Bancos Centrales / Economía Global

¿Servirá el NGEU para salir de la crisis?

El País (España)

Miguel Jiménez

Sabíamos que la vuelta del verano podría no ser fácil ante el riesgo de una segunda ola de la pandemia y que había que aprovechar el período estival para tomar aire antes de las dificultades del otoño. Pero los rebrotes, que estaban en la mente de todos, han llegado quizás antes de lo previsto.

Los indicadores económicos de la economía europea, que mejoraron sustancialmente entre mayo y julio, han empezado a reflejar en la segunda mitad de agosto estos temores, con un menor tono registrado en los índices de confianza y un estancamiento en los indicadores más térmicos de gasto en consumo. Evidentemente, el impacto está siendo diferente entre países: mayor en aquellos donde los rebrotes por la COVID-19 se han adelantado y en aquellos más dependientes del turismo, y un menor impacto en los países dependientes de las exportaciones industriales, como Alemania, que parece estar beneficiándose de la vuelta a la normalidad de la economía china.

Si se confirma la intensidad de esta segunda ola en Europa, los márgenes adicionales de política económica serían menores. En política monetaria, el Banco Central Europeo (BCE) ya había anunciado compras millonarias de deuda pública, y podría ampliarlo aún más o tomar alguna otra medida menos efectiva, pero ya su única labor es evitar un contagio de la crisis a los mercados financieros, dado que no hay margen adicional para reducir los costes de financiación, de por sí muy bajos.

Un estímulo adicional tendría que ser a través de la política fiscal, para la que ya queda menos margen en los presupuestos nacionales -los ratios de déficit y deuda públicas crecerán en dos dígitos o más en algunos países de la zona-. Las esperanzas están puestas en las ayudas fiscales europeas, pero éstas, salvo algunas excepciones, tienen más carácter estructural que cíclico. En concreto, el fondo de recuperación (el principal pilar del NGEU), cuyas directrices se publicaron la pasada semana, va a ser muy sustancioso y estará enfocado hacia los objetivos estratégicos de la UE (verdes, digitales y sociales), pero difícilmente cumplirá el fuerte papel contracíclico que puede hacer falta en los próximos doce meses, dado el calendario previsto para su aprobación e implementación. Es posible que los fondos empiecen a circular a mediados de 2021 cuando, si todo va bien, las vacunas se hayan empezado a distribuir de manera masiva y la confianza vuelva de manera rápida a consumidores y empresas.

Europa se juega muchas cosas con el NGEU -sus prioridades a largo plazo, la semilla de una política fiscal común, la reputación de gastar de manera eficiente-, pero este fondo no va a ser la solución mágica ante el riesgo de una recuperación económica más débil de lo previsto en los próximos meses.

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:
BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).
Tel.:+34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax:+34 91 374 30 25
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com