

Los efectos de NGEU en la Economía Española

Construyendo un futuro sostenible

Rafael Doménech
Madrid

15-16 de octubre de 2020

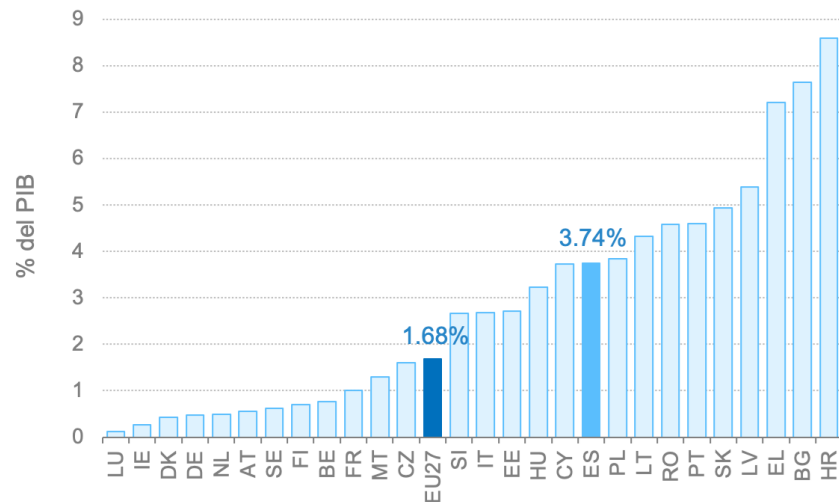
Introducción

- NGEU constituye un paso **importante y oportuno en el tiempo para apoyar la recuperación** en Europa: el estímulo fiscal del 5,4% podría elevar el PIB en más de un 4% en 2024 en algunos países.
- NGEU es muy **redistributivo**: los países ricos contribuyen con alrededor del 2% de su PIB anual.
- La respuesta de NGEU a la crisis es una oportunidad para que siga adelante la **integración de la UE**.
- El fondo (temporal) se financiará mediante un **bono común**, ¿precedente de un activo europeo seguro? Es una forma de caminar **hacia una futura unión fiscal** frente a la mutualización de deuda pasada.
- **Refuerza el proyecto europeo, el euro** y su papel como moneda internacional.
- **España** puede recibir cerca de 140.000 millones de euros durante seis, reduciendo la presión sobre su prima de riesgo.
- Es una oportunidad para una transformación sostenible y digital de España, pero también un **reto para absorber e invertir en buenos proyectos**, con la máxima colaboración público-privada.
- Las **reformas estructurales** en línea con las **CSR** aumentarían los efectos de NGEU a largo plazo, incrementando el **crecimiento potencial y la productividad**, y reduciendo el **desempleo estructural**.

Efecto redistributivo de NGEU: los países con mayores tasas de desempleo y caídas del PIB pueden recibir más ayudas

DISTRIBUCIÓN DE LAS SUBVENCIONES DEL MECANISMO PARA LA RECUPERACIÓN Y LA RESILIENCIA EN 2021 Y 2022

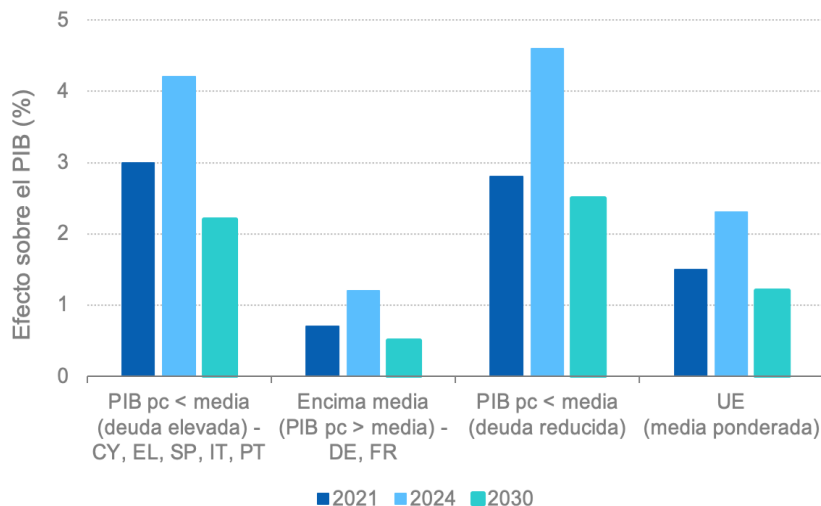
(% del PIB)



- Hay que poner en valor la **solidaridad de la UE** y la **rapidez** con la que se ha actuado.
- España puede recibir 140.000 millones de NGEU, un 11% del PIB y algo más de 3.000 euros per cápita.
- Las **subvenciones** pueden alcanzar 72.000 millones de euros (5,8 pp del PIB de 2019) en el periodo 2021-2023.
- El **Mecanismo para la Recuperación y la Resiliencia** permitirá obtener 46.603 millones de euros de subvenciones entre 2021 y 2022 (59 mil estimados hasta 2023).
- REACT EU: 12,4 mil millones adicionales.

