

NOTA DE PRENSA

Market Trends: Informe España 1r semestre 2021

Madrid, a 31 de agosto de 2021.-

Los datos macro del primer semestre de 2021 muestran una fuerte recuperación de la economía tras el deterioro del año anterior como consecuencia de la pandemia y las medidas tomadas para paliar sus efectos sanitarios. Las tasas de crecimiento interanuales en los principales indicadores superan todos los registros históricos como consecuencia de un efecto base, lo que está siendo usado para llamar al optimismo por parte de algunos agentes económicos. Además, al haber sido España una de las economías más afectadas del mundo por la pandemia en 2020, de la misma manera, las tasas de crecimiento en 2021 están siendo de las más elevadas. Con todo, los crecimientos son muy relevantes: +2,8% de crecimiento intertrimestral del PIB en el 2T 2021 que lleva el indicador a un +19,8% interanual (afectado por el mencionado efecto base).

A pesar de todo ello, queda todavía un buen trecho por recorrer para recuperar los niveles de volumen de producción previos y, aunque España sea de las economías que más crece en 2021, es también de las que más le quedan por recuperar (por detrás de los grandes países europeos, así como de otras economías mediterráneas con fuerte contribución del turismo, como Italia o Grecia). No podía ser de otra manera, teniendo en cuenta que, a pesar de ser el país del mundo con un mayor avance de la campaña de vacunación, las medidas restrictivas siguen impidiendo una vuelta a la normalidad y el turismo internacional está fuertemente deprimido.

La principal área de duda de cara a los próximos trimestres radica en el éxito que tengan las políticas públicas que se están implementando, tanto desde el Estado español como desde Europa. No en vano, el Estado ha sido el principal protagonista en los últimos meses, tanto por su respuesta a la crisis sanitaria en forma de cambios regulatorios como en respuesta a la crisis económica, atendiendo al gasto público como variable desagregada del PIB (única que ha mantenido crecimientos superiores al 3% trimestre a trimestre desde el inicio de 2020) y al empleo (el sector público es el responsable del 80% del incremento de ocupación entre el 2T 2021 y el 2T 2020). Además, buena parte

de las expectativas positivas existentes a medio plazo están fundamentadas en los fondos de inversión europeos que comenzarán a llegar a España en los próximos meses y el buen o mal uso que se hagan de los mismos.

Asumiendo que España alcance la llamada inmunidad de grupo durante el mes de agosto y que las nuevas variantes que puedan surgir del coronavirus no sean graves para la población vacunada, sería esperable que continúe la relajación de las medidas restrictivas para la actividad económica. Ahora bien, no es fácil realizar este tipo de predicción: en el corto plazo, se está observando cierto desacompasamiento entre la dureza de las medidas y la evolución de los indicadores sanitarios, lo que supone una elevada incertidumbre de cara a otoño (¿qué ocurrirá si, con más del 80% de la población vacunada, se produce una fuerte ola de contagios superior a la de otoño 2020 que no implique un repunte de los ingresos o de la ocupación de camas UCI? ¿se tomarán medidas restrictivas de movilidad?).

Con esta asunción anterior, el escenario más probable parece de recuperación y crecimiento para el medio plazo (al menos, hasta mediados o finales de 2022). Ahora bien, la política del gobierno expansiva (incremento empleo público, incremento techo de gasto, incremento de endeudamiento) puede desembocar en un escenario muy negativo que fuerce un ajuste de los agentes económicos en el medio plazo.

A estos factores endógenos de riesgo, vinculados con las políticas públicas, se le añaden los factores exógenos relacionados con la política monetaria y su impacto en las tensiones inflacionistas que estamos viviendo. La expansión crediticia continúa, apoyada por la banca central. Los bancos se han visto beneficiados de las políticas del Estado, permitiendo reducir morosidad, incrementar ratios de capital (los llamados CET1) y continuar expandiendo balance asumiendo mayores riesgos (toda vez que, según estimaciones del Banco de España, hasta el 30% de los posibles impagos podrían ser cubiertos por el ICO). Los precios de los activos financieros reflejan esta situación y esto se está trasladando asimismo a las materias primas (fuerte alza de precios de petróleo y de materias primas tanto agrarias como industriales) y a los precios industriales, menguando los márgenes empresariales. El IPC ya está marcando estas presiones en la cesta de la compra, superando el 2% tanto en España como en el resto del mundo occidental. El FMI y los bancos centrales restan importancia a esta coyuntura alertando de su temporalidad y trasladando un mensaje contundente a los mercados financieros: no dejarán de implementar sus políticas monetarias expansivas por esta presión inflacionaria que, esperan, se reducirá en 2022.

Por todo ello, no solo navegamos un escenario de incierta recuperación por variables sanitarias y por su sostenibilidad en el largo plazo debido al atino con el que se apliquen las políticas públicas en España, si no también por esta expansiva política de la banca central que ya se ha alargado durante muchos años y nos aproxima a riesgos que algunos ya conocemos (inflación) y otros muchos son de segunda derivada fuertemente desconocidos debido a que nunca antes los activos financieros habían visto un incremento tan relevante y tan prolongado en el tiempo.

Recursos adicionales:

- Descargar informe completo [aquí](#).



INSTITUTO
JUAN DE MARIANA

El Instituto Juan de Mariana es una institución independiente dedicada a la investigación de los asuntos públicos. Con el fin de mantener una independencia plena, el IJM no acepta subvenciones o ayudas de ningún gobierno o partido político. Su objetivo es convertirse en un punto de referencia en el debate de las ideas y de las políticas públicas con la vista puesta en una sociedad libre. Para conseguirlo nos proponemos estudiar y difundir la naturaleza del mercado. El nombre del Instituto proviene del más prominente pensador de la Escuela de Salamanca, encarcelado a principios del siglo XVII por su oposición a Felipe III.

Contacto

Pablo Ferrer Pastor

Coordinador de Comunicación

pferrer@juandemariana.org

Instituto Juan de Mariana

C/ del Ángel, 2, 28005, Madrid

(+34) 91 221 9824

www.juandemariana.org