

Impacto del impulso fiscal de EE. UU. en España

Joana Godinho Ribeiro

Pilar Más Rodríguez

Camilo Ulloa Ariza

Abril 2021

Principales mensajes

- La **respuesta fiscal de EE. UU. ante la crisis ha sido significativa**. A los estímulos iniciales se suman los programas fiscales para 2021 (14% del PIB) y el Plan Biden a medio plazo (2022-2024), que movilizará recursos por importe de hasta el 10% del PIB.
- Estos planes fiscales se prevé que impulsen la demanda de EE. UU. en los mercados globales, con los consiguientes **efectos positivos sobre el PIB mundial y la zona euro**.
- El **impacto “directo” sobre la economía española se prevé reducido**, dada la limitada exposición comercial y financiera de España a EE. UU., si bien el **impacto “indirecto”** podría ser más elevado.
- En el canal comercial, los sectores de **bienes de equipo** y **semimanufacturas** son los de mayor exposición a EE. UU. y serán previsiblemente de los más favorecidos. Estos sectores exportan principalmente al país **otros bienes de equipo** y **productos químicos** y, por regiones, son la Comunidad de Madrid, Comunidad Valenciana, País Vasco y Navarra las que concentran la mayor parte de exportaciones de otros bienes de equipo y, Cataluña, las de productos químicos.
- Las ventas de **alimentación a EE. UU.**, tercer sector en importancia y uno de los más reforzados por la pandemia, podrían verse asimismo impulsadas, siendo Andalucía, Murcia y Cataluña las principales regiones exportadoras.
- En el caso de las **importaciones**, los sectores más dependientes de EE. UU. son el **energético**, **semimanufacturas** y **bienes de equipo** y, por regiones, Madrid, Comunidad Valenciana, Andalucía y Asturias, los principales destinos.

Principales mensajes

- En el **turismo**, las restricciones de movilidad causadas por la pandemia se reflejan en las cifras de entrada y gasto de turistas estadounidenses en España, habiéndose reducido el gasto en 2020 un 90%.
- En el canal financiero, la **inversión extranjera directa procedente de EE. UU.** representa menos del 2% de la IED total en España, por lo que el impacto a través de este canal se prevé moderado. Por sectores, **servicios financieros, programación y consultoría** y **servicios de información** reciben la práctica totalidad de la inversión y, por regiones, la Comunidad de Madrid es el principal destino (más del 70%).
- A los efectos directos se suman los **efectos “indirectos” que los planes fiscales de EE. UU. podrían tener sobre la economía española.** El mayor crecimiento de la economía mundial y, en particular, de la zona euro, así como una mayor confianza y menor incertidumbre en los mercados de capitales tendrían un impacto positivo sobre las exportaciones y sobre el PIB español, ascendiendo el impacto total sobre el PIB a dos décimas en 2021 y nueve décimas en 2022.

Índice

01 Canal directo: comercial

02 Canal directo: financiero

03 Canales indirectos

Impulso fiscal en EE. UU.: canales de transmisión



Canal directo



Canal
comercial



Bienes
Servicios



Canal
financiero



Inversión
extranjera
directa



Canal indirecto



Crecimiento
economía mundial
y Zona Euro



Crecimiento
de la economía
española



Mayor confianza y
menor incertidumbre
en mercados
de capitales



Más flujos de
inversión en
España

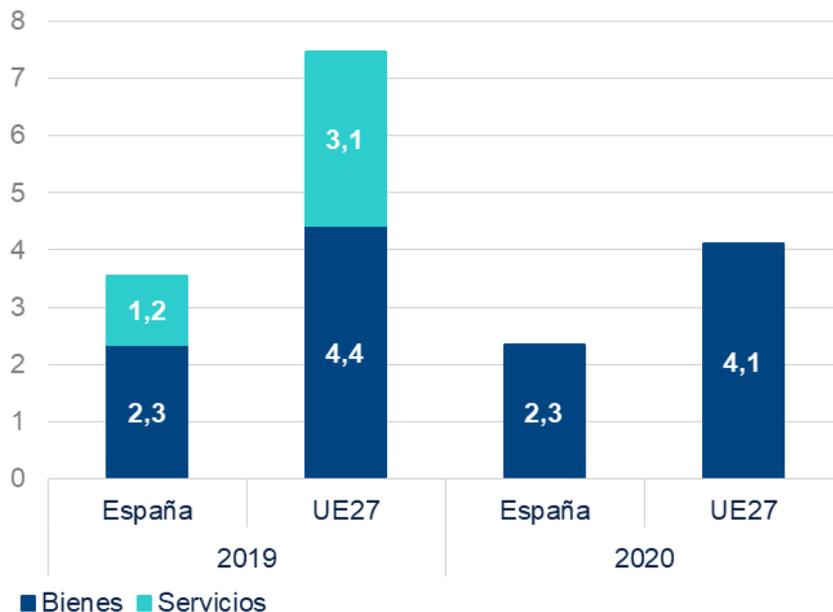
01

Canal directo: comercial

Flujos Comerciales

ESPAÑA Y UE27: FLUJOS COMERCIALES CON EE. UU.

(EXPORTACIONES + IMPORTACIONES COMO % DEL PIB, 2019 y 2020)

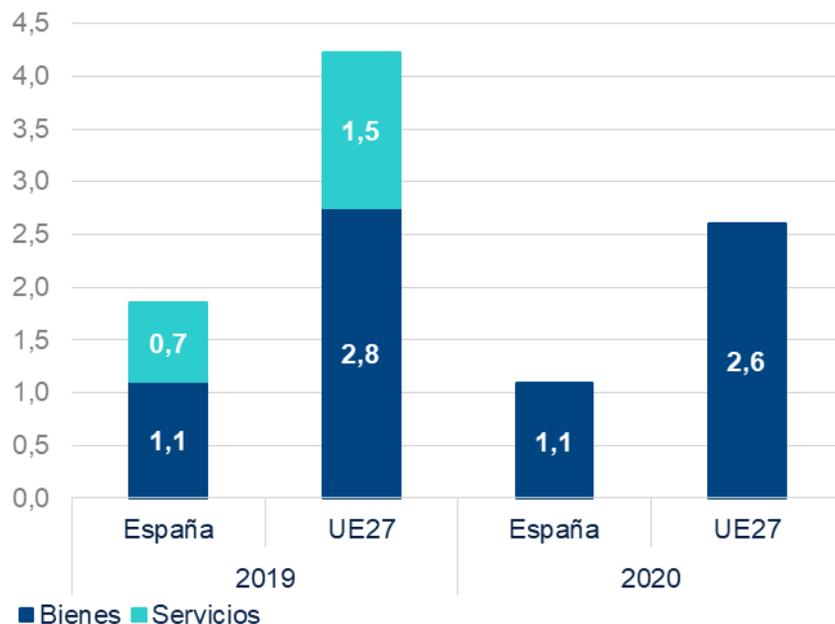


- La **exposición comercial** de España a EE. UU. es prácticamente la mitad que la de la UE27 (3,5% del PIB vs 7,5%, en 2019).
- En 2020, Estados Unidos fue el sexto destino de las exportaciones españolas (4,7% del total) y el **quinto proveedor de mercancías** a España (5,1% del total).
- El **comercio de bienes** entre España y EE. UU. mantuvo su peso en el PIB (2,3%), mientras que el de la UE27 perdió tres décimas (4,1% vs 4,4% en 2019).

