



Liderar  
Defender  
Impulsar  
Promover



**Informe  
Economía**

# **Panorama Económico**

Abril 2022

## Sumario

- El FMI revisa a la baja el crecimiento mundial y al alza la inflación por los efectos de la guerra en Ucrania.
- La inflación continúa aumentando en Estados Unidos y en Europa, con máximos de las últimas décadas, aunque se prevé que descienda progresivamente en la segunda parte del año.
- El precio del petróleo se situó en marzo en sus valores máximos desde el año 2012, si bien los futuros apuntan a una suave moderación a lo largo del año.
- En España se revisan a la baja las perspectivas de crecimiento hacia el entorno del 4-5% para 2022, mientras que aumenta la previsión de inflación.
- El PIB del primer trimestre podría registrar un avance intertrimestral del 1%, frente al 2% del cuarto trimestre. Este menor crecimiento se explica por factores como la sexta ola, las dificultades de suministro de materias primas y los efectos derivados del estallido de la guerra sobre los precios y la confianza.
- La inflación alcanza su máximo anual en el mes de marzo, aunque se espera un gradual descenso en los próximos meses, debido entre otros factores, al efecto base, la normalización progresiva de los costes de la energía y de los desajustes de oferta y demanda, y el cambio en la orientación de la política monetaria. De esta forma, la inflación podría finalizar el año alrededor del 4%.
- El mercado laboral está en proceso de normalización en 2022, sin acusar todavía los efectos de la guerra en Ucrania. Mientras, la creación de empleo se ralentiza en el primer trimestre de 2022, con un crecimiento intertrimestral del 1,1% de la afiliación efectiva corregida de estacionalidad.
- El déficit público se reduce hasta el -6,9% del PIB en 2021, aunque siguen siendo niveles todavía muy elevados.

## Escenario Internacional

### Los efectos de la guerra en Ucrania llevan a una revisión al alza de la inflación y a la baja del crecimiento mundial

El contexto internacional continúa marcado por la guerra en Ucrania, que ha agudizado las presiones inflacionistas existentes, debido al encarecimiento de muchas materias primas, principalmente energéticas, aunque también sobre metales y alimentos. También hay que destacar la evolución de la pandemia en Asia, especialmente en China, con parte de su población confinada. Este factor está aumentando los cuellos de botella en las cadenas de producción y distribución a nivel global, lo que, unido al aumento de la inflación, está teniendo consecuencias negativas sobre el crecimiento a nivel mundial.

Ante este empeoramiento del panorama internacional, el FMI ha revisado a la baja sus previsiones de crecimiento mundial hasta el 3,6%, tanto para 2022 como para 2023, lo que supone 0,8 y 0,2 puntos menos, respectivamente, que en las estimaciones del pasado mes de enero. La rebaja se debe a los efectos directos de la guerra en Ucrania, a las sanciones a Rusia y a los efectos indirectos internacionales, a través de los precios de las materias primas, el comercio mundial y las relaciones financieras. En Ucrania, al margen de la pérdida de vidas, la destrucción de infraestructuras y el éxodo de parte de su población llevarán a una contracción del PIB del -35%, según el FMI, mientras que en Rusia su economía retrocederá un -8,5% por las sanciones y la rotura de relaciones comerciales, lo que supondrá 11,3 puntos menos que lo estimado en enero. No obstante, el recorte de las previsiones ha sido generalizado, afectando a la gran mayoría de países, con la excepción de algunos exportadores de materias primas, que se pueden beneficiar del aumento de los precios de estas.

Los efectos sobre la inflación también serán significativos. Las presiones al alza sobre los precios de las materias primas y la mayor persistencia de los desajustes entre oferta y demanda dilatarán el tiempo en el que los precios se mantendrán en niveles elevados. No obstante, se espera una mejoría a partir de la segunda mitad del año, a medida que se vaya produciendo una progresiva corrección de los desajustes y se reduzca la escasez de suministros, lo que permitirá una paulatina normalización de la actividad. También contribuirá a la moderación de los precios la desaparición del efecto base que ha afectado a estos primeros meses del año, así como el endurecimiento de la política monetaria por parte de los bancos centrales. El FMI estima que la inflación se mantendrá elevada más tiempo que el previsto anteriormente y que en 2022 aumentará en 1,8 puntos adicionales en las economías avanzadas y en 2,8 puntos adicionales en los mercados emergentes.