Efectos económicos de NGEU en la UE estimados por la Comisión Europea

ESTIMACIÓN DE LOS EFECTOS DE NGEU EN EL PIB (DESVIACIÓN RESPECTO AL ESCENARIO BASE, %)



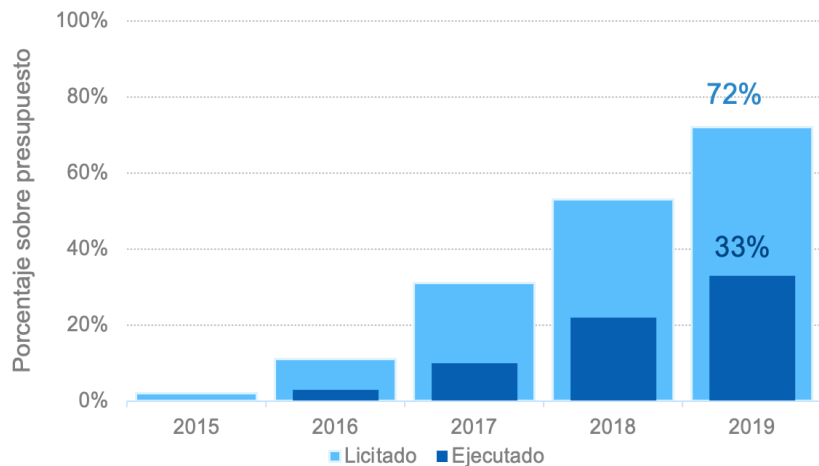
- **Supuestos:** el 93,5% de NGEU se utiliza para inversión pública y el resto para inversión privada, desembolso 25% cada año 2021-24, y se utilizan el 100% de las subvenciones y el 50% de los préstamos.
- **Efectos significativos** en países con renta per cápita por debajo de la media de la UE y con deuda elevada (Grecia, España, Portugal, Italia, Chipre).
- La mejora del empleo y de la productividad por inversiones hace que el **PIB esté más de un 2% por encima del escenario base** durante el periodo de referencia hasta 2030.

¿De qué dependerán los efectos económicos de NGEU en España?

1. De la capacidad de absorción, licitación y ejecución de las ayudas

LICITACIÓN Y EJECUCIÓN DE LOS FONDOS ESTRUCTURALES Y DE INVERSIÓN EUROPEOS

(% 2014-2019)

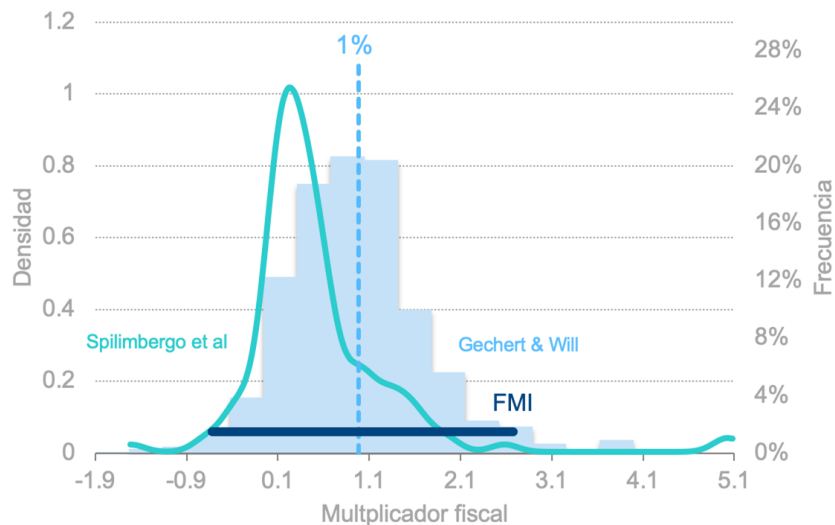


- El presupuesto de la UE para España entre 2014-2020 fue de 56.300 millones de euros (4,5% del PIB de 2019).
- Los Fondos Estructurales y de Inversión Europeos representaban 39,8 mil millones.
- **Programas:** competitividad de las PYMES, la investigación e innovación, el empleo sostenible y de calidad, la protección del medio ambiente y la eficiencia de los recursos, la economía de bajo carbono, etc.
- En España, los fondos licitados y ejecutados hasta 2019 representaban sólo el 72% y el 33% del presupuesto.

¿De qué dependerán los efectos económicos de NGEU en España?