Exportaciones

ESPAÑA Y UE27: EXPORTACIONES A EE. UU.

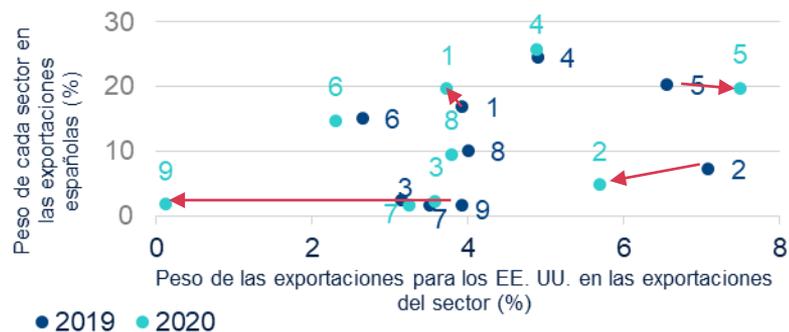
(% DEL PIB, 2019 Y 2020)



- La importancia de nuestras exportaciones a EE. UU. (alrededor del 2% del PIB) es inferior a la de la UE27 (4,3% del PIB, en 2019).
- No obstante, algunos sectores y regiones podrían verse afectados por la potencial alteración de la demanda estadounidense ante el impulso fiscal que se llevará a cabo.

Exportaciones: bienes

EXPORTACIONES DE BIENES A EE.UU POR SECTOR ECONÓMICO (2019 Y 2020)



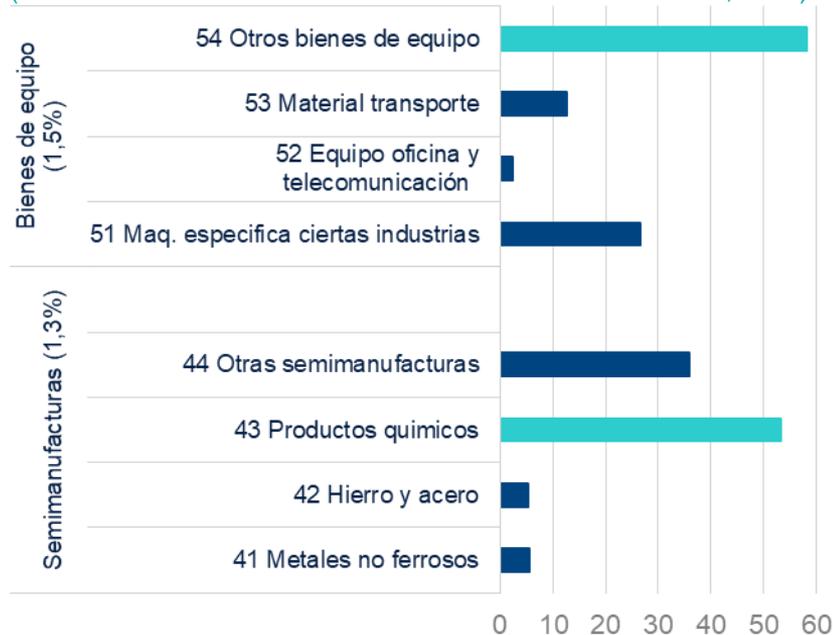
Sector económico	Peso de EE. UU. en total exportaciones (2020, %)
1 Alimentación, bebidas y tabaco	0,7
2 Productos energéticos	0,3
3 Materias primas	0,1
4 Semimanufacturas	1,3
5 Bienes de equipo	1,5
6 Automóvil	0,3
7 Bienes de consumo duradero	0,1
8 Manufacturas de consumo	0,4
9 Otras mercancías	0,1
TOTAL	4,7

- Los sectores exportadores con mayor exposición y peso a EE.UU son **bienes de equipo y semimanufacturas**, que en 2020 destinaron el 7,5% y 5% de sus ventas exteriores a dicho país y su peso en el total de exportaciones asciende al 20% y 25%, respectivamente.
- El sector de **alimentación**, tercero en importancia (casi el 20% del total de exportaciones) se ha visto reforzado por la pandemia y el del **automóvil** (14% del total) ha reducido ligeramente su exposición a EE. UU.
- La reducción ha sido mayor en los sectores **energético y otras mercancías**, aunque su peso exportador es reducido.

Exportaciones: bienes

EXPORTACIONES DE BIENES DE EQUIPO Y SEMIMANUFACTURAS A EE. UU.

(% EN TOTAL EXPORTACIONES A EE. UU. DEL SECTOR, 2020)

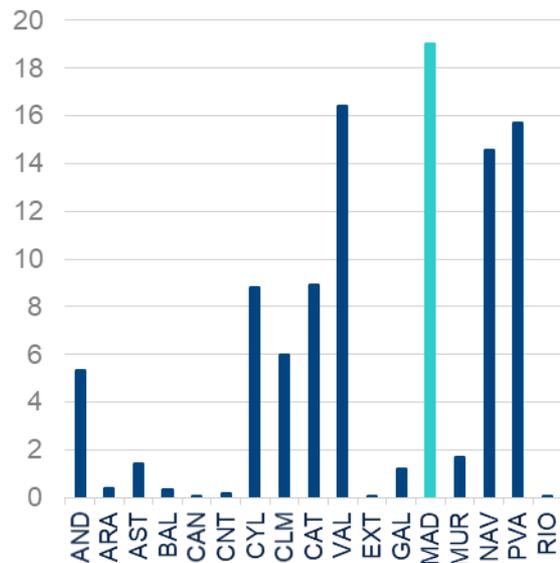


- Dentro de los bienes de equipo, el componente de **otros bienes de equipo** (equipo generador de fuerza, aparatos eléctricos, aparatos de precisión y otros) concentra la mayor parte de las exportaciones del sector a EE. UU. (casi el 60%).
- En el sector de semimanufacturas, son los **productos químicos** los de mayor exposición exportadora a EE. UU. (53,1% de exportaciones del sector).

