

Análisis Regional España

Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia: haciendo de la necesidad virtud

Vozpópuli (España)

Rafael Doménech

En las próximas semanas se cumplirán dos años de la aprobación por los países europeos del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia, con el que se planeó una voluminosa ayuda mutualizada tras la intensa crisis de la COVID-19. Los fondos europeos movilizados bajo el programa Next Generation EU (NGEU) deberían servir no solo para acelerar la recuperación de aquellos países que, como España, más sufrieron los efectos de la pandemia. También se diseñaron para conseguir objetivos de transformación de sus economías, tanto a través de inversiones para la transición energética, la digitalización y la inclusión, como de las reformas necesarias para que sus efectos sobre el empleo, la productividad y el bienestar fueran lo más permanentes posibles.

Desde un principio, España ha sido uno de los países más avanzados en la presentación y aprobación del Plan, en la planificación de los proyectos, en el volumen de obligaciones reconocidas, en la consecución de los hitos comprometidos o en la solicitud de los desembolsos por parte de la Comisión Europea. A pesar de ello, respecto a las expectativas generadas a finales de 2020, la ejecución del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR) en 2021 ha sido lenta en términos de su impacto en la contabilidad nacional.

De acuerdo con la información del II Informe de Situación del Plan de Recuperación del pasado mes de abril, el gasto comprometido alcanzó unos 21.000 millones en 2021 y unos 4.500 en el primer trimestre del año. Sin embargo, apenas tenemos información agregada de cuánto de este dinero ha llegado a la economía real a través de las concesiones de las ayudas y de la resolución de las licitaciones. Se están realizando excelentes esfuerzos para cubrir esta brecha de información como, por ejemplo, los de [Manuel Hidalgo](#) (2022), para el Observatorio de Fondos NGEU de EsadeEcPol y EY Insights, o [Ángel de la Fuente](#) (2022). Pero es necesario que la propia administración pública proporcione esta información en tiempo real y de manera integrada y accesible.

Es por esta razón que la [AIReF](#) ha recomendado un esfuerzo de transparencia y coordinación por parte de las administraciones públicas para proporcionar información sobre la ejecución de estos fondos europeos en términos de contabilidad nacional. La AIReF estima que de los 21.000 millones de gasto comprometido en 2021 se ejecutaron poco más de 1.000 en concesiones o autorizaciones. Esta cifra queda muy lejos de los más de 2 puntos de PIB de impacto sobre la economía real que se esperaba en los [Presupuestos Generales del Estado](#) de ese año, y nos da una idea de la complejidad de la ejecución de estos fondos. También nos indica que la mayor parte de la recuperación económica en España (con un PIB todavía un 3,4% por debajo del nivel previo a la crisis) y en el resto de países europeos (en este caso, con un PIB ya recuperado) hasta ahora se ha explicado por factores distintos a los de los fondos europeos.

Hacia adelante, las perspectivas están condicionadas por muchas incertidumbres. Primero, sobre el volumen de concesiones de ayudas y adjudicaciones de licitaciones que tendrán lugar en 2022 y en los años posteriores. Todo apunta que, como ya ocurrió en 2021, el perfil temporal de las obligaciones reconocidas será distinto al de la ejecución de los fondos. En este sentido, las previsiones de [BBVA Research](#) son similares a las de la [AIReF](#). Para 2022 esperamos una ejecución en términos de contabilidad nacional que podría alcanzar los 15.000 millones, que se aceleraría en 2023 y 2024 hasta alcanzar los 20.000. Por lo tanto, estas previsiones dejan entrever un retraso de al menos un año respecto a las perspectivas de finales de 2020 y a un aplanamiento del proceso de ejecución de los fondos europeos.

Segundo, existe el riesgo de que su ejecución se vea sometida a cuellos de botella, demoras en suministros y componentes, o restricciones de empleo con las capacidades necesarias, lo que daría lugar a mayores presiones inflacionistas y a un aumento de la demanda de importaciones, lo que reduciría el impacto del Plan sobre el PIB y el empleo. También debe tenerse en cuenta que las políticas fiscales expansivas, como es el caso de NGEU, son más efectivas cuando la política monetaria es acomodaticia. Sin embargo, la situación a la que nos enfrentamos ahora es la contraria. El BCE ya ha anunciado el inicio de un ciclo de aumentos del tipo de interés para reducir la inflación. Todo ello reducirá el multiplicador fiscal de los fondos (es decir, cuántos euros de aumento del PIB se consiguen por cada euro de impulso fiscal), haciendo que sea más probable que se sitúe cerca o, incluso, por debajo de la unidad. Como resultado de estos factores, la inyección de 15.000 millones de fondos europeos en 2022 aportaría ligeramente algo más de un punto de crecimiento al PIB.

El tercer conjunto de incertidumbres tiene que ver con los efectos de los fondos europeos y de las reformas estructurales comprometidas para sus desembolsos sobre el crecimiento potencial del PIB y sobre la tasa de desempleo estructural. Además de los efectos de la inversión pública y de su estímulo potencial sobre la inversión privada, será necesario evaluar en qué medida las reformas estructurales en marcha contribuyen a aumentar el crecimiento potencial. Todavía es muy pronto para cuantificar el impacto de la reforma laboral, de las políticas activas en el mercado de trabajo, de las formativas, de recualificación y mejora de capacidades digitales de la población en edad de trabajar, de las políticas de ciencia, tecnología, investigación e innovación, de la modernización y digitalización de las empresas y de las administraciones públicas o de transición energética. En la dirección contraria habrá que evaluar adicionalmente los efectos sobre el potencial de crecimiento del mayor gasto en pensiones, de cómo pueden afectar a la contributividad del sistema las medidas actualmente en discusión o de qué manera se aborda la reducción del mayor déficit público estructural (cercano al 4% del PIB) tras la pandemia. Las proyecciones de crecimiento potencial del PIB a finales de esta década apuntan a una horquilla entre 1,1% y el 1,5% que, según algunas estimaciones preliminares del BCE y del Banco de España, podría aumentar entre 4 y 8 décimas (véase [Krzysztof Bańkowski y coautores, 2022](#), o [Pilar Cuadrado y coautores, 2022](#)), dependiendo del acierto de las inversiones y de las reformas.

En definitiva, en la medida que van quedando atrás los efectos de la pandemia, el énfasis no debe ponerse en que los fondos sirvan para la recuperación de la crisis de la COVID-19. Sin duda, vendrán bien para hacer frente a las consecuencias negativas de la guerra en Ucrania o de una política monetaria más agresiva para hacer frente a la inflación, que no podía anticiparse cuando se aprobó el programa NGEU. Haciendo de la necesidad virtud, el énfasis debe recaer ahora en agilizar y acelerar su ejecución, y aprovechar este plan y sus reformas para transformar nuestras economías a medio y largo plazo, además de para invertir bien en buenos proyectos que sirvan para aumentar el empleo, su calidad y su productividad.

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.bbvarsearch.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
bbvarsearch@bbva.com www.bbvarsearch.com