

L'Europa post-COVID-19: una història de convergència o de divergència?

2020: una crisi econòmica sense precedents

El xoc econòmic que ha provocat la COVID-19 el 2020 ha estat inusitat, ha tingut una magnitud global i ha presentat una intensitat desigual entre països i sectors. Aquest també ha estat el cas de la zona de l'euro: malgrat que el PIB hagi caigut a totes les economies de la regió, la duresa de l'impacte ha variat en funció de la prevalença del virus a cada país, de les mesures implementades per contenir-lo, de l'estructura de l'economia i de les polítiques econòmiques que han desenvolupat els governs per esmorteir el xoc.

Els sectors més afectats han estat els de l'oci i la restauració, així com els del comerç, el transport, l'allotjament i els serveis alimentaris. En conseqüència, la caiguda del PIB està sent més intensa als països més dependents d'aquests sectors, com Espanya, França i Itàlia. En canvi, la crisi ha afectat menys l'activitat industrial, tot i que també ha baixat de manera considerable.

Per contrarestar el xoc econòmic i per evitar que es desapareixin l'atur i les fallides d'empreses, i preservar així el teixit productiu de l'economia, els governs europeus han desplegat un paquet de mesures fiscals sense precedents: segons els plans pressupostaris que cada país va enviar a la Comissió Europea a l'octubre, aquestes mesures arriben al 4,2% del PIB de la zona de l'euro i, principalment, estan dirigides a reforçar el sector sanitari, a compensar les caigudes dels ingressos dels treballadors i de les empreses i, en menor grau, a impulsar la recuperació econòmica (per exemple, mitjançant les baixades d'impostos indirectes i les noves inversions).

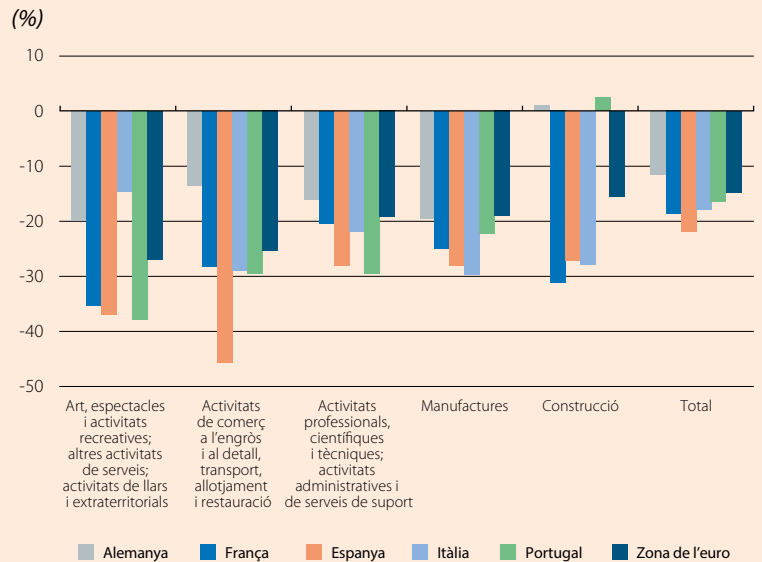
A més a més, els Estats membres també van posar en marxa un seguit d'iniciatives per donar suport a la liquiditat de les llars i de les empreses, com la suspensió d'impostos i de cotitzacions socials o la concessió de garanties per a crèdits a les empreses. En aquest àmbit, també hi ha diferències: els països amb un deute públic menys elevat van proporcionar més ajudes directes, mentre que els països amb una posició fiscal més feble van optar per una major proporció de mesures de suport a la liquiditat. A més d'aquestes mesures discrecionals, els estabilitzadors automàtics de les economies europees també van fer la seva part per esmorteir el xoc, i s'espera que el dèficit de la zona de l'euro s'acosti el 2020 al 9% del PIB.

La recuperació de l'activitat en el 3T, un cop superada la primera onada del virus i relaxat el distanciament social a la majoria de països europeus, va ser espectacular i va demostrar la resiliència de les economies europees i l'èxit de les mesures fiscals i monetàries desplegadas. No obstant això, la segona onada de la pandèmia en el 4T, que, en aquesta ocasió, es combat amb mesures més limitades i localitzades, està provocant una nova contracció de l'activitat, que, de nou, serà dispar entre països, segons ho palesen les dades de mobilitat (un indicador molt precís a l'hora de valorar l'impacte econòmic de la COVID-19).¹ Per al conjunt de l'any, preveiem que els PIB d'Espanya, de França i d'Itàlia tancaran el 2020 l'11%, el 8,4% i el 7,9% per sota dels respectius nivells precisi (en canvi, el PIB d'Alemanya se situarà només el 6,1% per sota).

