

Resumen ejecutivo

La invasión rusa de *Ucrania* ha provocado una catástrofe humanitaria. Durante las siete primeras semanas de guerra, unos 4,6 millones de personas, en su mayoría mujeres y niños, huyeron de *Ucrania*, y se calcula que hay otros 7 millones de personas internamente desplazadas. A ellas hay que sumarles miles de heridos y víctimas mortales.

La guerra tendrá graves consecuencias económicas para Europa, al haber estallado antes de que terminase la recuperación de la pandemia. Antes de la guerra, pese a que las *economías avanzadas y de mercados emergentes de Europa* habían recuperado gran parte de las pérdidas de PIB de 2020, el consumo privado y la inversión seguían en niveles muy inferiores a las tendencias de antes de la crisis. La guerra ha causado un fuerte incremento de los precios de las materias primas y trastornos del suministro, que impulsarán todavía más la inflación y afectarán negativamente los ingresos de los hogares y los beneficios de las empresas.

Actualmente, se pronostica que el crecimiento del PIB disminuirá en 2022 hasta el 3% y el 3,2% en las *economías avanzadas de Europa* y las *economías emergentes de Europa* (excluidas *Belarús, Rusia, Turquía y Ucrania*), respectivamente, lo cual supone un descenso de 1 y 1,5 puntos porcentuales con respecto a las previsiones de la edición de enero de 2022 de *Perspectivas de la economía mundial*. Según las proyecciones actuales, en 2022 la inflación alcanzará el 5,5% y el 9,1% en las *economías avanzadas de Europa* y las *economías de mercados emergentes de Europa* (excluidas *Belarús, Rusia, Turquía y Ucrania*), respectivamente, un aumento de 2,2 y 3,4 puntos porcentuales en relación con las previsiones de enero. Las pérdidas de producto serán mucho mayores en *Rusia* y, sobre todo, en *Ucrania*.

La guerra ha generado nuevos riesgos. Una guerra prolongada aumentaría el número de refugiados que huyen hacia Europa, ahondaría los cuellos de botella en las cadenas de suministro, agudizaría las presiones inflacionarias y profundizaría las pérdidas de producto. El riesgo más inquietante es el de frenada brusca de los flujos de energía procedentes de Rusia, que causaría importantes pérdidas de producto, en particular en muchas economías de Europa central y oriental.

Esta guerra, que en términos económicos supone un shock de la oferta, agrava los desafíos en materia de políticas creados por la pandemia. Una de las tareas que enfrentan las autoridades económicas es la de facilitar el ajuste gradual a estos shocks desencadenados por la guerra, como la subida de los precios de las materias primas y nuevas fuentes de energía. La política fiscal resulta más adecuada que la monetaria a la hora de abordar estos nuevos shocks. Se debería permitir el libre funcionamiento de los estabilizadores fiscales automáticos y, a la vez, destinar gasto adicional a la ayuda humanitaria a los refugiados, así como a transferencias a hogares de bajo ingreso y empresas vulnerables, pero viables. Con la inflación situada muy por encima de las metas, la política monetaria debe mantener su rumbo hacia la normalización. El ritmo de retiro del estímulo monetario debería variar según las circunstancias económicas, siendo más rápido allí donde las expectativas de inflación corren el riesgo de desanclarse. Es importante que las autoridades económicas corten de raíz las espirales de precios y salarios.

La guerra y sus secuelas se sumarán a los retos estructurales que enfrenta Europa tras la pandemia. En *Ucrania*, la infraestructura social y económica destruida por la guerra deberá reconstruirse, para lo cual se requerirán grandes flujos de financiamiento procedentes de donaciones. La mejora de la seguridad energética exige políticas que refuercen la resiliencia y aceleren la transición a energías más verdes. Para promover nuevos motores de crecimiento y reasignar factores, se requieren políticas laborales y educativas activas y pasivas, diseñadas para mejorar las condiciones de trabajo, reducir los costos de la transición y aumentar las aptitudes de la fuerza laboral.