Previsiones del FMI (abril 2022)						
(variación interanual)	PIB			Inflación		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
<b>Crecimiento mundial</b>	6,1	3,6	3,6			
<b>Estados Unidos</b>	5,7	3,7	2,3	4,7	7,7	2,9
<b>Japón</b>	1,6	2,4	2,3	-0,3	1,0	0,8
<b>Eurozona</b>	5,3	2,8	2,3	2,6	5,3	2,3
<b>Alemania</b>	2,8	2,1	2,7	3,2	5,5	2,9
<b>Francia</b>	7,0	2,9	1,4	2,1	4,1	1,8
<b>España</b>	5,1	4,8	3,3	3,1	5,3	1,3
<b>Italia</b>	6,6	2,3	1,7	1,9	5,3	2,5
<b>Reino Unido</b>	7,4	3,7	1,2	2,6	7,4	5,3
<b>China</b>	8,1	4,4	5,1	0,9	2,1	1,8
<b>India</b>	8,9	8,2	6,8	5,5	6,1	4,8
<b>Rusia</b>	4,7	-8,5	-2,3	6,7	21,3	14,3
<b>Brasil</b>	4,6	0,8	1,4	8,3	8,2	5,1
<b>México</b>	4,8	2,0	2,5	5,7	6,8	3,9
<b>Economías avanzadas</b>	5,2	3,3	2,4	3,1	5,7	2,5
<b>Economías emergentes</b>	6,8	3,8	4,4	5,9	8,7	6,5
<b>Comercio mundial</b>	10,1	5,0	4,4			

Fuente: FMI

Estas previsiones están sujetas a una gran incertidumbre, vinculada en parte a la duración de la guerra y a la evolución de la pandemia, entre otros factores. El crecimiento podría resentirse y la inflación aumentar si apareciesen nuevas variantes resistentes a las vacunas y que pudieran provocar confinamientos que limitasen la producción. También la extensión de sanciones a todas las exportaciones rusas pudiera tensionar los precios y limitar el crecimiento global, con el riesgo de fragmentación del comercio en bloques geopolíticos y la consiguiente pérdida de eficiencia. Por otro lado, un posible aumento de las expectativas de inflación a medio y largo plazo pudiera derivar en endurecimientos más agresivos de las políticas monetarias, lo que complicaría la financiación de las economías, en un momento de gran endeudamiento a nivel mundial. Además, esta situación aumentaría la volatilidad financiera y dificultaría el acceso a los flujos de capital en muchos países emergentes.

Los PMI del mes de marzo comienzan a recoger la mayor debilidad de la economía mundial, aunque con asimetría entre regiones. El PMI Global Compuesto retrocedió siete décimas frente a febrero, pero aún continúa mostrando una economía global en clara expansión. Se aprecia cierta desaceleración en la Eurozona, donde la mejoría de los servicios, tras reducirse las restricciones por el COVID, se ve compensada por la menor confianza de los agentes que acusan el alza de los precios. En contraste, Estados Unidos, Reino

Unido y, sobre todo, Japón parecen aumentar el ritmo de crecimiento de su economía, volviendo por encima de los 50 puntos en el caso japonés. Por el contrario, Rusia y China presentan una acusada caída de sus índices PMI, ambos en terreno contractivo, con 37,7 y 43,9 puntos respectivamente, debido a los efectos de las sanciones en el primer caso, y por la limitación a la actividad para contener el COVID en el segundo. El crecimiento del primer trimestre en China ha sido del 4,8% interanual, algo mejor que en el cuarto de 2021, aunque por debajo del objetivo del Gobierno del 5,5%. No obstante, el dato del PMI de marzo y las restricciones por COVID apuntan a que la actividad puede desacelerar en los próximos meses.