Exportaciones: bienes

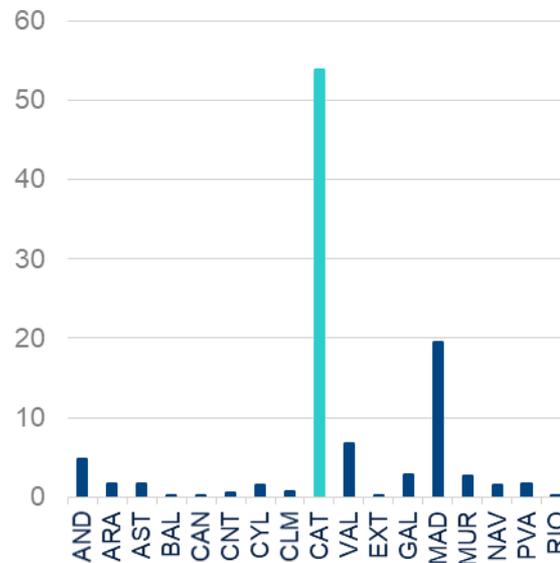
ESTRUCTURA REGIONAL EXPORTACIONES DE OTROS BIENES DE EQUIPO A EE. UU.

(% TOTAL DE EXPORTACIONES DE OTROS BIENES DE EQUIPO POR CCAA, 2020)



ESTRUTURA REGIONAL EXPORTACIONES DE PRODUCTOS QUIMICOS A EE. UU.

(% TOTAL DE EXPORTACIONES DE PRODUCTOS QUIMICOS POR CCAA, 2020)

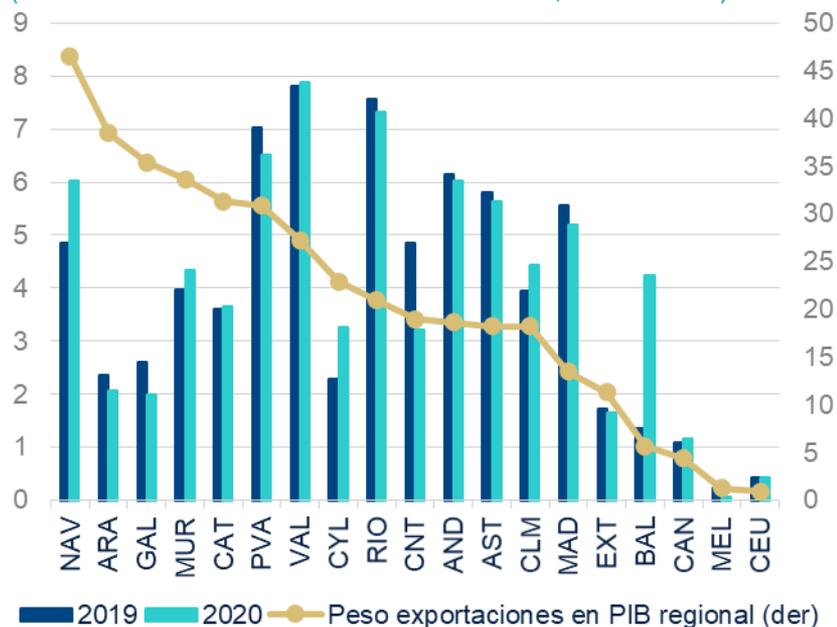


- Por regiones, las exportaciones de otros bienes de equipo a EE. UU. las realizan principalmente Madrid, Comunidad Valenciana, País Vasco y Navarra, concentrando entre las cuatro el 65% del total.
- Respecto a las ventas de productos químicos, Cataluña concentra el 54% de las exportaciones a EE. UU. y Madrid casi el 20%.

Exportaciones: bienes

PESO EXPORTACIONES DE BIENES A EE. UU. POR REGIÓN

(% TOTAL EXPORTACIONES REGIONALES, 2019 Y 2020)

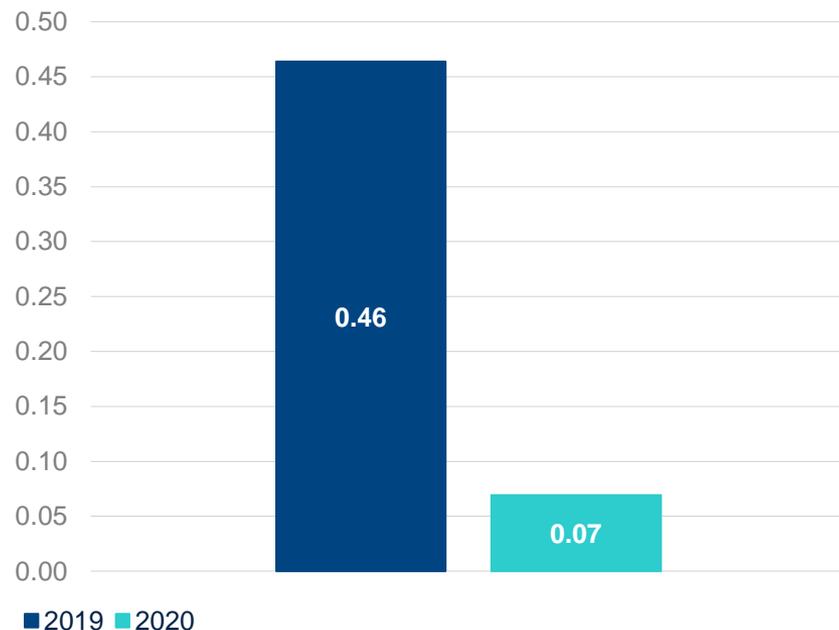


- Las regiones con mayor exposición a EE. UU. son **Comunidad Valenciana, Rioja y País Vasco**, país al que destinan el 7-8% de sus exportaciones.
- En 2020, aumentó la exposición comercial a EE. UU. de **Baleares** y de **Navarra**, y descendió la de **Cantabria**.

