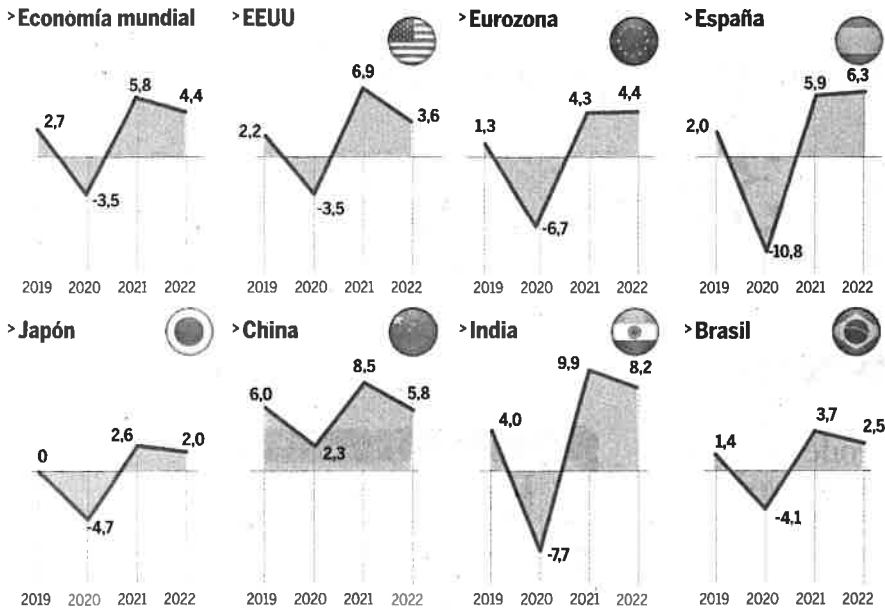




LAS PREVISIONES DE LA OCDE

Evolución del PIB interanual, en porcentaje.

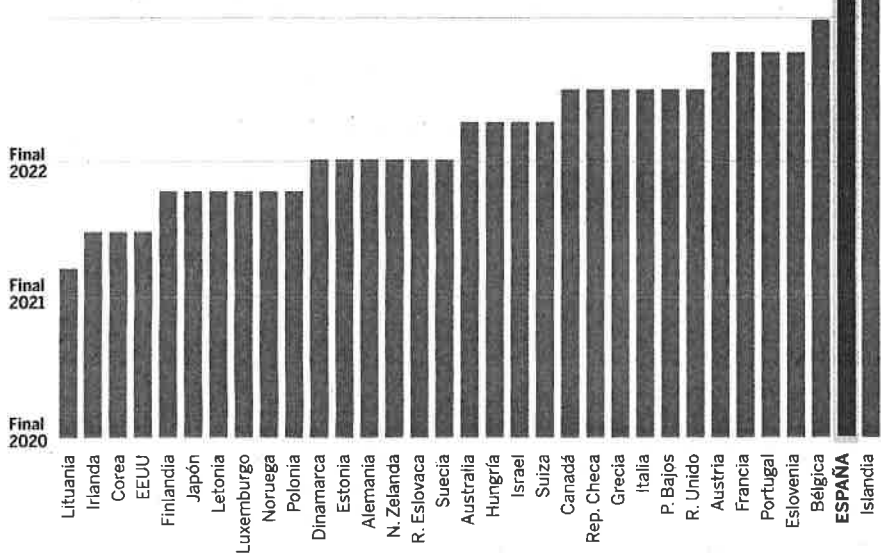


Expansión

Fuente: OCDE

LO QUE TARDARÁ CADA PAÍS EN RECUPERAR EL PIB PER CÁPITA PREPANDEMIA

Cuándo recuperará cada economía el nivel de PIB per cápita que tenía en el cuarto trimestre de 2019. Para los países que se recuperen después del cuarto trimestre de 2022, los cálculos se basan en las tasas de crecimiento trimestral medio en 2022.



Expansión

Fuente: OCDE

575.000 permanecen en ERTE, con el riesgo de que muchas de esas personas pueda tener serias dificultades para recuperarlo. Los datos muestran ese peligro, ya que de esas casi 575.000 personas, más del 75% pertenecen al comercio, hostelería, turismo y ocio, con lo que si este verano no se produce una reapertura lo más parecida a la normalidad, puede que no aguanten económicamente y se cierren

negocios, con la consiguiente pérdida definitiva de los empleos ligados a los mismos.

Por otra parte, en este escenario económico que se dibuja tras la pandemia, BBVA ve un escenario en el que podría aprovecharse la combinación del ahorro generado por no poder consumir (40.000 millones), ahorro adicional por precaución (20.000 millones), señalados también por el Banco de España; cambio en la po-

lítica fiscal estadounidense -contribución positiva en la economía española vía exportaciones- e impacto de ejecución de fondos europeos (entre 10.000 millones y 15.000 millones).