Como se ha señalado anteriormente, la inflación es una de las mayores preocupaciones en el momento actual. En marzo ha seguido al alza y en Estados Unidos se ha situado en el 8,5%, la mayor en 40 años, mientras que en la Eurozona ha alcanzado el 7,4%, la tasa más elevada de su serie histórica. Sin embargo, las diferencias entre ambas regiones son significativas, ya que en Europa el aumento de los precios está muy condicionado por la energía, con la inflación subyacente relativamente contenida en el 3,2%. Por el contrario, en Estados Unidos el alza de los precios es más generalizado, con la inflación subyacente en el 6,5%, y fuertes presiones salariales, con un mercado laboral donde el empleo crece a buen ritmo y la tasa de paro baja hasta el 3,6%, niveles similares a los que había antes de la pandemia.

Ante este aumento de la inflación, los principales bancos centrales están endureciendo sus políticas monetarias. La Reserva Federal subió tipos en marzo, hasta el intervalo del 0,25% al 0,50%, y seguirá haciéndolo en sus próximas reuniones para cerrar el año próximo al 2%. Por su parte, el BCE ha reiterado en su reunión de abril su intención de terminar su programa de compra de bonos en el tercer trimestre, y su vicepresidente, Luis de Guindos, ha señalado que la primera subida de tipos pudiera tener lugar en julio, aunque dependerá de los datos existentes en junio. El Banco de Inglaterra también aumentó tipos en marzo, por tercera vez consecutiva, hasta el 0,75%.

Las materias primas han sufrido un aumento generalizado de precios en marzo, destacando los productos energéticos, varios minerales y metales, así como algunos alimentos. El precio del crudo Brent se situó en 122,7 \$/barril, en promedio del mes, el más elevado desde marzo de 2012. En abril se está produciendo una cierta moderación, tras el anuncio de los países de la Agencia Internacional de la Energía (AIE) de que liberarán parte de sus reservas estratégicas. No obstante, los problemas de producción en Libia y las dificultades de la OPEP+ para cumplir sus objetivos de producción mantienen el precio alrededor de los 106 \$/barril. Por su parte, los futuros anticipan descensos suaves del precio a lo largo del año.

## Economía española

### Revisión a la baja generalizada de las perspectivas de crecimiento y al alza para la inflación en 2022 y 2023

La guerra de Rusia y Ucrania está generando un shock de oferta de gran magnitud que contiene múltiples vertientes y que ha venido a intensificar las tendencias que se venían observando a finales de 2021. Así, los precios de la energía han continuado su escalada alcista y las alteraciones de las cadenas globales de valor tampoco se están corrigiendo. A todo ello se une el significativo aumento de la incertidumbre, que contiene las decisiones de consumo y de inversión.

Como consecuencia, las perspectivas de crecimiento se están revisando a la baja. En particular, en el caso de España, los principales organismos nacionales e internacionales sitúan el aumento del PIB entre el 4% y 5% para 2022. Así, el FMI ha revisado a la baja en un punto porcentual, hasta situarlo el 4,8%. El Banco de España ha sido algo más pesimista, situando el crecimiento para este año en el 4,5%, al igual que la AIReF (4,3%), mientras que CEOE ha revisado su escenario central de previsión del 5,3% hasta el 4,7% para 2022. También se generaliza la revisión a la baja para 2023, con tasas para el PIB que se sitúan alrededor del 3%.

El escenario menos dinámico en crecimiento se combina con una mayor inflación, cuyas previsiones aumentan en media anual en el entorno de 2 puntos en 2022, pero con un mayor grado de dispersión. En concreto, el Banco de España estima una tasa del IPC medio del 7,5%, mientras el FMI tan solo del 5,3%. CEOE prevé una tasa algo por debajo del 7% en media para 2022. Para 2023, hay más consenso y el IPC convergerá en media hacia el 2% (incluso algunas instituciones apuntan a tasas alrededor del 1%). Estas diferencias vienen explicadas por el mayor grado de incertidumbre existente a la hora de predecir esta variable, puesto que parte de la inflación es importada, debido a la escalada alcista de los precios de las materias primas energéticas y alimenticias en los mercados internacionales.

