

Análisis Regional España

NGEU: convertir el retraso en oportunidad

Expansión (España)

Miguel Cardoso

El programa *NextGenerationEU* no debió haber sido percibido o explicado como parte de una política fiscal contracíclica. Es en realidad una oportunidad para dar un primer avance hacia una nueva transformación de la economía española.

Cuando se consolidó la idea de una respuesta europea a la crisis de la COVID-19 a mediados de 2020, la esperanza era que los fondos impidieran que el reducido espacio fiscal del que gozaban algunas economías fuera un obstáculo para su recuperación. En el caso de España, esto coincidía además con el impacto negativo de las restricciones sobre el sector servicios y la elevada pérdida de vidas que ocasionó la pandemia.

Desafortunadamente, la ejecución de los fondos ha tardado en llegar, lo que ha podido ralentizar la recuperación. Aunque el rebote en la economía europea ha sido más rápido que el observado inmediatamente después de la crisis de deuda soberana, la velocidad ha sido inferior a la registrada en los EE. UU. En buena parte de la zona del euro, y particularmente en España, todavía no se ha regresado a los niveles de PIB de 2019, y menos a la tendencia que se observaba hasta antes del inicio de la crisis. Una razón detrás de estas diferencias puede encontrarse en la lentitud en la ejecución de los fondos. Hace un año, en BBVA Research asumimos que entre 10 y 15.000 millones de euros llegarían a la economía real y esperábamos que el producto creciera un 6,5% en 2021. Hoy, esperamos que el PIB haya aumentado un 5,1%, en parte porque la ejecución habría estado por debajo de los 5.000 millones.

Y, sin embargo, el retraso puede no ser una mala noticia. De haberse gastado todos los recursos previstos, es posible que el crecimiento de la demanda hubiera generado principalmente más inflación, dadas las restricciones de oferta que todavía persisten, y que buena parte de los fondos se hubieran filtrado hacia importaciones más caras, con un impacto en transformación reducido. Por otro lado, la burocracia que ha ralentizado el proceso es un mal necesario: el trabajo de los funcionarios en España y el visto bueno de la Comisión Europea, limitarán un posible desperdicio de recursos. Finalmente, ha obligado a las administraciones públicas a buscar proyectos alineados con la estrategia de digitalización y sostenibilidad medioambiental que se impulsa desde Bruselas. Estas prioridades han pasado a formar parte del que será el nuevo modelo de producción español.

Hacia delante, la cantidad de recursos todavía por llegar puede ser abrumadora. Hay que recordar que España está a la espera de pedir los 70.000 millones de euros correspondientes a los préstamos del plan de recuperación (por ahora solamente existen planes para gastar los 70.000 millones en transferencias). Sería un error no aprovechar una cantidad tan elevada de recursos en condiciones muy favorables. Más aún, el retraso implica que los fondos se ejecutarán en más años de lo previsto inicialmente. En BBVA Research esperamos que en 2022 se gasten entre 10 y 15.000 millones de euros, para tomar una velocidad de crucero de entre 15 y 20.000 millones en 2023 y 2024.

Dada la cantidad de recursos por gastar, es importante dejar de poner el énfasis en la rapidez con la que llegarán los fondos, para tratar de darle relevancia a su impacto sobre la productividad, el empleo, la desigualdad y la sostenibilidad medioambiental. Para ello, es necesario generar confianza alrededor de cómo y cuándo se gastará este dinero, para lo que se requerirá un consenso amplio sobre su uso y evitar su judicialización. El carácter plurianual de los proyectos lo demanda y aún se está a tiempo para llegar a acuerdos. Asimismo, la pendiente asignación de los préstamos debería ayudar a impulsar reformas necesarias, pero con costes de transición elevados para ciertos segmentos de la población o empresas. Además, es fundamental promover una mayor transparencia. Las administraciones públicas deberían priorizar la digitalización de la información relacionada con el programa,

haciéndola fácilmente accesible. Estos datos serán claves para que las pequeñas empresas puedan beneficiarse de la inversión directamente. Finalmente, las evaluaciones del gasto tendrían que ser constantes, si no ex-ante, cuando menos ex-post.

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 en su sitio web www.bbvarresearch.com.

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
bbvarresearch@bbva.com www.bbvarresearch.com