2021: un any de recuperació, però durant el qual no s'esvairà la incertesa

El 2021, una de les paraules clau serà recuperació, però la paraula incertesa, desafortunadament, ens continuarà acompanyant. Malgrat que les últimes notícies anuncien una disponibilitat ràpida d'una vacuna contra la COVID-19, encara hi ha preguntes a l'aire sobre la capacitat de producció i de distribució i sobre qui podrà o, fins i tot, qui voldrà vacunar-se i quan. Per tant, és possible que, en alguns països, sigui necessari allargar les mesures de contenció de les últimes setmanes o que, en funció de l'evolució

Canvi del valor agregat brut real per a una selecció de sectors en el 2T 2020 en relació amb el 4T 2019 (%)



Nota: Ordenat per la magnitud de la caiguda a la zona de l'euro. Exclou Agricultura, silvicultura i pesca; Informació i comunicació; Activitats financeres i d'assegurances; Activitats immobiliàries, i Activitats d'administració pública, defensa, educació, salut humana i treball social.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'Eurostat.

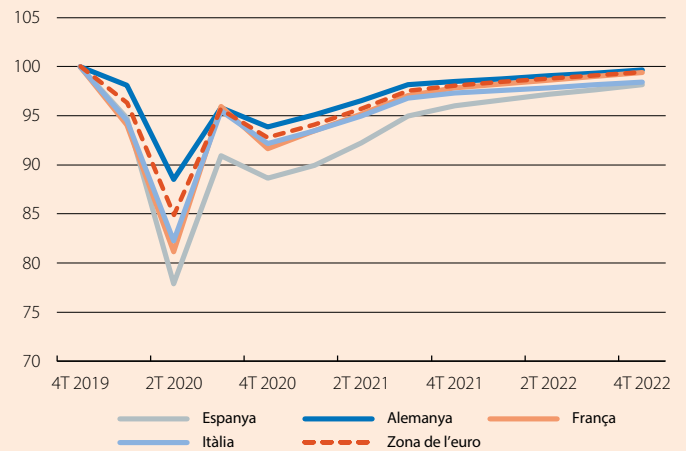
1. Vegeu el Focus «Mobilitat i activitat durant la segona onada: quant caurà el PIB en el 4T?», en aquest mateix Informe Mensual.

de la pandèmia, aquestes mesures es reactivin en el primer tram de l'any després d'una fase de desescalada. No obstant això, cal no confondre incertesa amb pessimisme. En el nostre escenari central, contemplem que, el 2021, les economies europees iniciaran la recuperació, gràcies, en bona part, a un panorama més positiu, afavorit per la previsible generalització dels tests ràpids i per l'esmentada disponibilitat de les vacunes. Així, malgrat les incerteses regnants, els avanços mèdics hauran de tenir, tard o d'hora, el 2021 un efecte positiu, que es traslladarà a l'economia. No obstant això, per recuperar els nivells d'activitat anteriors a la crisi, probablement caldrà esperar fins al 2023.

De la mateixa manera, és poc probable que tornem aviat a la «normalitat» prepandèmica: tot i que es redueixin, les mesures de contenció no s'eliminaran del tot fins a l'assoliment d'una immunitat de grup que impliqui el control de la pandèmia, i els nous comportaments socials no desapareixeran d'un dia per l'altre. Per aquest motiu, també és poc probable que els sectors econòmics altament afectats per aquesta crisi, com el turisme o el transport aeri, tornin ràpidament als nivells d'activitat previs a la crisi. En conseqüència, les economies que més depenen d'aquests sectors, com és el cas de l'espanyola, haurien de trigar més a assolir els nivells d'activitat pre-COVID-19. També hi ha el risc que, si la pandèmia s'allarga més del que es preveu, els països amb menys espai fiscal es mostrin menys inclinats a continuar secundant amb força l'economia.

PIB real

Índex (100 = 4T 2019)

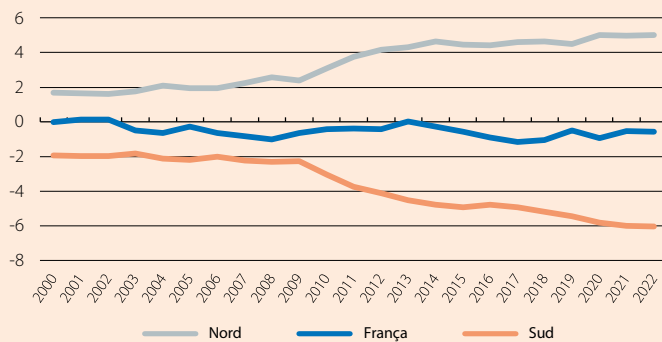


Font: CaixaBank Research, a partir d'Eurostat i de previsions de CaixaBank Research.

