

**Economía Global**

# Perspectivas globales: virus, vacunas y estímulos

Expansión (España)

**Miguel Jiménez**

Durante los últimos meses la evolución de la economía global ha sido el resultado de un equilibrio entre dos fuerzas opuestas: el choque brutal de la pandemia y la respuesta masiva de las políticas económicas, tanto monetaria como fiscal. Los vaivenes de la actividad han respondido a las sucesivas olas de la enfermedad, siempre con respuestas agresivas de los principales bancos centrales y de los Gobiernos con capacidad para aumentar sus déficits.

Así, a la fuerte recesión del segundo trimestre del año siguió una recuperación mayor de la prevista en el tercero, que se ha visto frenada a partir de octubre por una segunda ola de la COVID-19, a su vez respondida con nuevos estímulos. Con ello, se ha conseguido evitar un colapso de la actividad económica y el contagio de los problemas a los mercados financieros, que habría multiplicado los impactos.

Durante la pausa navideña se han producido algunos acontecimientos que apuntan a que la pandemia y las medidas de apoyo van a seguir determinando el panorama económico. Por un lado, tras la buena noticia de la alta eficacia de las vacunas, su distribución ha arrancado más lentamente de lo previsto en la mayoría de las geografías. Además, a la aceleración de los contagios a finales de año se ha añadido la incertidumbre de la posible extensión de cepas de la COVID-19 más contagiosas desde sus focos de origen (principalmente Reino Unido) al resto del mundo, lo que apunta a una recuperación lenta en el corto plazo. Por otro lado, la mayoría conseguida por el partido demócrata en el senado de EE. UU. tras las elecciones de Georgia, de mayor relevancia económica que los eventos del Capitolio, ha desencadenado la expectativa de un estímulo fiscal adicional durante la primera mitad de 2021, propiciando una toma de riesgo en los mercados financieros, con subidas de las bolsas y de los tipos a largo plazo de la deuda americana. La magnitud de este nuevo impulso es aún incierta, pero puede ser significativa este año, y se añade al fuerte estímulo adicional previsto en Europa desde mediados de 2021 tras el desbloqueo del fondo de recuperación europeo. Otros factores de apoyo durante los próximos doce meses son la eliminación de la incertidumbre sobre el acuerdo del brexit, la resistencia de la economía china y su tirón del sector manufacturero a nivel global, que ha supuesto un factor estabilizador en el resto del mundo.

El resultado de todas estas fuerzas será probablemente un crecimiento del PIB mundial moderado en el cuarto trimestre de 2020 (los datos se conocerán pronto) y en el primero de 2021, con una aceleración paulatina a partir del segundo y, sobre todo, a mediados de año, cuando se espera que las campañas de vacunación estén avanzadas, al menos en los países desarrollados. En conjunto, habremos tenido un panorama de una economía muy volátil en el bienio 2020-21, con crecimientos medios del -2,6% en 2020 y del 5,3% en 2021 a nivel global, que nos dejará aún lejos de alcanzar la tendencia de la actividad previa a la pandemia. Por grandes regiones, se espera que China supere al resto con un crecimiento este año de un 7,5% sin necesidad de estímulos fiscales adicionales (tras haber sido el único de los grandes con crecimiento positivo en 2020, del 2,2%); EE. UU. podría avanzar un 3,6% este año -o más, si se materializa a tiempo el nuevo estímulo fiscal-, lo mismo que ha caído en 2020; mientras que la eurozona podría crecer alrededor del 4% tras una recesión estimada del -7,3% en 2020, claramente por debajo de las dos grandes regiones en el conjunto del bienio.

Para 2022 se espera que continúe la recuperación de manera decidida (crecimiento global del 4,1%), con una situación sanitaria mucho más despejada y unos programas fiscales en pleno apogeo, necesarios para compensar los destrozos económicos de la pandemia. Sin embargo, el panorama por entonces habrá generado otras dudas: niveles de endeudamiento público y privado muy elevados, necesidad de retirada paulatina de los estímulos monetarios y

fiscales, y cambios en los comportamientos de consumidores y empresas que pueden perdurar en algunos casos y modificar el paisaje de muchos sectores. No nos vamos a aburrir.

## 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