Exportaciones: servicios turísticos

GASTO DE TURISTAS DE EE. UU. EN ESPAÑA

(% PIB ESPAÑOL, 2019 Y 2020)



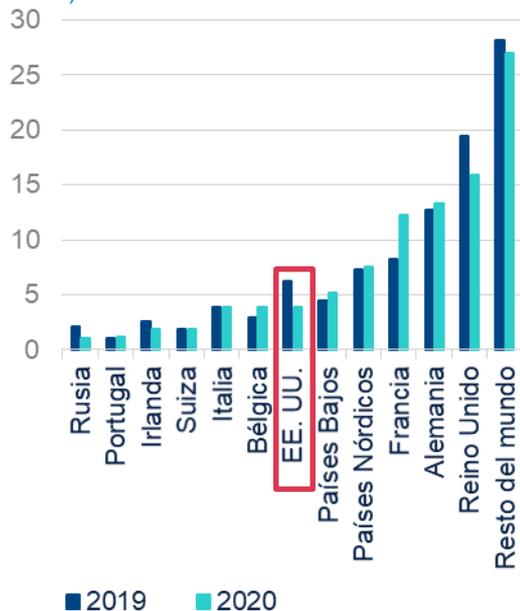
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

- En 2020, la pandemia golpeó con intensidad al sector turístico, reduciéndose el gasto de turistas americanos en España casi un **90%**.
- En porcentaje del PIB español, dicho gasto **disminuyó alrededor de 4 décimas** (0,07% en 2020 vs 0,46% en 2019).

Exportaciones: servicios turísticos

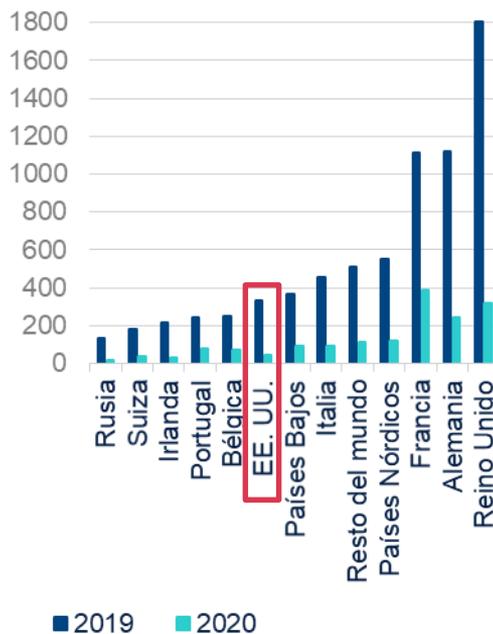
GASTO DE TURISTAS EXTRANJEROS EN ESPAÑA

(% DEL GASTO TOTAL EN ESPAÑA, 2019 Y 2020)



ENTRADA DE TURISTAS EXTRANJEROS

(2019 Y 2020)

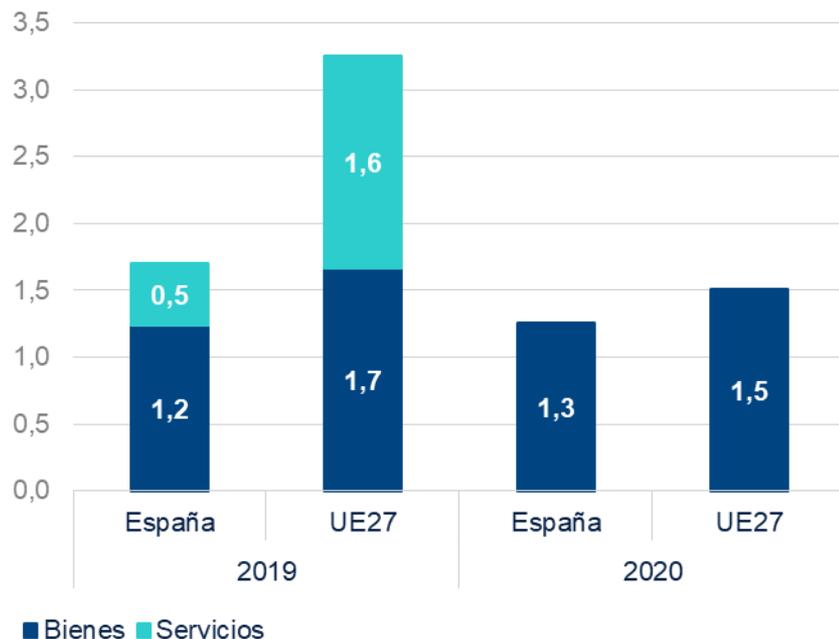


- En 2020, por país emisor EE. UU. ocupó la séptima posición en gasto turístico en España y la décima posición en número de turistas (octavo en 2019).

Importaciones

ESPAÑA Y UE27: IMPORTACIONES DE EE. UU.

(% DEL PIB, 2019)



Fuente: BBVA Research a partir de DataComex

- Al igual que las exportaciones, las **importaciones de EE. UU.** tienen más peso en el PIB de la UE27 que en el de España (3,3% vs 1,7%).
- En 2020, las **compras de bienes de España a EE. UU.** incrementaron ligeramente su peso en el PIB (una décima, hasta el 1,3%) mientras que las de la UE27 perdieron dos décimas (1,5% vs 1,7% en 2019).

Importaciones: bienes

IMPORTACIONES DE BIENES DE EE. UU. POR SECTOR ECONÓMICO (2019 y 2020)



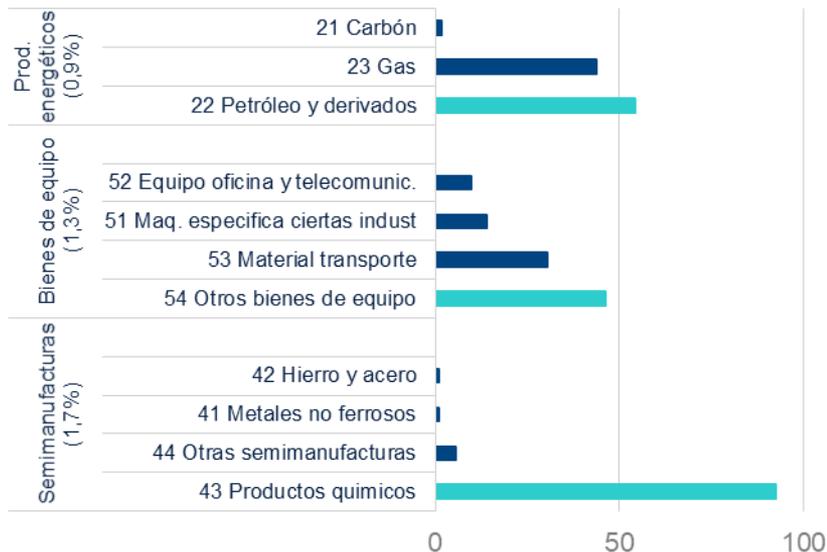
Sector económico	Peso de EE. UU. en total importaciones (2020, %)
1 Alimentación, bebidas y tabaco	0,6
2 Productos energéticos	0,9
3 Materias primas	0,2
4 Semimanufacturas	1,7
5 Bienes de equipo	1,3
6 Sector automóvil	0,3
7 Bienes de consumo duradero	0,02
8 Manufacturas de consumo	0,2
9 Otras mercancías	0,01
TOTAL	5,1

- En 2020, los sectores importadores más dependientes de EE.UU fueron **productos energéticos, semimanufacturas y bienes de equipo**, con pesos en el total de importaciones de entre el 10% y el 25%.
- Respecto a 2019, aumentó la exposición de **productos energéticos y automóvil** y disminuyó la de **materias primas y otras mercancías**, si bien el peso de estos últimos en el total de importaciones es limitado.

