

## La Comisión ya anticipa una escalada de los salarios

Si durante años el crecimiento económico había sido el principal objetivo de Bruselas, ahora la inflación se ha convertido en la primera prioridad. Especialmente, evitar una escalada inflacionaria que podría acabar engullendo el escaso crecimiento económico. Y los primeros signos de esta espiral ya se empiezan a observar, como es el caso de la subida salarial. En concreto, Bruselas prevé que los salarios subirán un 2,8% este año y un 3% el próximo, dos puntos más que en sus anteriores previsiones entre ambos ejercicios. Eso retroalimentará la inflación y podría ser perjudicial, porque "un mayor aumento de los precios afectará al transporte, la construcción y la industria electrointensiva, además de minar aún más el consumo privado".

"pesarán sobre el déficit" y la indexación de las pensiones al IPC "podría resultar en gastos más altos de lo previsto" si persiste la elevada inflación. Todo ello hará que, si bien la deuda pública caiga con una cierta intensidad este año (al 115,1% del PIB, 3,3 puntos menos que el año pasado), este ajuste se empiece a reducir ya el siguiente ejercicio y pueda comenzar a atascarse con la previsible escalada de los tipos de interés de la deuda pública.

Editorial / Página 2

**ESPAÑA, LA CUARTA ECONOMÍA QUE MÁS CRECERÁ ESTE AÑO/** LOS GRANDES PAÍSES EUROPEOS SUFREN UN NOTABLE RECORTE. ESPECIALMENTE LLAMATIVO ES EL CASO DE ALEMANIA, CUYO PIB APENAS AVANZARÁ UN 1,6% ESTE EJERCICIO.

# Frenazo generalizado en toda Europa

ANÁLISIS por Pablo Cerejal

Si hay algo peor que un frenazo económico, eso es que la parálisis de la actividad venga también acompañada de otros problemas, como es el caso del riesgo de una espiral inflacionista o de una muy elevada deuda pública, y que el atoramiento sea compartido con los principales socios comerciales. Con ello, la posibilidad de un "rescate" por parte del sector exterior (tanto de las exportaciones como del turismo) queda muy desdibujada. En concreto, la Unión Europea apenas crecerá un 2,7% este año, 1,3 puntos menos que en las previsiones de febrero y buena parte de los grandes países quedan muy apagados, como es el caso de Alemania, que apenas crecerá un 1,6% este año frente al 3,6% pronosticado hace tres meses. Con un crecimiento del 4% anual, España será el cuarto país con un mayor avance del PIB de toda Europa, solo por detrás de Portugal (5,8%), Irlanda (5,4%) y Malta, de acuerdo con las previsiones de la Comisión Europea publicadas ayer. Sin embargo, los grandes países de la eurozona quedan bastante lejos de estas cifras. Así, Francia apenas crecerá un 3,1% este año, seguida de Italia (2,4%) y Alemania (1,6%), si bien otras economías de tamaño mediano como Austria, Polonia o Países Bajos arrojan resultados algo mejores.

La razón de este frenazo hay que encontrarla los graves problemas de suministros en la industria en los últimos meses (especialmente, en el sector automotor, clave para Alemania o República Checa), la falta de trabajadores para determinados sectores (hay países donde el número de vacantes ya se aproxima e incluso supera el número de parados), la inflación (amplificada por la guerra en Ucrania), la incertidumbre (también por el conflicto) y el retraso en la llegada de los fondos europeos. De hecho, no es

## UNA RECUPERACIÓN MUY DESIGUAL

Crecimiento del PIB previsto para 2022, variación anual, en %

Portugal	5,8
Irlanda	5,4
Malta	4,2
España	4
Austria	3,9
Polonia	3,7
Eslovenia	3,7
Hungría	3,6
Grecia	3,5
Croacia	3,4
Países Bajos	3,3
Francia	3,1
Unión Europea	2,7
Eurozona	2,7
Dinamarca	2,6
Rumanía	2,6
Italia	2,4
Suecia	2,3
Chipre	2,3
Eslovaquia	2,3
Luxemburgo	2,2
Bulgaria	2,1
Letonia	2
Bélgica	2
República Checa	1,9
Lituania	1,7
Finlandia	1,6
Alemania	1,6
Estonia	1

Expansión

Fuente: Comisión Europea

## La Comisión teme que un corte del gas ruso pueda llevar la inflación al 9% y el crecimiento al 0,2%

casualidad que el frenazo haya sido mucho más intenso en aquellos países más cercanos a Rusia (como es el caso de Estonia, Letonia, Lituania o Finlandia) y de aquellos más dependientes del gas, como es el caso de Italia. De esta forma, el aumento de los precios energéticos lastra el poder adquisitivo de las familias europeas y, en menor medida, las posibilidades de inversión de las empresas, ya mer-

mas por el retraso en la llegada de los fondos europeos. De esta forma, la inflación en los países del Viejo Continente escalará hasta el 6,1% este año llegando a alcanzar o rozar el doble dígito en varios países del centro y este de Europa, como Polonia, República Checa, Eslovaquia, Bulgaria, Estonia, Letonia o Lituania.

