

Análisis Regional España

Algunas lecciones de 2021 para 2022

Expansión (España)

Miguel Cardoso

El año termina y ha llegado la hora de hacer balance. En economía, comprobamos que la mejor política era la vacunación rápida y masiva de la población. También hemos visto que podemos generar inflación, aunque fuera en buena parte la oferta y no la demanda, la que la trajera de nuevo. El aprendizaje también ha supuesto saber que, aunque queramos hacerlo, no es tan fácil gastar el dinero público, y eso puede ser bueno. Por último, se ha comprobado de nuevo que en España se necesitan las crisis para hacer reformas. Y aún así, se ve que no hay consensos sobre cómo abordar los principales retos de la economía española.

Ómicron ha llegado para mostrarnos que mantener a un porcentaje tan elevado de la población mundial sin vacunar supone un riesgo persistente. El confinamiento ha vuelto a ser una opción para combatir la pandemia en algunos países europeos, y eso generará disrupciones, más en el sector servicios que en el de producción de bienes. Sin embargo, la evolución de la economía española durante el pasado verano, cuando se alcanzaron niveles de contagio similares, apunta a que el impacto de cada ola está siendo menor sobre la actividad. En todo caso, si se quieren minimizar riesgos de cara al 2022, Europa debería liderar un esfuerzo para vacunar al mundo emergente y reducir la vulnerabilidad ante mutaciones del virus más nocivas.

Por otro lado, la inflación ha vuelto después de que durante los últimos 12 años los bancos centrales en EE. UU. y Europa la buscaron sin éxito. A pesar de la contribución que han tenido a este resurgir las políticas públicas, han sido las disrupciones en la oferta las que han marcado buena parte de los incrementos en precios. Los últimos meses del año apuntan a que estos cuellos de botella van abriéndose y es de esperar que durante la segunda mitad del 2022 veamos una normalización de las cadenas de producción, además de una caída de la inflación.

A pesar de que la implementación de los ERTE, el aumento del gasto en sanidad y educación, o las garantías públicas para acceder al crédito han supuesto un éxito de política contracíclica, aprendimos también que el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia no lo es. El problema ha sido pensar que lo era. La tardanza en ejecutar los fondos NGEU responde a la necesidad de cumplir con una burocracia interna y externa, además de a la falta de capacidad de las administraciones públicas para lanzar de inmediato proyectos de gasto en línea con los objetivos del programa. A este respecto, la percepción sobre qué hacer con estos fondos tendría que cambiar: no debería de apresurarse su uso, sino asegurarse que se gastan bien y que son parte de una estrategia de medio y largo plazo de transformación estructural de la economía española.

Por último, el BCE ha empezado el retiro de estímulos y anunciado que dejará de incrementar el saldo de deuda pública en su balance. Aunque se ha dejado cierta flexibilidad, el reciente aumento que se vio en las primas de riesgo de países periféricos puede ser un adelanto de lo que veremos en 2022. En ausencia de los bancos centrales, serán los inversores privados los que tendrán que financiar a las administraciones públicas. ¿Se conformarán con rendimientos negativos a corto o cercanos a cero a largo plazo? Para contestar esta pregunta, es muy probable que miren qué ha hecho el país durante este tiempo para mejorar las perspectivas sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas. Aquí, se encontrarán con que España ha metido el acelerador en la aprobación de reformas, y que la mayoría de ellas cuentan con el visto bueno de la Comisión Europea. Sin embargo, también verán que aunque la cantidad es importante, la calidad de algunas que son clave no ha respondido a las expectativas. Por ejemplo, la de pensiones. O que otras, como la reducción del déficit estructural, se han pospuesto. También se espera con incertidumbre lo que sucederá con la reforma laboral. En todo caso, llama la atención la falta de consenso en estos temas clave (sin hablar de la educación), lo que puede generar desconfianza en el exterior.

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