En conseqüència, aquesta crisi, com l'anterior que va patir la zona de l'euro, podria acabar augmentant encara més la divergència de la prosperitat econòmica entre els països europeus (vegeu el tercer gràfic).

Desviació en relació amb el PIB per capita (PPP) mitjà de la zona de l'euro, ponderat per la població

Milers d'euros



Nota: Nord: Àustria, Bèlgica, Alemanya, Finlàndia i els Països Baixos. Sud: Grècia, Itàlia, Espanya i Portugal. Les previsions de la Comissió Europea no tenen en compte l'impacte de l'NGEU.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades i de previsions de la Comissió Europea.

bres de la UE per finançar projectes d'inversió i de reformes que impulsin la recuperació i millorin la resiliència de les economies. Crucialment, les quantitats disponibles dependran de la severitat de la crisi a cada país. Es tracta d'un acord històric, ja que serà la primera vegada que la UE emeti deute comunitari per transferir quantitats tan elevades de fons als Estats membres.

L'NGEU es va crear per donar suport als esforços dels Estats membres per respondre a la crisi de la COVID-19 i per impulsar la transició ecològica i digital de la UE. A més de fer costat a la recuperació de les economies, l'objectiu és que l'NGEU comporti un augment considerable i generalitzat de la inversió pública, que, en els 10 últims anys, ha estat feble a la zona de l'euro, en especial als països amb un deute públic més elevat (quelcom que ha contribuït a la divergència econòmica entre països després de la crisi del 2008). Gràcies a l'NGEU, els països amb menys espai fiscal seran els que rebran més fons europeus per invertir en projectes d'inversió i de reformes nacionals. S'estima que Espanya, per exemple, podria arribar a rebre uns 72.000 milions d'euros en transferències, una quantitat considerable que podria tenir un impacte substancial sobre la seva economia.

Next Generation EU: un instrument de convergència?

Una de les grans diferències entre la crisi actual i l'anterior crisi financera és la resposta de política econòmica a nivell europeu. A més de posar en marxa un seguit de fons, a través dels quals la UE podrà prestar diners a interès reduït als Estats membres (MEDE, SURE, etc.), el Consell Europeu va aprovar la creació d'un pla de recuperació europeu, anomenat Next Generation EU (NGEU), amb una capacitat financera de 750.000 milions d'euros. El principal component de l'NGEU és el Mecanisme de Recuperació i Resiliència, que, entre el 2021 i el 2026, atorgarà 312.500 milions d'euros en transferències no reemborsables i 360.000 milions en préstecs als Estats mem-

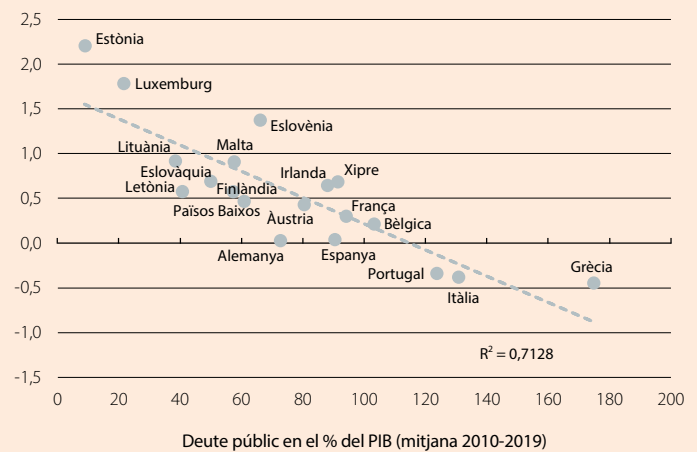
La materialització d'aquesta decisió històrica està en mans de la Comissió i del Consell Europeu, que hauran d'aprovar els plans de recuperació nacionals de cada país el 2021. Però, sobretot, està en mans dels governs nacionals, que hauran d'utilitzar els fons de la millor manera i no malgastar aquesta enorme oportunitat. A l'hora d'elaborar els plans nacionals de recuperació, hauran de pensar quins projectes d'inversió són més apropiats per impulsar la recuperació i la transformació de les economies, amb quines reformes acompanyar-los i quins processos seran necessaris per garantir la millor execució d'aquests projectes.

Es tractarà d'un esforç hercúli, més encara enmig de la major crisi que ha patit la zona de l'euro, i que s'haurà de sostenir durant diversos anys. Però, si es fa bé la feina, acabarà sent una eina de convergència que es podria convertir en un instrument permanent que ajudés a completar l'arquitectura de la unió monetària i econòmica europea.

Álvaro Leandro

Deute públic i inversió pública neta, 2010-2019

Inversió pública neta en el % del PIB (mitjana 2010-2019)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'Eurostat.