Importaciones: bienes

IMPORTACIONES DE EE. UU. DE PRODUCTOS ENERGÉTICOS, BIENES DE EQUIPO Y SEMIMANUFACTURAS

(% EN TOTAL IMPORTACIONES A EE.UU DEL SECTOR, 2020)



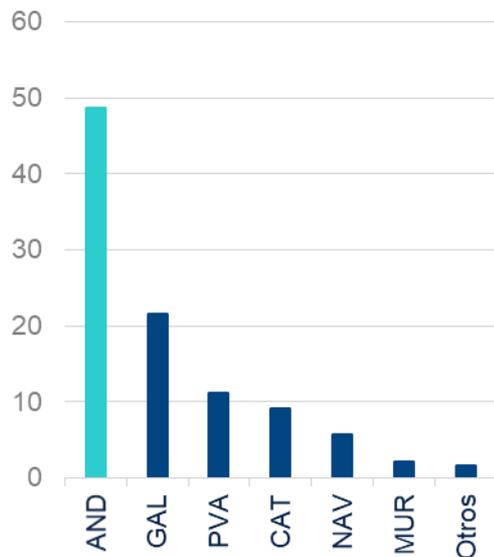
Fuente: BBVA Research a partir de DataComex.

- En el sector energético, más de la mitad de las importaciones procedentes de EE. UU. corresponden a **petróleo y derivados** (54%), destinándose gran parte de las compras a **Andalucía**.
- Dentro de los bienes de equipo, el componente de **otros bienes de equipo** concentra la mayor parte de las importaciones procedentes de EE. UU. (más del 46%). **Madrid** y **Comunidad Valenciana** son los principales destinos de estos bienes.
- Dentro de semimanufacturas, los **productos químicos** son los de mayor exposición importadora a EE. UU. (92,3% de importaciones del sector) y **Madrid** y **Cataluña**, los principales destinos.

Importaciones: bienes

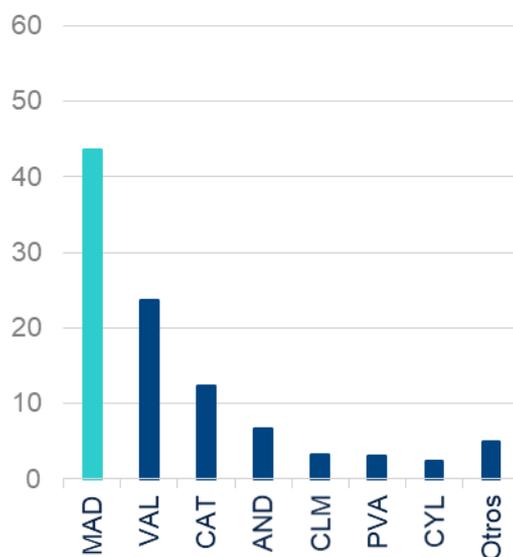
PESO REGIONAL: IMPORTACIONES PETRÓLEO Y DERIVADOS DE EE. UU.

(% TOTAL IMPORTACIONES PETRÓLEO Y
DERIVADOS, 2020)



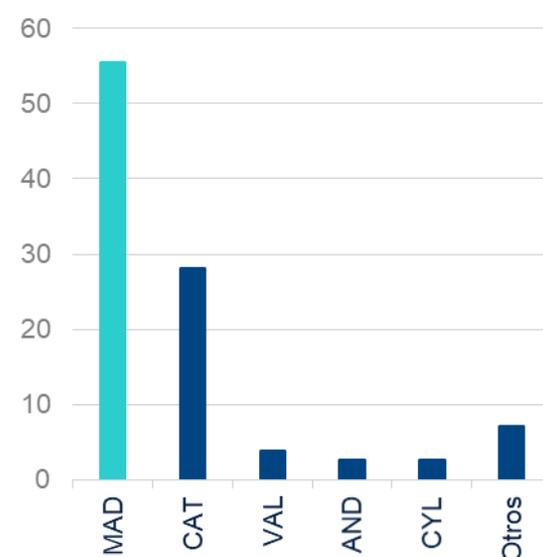
PESO REGIONAL: IMPORTACIONES OTROS BIENES DE EQUIPO DE EE. UU.

(% TOTAL IMPORTACIONES PETRÓLEO Y
DERIVADOS, 2020)



PESO REGIONAL: IMPORTACIONES PRODUCTOS QUIMICOS DE EE. UU.

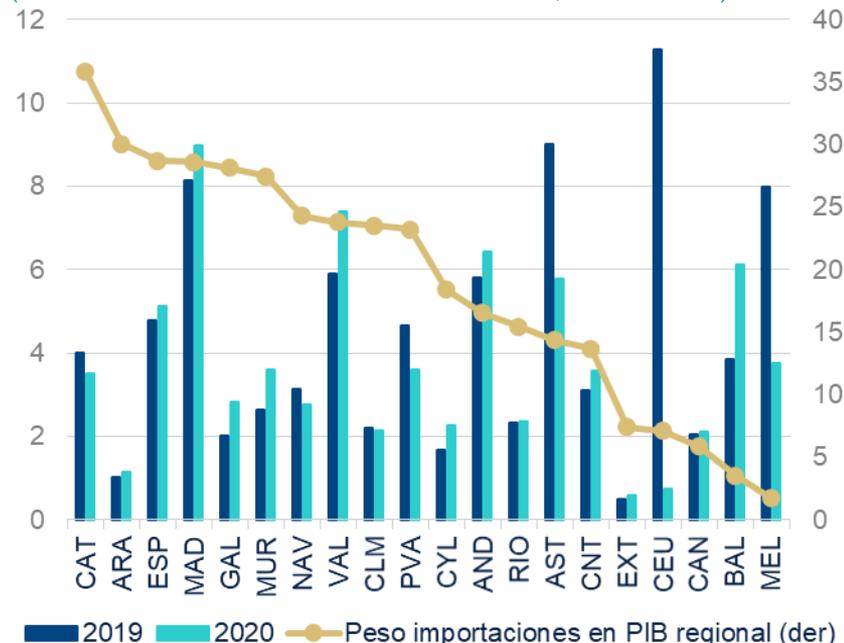
(% TOTAL IMPORTACIONES PETRÓLEO Y
DERIVADOS, 2020)



