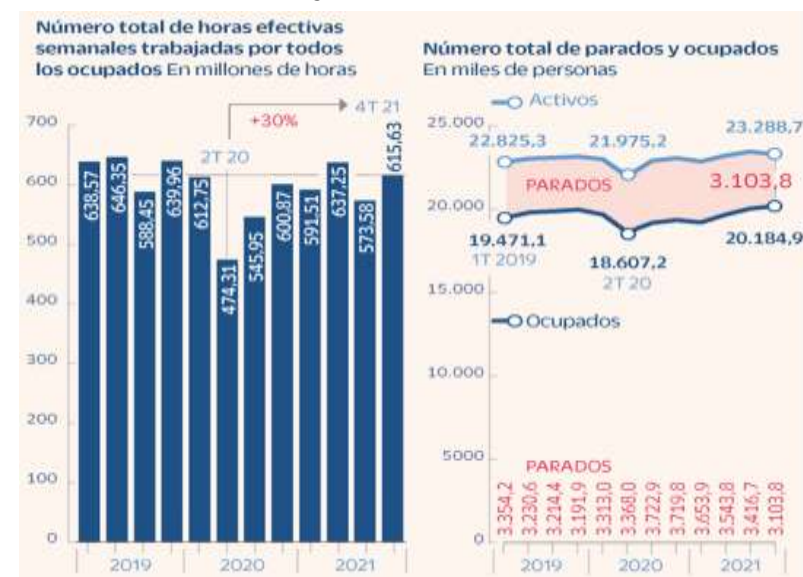


VIVIMOS EN UNA MONTAÑA RUSA: PANDEMIA, DESASTRES NATURALES, AFGANISTAN, UCRANIA, ..., INFLACIÓN

La declaración del **estado de alarma** en España hace ya dos años para intentar frenar el primer golpe del Covid-19 abrió la puerta a un escenario atípico e incierto que ha trastocado por completo la economía del mundo y, por supuesto, de nuestro país. La pandemia, la **crisis de suministros** ligada a la recuperación posterior de la actividad y del consumo, los **desastres naturales** (desde Filomena, el volcán de La Palma y hoy mismo la lluvia de barro anaranjado) y fundamentalmente el inesperado inicio de la **primera guerra en décadas en suelo europeo** han dejado un panorama de consecuencias imprevisibles con una inflación desbocada.

Una inflación disparada y sin visos de moderarse en el corto plazo amenaza con seguir postergando la vuelta del PIB a los niveles previos a la pandemia, ya de por sí retrasada: antes de la guerra en Ucrania aún faltaban unos cuatro puntos porcentuales para dejar atrás el oscuro periodo del Covid. Las finanzas públicas, desequilibradas por los efectos de la crisis sanitaria, miran asustadas hacia el este, pendientes del conflicto bélico y de la escalada de los precios.

EL EMPLEO. El año 2019 terminó con 19,96 millones de ocupados en España, una cifra a la que aún le faltaba un millón de trabajadores para llegar al máximo de ocupación del país, que se registró en el tercer trimestre de 2007, antes de la crisis financiera, cuando se contabilizaron 20,75 millones de personas con trabajo. En esta situación, sin haber recuperado aún el nivel de ocupación previo a la crisis del 2008, llegó intempestivamente, el 14 de marzo de 2020, un contundente confinamiento de la población española que duraría hasta el 21 de junio.



Esos casi 100 días con la economía en estado de hibernación se llevaron por delante un millón de empleos, la inmensa mayoría temporales, –el mínimo de ocupación se registró a mediados de 2020, con 18,6 millones de trabajadores– y dejó en suspenso hasta 3,5 millones de puestos de trabajo que se acogieron a expedientes de regulación temporal de empleo, los ya famosos ERTE, que evitaron que la destrucción llegara a las cotas alcanzadas en la crisis de 2008 (3,8 millones de empleos destruidos) y que por ello aún no habían llegado a recuperarse.

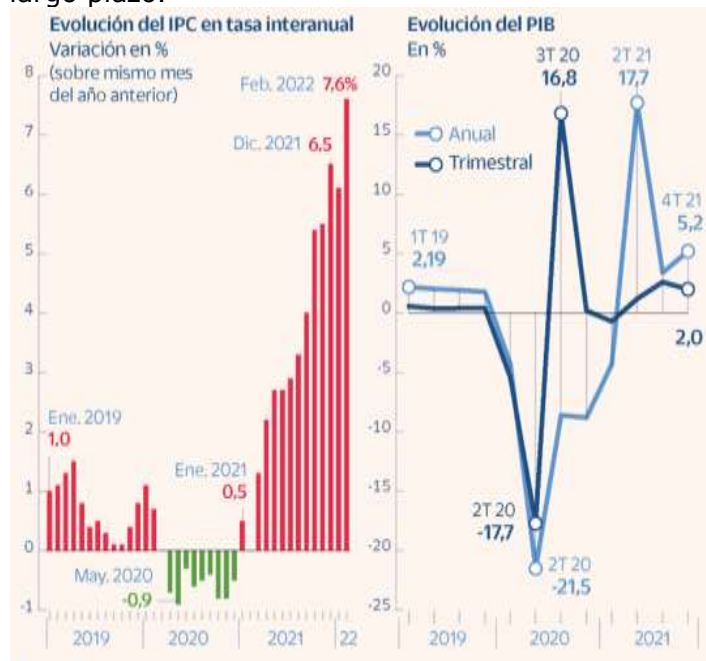
Así, el efecto de los ERTE ha propiciado una rápida recuperación del nivel de empleo. Según los últimos datos publicados de la Encuesta de Población Activa (EPA), España superaría en la actualidad los 20,2 millones de

ocupados, acercándose al millón de ocupados más que antes de la pandemia. El número de desempleados (3,10 millones a finales de 2021, según la EPA) también es inferior al trimestre previo al confinamiento, cuando había en España 3,19 millones de parados.