En cuanto a otras variables macroeconómicas, hay que señalar la reducción del déficit público en 2021, que se ha situado en el -6,9% del PIB, frente al -10,3% de 2020 (este último revisado a la baja desde el -11% del PIB debido a la reclasificación de la SAREB). Con todo, España sigue teniendo un desequilibrio fiscal abultado que debe reconducirse, dados los elevados niveles de déficit estructural (-4,5% del PIB) y de deuda pública (118,4% del PIB a finales de 2021). En cambio, la economía española volvió a registrar por noveno año consecutivo capacidad de financiación frente al exterior en 2021, con una ratio del 1,9% del PIB.

## **Demanda y actividad**

**El primer trimestre se ve lastrado por la sexta ola, el aumento de la inflación y el impacto de la guerra**

A los factores de riesgo que ya pesaban sobre la evolución de la economía en 2022, como el aumento de los precios de materias primas, las dificultades de suministro de materiales y componentes o el encarecimiento del transporte, sin olvidar que la pandemia del COVID no ha finalizado, se ha unido el estallido de la guerra en Ucrania a finales de febrero. Esta guerra, además del drama de las vidas humanas y de las personas desplazadas de sus hogares, conlleva una serie de efectos sobre la economía que pueden lastrar el crecimiento esperado en 2022 y que ya se están comenzando a reflejar en las expectativas y en los indicadores de economía real, principalmente en la inflación y en la balanza por cuenta corriente. Así, el primer trimestre comenzó afectado por la sexta ola de la pandemia y, aunque la evolución durante el mes de febrero fue muy favorable, el impacto de la guerra sobre las expectativas y sobre los precios está limitando de nuevo la recuperación desde marzo. Con todo, es previsible que durante el primer trimestre se registre un crecimiento intertrimestral del entorno del 1%, frente al 2,2% registrado en el cuarto trimestre.

Durante los dos primeros meses de 2022 la confianza de los consumidores y de los sectores mostró un mayor optimismo con respecto a los últimos meses del año pasado, gracias a la positiva evolución de la pandemia. No obstante, el aumento de la incertidumbre con la irrupción del conflicto en Ucrania se ha dejado sentir en la confianza a partir del mes de marzo, con un notable deterioro en la de los consumidores, el comercio minorista y la industria, si bien las expectativas del sector servicios y de la construcción continúan mejorando. También los PMI de servicios, que habían aumentado significativamente en el mes de febrero tras el descenso del mes de enero, cuando llegaron a situarse de nuevo por debajo del nivel 50, han vuelto a caer, si bien se mantienen por encima del nivel 50. El PMI de manufacturas ya venía acusando desde hace meses un gradual deterioro debido a los factores limitativos de la actividad de la industria comentados anteriormente, pero en marzo ha registrado un notable retroceso, que lo sitúa en niveles de febrero de 2021.

Durante el primer trimestre de 2022 el consumo de las familias ha mostrado un dinamismo notable, si bien la elevada inflación habría lastrado su avance en términos reales, registrando un menor crecimiento que en el cuarto trimestre. Los índices de comercio al por menor deflactados también registraron crecimientos significativos durante los dos primeros meses en términos interanuales, pero anotan una ligera caída con respecto al trimestre anterior. En lo que respecta a

Las matriculaciones, tras iniciar el ejercicio con tímidos aumentos, en marzo se situaron en 59.920 unidades, mínimo histórico en un mes de marzo, a excepción de marzo de 2020, lo que supone un descenso interanual del -30,2%.

