

ECONOMÍA / POLÍTICA

Banco de España rebaja la previsión de PIB al 4,5% y ve la inflación en el 7,5%

PRONÓSTICOS MACROECONÓMICOS PARA 2022/ El organismo gobernado por Pablo Hernández de Cos apunta un crecimiento muy limitado en la primera mitad del año, con la inflación disparada en el entorno del 9% o 10% hasta junio.

P. Cerezal, Madrid

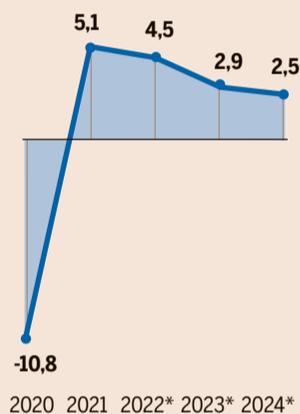
La gran pregunta que surge a la hora de plantear unas previsiones macroeconómicas en este momento es cuál va a ser el impacto de la guerra en Ucrania sobre el crecimiento y durante cuánto tiempo se van a mantener las subidas de precios. Y las dos respuestas que ofreció ayer el Banco de España son muy desalentadoras. En concreto, el organismo gobernado por Pablo Hernández de Cos recortó ayer el crecimiento del PIB en nueve décimas este año y un punto adicional el próximo ejercicio, hasta el 4,5% y el 2,9%, respectivamente, al tiempo que duplicó sus proyecciones de inflación respecto a sus proyecciones de diciembre, hasta el 7,5%.

El Banco de España habló ayer de un primer semestre malo, con un crecimiento del 0,9% entre enero y marzo. Esto supone un duro revés, después de experimentarse un aumento del PIB del 2,6% y del 2,2% en los dos trimestres anteriores, pero no es nada en comparación con el segundo trimestre del año, cuando la economía llegará prácticamente al estancamiento, con

UNAS PREVISIONES NADA HALAGÜEÑAS

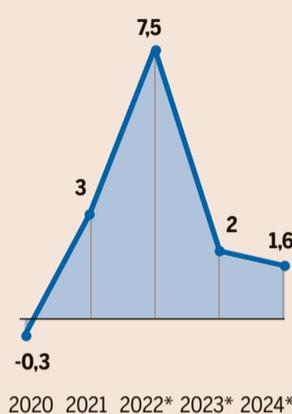
> PIB

Variación interanual, en %



> IPC

Variación interanual, en %



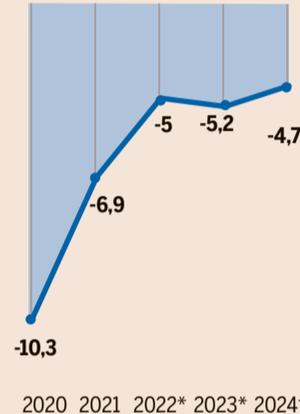
> Tasa de paro

En % de la población activa



> Déficit público

En % del PIB



> Deuda pública

En % del PIB



*Previsiones

Expansión

Fuente: Banco de España

un avance del 0,1%. Después del freno del primer trimestre se espera "una nueva ralentización en el segundo, cuando el crecimiento será ligeramente positivo, del 0,1%, y a partir de ahí el aumento será moderado pero ascendente", señaló el director general de Economía y Estadística del Banco de España, Ángel Gavilán. Aunque no hay un dato cerrado para la segunda mitad del año, las

previsiones apuntan a un avance en el entorno del 0,3% al 0,5% en estos dos últimos trimestres, muy por debajo de las cifras de hace unos meses. Con todo, "no se puede descartar completamente la entrada en recesión", advirtió Gavilán, si bien señaló que se trata de un riesgo mínimo.

Esto supondrá un duro golpe para el PIB, que registrará un crecimiento del 4,5% este

año. Aunque esta cifra pueda parecer una buena noticia, no lo es en absoluto cuando se tiene en cuenta que la economía nacional acumula una caída del 6,3% con respecto a los niveles previos al estallido de la pandemia, por lo que el avance de este año sería insuficiente para alcanzar las cifras de 2019. Es más, el crecimiento proyectado para 2024, del 2,5%, apenas le dejaría en la

misma casilla de cinco años antes. Por ponerlo en perspectiva, el conjunto de los países europeos ya había recuperado en 2021 la actividad económica previa a la pandemia y el grueso de los países que quedan por alcanzar este hito lo logrará, muy probablemente, este año, siendo España el país que ha quedado más desfasado por la crisis del coronavirus. Sin embargo, quizá el ele-

mento donde más se nota el impacto de la coyuntura económica internacional es en la inflación, para la que el Banco de España prevé una tasa media del 7,5% en el conjunto del año, el doble de lo que apuntaba hace apenas cuatro meses. Las subidas de precios ya han alcanzado el 9,8% anual en marzo, pero según el supervisor lo peor está por llegar. "La inflación se mantendrá en tor-

