamiento de la contribución positiva del sector exterior y al endurecimiento de la política monetaria. Todo ello, hace prever, a mi juicio, un inicio de 2024 más débil, aunque el Banco de España considera que en dicho ejercicio empezará a recuperarse la actividad desde comienzos de año. Sin embargo, parece complicado que con una política monetaria que suele tener un retardo externo de entre

doce y dieciocho meses y que, debido al mayor retardo interno que hubo, puede ser algo mayor, el efecto de la política monetaria restrictiva es ahora cuando empieza a notarse, que habrá de prolongarse a lo largo de todo 2024. De esa manera, y con una pérdida de poder adquisitivo importante como consecuencia de la inflación, más un drenaje de liquidez importante para el consumo y la inversión, debido al encarecimiento de la financiación, no parece que dichos consumo e inversión puedan llegar a tener un comportamiento

mucho más notable en cuanto a su recuperación. De la misma manera, el sector exterior es probable que incremente su contribución negativa -o, al menos, que empeore la contribución positiva, de darse-, ya que la renta disponible en nuestros principales socios disminuirá, como, por ejemplo, en Alemania, inmersa en recesión.

Para concluir, el propio Banco de España ve riesgos a la baja para el crecimiento y estables para la inflación sobre su escenario central, de manera que, de materializarse di-

chos riesgos, seguiremos con una inflación alta y un crecimiento todavía más débil.

Como decía al principio, la economía europea, con la española entre ellas, sufre debilidad, fragilidad, en su estructura. Está ayuna de reformas y languidece con pequeños rebotes que no son más que eso, rebotes, pues desde hace cuatro años no hay un verdadero crecimiento asentado sobre bases sólidas, sino una decadencia en la composición del mismo, anestesiado por el gasto público a lomos de una enorme deuda y de

un elevado déficit estructural que deja sin agilidad a la economía, expuesta a un peor comportamiento si aparece alguna turbulencia. La economía está enferma y no se toman las medidas estructurales necesarias para sanarla, porque se prefiere vivir en un permanente corto plazo sujeto por el gasto público a tomar decisiones valientes, que son las necesarias para que se pueda crear prosperidad en el medio y largo plazo.

Profesor de Economía. Director del Observatorio Económico de la Universidad Francisco de Vitoria