Las dificultades de producción por la escasez de componentes, que se pueden ver aún más agravadas por la guerra de Ucrania, continúan lastrando la actividad de la industria, en especial la fabricación de vehículos de motor, tal y como reflejan las cifras del índice de producción industrial en este componente en el mes de febrero, con una caída del -3,5% interanual. Si bien, en general, la mayoría de las ramas de actividad industriales mostraron una mejoría en el mes de febrero, alcanzando la tasa general del índice un aumento del 3,9%. Por otro lado, el aumento adicional de los precios energéticos, que ya estaban creciendo a ritmos muy notables, está siendo tan intenso que está poniendo en riesgo la viabilidad y continuidad de algunas de estas actividades económicas.

Desde el punto de vista del sector exterior, la información disponible para el periodo enero-febrero muestra una evolución mucho más dinámica de las importaciones de bienes sobre la de las exportaciones en términos nominales, debido al incremento de precios de las importaciones. Así, las exportaciones aumentaron un 28,3% interanual (un 11,1% en volumen) y las importaciones un 43,5% interanual (un 16,9% en volumen). El resultado de estos flujos fue un déficit comercial en este periodo de -10.774,7 millones de euros, frente a los -2.850,9 millones del mismo periodo de 2021.

Según los datos de Balanza de Pagos publicados por el Banco de España, en enero de 2022, el déficit de la balanza por cuenta corriente fue de -2,6 miles de millones, superior a los -0,9 miles de millones del mismo mes del año anterior. Este mayor déficit se debió al deterioro del saldo de bienes y servicios no turísticos (-3,9 miles de millones, frente a los -0,3 miles de millones de enero de 2021), en parte compensada por el superávit en la balanza de servicios turísticos (1,9 miles de millones, frente a los 0,2 miles de millones del mismo periodo del año anterior).

Los últimos datos disponibles respecto al sector turístico muestran cómo, tras el descenso de la entrada de turistas en el mes de enero debido al incremento de la incidencia de la sexta ola, en febrero, la entrada de turistas internacionales se recuperó significativamente, situándose en cerca de 3,2 millones de turistas, 10 veces la cifra del año anterior, aunque todavía se sitúa un -29% por debajo de los turistas de febrero de 2020, antes del comienzo de la pandemia. Del mismo modo, el gasto total realizado por los turistas internacionales en febrero alcanzó los 3.757 millones de euros, lo que supone todavía un descenso del -20%, respecto a 2020, pero refleja un incremento del gasto medio por turista.



## Mercado laboral

### El mercado laboral continúa normalizándose en 2022 y la creación de empleo se frena en el primer trimestre

En el primer trimestre de 2022, la creación de empleo ha sido menos intensa en comparación con el notable dinamismo mostrado en 2021. En los primeros meses de este año, se está produciendo una normalización del mercado laboral, con un comportamiento más similar a lo sucedido en el periodo 2014-2019. Los resultados continúan siendo relativamente favorables, con aumentos del empleo y descensos del paro, pero sin producirse las sorpresas positivas de algunos meses de 2021, cuando la afiliación a la Seguridad Social mostró incrementos muy superiores a los observados en años previos a la pandemia.

Los próximos meses estarán marcados por la cautela en relación con el mercado laboral. A pesar de los resultados favorables de marzo, todavía permanecen en paro más de tres millones de personas y alrededor de 100.000 trabajadores siguen en situación de ERTE, al mismo tiempo que continúa la pandemia, aunque los datos de incidencia son más moderados que hace unos meses. Además, la evolución del empleo en 2022 vendrá marcada por la gran incertidumbre existente y los riesgos a la baja para el crecimiento del PIB, acrecentados desde el comienzo del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania. Aunque es muy difícil cuantificar el impacto económico de la guerra, los diferentes organismos internacionales están revisando a la baja sus previsiones de crecimiento para España y otros países, (CEOE ya lo hizo hace unas semanas), lo que acabará repercutiendo en el ritmo de creación de empleo.