Importaciones: bienes

PESO IMPORTACIONES DE BIENES A EE. UU. POR REGIÓN

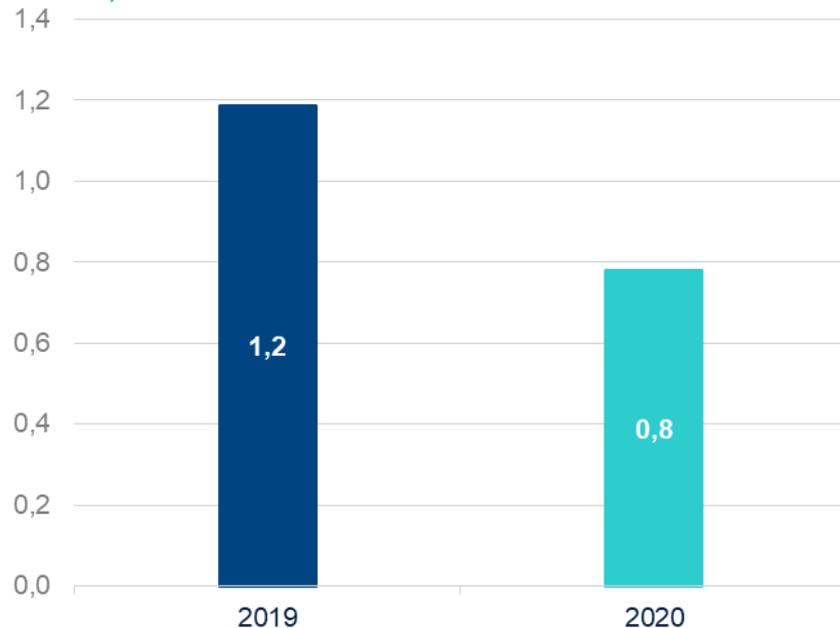
(% TOTAL EXPORTACIONES REGIONALES, 2019 Y 2020)



- En 2020, las Comunidades con mayor exposición importadora a EE. UU. fueron **Madrid, Comunidad Valenciana, Andalucía y Asturias**.
- Respecto a 2019, **Asturias y País Vasco** han reducido su exposición a EE. UU. y, por el contrario, **Baleares y Comunidad Valenciana** la han reforzado.

Importaciones: servicios turísticos

LLEGADAS DE TURISTAS ESPAÑOLES A EE. UU. (% TOTAL LLEGADAS EXTRANJEROS A EE. UU., 2019 Y 2020)



- En 2020, las restricciones de movilidad causadas por la pandemia también se reflejaron en el número de **turistas españoles en EE. UU.**, que se redujo casi un 85% respecto a 2019.

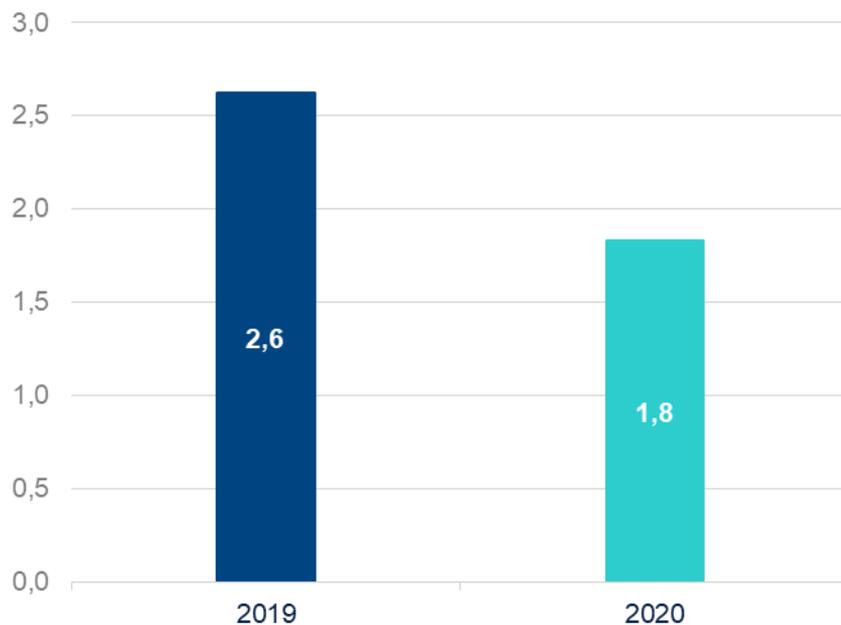
02

Canal directo: financiero

Inversión extranjera directa de EE. UU. en España

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA (IED) DE EE. UU. EN ESPAÑA

(% DEL TOTAL IED)



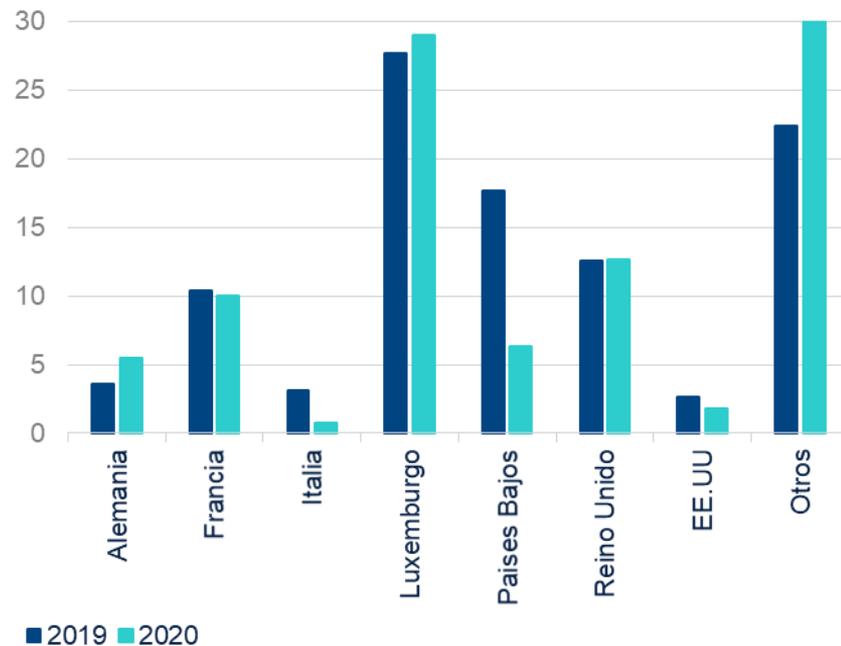
Fuente: BBVA Research a partir de DataInVex.

