

Economía Global**Europa: incógnitas de Navidad**

Expansión (España)

Miguel Jiménez

A pesar de que la segunda ola de la pandemia va a impactar de lleno en la economía europea en el último trimestre del año, cuando es muy probable que el crecimiento del PIB vuelva a ser negativo tras la fuerte recuperación en el tercero, recientemente ha habido algunas noticias que dibujan un panorama algo más despejado de cara al 2021. Sin embargo, las dudas persisten, y en las próximas semanas se van a despejar varias incógnitas que nos ayudarán a calibrar el ritmo de vuelta a la normalidad y el futuro económico del continente.

Un factor positivo ha sido la clarificación paulatina de los resultados de las elecciones americanas. La victoria de Joe Biden ya ha tenido influencia indirecta en algunos temas europeos, como el giro en la política económica en Turquía hacia un modelo más ortodoxo, o las mejores perspectivas de acuerdo permanente del *brexit*-a Biden le preocupa mantener el statu quo en Irlanda, y su probable Secretario de Estado ve que la salida de Reino Unido ha sido poco menos que un desastre. Aun así, los márgenes para llegar a un acuerdo antes de que expire el período transitorio son estrechos, y el riesgo de un accidente no es menor, con un impacto económico potencialmente importante. Esa es una de las primeras dudas a despejar durante el mes de diciembre.

Otro aspecto evidentemente positivo es el flujo de noticias sobre la alta eficacia de las vacunas contra la COVID-19, y la constatación de que van a llegar según el calendario previsto, o incluso antes. Esto ha supuesto una inyección de optimismo, o al menos de alivio, no solamente a nivel de salud pública, sino también desde el punto de vista económico. Los datos de infecciones, sin embargo, han empeorado notablemente en EE. UU. tras haberlo hecho en Europa hasta hace apenas una semana, y la evolución en los próximos meses (en el período transitorio hasta que las vacunas se distribuyan de forma masiva) tanto de la pandemia como de las restricciones necesarias para contenerla son otra fuente de incertidumbre que pesa sobre la economía.

La mejor noticia que ha recibido la economía europea este año -un 2020 que, desde luego, ha tenido muy poco de positivo- es el lanzamiento del programa Next Generation EU (NGEU), el fuerte estímulo fiscal impulsado por Europa. También aquí han surgido los problemas tras el veto por parte de los Gobiernos húngaro y polaco -apoyados verbalmente por el esloveno-, ya que el NGEU y el presupuesto multianual europeo ligan el desembolso de fondos a exámenes por parte de Europa del respeto a las leyes (*rule of law*), tema de fricción recurrente con los países citados. Es posible que en la cumbre del 10-11 de diciembre se superen las dificultades, pero no es seguro, y quizá sea necesario activar mecanismos institucionales alternativos para financiar el NGEU. Esto sería una solución práctica, pero un fracaso político, más allá de suponer retrasos adicionales a un programa que sabemos ya que va a llegar un poco tarde al rescate de las economías europeas.

En cualquier caso, una vez pasados estos escollos -el *brexit*, la aprobación del NGEU y, sobre todo, la solución sanitaria a la pandemia-, el NGEU jugará un papel clave no únicamente en la recuperación europea tras una recesión brutal, sino también como conjunto de señales para el futuro de la Unión. Ya hemos señalado en otras ocasiones que el NGEU escenifica cambios importantes en el marco europeo de política económica: una nueva entente franco-alemana, una visión más amigable a la política fiscal en Alemania, un componente redistributivo muy importante y la semilla de una unión fiscal con algo parecido a un eurobono que está teniendo muy buena acogida en los mercados financieros. Es importante, por tanto, que el NGEU sea un éxito de gestión y tenga un impacto económico significativo en la actividad, para lo cual es necesario mejorar la capacidad de absorción de fondos, utilizarlos de manera eficiente en proyectos que tengan sentido económico además de cumplir los objetivos verdes y digitales, y que se asocien a reformas económicas que ayuden a sacar de ellos el mayor partido posible.

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

