

EL IMPACTO DE LA GUERRA Y LOS DILEMAS ECONÓMICOS QUE SE AVECINAN

Víctor Burguete, investigador sénior, CIDOB



756

MARZO
2023

La guerra ha actuado como el catalizador de la tercera mayor desaceleración económica en 50 años y del tercer repunte de inflación más rápido desde la década de los 80. Pero, aún no hemos acabado de vislumbrar todos los impactos económicos. Por un lado, parte de los efectos de las sanciones y las consecuencias del reordenamiento de los flujos comerciales y de inversión están aún por manifestarse. Por otro lado, en un entorno de mayores restricciones presupuestarias y nuevos compromisos de gasto, las disyuntivas de política económica derivadas de la guerra de Ucrania serán cada vez más difíciles de soslayar.

CIDOB **50**
BARCELONA
CENTRE FOR
INTERNATIONAL
AFFAIRS years

La invasión rusa de Ucrania, y la posterior adopción de sanciones por parte de Occidente, provocó la tercera desaceleración económica global más abrupta en casi 50 años, solo por detrás de la pandemia y la crisis financiera global. Guerra, inflación, restricción monetaria y miedo a la recesión dieron lugar al peor año de la historia en los mercados financieros y a unas previsiones que situaban 2023 como el año con el tercer crecimiento económico más débil desde la burbuja tecnológica de principios de siglo. Por suerte, los malos augurios de crecimiento parece que no se cumplirán debido, en parte, al buen tiempo, que ha evitado el escenario de racionamiento energético en Europa.

El impacto de la guerra también obtuvo la tercera posición en términos de inflación. A nivel global, el índice de precios experimentó el tercer repunte más rápido desde los años 80, hasta las altísimas tasas de esa década. Ello provocó la fuerte reacción de los bancos centrales y el fin de más de una década de dinero barato. A medida que se vaya evaporando el exceso de liquidez del sistema, gobiernos, empresas y ciudadanos comenzarán a ver las consecuencias. Las subidas de la cuota de la hipoteca es el primer y mejor ejemplo del nuevo paradigma.

Además, aún no hemos acabado de vislumbrar todos los impactos económicos de la guerra. Parte de los efectos de las sanciones y las consecuencias del reordenamiento de los flujos comerciales y de inversión tras la invasión están aún por manifestarse. Este año, la reapertura de China encarecerá el reabastecimiento de gas natural y es de esperar que Estados

*Este texto te publicó
previamente en
Expansión.

Unidos no sea tan activo en el uso de sus reservas estratégicas de crudo para compensar la ausencia de petróleo ruso. Tampoco se han manifestado las consecuencias de algunas sanciones que acaban de aprobarse (como las impuestas sobre el diésel ruso) y es probable que a lo largo del año se endurezcan algunas de las medidas ya aprobadas.

En este entorno de menor margen presupuestario, los países europeos deberán dedicar un mayor porcentaje de su renta al gasto energético y a hacer frente a sus nuevos compromisos, entre los que destacan: (i) el respaldo a la política industrial para impulsar la autonomía estratégica; (ii) el incremento del gasto en defensa; y (iii) la ayuda económica y militar a Ucrania. Además, los gobiernos occidentales deberán decidir de qué manera contribuyen a la gestión de las crisis de deuda que previsiblemente experimentarán algunos países emergentes o si, por el contrario, dejan la iniciativa a otros actores globales.

Aún no hemos acabado de vislumbrar todos los impactos económicos de la guerra. Parte de los efectos de las sanciones y las consecuencias del reordenamiento de los flujos comerciales y de inversión tras la invasión están aún por manifestarse. La reapertura de China encarecerá el reabastecimiento de gas natural y es de esperar que Estados Unidos no sea tan activo en el uso de sus reservas estratégicas de crudo para compensar la ausencia de petróleo ruso.

Por supuesto, siempre existe la opción de intentar aumentar los ingresos. La inflación ha reducido la ratio de deuda pública al aumentar el denominador y mejorar la recaudación pública. Sin embargo, esta reducción de la deuda sobre el PIB puede ser un espejismo, si —como ha advertido el Banco Central Europeo— la inflación se reduce y los ritmos de crecimiento vuelven a un entorno prepandemia. Un mayor nivel de gastos estructurales y mismo nivel de ingresos obligaría a buscar alternativas, sobre todo para aquellos países, como los del sur de Europa, con tasas de endeudamiento ya elevadas.

Otra opción sería aumentar los impuestos. Pero, cualquier incremento sustancial de los ingresos públicos por esta vía difícilmente podrá llevarse a cabo sin la clase media, que puede no estar muy dispuesta a elevar su contribución al erario tras sufrir la mayor pérdida de poder adquisitivo en décadas. En el caso de España, la cercanía del período electoral dificulta esta opción y facilita otras alternativas como proponer elevar la carga impositiva a colectivos o sectores concretos. Iniciativas cuyo impacto en la recaudación sería más limitado.

Finalmente, está la opción de recurrir al endeudamiento común en Europa. La UE tiene margen y ya existen varias iniciativas para extender o reemplazar los fondos de recuperación pospandemia *Next Generation EU* (NGEU). Sin embargo, hay una gran divergencia de opinión entre los países europeos respecto a su posible finalidad, ya sea ésta financiar la entrega de armas a Ucrania, la futura reconstrucción del país o respaldar la política industrial de la UE. Asimismo, hay discrepancias sobre su duración y articulación. Entre los desafíos de recurrir al endeudamiento comunitario destacan que (i) los fondos *NGEU* se adoptaron bajo el compromiso de que fuera un instrumento único y temporal; (ii) la mitad de los fondos están disponibles para los estados en forma de préstamos, por lo que su uso computa en la deuda pública; y (iii) no es menor la complejidad y restricciones de uso que tienen los fondos europeos, lo que en parte explica la diferencia entre lo presupuestado y ejecutado a nivel europeo.

En todo caso, este último escenario sería el más favorable, ya que facilitaría la integración europea y la discusión en torno a un tesoro común, una política fiscal común y un mejor uso de los fondos, lo que impulsaría, por ejemplo, la cooperación de la UE en materia de defensa. Además, un nuevo fondo europeo para respaldar la autonomía estratégica podría contribuir a aliviar las tensiones entre los estados miembros como consecuencia de la flexibilización del marco de ayudas de estado y la asimetría que ha provocado su concesión en función de la capacidad fiscal de cada país (el año pasado, Alemania y Francia concedieron casi el 80% de todas las ayudas de estado de la UE). El endeudamiento común europeo también podría dar impulso a iniciativas como la tasa de carbono en frontera y el impuesto mínimo de sociedades, aún en fase de adopción.

Independientemente del origen de los fondos, es pertinente reflexionar sobre la articulación de ayudas sectoriales que suponen una fuerte reasignación de los recursos públicos y cuyo retorno puede ser cuestionable. La autonomía estratégica tiene un precio, sí, pero es muy discutible que la UE pueda ganar una guerra de subsidios frente a Estados Unidos y China. La UE diseñó la política de la competencia para evitar ineficiencias y la competencia desleal entre los estados miembros, por lo que su flexibilización debería acotarse a impulsar sectores concretos, como los relacionados con la transición ecológica, y actividades donde el beneficio público sea claro.

En conclusión, en un contexto de menores recursos y más compromisos de gasto, los gobiernos tendrán cada vez más difícil ocultar del debate público las disyuntivas de política económica derivadas de la guerra de Ucrania.