2. De cómo y en qué se inviertan las ayudas: los multiplicadores fiscales

AMPLIO ABANICO DE MULTIPLICADORES FISCALES ESTIMADOS



■ ¿De qué depende los efectos macroeconómicos?:

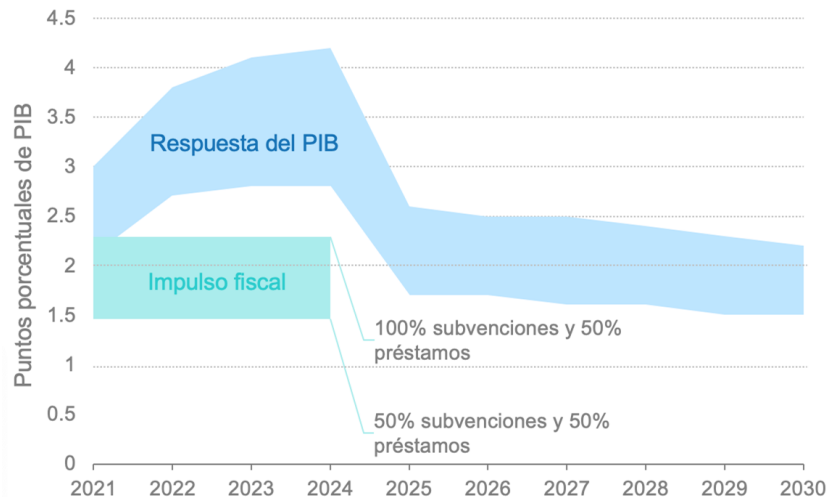
- Distancia respecto al nivel óptimo de gasto público e inversiones.
- Fase del ciclo y política monetaria.
- Espacio fiscal y nivel de deuda pública.
- Composición (inversiones), apertura externa, transferencias vs préstamos.
- Efectividad de los proyectos: diseño, selección, ejecución y capacidad de aumentar el crecimiento potencial.
- Permanentes o transitorios.
- Evaluación ex-ante y ex-post es crucial.

¿De qué dependerán los efectos económicos de NGEU en España?

2. De cómo y en qué se inviertan las ayudas: los multiplicadores fiscales

EFFECTOS SOBRE EL PIB DE NGEU

(DESVIACIÓN RESPECTO AL ESCENARIO BASE EN PAÍSES CON RENTA PER CÁPITA POR DEBAJO DE LA MEDIA DE LA UE Y CON DEUDA ELEVADA, %)



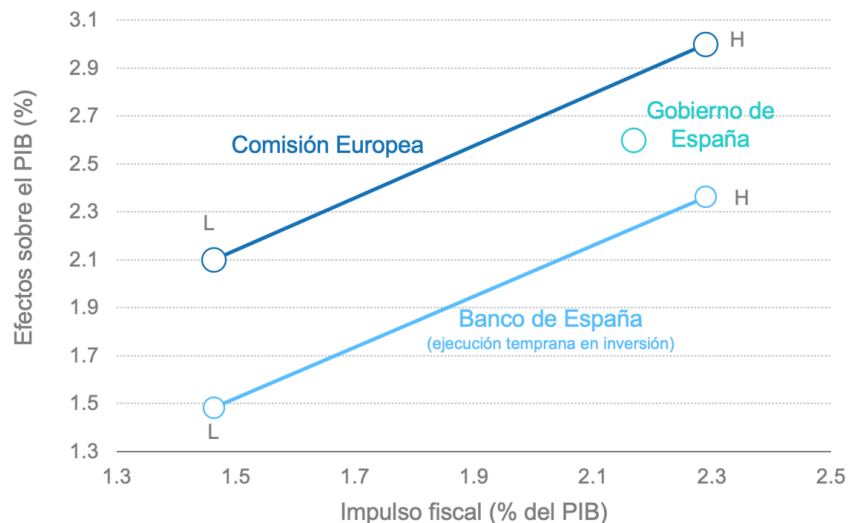
- **Comisión Europea:** efectos en países con deuda elevada y renta per cápita por debajo de la media (CY, EL, ES, IT, PT): reciben entre 2,3% y 1,5% del PIB anual en 4 años
- **Adicionalidad:** entre 50% y 100%
- **Reparto temporal:** 25% cada año (2021-4)
- **Multiplicador fiscal** en 2021: 1,34 (1,5 FEIE+InvestEU)
- **Efectos sobre el PIB:** entre 2,1% y 3% en 2021, entre 1,5% y 2,2% en 2030

¿De qué dependerán los efectos económicos de NGEU en España?