- En 2020, la inversión extranjera directa en España procedente de EE. UU. descendió un 30% respecto a la de 2019, mientras que la IED total prácticamente se estabilizó.
- Así, el peso de la IED de EE. UU. se redujo casi un punto, hasta el 1,8%.

Inversión extranjera directa de EE. UU. en España

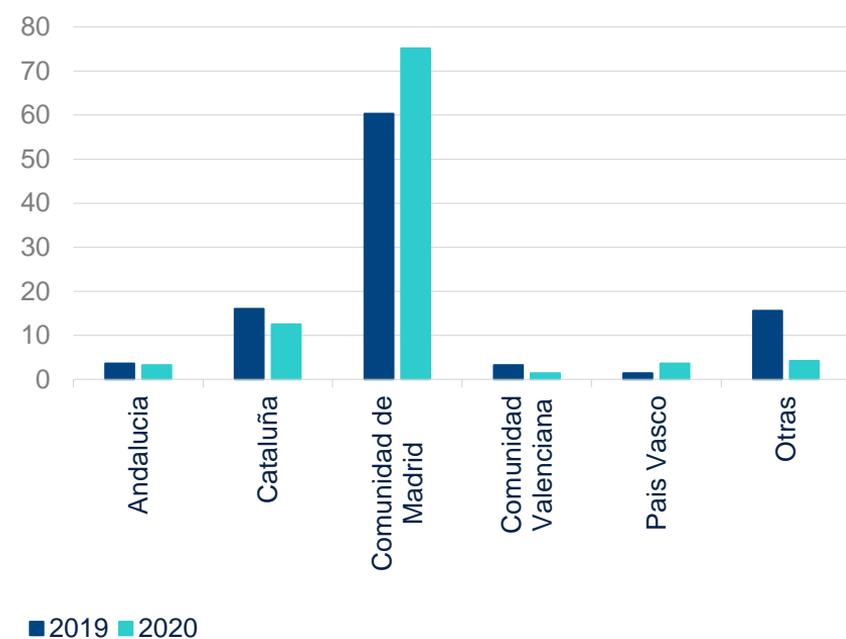
IED EN ESPAÑA POR PAÍS DE ORIGEN

(% DEL TOTAL IED)



IED EN ESPAÑA POR CC AA DE DESTINO

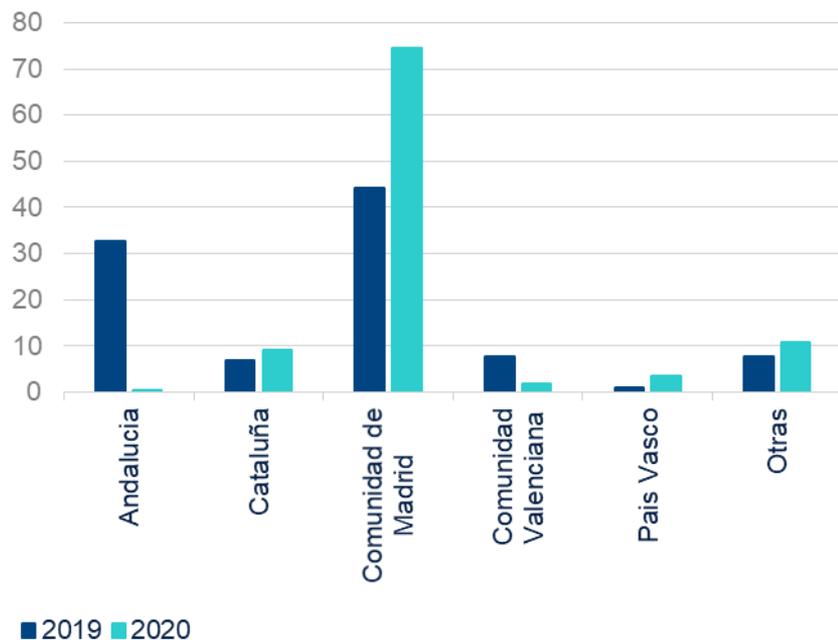
(% DEL TOTAL IED)



Inversión extranjera directa de EE. UU. en España

IED DE EE. UU. POR CC AA DE DESTINO

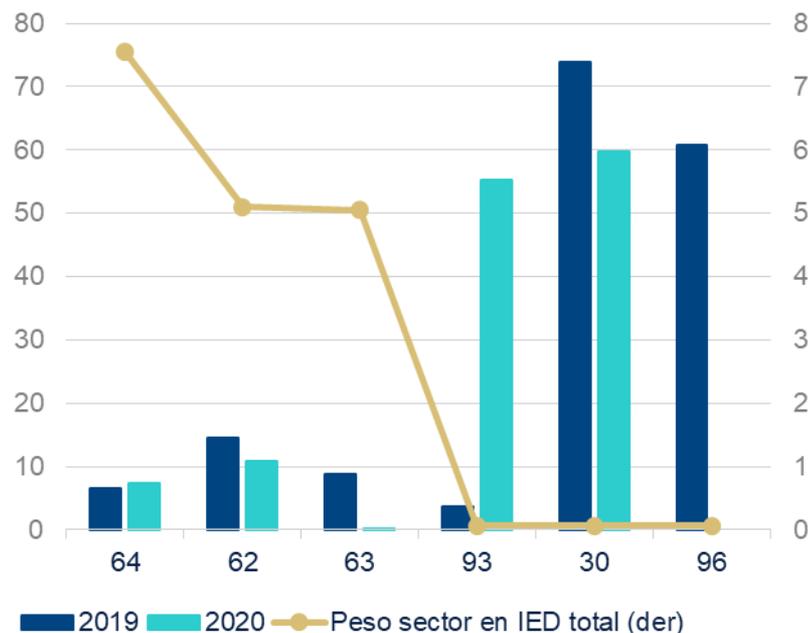
(% DEL TOTAL IED DE EE.UU EN ESPAÑA)



- Por regiones, en 2020 más del 70% de la inversión extranjera directa procedente de EE. UU. tuvo como destino Madrid, porcentaje muy superior al de 2019 (44%). Cataluña recibió el 9% y el resto se repartió entre otras comunidades.

