

**Análisis Regional España / Economía Global**

# España, ¿tan lejos de EE. UU.?

Expansión (España)

**Miguel Cardoso**

Se dice que Porfirio Díaz, el dictador que gobernó México desde 1877 y casi de forma ininterrumpida hasta 1911, solía decir: “Pobre México, tan lejos de Dios y tan cerca de los EE. UU.”. Más allá de las distancias, la cercanía en economía también se mide por los intercambios comerciales. Para España, el poder beneficiarse del histórico estímulo fiscal en el que se han embarcado los EE. UU. dependerá de que los sectores con más exposición a la economía americana puedan aprovechar el tirón. En todo caso, más que los lazos directos, es posible que el mayor beneficio para las empresas españolas provenga de los efectos indirectos que va a tener el cambio de paradigma en la política fiscal americana.

Por un lado, el canal directo se deriva de las repercusiones que supondrá el aumento de la demanda por parte de hogares y empresas en EE. UU. de bienes y servicios españoles. A este respecto, a pesar del esfuerzo realizado durante los últimos años por diversificar destinos, las exportaciones a ese país sólo llegaron a representar el 1,8% del PIB español en 2019 frente al 4,3% del PIB de la UEM. Por lo tanto, una primera aproximación parece indicar que España puede ser de los países de la eurozona que menos se beneficie de la expansión fiscal en los EE. UU.

Un segundo factor a tomar en cuenta es que “normalmente” el 40% de las ventas que se realizan a los EE. UU. se hacen en forma de servicios, la mayor parte de ellos turísticos. Este país fue el séptimo mayor emisor de visitantes a España en 2019. Aunque el proceso de vacunación se prevé más rápido que el que se está realizando en la eurozona, es poco probable que esto incite una vuelta inmediata a los números de pernoctaciones que se observaban hace un par de años por parte de estadounidenses en España. Por un lado, habrá que acelerar más el proceso de vacunación en nuestro país, e invertir para dar seguridad sanitaria a los visitantes. Por otro, es probable que las personas más vulnerables se auto-restringan y no viajen. Finalmente, la industria del transporte aéreo ha reducido su capacidad y sólo volverá a incrementarla ante un crecimiento sostenido de la demanda.

Aunque los efectos directos no sean tan elevados como en otros países, eso no quiere decir que no vaya a haber sectores y regiones que aprovechen el tirón. El agroalimentario, el de las manufacturas de consumo, el de bienes de equipo o el de los productos químicos tienen una exposición más elevada que el promedio a la economía estadounidense y han ganado en competitividad durante esta crisis, aumentando su cuota de mercado a nivel mundial. Esto debería beneficiar a comunidades autónomas como Andalucía, La Rioja, País Vasco y Comunidad Valenciana.

En todo caso, quizá el canal más importante por el que se beneficiará la economía española será el indirecto. Si EE. UU. tira de la UEM, la UEM tirará de España, ya sea por la integración de nuestras empresas en la cadena de producción de otros países o por la mejora en las perspectivas de crecimiento a nivel interno. Estar en la UEM tiene sus ventajas: incluso algunos efectos no deseados de la expansión, como el incremento en el precio del petróleo, en las expectativas de inflación, o en los tipos de interés de la zona euro, que han sido parcialmente neutralizados por los anuncios realizados por el Banco Central Europeo, que se ha apresurado a aumentar el ritmo de compra de deuda pública, lo que ha puesto un límite al incremento del coste del dinero y a la apreciación del tipo de cambio del euro frente al dólar.

En su conjunto, España se beneficiará de la política expansiva en los EE. UU. En BBVA Research creemos que el impacto irá de menos a más, añadiendo alrededor de 0,2pp al crecimiento del PIB de 2021 y 0,8pp al de 2022. Lo anterior, junto con el cambio en la política comercial de los EE. UU., representará una oportunidad única para las empresas españolas de adentrarse en un mercado que hasta ahora ha sido aprovechado más por nuestros vecinos.

## AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

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 presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones 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.

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.

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