En marzo, la afiliación a la Seguridad Social aumentó en 140.232 puestos de trabajo en media mensual, cifra muy similar al incremento medio registrado en este mes en el periodo 2014-2019. De este modo, parece que el empleo no se ha visto afectado en marzo por el impacto de la guerra en Ucrania, al mismo tiempo que tiende a recuperar cierta normalidad en las variaciones mensuales, tras un año 2021 en el que durante varios meses se produjeron crecimientos del empleo que fueron máximos históricos. La afiliación aumentó en marzo tanto en el sector público como en el privado, en 11.166 y 129.066 cotizantes, respectivamente.

En términos desestacionalizados, los afiliados crecieron por undécimo mes consecutivo. En concreto, en marzo crecieron en 23.998 empleos, menos de la mitad del incremento registrado dos meses antes (casi 58.000 empleos en enero). Las primeras estimaciones del Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones apuntan a un incremento en abril de la afiliación corregida de variaciones estacionales de 36.502 personas, dato más elevado que el registrado

en marzo, pero que supone continuar con la tendencia de incrementos mensuales más moderados del empleo (en términos corregidos) en lo que va de 2022, en comparación con los resultados más favorables observados en la segunda mitad de 2021.

El número de trabajadores que permanecen en ERTE (por fecha de alta) ha vuelto a descender en marzo, e incluso a mayor ritmo que en los tres meses precedentes, cuando las cifras de trabajadores en ERTE acusaron el efecto de la sexta ola del COVID. En concreto, en marzo 19.049 trabajadores dejaron de estar en ERTE, hasta situarse la cifra total en 100.043 personas en media mensual. Sin embargo, hay que destacar que este descenso se ha debido a los ERTE COVID, ya que los trabajadores afectados por ERTE no vinculados al COVID continúan prácticamente estancados, y aumentaron levemente en 657 personas. A partir del pasado 1 de abril ha cambiado el esquema de ERTE disponible para las empresas y, según los datos publicados recientemente por el Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, en la primera mitad de abril el número de trabajadores en ERTE ETOP (por causas económicas, técnicas, organizativas o de producción), que se incluyen dentro de los no vinculados al COVID, se ha mantenido estable en torno a 16.000 personas.

La afiliación a la Seguridad Social aumenta un 3,0% en marzo con respecto a los niveles de febrero de 2020, justo antes del estallido de la pandemia. Descontando las 100.043 personas que permanecieron en ERTE en marzo, la afiliación efectiva es un 2,5% superior a las cifras precrisis, lo que supone 484.232 ocupados más. Sin embargo, los resultados difieren según sea el sector público o el privado. La afiliación en el sector público supera a la de febrero de 2020 en un 10,2% (+261.050 empleos). Mientras, la afiliación efectiva en el sector privado es un 1,3% mayor que los niveles precrisis (+223.182 puestos de trabajo).

El paro registrado ha mostrado una evolución menos favorable en marzo, ya que se ha producido un descenso de 2.921 personas, una caída muy moderada en comparación con la media del periodo 2014-2019 (-44.211 personas). Así, el total de desempleados se sitúa en 3.108.763 personas. En cambio, cabe destacar que continúa el buen comportamiento de la contratación indefinida, que representa el 30,7% del total de contratos realizados en marzo, cifra que supone un máximo histórico.

El balance del empleo en el primer trimestre de 2022 es positivo, aunque la creación de empleo ha sido significativamente menos intensa que en el cuarto trimestre de 2021. En concreto, la afiliación efectiva (descontando ERTE) corregida de estacionalidad aumentó un 1,1% intertrimestral en el primer trimestre, casi la mitad del incremento del 2,1% registrado en el cuarto trimestre del año pasado.

## Inflación

### El IPC de marzo se situó en el 9,8%, debido al aumento de los precios energéticos y de los alimentos

En marzo, la inflación repuntó de nuevo hasta el 9,8%, la tasa más elevada desde mayo de 1985. En este dato de inflación continúa existiendo un significativo componente de “efecto base”, ya que en marzo de 2021 la inflación fue tan solo del 1,3%. Previsiblemente, con esta cifra se haya alcanzado el máximo anual.