Inversión extranjera directa de EE. UU. en España

PESO DE IED DE EE. UU. EN ESPAÑA POR SECTOR (CNAE-2D) (% , 2019 Y 2020)



- Los sectores de **Servicios financieros**, **Programación y consultoría** y **Servicios de información** concentran la práctica totalidad de la IED de EE. UU. en España.
- Por regiones, **Cataluña** recibió en 2020 más del 90% de la inversión de servicios financieros y programación y consultoría procedente de EE. UU., y **Madrid** la de servicios de información.

Clave	Sector (CNAE-2D)	Peso de EE. U.U en total IED (% , 2020)
30	Fabricación de otro material de transporte	0,04
62	Programación, consultoría, otras actividades relac.	0,6
63	Servicios de información	0,01
64	Servicios financieros, excep. seguros y fondos pensión	0,6
93	Actividades deportivas, recreativas y de entretenim.	0,04
96	Otros servicios personales	0,02

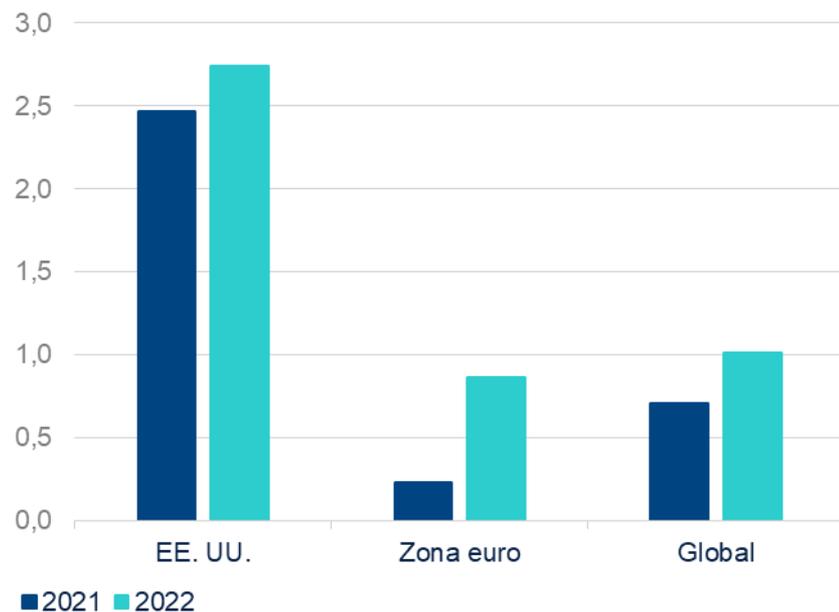
03

Canales indirectos

Estimación del efecto en PIB mundial y zona euro

IMPACTO EN PIB DEL IMPULSO FISCAL EN EE. UU. (*)

(% DESVIACIÓN RESPECTO AL ESCENARIO BASE EN PP)

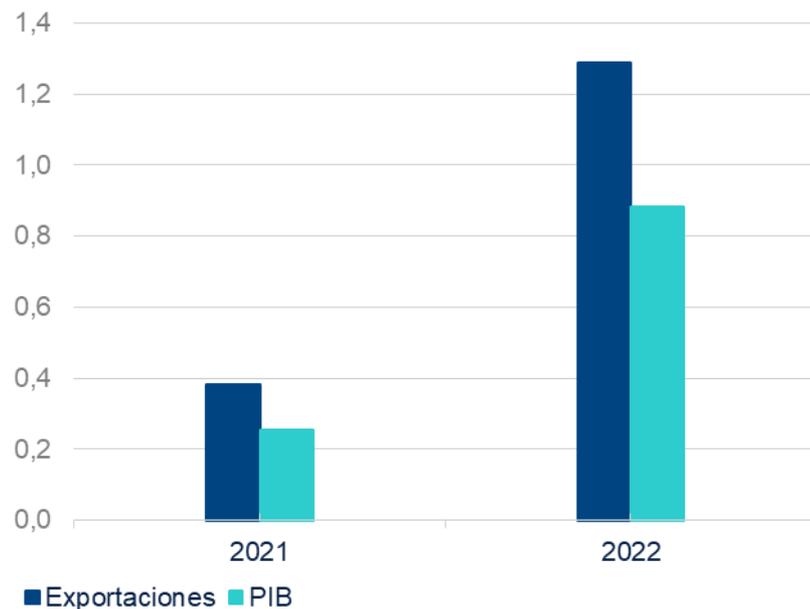


(*) Se supone que los tipos de interés en EE. UU. se mantienen constantes.
Fuente: BBVA Research.

- Ante la persistencia de la crisis, en EE. UU. se han adoptado **medidas fiscales** que se espera tengan efectos positivos sobre la economía del país y sobre el resto del mundo.
- A los programas para 2021 (casi 14% del PIB) se une el Plan Biden, un proyecto a medio plazo (2022-2024) basado en infraestructuras que movilizará recursos por importe de hasta el 10% del PIB.
- Estos estímulos se prevé que incrementen el **PIB de EE. UU.** un 2,5% en 2021 y 2,7% en 2022.
- El impacto sobre el **PIB mundial** se estima en un incremento del 0,7% en 2021 y del 1% en 2022.
- En la **zona euro** el impacto sería más moderado, con incrementos del PIB del 0,2% en 2021 y 0,9% en 2022.

Estimación del efecto en España

ESPAÑA: IMPACTO DEL IMPULSO FISCAL EN EE. UU. (*) (% DESVIACIÓN RESPECTO AL ESCENARIO BASE EN PP)



(*) Se supone que los tipos de interés en EE.UU se mantienen constantes.
Fuente: BBVA Research.

- El impacto “directo” sobre la economía española se prevé reducido (la suma de exportaciones e importaciones a EE. UU. es el 3,5% del PIB vs. 7,5% de la UEM).
- En el canal comercial, los sectores de **bienes de equipo y semimanufacturas** son los más expuestos y podrían ser los más favorecidos.
- Por regiones, Madrid, Valencia, País Vasco y Navarra concentran la mayor parte de exportaciones de otros bienes de equipo y Cataluña las de productos químicos.
- Probablemente los efectos “indirectos” serán **más importantes**: el impulso de la demanda mundial, así como la consolidación de un entorno de mayor confianza y la reducción de la incertidumbre en los mercados de capital.

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.

Impacto del impulso fiscal de EE. UU. en España

Abril 2021