

Análisis Regional España

España, mucho hay en juego en el horizonte

Invertia, El Español (España)

Miguel Cardoso

Es difícil hablar de recuperación económica en estos momentos. Los indicadores sanitarios continúan mostrando un deterioro preocupante. Miles de pequeñas y medianas empresas miran con preocupación cómo el miedo al contagio y las restricciones impuestas para reducirlo tienen un efecto negativo en su facturación. Autónomos y trabajadores tiran de los ahorros que hayan podido acumular, y ajustan su gasto para poder aguantar un poco más. Sin embargo, en BBVA Research creemos que el año irá de menos a más y que el PIB podría aumentar un 5,5% en 2021 y un 7% en 2022.

El primer factor a resaltar es el sanitario. La reciente evolución de la COVID-19 en la eurozona y en España ha tenido un efecto negativo sobre la recuperación, lo que está afectando tanto a la demanda externa como a la interna. Por ejemplo, durante el segundo semestre del año pasado uno de los principales apoyos al crecimiento ha sido el incremento en las ventas de bienes al exterior. Sectores como el agroalimentario o el sanitario han destacado particularmente. Sin embargo, los recientes anuncios de mayores restricciones al contacto social en Alemania o el deterioro que se observa en los contagios en Reino Unido o Francia hacen peligrar este pilar de la recuperación. En el caso de BBVA Research, hemos reducido la previsión de crecimiento para la UEM, desde el 5,2 al 4,1% en 2021. Solo eso, podría restar alrededor de 3,5 puntos porcentuales al aumento de las exportaciones el siguiente año, y reducir en algo menos de medio punto la variación del PIB en España.

Pero este no es el único canal a través del cual la pandemia está afectando a las expectativas económicas. Los hogares y las empresas están ajustando sus decisiones de acuerdo al nuevo entorno. Por ejemplo, según los datos de gasto en tarjeta de crédito y en Terminales de Punto de Venta de BBVA, las familias pasaron de aumentar su consumo en un 10% durante el tercer trimestre (frente al mismo período del mes anterior), a presentar variaciones progresivamente más débiles durante octubre (6%), e incluso una caída en noviembre (-8%). El resultado de la segunda ola de contagios y de las medidas implementadas para tratar de reducirlos provocaron nuevas caídas en sectores particularmente afectados como el turismo, los bares y restaurantes, el transporte, y el comercio minorista. En la medida que los indicadores sanitarios fueron mejorando y se flexibilizaron algunas normas, el gasto presencial fue ganando terreno y, junto con el buen comportamiento de las compras digitales, dieron como resultado un aumento del gasto total en diciembre (+6%).

Este ejemplo muestra el impacto que podrá llegar a tener un proceso de vacunación efectivo, rápido y masivo en la recuperación. La desaparición del miedo al contagio debería devolver la confianza a los consumidores que han conservado su puesto de trabajo, e impulsar el gasto a partir de que se gane la inmunidad de grupo. Así, se espera que el consumo privado aumente un 6,5% en promedio durante 2021 y 2022. Más aún, en la medida que la inoculación de la vacuna se dé también en nuestros principales socios comerciales, es de esperar que las exportaciones tengan un comportamiento favorable. En particular, este año la recuperación se concentrará en los bienes, pero el siguiente podríamos observar cómo el turismo comienza a contribuir de manera más importante a la recuperación. En conjunto, esperamos que las ventas al exterior de bienes y servicios aumenten un 10,9 y un 13,7% en cada año respectivamente.

El otro factor a tomar en cuenta en las previsiones es el continuo soporte que se espera, tanto de la política monetaria como de la fiscal. En ambos casos, los efectos de las primeras medidas anunciadas, aunque positivos, estaban comenzando a diluirse. Por ejemplo, el nuevo crédito a las empresas ha pasado de crecer un 83% en abril a caer un 25% en noviembre. Por otro lado, dado el esfuerzo que se ha hecho en 2020 y que habría llevado al déficit público a

niveles alrededor del 11,5% del PIB, hubiera sido difícil mantener el mismo tono expansivo de la política fiscal en 2021.

Por eso es importante, por un lado, el anuncio del Banco Central Europeo de cambiar las condiciones de las operaciones de liquidez dirigidas a los bancos (TLTROIII). Los beneficios para las entidades financieras (un pago de un 1% por los recursos que pidan) solo serán válidos si el crédito se mantiene desde octubre de 2020 hasta diciembre de 2021. Esto incentivará la provisión de financiación, teniendo un impacto positivo en el crecimiento de entre 1 y 2 décimas del PIB en 2021 y entre 4 y 5 décimas en 2022. Por otro lado, la aprobación de los Presupuestos Generales del Estado para este año ofrecerá un puente hasta que puedan ponerse en marcha los proyectos relacionados con el programa NGEU. Aunque se ha avanzado en aligerar los procesos administrativos ligados a estos fondos, existen procedimientos necesarios que retrasarán su puesta en marcha. Así, los efectos podrían no verse sino a partir del segundo semestre del año. En todo caso, prevemos un incremento de la inversión del 7,9% en 2021 y del 15,4% en 2022.

Los riesgos a corto plazo sobre este escenario continúan apuntando a la baja. En particular debido a la incertidumbre sobre cuándo se logrará la tan ansiada inmunidad de grupo. A este respecto es imprescindible conseguir una coordinación adecuada entre las distintas Administraciones públicas y convertir el proceso en la mayor prioridad. Sin salud no habrá recuperación. Si todo va bien y se controla la enfermedad, los riesgos irán pasando del ámbito sanitario al político. Durante los próximos meses se tendrá que generar un consenso transversal sobre las reformas que son necesarias para asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas a medio plazo, reducir el paro y elevar los salarios. Más aún, dichas reformas deberán tener el visto bueno de la Comisión Europea. En caso de que no se logre el apoyo suficiente, España no cumpliría con los compromisos adquiridos, la recuperación sería de corto alcance y se pueden repetir algunos errores del pasado.

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