No obstante, los riesgos a la baja son importantes: nos encontramos en unos niveles muy elevados de deuda pública y podría darse la circunstancia de que mucho del ahorro generado durante éstos

meses no se trasladase de inmediato a consumo e inversión, porque puede empezar a aplicar, en parte, la conocida "equivalencia ricardiana", donde los agentes económicos descuentan a día de hoy, dentro de su renta en el ciclo vital, futuros impuestos para sostener dicho elevado endeudamiento. Ante esto, el mayor reto que tiene el conjunto de la economía y en especial, la economía española no es otro

Veremos si se consolidan o no algunos cambios en las relaciones laborales

que la necesidad de acometer reformas estructurales, las cuales hay que ponerlas en marcha cuanto antes. Con ser importante la caída económica de 2020, lo más grave, siéndolo, no es eso, sino la capacidad, como digo, de recuperación del conjunto de la economía en el medio y largo plazo y la generación de un entorno de mayor crecimiento potencial. Dicha recuperación, partiendo de los factores antes mencionados, depende de un componente interno, otro externo y otro sanitario.

Resistencia

Desde el punto de vista interno, esa recuperación será tanto más rápida y fuerte como haya sido capaz de resistir el tejido productivo y como libre de obstáculos se encuentre el camino económico.

Junto a ello, influirá también mucho el cómo reaccione la población tras la superación de la pandemia. Es cierto que macroeconómicamente hay liquidez -sostenida por el Banco Central Europeo- esperando oportunidades. También lo es que hay un ánimo por recuperar la vida anterior al virus, pero el miedo instalado tras la pandemia puede hacer retraer el consumo y retrasar la recuperación de las ramas de actividad más sociales, entre ellas, la hostelería y el turismo. El cómo vayan a volver a confiar en el turismo el conjunto de turistas es clave para saber cómo va a ser la recuperación. Adicionalmente, habrá que ver cómo se comporta el turismo de negocios, pues las nuevas formas de comunicación pueden suponer un quebranto importante en esta variante turística.

Desde el punto de vista externo, contamos con los riesgos antes mencionados: las relaciones comerciales tras el Brexit, incierto, así como la nueva política de Estados Unidos, que habrá que ver hacia dónde evoluciona para saber cómo puede cambiar el panorama internacional. Esto, junto con la evolución del precio del crudo y el desarrollo de nuevas formas comerciales y de servicios serán las que marquen el entorno de la recuperación.

El margen del BCE

Por su parte, el BCE no puede hacer mucho más de lo que

La recuperación será tanto más rápida y fuerte como haya sido capaz de resistir el tejido productivo

está haciendo, sabiendo que, en algún momento y con prudencia -nunca parece que antes de 2022- tendrá que pensar en volver a una política monetaria ortodoxa de tipos positivos -entonces, el riesgo será el incremento de coste de la refinanciación de la deuda; por eso, es esencial ir reduciéndola antes de que llegue ese momento-.

No obstante, aunque actualmente se está viendo algún repunte de la inflación, en el medio plazo no se percibe tal intensidad, derivado del mantenimiento en el abaratamiento de las nuevas formas de comercio y del potencial efecto que puede tener en la demanda la mencionada equivalencia ricardiana.

Y desde el punto de vista sanitario, la efectividad de la vacuna y la rapidez en lograr una vacunación mayoritaria, que no se está logrando en Europa al ritmo deseado, que permita contar con una población inmunizada y evitar futuros rebotes de la enfermedad que paralicen la actividad, también marcará el devenir de la recuperación, tanto a nivel nacional como internacional. Es esperable que se acelere la oferta de unidades de vacunas y, con ello, pueda aumentar la velocidad de vacunación, pero de cuándo se produzca este incremento dependerá, en gran medida, una mayor o menor recuperación, así como la solidez de la misma.

Todo ello dibuja un escenario económico incierto. Ojalá se pueda conformar una recuperación ágil y sólida, pero, para ello, hay que trabajar en una serie de reformas estructurales que allanen el camino para lograr dicho objetivo, además de no subir impuestos y evitar que las inversiones se ahuyenten, con lo que, adicionalmente, habría que generar certidumbre y seguridad jurídica. Por tanto, se trata de corregir esos desequilibrios, generar un marco de seguridad y confianza en la economía, retornar, tras la pandemia, a la necesaria estabilidad presupuestaria y ahuyentar medidas proteccionistas. De ello depende que la recuperación nacional e internacional sea sólida y duradera en el tiempo o que quede en un mero rebote estadístico en el corto plazo.