2. De cuándo, cómo y en qué se inviertan las ayudas

EFFECTOS DE NGEU SOBRE EL PIB DE 2021

(%)



- Los efectos potenciales estimados por la **Comisión Europea** para 2021 son ligeramente mayores que ...
 - ... los simulados por el **Banco de España**,
 - ... o los previstos por el **Gobierno de España**.
- Estos efectos dependerán en última instancia de la **inversión ejecutada** en 2021 y de la **eficiencia de los proyectos**.
- **Efectos potenciales** relevantes, pero sujetos a **restricciones** que hacen más probable que los efectos en 2021 se sitúen más cerca del rango inferior.

¿De qué dependerán los efectos económicos?

3. De las reformas que se realicen para aumentar el crecimiento potencial

RECOMENDACIONES ESPECÍFICAS DE LA COMISIÓN EUROPEA A ESPAÑA:



Productividad y digitalización

- Flexiseguridad del mercado de trabajo y reducción del desempleo y temporalidad.
- Digitalización y mayor eficiencia de los servicios públicos.
- Mercado único (especialmente servicios).
- Mejora de la calidad de la educación primaria y secundaria, educación superior, reducción del fracaso escolar y formación continua.



Sostenibilidad e innovación

- Interconexiones fronterizas.
- Infraestructuras digitales (5G, computación en la nube, ...).
- Transporte de mercancías por ferrocarril.
- Aumento de la I+D+i, gobernanza y participación del sector privado.



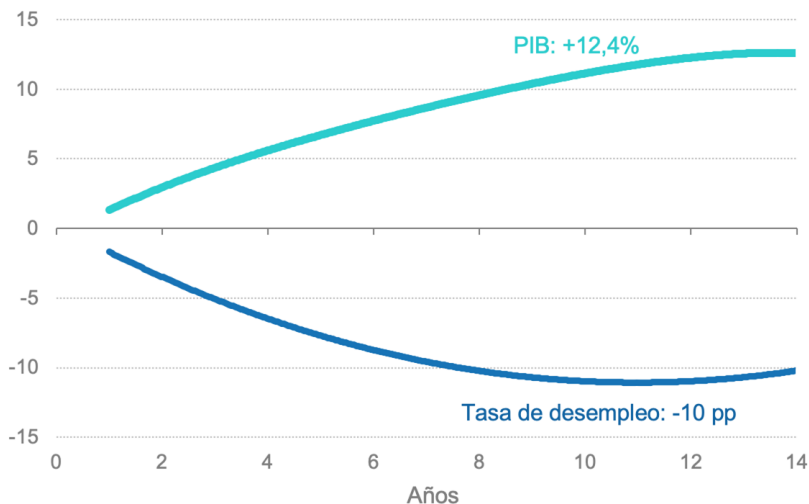
Equidad

- Mayor cobertura y eficiencia de las prestaciones sociales.
- Reforma de pensiones.

¿De qué dependerán los efectos económicos?

3. De las reformas que se realicen para aumentar el crecimiento potencial

EFECTO DE REFORMAS ESTRUCTURALES PARA REDUCIR EL DESEMPLEO ESTRUCTURAL



- Las **reformas estructurales** que acompañen la creación de empleo a corto plazo aumentarán sus efectos y su duración, convirtiéndolos en permanentes.
- Desde 1980 hasta 2019 la tasa de **desempleo** media ha sido del 16,9%.
- Por ejemplo, una combinación de reformas que mejore el funcionamiento del mercado de trabajo y de los mercados de bienes y servicios, con el objetivo de **disminuir 10 pp la tasa de desempleo estructural ...**

... permitiría **aumentar el PIB en 12,4%** a largo plazo, por encima de lo esperado con **NGEU**.

Conclusiones

- NGEU es una **oportunidad única para apoyar la recuperación** en España y para **corregir algunos de sus problemas estructurales**, pero también un reto.
- Para que NGEU alcance sus **mayores efectos potenciales** y tengan la **mayor duración es necesario**:
 - **Diseñar y presentar buenos proyectos**, con el mayor efecto multiplicador en términos de creación de empleo, inversión privada y mejora de la productividad.
 - La colaboración público privada, la concurrencia entre proyectos, la visión integrada de los mismos, o la **selección** en base a criterios técnicos y económicos, perfectamente alineados con los objetivos de NGEU (digitalización y sostenibilidad), son cruciales.
 - La **ejecución** debe ser rápida y eficiente, sin cuellos de botella, con programas y mecanismos ya existentes y que funcionan, sin dejar subvenciones sin gastar, y agilizando la licitación y contratación de los proyectos.
 - Las **reformas estructurales** en línea con las recomendaciones específicas de la Comisión a España aumentarían los efectos de NGEU a largo plazo, facilitando la **digitalización y transición a una economía neutral en emisiones**, incrementando el **crecimiento potencial y la productividad**, y reduciendo el **desempleo estructural**.

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.

Los efectos de NGEU en la Economía Española

Construyendo un futuro sostenible

Rafael Doménech
Madrid

15-16 de octubre de 2020