No obstante, esta recuperación del empleo tiene su letra pequeña porque las mejoras de la ocupación no se han repartido por igual entre los sectores público y privado. A pesar de que la mayoría del nuevo empleo se ha generado en las empresas privadas, este no ha sido suficiente para superar el volumen de empleo que tenían antes de finales de 2019. Así a finales de 2021 aún quedaban 94.100 puestos por recuperar en el sector privado para igualar las plantillas precovid, algo que con toda seguridad se superará en el primer trimestre de 2022. Sin embargo, en el sector público la recuperación ha sido más lucida ya que en la actualidad cuenta con más de 222.000 ocupados más que hace dos años.

Además, el número de horas trabajadas no se ha recuperado con la misma intensidad que el empleo. A finales de 2019 el número de horas efectivas semanales de todos los ocupados estaba un 3,6% por debajo a las actuales y en el arranque de 2021 a un nivel similar. Esto ha supuesto que con más empleo la producción no haya crecido de forma equivalente y, por tanto, al PIB le quedan aún más de cuatro puntos porcentuales por recuperar y situarse en su nivel previo a la crisis.

LA INFLACIÓN. Con el empleo evolucionando más o menos favorablemente los ojos miran hoy a la inflación, uno de los indicadores que más incertidumbre genera sobre la recuperación por estar ligado casi por completo a una guerra que amenaza con trastocar las relaciones geopolíticas de medio mundo en el largo plazo.



El IPC cerró el año 2019 en torno al 0,7%, un avance residual que culminó en 2020 con notables caídas cercanas al punto porcentual. En marzo, justo cuando se declaró el estado de alarma, el avance de la inflación fue de hecho plano. En 2021, sin embargo, los precios comenzaron a repuntar a partir del mes de junio, encontrando en los cuellos de botella de las cadenas de suministros y en la falta de insumos global una de las principales causas del avance. Los precios pasaron del 2,9% anual de julio al 6,5% de diciembre, para escalar en enero y febrero de 2022 al 6,1% y al 7,6%, una cifra no vista en décadas.

Como el origen de esta escalada sin precedentes se encuentra en los precios del combustible y la energía, intrínsecamente vinculados a la guerra en Ucrania, los principales analistas prevén que el IPC siga al alza durante la mayor parte de 2022, cerrando el promedio del año por encima incluso del 5%. La semana pasada, Funcas estimó que el indicador llegaría al 8,4% en el mes de marzo.

El principal miedo de los analistas es que los temidos efectos de segunda ronda, por los que las subidas en los combustibles y la energía se trasladan al resto de productos de la cesta de la compra, sigan acuciándose. Este fenómeno, que generaría consecuencias en el empleo y en la recuperación económica –con sus correspondientes efectos en la salud de las finanzas públicas del Estado– podría llegar a despertar al fantasma de la estanflación.

EL DEFICIT Y LA DEUDA PÚBLICOS. Las finanzas públicas, lejos aún de recuperar los niveles previos a la pandemia, también están pendientes del desarrollo de la guerra y de sus consecuencias. Una de las más inmediatas podría ser la congelación a lo largo de 2023, un año más tras 2020, 2021 y 2022, de las reglas fiscales. El déficit, por debajo del 3% en los años previos al Covid, se disparó al 11% en 2020 y se espera que haya cerrado 2021 en torno al 7,5%. De nuevo, las proyecciones lo sitúan alrededor del 4% en el próximo lustro. La deuda pública, que venía moderándose antes de la irrupción de la pandemia con tasas cercanas al 97% del PIB, se disparó al 120% en 2020 y habría cerrado 2021 en torno al 120,4%. Los principales analistas, antes de la invasión rusa de Ucrania, estimaban que se estancaría en torno al 115% del PIB durante los próximos cuatro años.

¿EL SALVAVIDAS DE EUROPA? Los ministros de Finanzas de Unión Europea están reunidos desde el lunes 14 de marzo en la que el gran asunto en la agenda son los efectos directos y colaterales de la invasión de Ucrania por parte de Rusia pues las previsiones de crecimiento de la UE hechas en febrero son ya demasiado optimistas. Está claro que el conflicto afectará al PIB de la UE por “distintos canales”, como el aumento del precio del gas y el petróleo, las propias sanciones impuestas contra Moscú o, esperemos que no sea así, una “incertidumbre significativamente más alta”.

Los distintos países de la UE se verán afectados de manera muy diferente dependiendo de su cercanía geográfica a Rusia, de su exposición al gas ruso o al espacio fiscal con que cuenten. De nuevo, como ocurrió durante la pandemia, será importante evitar la divergencia entre Estados miembros, pero en cualquier escenario del año que viene o más allá, parece que la cuestión de la sostenibilidad de la deuda seguirá siendo excepcionalmente importante.