Y, además, esta inflación entra en juego en un momento muy complejo. Por un lado, porque hay varios factores desde el punto de vista de la demanda que pueden acelerar esta espiral, como es el caso de las enormes inversiones europeas pendientes, que inyectarán una gran cantidad de dinero en la economía, y del gran nú-

mero de vacantes en el mercado laboral europeo, que puede dar un impulso a las subidas salariales. Con ello, la Comisión anticipa una subida de sueldos del 3,8% este año y del 3,7% el próximo ejercicio, si bien hay países que casi llegarán a triplicar estas cifras, especialmente fuera del euro. Por otro lado, porque la inflación coincide con un elevado volumen de deuda pública (el 94,7% del PIB en la eurozona) de la que hasta ahora se ha estado haciendo cargo en Banco Central Europeo, pero la institución dejará de comprar estos pasivos a partir de julio, lo que implica una fuerte subida de los tipos de interés. De hecho, Bruselas ya eleva el coste de la deuda pública para este año del 1,2% del PIB en las anteriores previsiones al 1,4% del PIB en la actualidad, lo que supone un sobre coste de más de 27.000 millones de euros para los países de la moneda única que se puede incrementar en los próximos años.

Sin embargo, casi más importante que el impacto directo de la inflación sobre la actividad es el riesgo de "disrupciones a gran escala" del suministro de gas ruso, con fuertes subidas de la cotización de esta materia prima y del petróleo, que dé una nueva vuelta de tuerca a la espiral inflacionista y haga descarrilar por completo la actividad. En concreto, la Comisión Europea plantea un escenario severo en el que la inflación podría llegar a escalar hasta el 9% en el conjunto del año lo que haría que el crecimiento este año se detuviera prácticamente, quedando en el 0,2%. Y esto implica la posibilidad de una recesión en la segunda mitad del año, habida cuenta de que el avance entre enero y marzo ha sido positivo. En este apartado, el informe advierte de que el deterioro sobre la economía europea sería "sustancial" y el ajuste a corto plazo "extremadamente costoso", debido a la dificultad para obtener gas de otros proveedores en el corto plazo, lo que podría implicar restricciones a la producción industrial.

# riesgo de estanflación

poleado por la inflación, no tanto a crecimiento real de actividad económica.

Esta revisión a la baja del crecimiento del PIB español viene apoyada sobre un descenso muy importante de la estimación de crecimiento del consumo privado, al pasar dicha estimación para España en 2022 del 5,2% al 0,8%, que denota tanto la merma de poder adquisitivo de los agentes económicos privados, que pueden consumir menos, como el empeoramiento de expectativas que anticipan, que hacen que quienes pueden todavía consumir, no lo hagan por precaución. En cuanto a la inversión, que mejora ligeramente en su es-

timación para 2022, potenciada por los fondos europeos, la rebaja de manera importante para 2023, elemento preocupante al considerar que, entonces, las expectativas seguirán siendo poco halagüeñas.

La Comisión Europea estima una inflación media para España del 6,3% en 2022, dos décimas por encima del incremento de precios para la eurozona en el mismo período, elemento que restará poder adquisitivo a las familias y que presionará más sobre los costes de las empresas, mermando, todavía más, su competitividad, que puede hacerles perder ventas y mercados, empeoran-

do la situación de actividad y empleo.

Además, la rebaja también es importante en otros países de la eurozona —como Alemania, donde rebaja en tres puntos el crecimiento para 2022; Francia, con una rebaja de 7 décimas; o Italia, con una rebaja de 1,9 puntos, además de rebajar también el crecimiento de EEUU y de Reino Unido—, elemento que puede perjudicar notablemente a España tanto vía exportaciones como en turismo recibido, ya que si la renta disponible de dichos países no crece tanto como se esperaba, se resentirá en esos dos aspectos, que haría que la economía española creciera todavía me-

nos, por menor aportación al crecimiento del sector exterior. De hecho, ya estima un deterioro de la balanza comercial.

Este menor crecimiento de España es más preocupante que el de la eurozona, debido a que nuestra economía está a mayor distancia que el resto de recuperar los volúmenes de PIB anteriores a la pandemia, que puede empeorar de recrudescer las perturbaciones inflacionistas, los cuellos de botella y la guerra de Ucrania.

La política económica del Gobierno no ayuda a que España sortee mejor esta situación, empeorando el cuadro

macro con abultados gasto, déficit y deuda, sin reformas estructurales que agilicen la economía. Deberían preguntarse por qué Bruselas mejora las previsiones de Irlanda, especialmente, y de Portugal, después de liderar estos dos países, especialmente Irlanda, el crecimiento en 2021. En ambos se aplican políticas de mayor libertad económica, menos intervencionismo, gasto contenido e impuestos bajos. Es lo que debería hacer el Gobierno español para impulsar el crecimiento, pero prefiere, por demagogia, ir en sentido contrario, que puede llevarnos a la estanflación.

Profesor de la UFV