Cuatro escenarios adversos y uno positivo

ANÁLISIS

por Pablo Cerezal

La gran máxima de la ley de Murphy es que si algo puede salir mal, saldrá mal. Sin embargo, este año hay muchas formas distintas en las que la economía se puede torcer todavía más después del revés provocado por la guerra en Ucrania, que ha empeorado la escalada de los precios de la energía y los cuellos de botella en torno a determinados suministros. En esta ocasión el Banco de España plantea cuatro vías en las que la recuperación económica se puede torcer y sólo un escenario positivo. En concreto, estas cinco posibilidades son que los precios de la energía persistan en niveles elevados durante más tiempo de lo previsto, que el comercio con Rusia se cierre por completo, que se produzcan importantes efectos de segunda ronda sobre los precios de consumo o sobre los salarios

y que el consumo de los hogares arroje un mayor dinamismo por una rápida liberación de la demanda embalsada.

En primer lugar, el organismo gobernado por Pablo Hernández de Cos se plantea un escenario central en el que los precios de la energía empezarán a remitir después de haber tocado techo en marzo. Pero, ¿qué pasaría si los costes energéticos se mantuvieran en los niveles actuales hasta 2024? Eso daría una vuelta de tuerca a la inflación tanto este año como el próximo, sumando en torno a cuatro décimas en cada uno de los ejercicios, lo que a su vez lastraría el crecimiento del PIB en una décima este ejercicio, cuatro el próximo y dos en 2024. En otras palabras, implicaría la pérdida de cerca de 10.000 millones de euros al cabo de tres años. Y hay que tener en cuenta que la subida de los precios energéticos "tendrá un impacto muy asimétrico por sectores", ya que castigará

especialmente y por este orden al transporte terrestre, a la pesca, al transporte aéreo, a la industria automotriz y al transporte marítimo. Pero el problema añadido viene de que estos tres últimos sectores están entre las diez ramas de actividad más castigadas por el coronavirus, lo que puede amplificar la destrucción de empresas y puestos de trabajo.

En segundo lugar, está la posibilidad muy hipotética de un cierre completo de todos los flujos comerciales entre la Unión Europea y Rusia. Esto impulsaría la inflación entre un punto porcentual y 1,5 enteros y laminaría hasta 1,3 puntos de PIB este año, en función de la capacidad o no de las empresas nacionales y de otros países para sustituir las impor-

Un aumento de las alzas salariales elevaría en 2,3 puntos el IPC y destruiría 240.000 empleos

taciones rusas. En este caso, España no se vería tan castigada como otros países europeos ya que, aunque es más vulnerable a las subidas de precios, no lo es tanto a un cierre completo del mercado debido a la escasa exposición directa a Rusia.

En tercer lugar aparece la posibilidad de que se generen efectos de segunda ronda, algo que se divide en dos vertientes: mayores subidas salariales y mayores subidas en los precios de consumo. Por el momento, los trabajadores están perdiendo poder adquisitivo y las empresas están viendo cómo sus márgenes se comprimen, pero esta situación se puede dar la vuelta por ambas partes. Por un lado, porque cada vez más trabajadores disfrutaban de alzas salariales superiores al 6% y las cláusulas de salvaguarda contra la inflación alcanzan ya al 75% de los trabajadores cubiertos en los nuevos convenios firmados en 2022, el máximo histórico. Por otro, porque cada vez es mayor la di-

ferencia entre las subidas de los costes para las empresas y los precios cobrados, por lo que las empresas podrían tener que repercutir estas subidas de precios para evitar las pérdidas. Todo ello elevaría la inflación en 2,3 puntos este año, aproximándola al 10% en el conjunto del ejercicio, mientras que el PIB se frenaría 4 décimas este año, 6 el próximo y otras 4 en 2024. Además, entre este año y los dos siguientes se perderían cerca de 240.000 puestos de trabajo, motivo por el que el Banco de España reclama un pacto de rentas para evitar esta espiral inflacionista.

Finalmente, hay un escenario positivo en el que la bolsa de ahorro acumulada desde el inicio de la pandemia se libera a un ritmo el doble de rápido de lo previsto. Esto permitiría que el PIB se acelerara medio punto este año y dos décimas adicionales en 2023, permitiendo la creación de 120.000 puestos de trabajo adicionales entre ambos ejercicios.