La inflación subyacente aumenta cuatro décimas, situando su tasa de variación en el 3,4% interanual en marzo, situándose más de 6 puntos por debajo del IPC general, lo que estaría reflejando el esfuerzo del tejido productivo para no repercutir todo el aumento de costes en sus precios finales de bienes y servicios. Dentro del componente subyacente, los precios de los Servicios aumentan su ritmo interanual en cuatro décimas hasta el 2,4%; los precios de los Bienes industriales sin productos energéticos incrementan en dos décimas su tasa de variación hasta el 3,2%; y los Alimentos con elaboración, bebidas y tabaco aceleran su tasa interanual 0,9 puntos hasta el 6,2%, destacando el aumento de aceites y grasas (32,1%).

Los precios de los Alimentos sin elaboración aumentan en 1,7 puntos su tasa de variación interanual hasta el 6,7%. Destaca el incremento de los precios de la carne de ovino (10,1%), pescado fresco y congelado (10,1%) o la leche y los huevos (11,0%).

Los precios de los productos energéticos alcanzaron una tasa interanual del 60,9% en marzo, impulsados por el alza del precio de las materias primas energéticas. El impacto positivo sobre la inflación del plan de choque aprobado la pasada semana con el Real Decreto 6/2022 va a estar limitado a los tres meses que van a durar estas subvenciones, lo que comenzará a visualizarse ya en abril como consecuencia de las subvenciones a los carburantes.

Durante los próximos meses la inflación se verá muy condicionada por la evolución y duración del conflicto entre Rusia y Ucrania y las sanciones económicas impuestas por la Unión Europea a Rusia, que pueden tener repercusiones significativas sobre el precio de algunas materias primas, entre otras, gas, petróleo, cereales o aceites. No obstante, también existen otros factores que contribuirán a contener la inflación, tales como el efecto base, la normalización progresiva de los costes de la energía y de los desajustes de oferta y demanda, así como el endurecimiento de la política monetaria. De esta forma, la inflación podría finalizar el año alrededor del 4%.

## Sector Público

El déficit público se situó en el -6,9% del PIB en 2021 y la deuda pública en el 118,4% del PIB

El sector público ha corregido su déficit de manera notable en 2021. Así, la ratio de déficit sobre PIB se sitúa en el -6,9%, frente al -10,3% de 2020. No obstante, sigue siendo un desequilibrio fiscal abultado que debe reconducirse para reducir nuestros elevados niveles de deuda pública, que se situaron en el 118,4% del PIB a finales de 2021, y nuestro déficit estructural, en el entorno del -4,5% del PIB, según las estimaciones de la Comisión Europea.

En el análisis de los diferentes niveles de la Administración Pública, cabe señalar que todos han reducido su desequilibrio fiscal en 2021. El Estado es el que concentra el mayor déficit, con un saldo del -6,1% del PIB (-7,7% del PIB en 2020), seguido de la Seguridad Social (-1,0% del PIB, frente al -2,6% en el año anterior). Por su parte, la Administración Local ha obtenido un superávit similar al de 2020 (+0,3% del PIB), mientras que la Administración regional prácticamente ha conseguido equilibrar sus cuentas en 2021.

Como se vino destacando a lo largo del año 2021, sobresalió la fortaleza de los ingresos, con una tasa del 13,2%, frente al menor crecimiento de los pagos (5%). Dentro de estos últimos, cabe mencionar la reducción de los gastos asociados al COVID (-18,6%). Por el contrario, aumentaron los consumos intermedios en un 7%, la remuneración de los asalariados en un 5% y la inversión pública en un 8,2%.

Otro aspecto que hay que tener en cuenta es que también ha disminuido el déficit público de 2020 debido a la reclasificación al sector de las AAPP de SAREB. Según el criterio de Eurostat, el déficit generado en 2020 debe realizarse con efectos de la fecha de creación de la entidad, esto es, 2012. Este cambio en la fecha de la reclasificación supone que el déficit de 2020 se haya reducido en 7.700 millones de euros y de ahí que el saldo se haya situado en el -10,3% del PIB, frente al -11% del PIB que fue la estimación anterior.

