



## **ECONOMÍA** El Banco de España mejora sus previsiones por la vacuna

PÁGINA 40



## El Banco de España revisa al alza el crecimiento por la llegada de la vacuna

ÁLVARO SÁNCHEZ, Madrid

Tres meses después de la última riada de previsiones del Banco de España, el estado de ánimo ha dado un vuelco: el inminente comienzo de las vacunaciones ha teñido de optimismo los mercados y promete un horizonte de regreso a la normalidad. Eso se ha traducido a los números. El supervisor mejoró ayer sus perspectivas para el crecimiento y el empleo en 2021 y 2022, si bien se muestra mucho más pesimista que el Gobierno sobre el impacto de los fondos europeos en la recuperación.

La pandemia ha convertido el ejercicio de predecir el futuro de la economía en un arte emparentado con la brujería. Los rápidos cambios de normas y restricciones por parte de las autoridades han vuelto los cálculos frágiles, como es fácilmente comprobable con un vistazo a las hemerotecas.

Con todas esas cautelas sobre la mesa, el Banco de España presentó ayer sus predicciones. Según el supervisor, el PIB subirá el año que viene entre el 4,2% y el 8,6%, por encima de la horquilla del 4,1% y el 7,3% que manejaba anteriormente, aunque menos de lo esperado por el Gobierno (9,8%). Para el siguiente, la tendencia también es más favorable: la actividad avanzará entre el 3,9% y el 4,8%, frente al rango de 1,9%-3,3% en que se movían hasta ahora sus predicciones. "Somos más optimistas sobre la velocidad a la que pueden estar las vacunas", señaló Óscar Arce, director general de Economía y Estadística del Banco de España.

En su escenario central, la entidad contempla que "la distribución, a partir del comienzo de 2021, de una solución médica efectiva permitiría una reducción gradual de las medidas de contención hasta su desaparición plena al inicio de 2022". Esa hipótesis incluye rebrotes puntuales que afectarían a la hostelería y al ocio, pero en menor medida al resto. Pese a la mayor pujanza de la reactivación, esta será insuficiente para recuperar todas las plumas: el organismo no espera que

la economía vuelva a niveles precovid hasta mediados de 2023.

El repunte está apoyado por otros factores. La financiación barata gracias a los estímulos del Banco Central Europeo está reduciendo los intereses que paga España —el jueves cobró por su deuda a 10 años por primera vez en su historia—, los precios de la energía suben, pero siguen contenidos, la corrección al alza del PIB del segundo trimestre y la sorpresa positiva del tercero propiciaron una inercia menos adversa, y se han incorporado a la ecuación proyectos de gasto utilizando los fondos europeos. La distancia con el Gobierno sobre el impacto de los fondos es sin embargo abismal: el Banco de España espera que tengan un menor efecto multiplicador, por debajo de uno, y que su absorción sea más lenta de la que prevé el Ejecutivo, por debajo del 60% para 2021, con lo que su incidencia en el PIB sería la mitad a la prevista por La Moncloa para ese año.

El efecto de todos estos factores palidece si se compara con la gran inmunización. La vacunación debe convertir restricciones y encierros en una pesadilla del pasado, sacar de su letargo a las exportaciones, reactivar el consumo y permitir la vuelta del turismo. El banco reconoce que "subsisten las incertidumbres" sobre cuándo se superará por completo la crisis sanitaria, por eso acompaña su tesis principal de otras dos. Una más favorable, donde la vacuna se distribuye rápidamente pro-

### Previsiones económicas del Banco de España



### PARO

En % sobre la población activa



Fuente: Banco de España.

EL PAÍS

## El paro tocará techo el año que viene

El shock para el empleo también se amortigua. El intervalo que maneja el banco es ahora de entre el 17,1% y el 20,5% de paro para 2021, cuando tocaría techo (en septiembre preveía un desempleo de entre el 19,4%-22,1%). Pese al cambio, España seguiría a la cola de la UE, junto a Grecia, y tiene por delante una larga travesía hasta recuperar las tasas previas a la crisis, que en un escenario favorable no volverían hasta 2023. El cuadro es más optimista que el del FMI, que no espera esa recuperación del empleo hasta 2026, pero tiene letra pequeña. Los confinamientos han acentuado cambios de

hábitos como el aumento de la cuota del comercio electrónico, y ocio, hostelería y restauración han vivido un huracán sin precedentes.

"La crisis dejará un impacto negativo sobre la fuerza laboral, en la medida en que, a pesar del recurso a los ERTE y a los programas de cese de actividad de los trabajadores autónomos, existirán puestos de trabajo que no superarán la crisis y que darán lugar a un cierto aumento del desempleo de larga duración", alerta el organismo. A diferencia de otras crisis, la mano del Estado ha demostrado ser alargada, pero la intervención pública no es omnipotente. "Las medidas para evitar las insolvencias empresariales pueden no ser capaces de impedir que, en algunos casos, y con distinta intensidad, se materialicen situaciones de quiebra", añade.

pulsando el consumo. Y otra más negativa, en la que la enfermedad regresa, se imponen más restricciones, la inmunidad se retrasa, y el deterioro de empresas y familias afecta al sector financiero. En los tres escenarios, la recuperación es "relativamente intensa" en los tres años posteriores "aunque la crisis dejaría efectos persistentes sobre los niveles de actividad", advierte. Para 2023, el último año que cubren sus previsiones, el PIB se estabilizaría entre el 1,5% y el 1,9%, un aterrizaje suave desde el que caminar hacia tasas menos volátiles.

Entre los problemas extra cita riesgos geopolíticos como un Brexit sin acuerdo y la actitud de la nueva Administración estadounidense, en principio más favorable a la mano tendida que la de Donald Trump. También temores sobre las condiciones financieras del sector privado e incertidumbre sobre los fondos europeos.

### Peor cuarto trimestre

A corto plazo, el Banco de España es más pesimista que el Gobierno: cree que en el cuarto trimestre el PIB oscilará entre un progreso del 0,6% y una caída del 3% por la irrupción de la segunda ola. "Los indicadores de movilidad de redes de telefonía móvil y de tráfico por carretera y vía aérea muestran un debilitamiento en el cuarto trimestre (aunque menos acusado que en otras economías europeas)", señala.

El Gobierno, en cambio, espera repetir la sorpresa positiva del tercer trimestre, cuando el PIB pulverizó todas las previsiones. Esta semana, el ministro de Seguridad Social, José Luis Escrivá, predijo un avance del 2,4% basándose en los datos de afiliaciones, y su homóloga de Economía, Nadia Calviño, viene repitiendo que España no acabará el año en negativo. Arce recordó que el análisis del Banco de España abarca datos hasta finales de noviembre, y no quiso polemizar sobre ese fuerte contraste con las cifras del Gobierno: "¿Nos podríamos ir a números peores o mejores? Me temo que no es descartable", admitió.

Pase lo que pase, el supervisor deja claro que España se comportará peor que la media de la zona euro en 2020, tras un segundo trimestre nefasto, con uno de los confinamientos más severos de Europa, y estima una caída del PIB este año del 11,1%.