La información adelantada del Estado en términos de contabilidad nacional de la ejecución presupuestaria hasta febrero de 2022 sigue apuntando a una continuidad en la reducción del déficit público respecto a 2021. En concreto, el saldo negativo equivale al -0,87% del PIB, frente al -1,3% del año anterior. El déficit primario, descontando los intereses, también disminuye, con una ratio del -0,6% del PIB (-1,2% del PIB en los dos primeros meses de 2021). Este menor desequilibrio fiscal se explica por un aumento de los recursos del 19,6% mientras que los gastos se han reducido un 2,2%.

# Previsiones

<b>Previsiones económicas para España</b>						
(actualización abril 2022)						
Tasa de variación anual, salvo indicación en contrario						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>PIB</b>	2,3	2,1	-10,8	5,1	4,7	3,9
<i>Gasto en consumo privado</i>	1,8	0,9	-12,2	4,7	3,6	3,2
<i>Gasto en consumo público</i>	2,3	2,0	3,3	3,1	3,0	1,3
<b>Formación Bruta de Capital Fijo</b>	6,3	4,5	-9,5	4,3	7,0	6,0
- <i>Activos fijos materiales</i>	7,5	5,8	-10,5	4,1	6,7	6,5
<i>Construcción</i>	9,5	7,1	-9,6	-2,8	3,4	5,0
<i>Bienes de equipo y act. Cultivados</i>	4,6	3,7	-12,1	15,7	11,0	8,4
- <i>Activos fijos inmateriales</i>	1,1	-1,5	-4,3	5,5	8,5	4,1
<i>Demanda interna (*)</i>	2,9	1,6	-8,6	4,7	3,8	3,4
<i>Exportaciones</i>	1,7	2,5	-20,1	14,7	11,1	6,7
<i>Importaciones</i>	3,9	1,2	-15,2	13,9	8,9	5,4
<i>Demanda externa (*)</i>	-0,6	0,5	-2,2	0,5	0,8	0,5
<b>PIB corriente</b>	3,5	3,4	-9,7	7,4	8,2	4,9
<b>Deflactor del PIB</b>	1,2	1,3	1,1	2,2	3,5	1,0
<b>IPC (media anual)</b>	1,7	0,7	-0,3	3,1	6,9	1,3
<b>IPC (dic/dic)</b>	1,2	0,8	-0,5	6,5	4,2	1,2
<b>IPC subyacente (media anual)</b>	0,9	0,9	0,7	0,8	3,3	1,8
<b>Empleo (CNTR) (**)</b>	2,2	2,6	-7,6	6,6	3,6	2,2
<b>Empleo (EPA)</b>	2,7	2,3	-2,9	3,0	2,1	1,8
<b>Tasa de Paro (EPA) (% población Activa)</b>	15,3	14,1	15,5	14,8	13,9	13,1
<b>Productividad</b>	0,1	-0,5	-3,5	-1,4	1,0	1,7
<b>Remuneración por asalariado</b>	1,8	2,6	1,3	-0,7	2,0	1,8
<b>Coste laboral unitario (CLU)</b>	1,7	3,1	5,0	0,7	1,0	0,1
<b>Balanza por Cuenta corriente (% PIB)</b>	1,9	2,1	0,8	0,9	0,0	0,5
<b>Déficit público (% PIB)</b>	-2,5	-2,9	-10,3	-6,9	-5,2	-4,5
<b>Tipos de interés EE.UU. (dic)</b>	2,50	1,75	0,25	0,25	2,00	2,75
<b>Tipos de interés Eurozona (dic)</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,50	1,00
<b>Petróleo Brent (\$)</b>	52,1	43,3	54,3	70,9	104,3	93,9

Fuente: CEOE, INE, Banco de España, Eurostat

(\*) Aportación al crecimiento

(\*\*) Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.