CEOE Empresas Españolas

Liderar
Defender
Impulsar
Promover

Informe
Economía

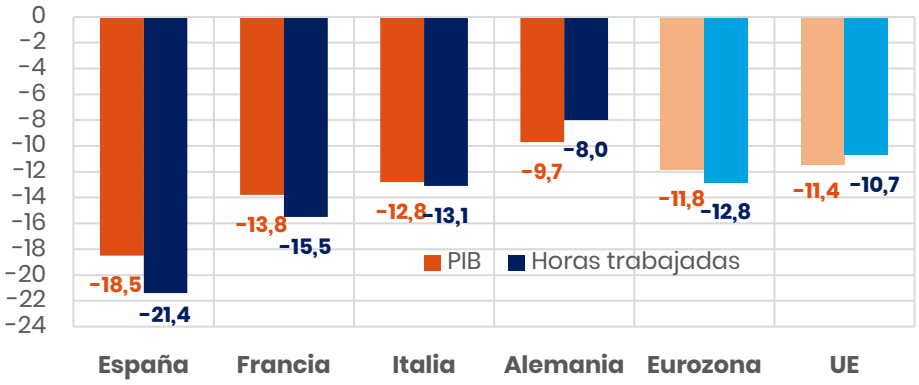
Panorama Económico

Septiembre 2020

Sumario

- En la economía mundial se advierten señales de mejoría en los últimos meses, tras el desplome del segundo trimestre sin precedentes en la historia reciente.
- La economía española ha mostrado durante los meses de verano una recuperación parcial, pero afronta el otoño con una notable incertidumbre.
- Tras la intensa caída del segundo trimestre, los indicadores relativos al tercer trimestre muestran un mayor dinamismo, si bien la salida de la crisis está siendo muy heterogénea entre los distintos sectores.
- CEOE ha empeorado sus previsiones de la economía española, anticipando una caída del PIB del -11,5% en 2020.
- El empleo todavía está por debajo de los niveles pre-crisis, a pesar de los recientes aumentos de la afiliación. CEOE estima que en el tercer trimestre los afiliados (excluyendo ERTE) aumentarán entre un 12% y un 13% intertrimestral.
- La inflación continúa registrando tasas negativas debido a la desaceleración de la subyacente y la evolución de los precios del petróleo.
- En 2020, se está produciendo un notable deterioro de las finanzas públicas. Con datos acumulados hasta julio, el déficit público del Estado ya supera el alcanzado en el conjunto de las Administraciones Públicas en 2019 (-2,8% del PIB).

PIB y empleo (horas trabajadas) en el segundo trimestre (tasa intertrimestral en %)



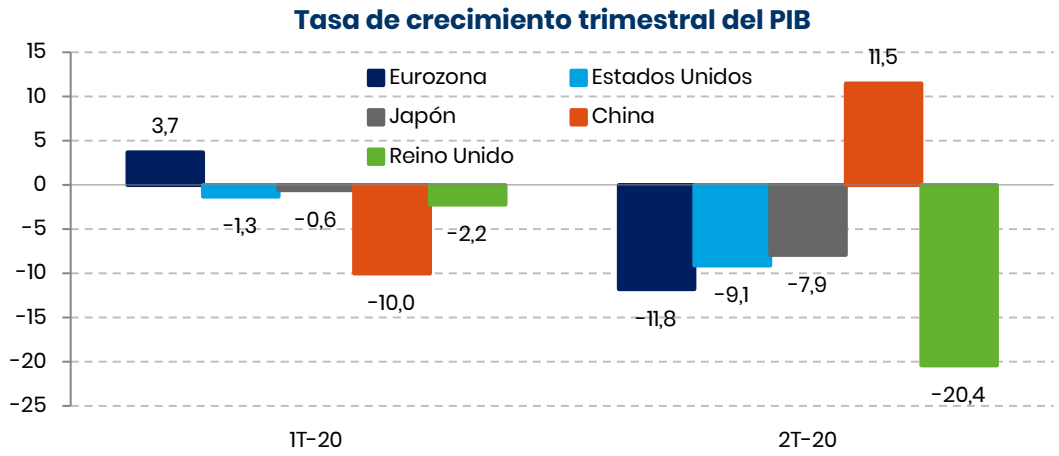
Fuente: Eurostat

Escenario Internacional

Señales de mejoría en la economía mundial tras el desplome del segundo trimestre

Los resultados del segundo trimestre han dejado un desplome de la economía mundial sin precedentes en la historia reciente. El conjunto de países de la OCDE presentó un descenso del PIB del -9,8% trimestral, el mayor registrado desde su creación y muy superior a la caída del -2,3% que se produjo en el primer trimestre de 2009, tras la crisis financiera. No obstante, el comportamiento ha sido bastante desigual entre regiones.

Entre las economías avanzadas, Reino Unido ha acusado la mayor contracción de la actividad, con un descenso del -20,4% trimestral, seguido por la Eurozona, donde el PIB retrocedió un -11,8% en el segundo trimestre, mientras que en Estados Unidos y Japón el deterioro de su economía ha sido algo menor, el -9,1% y el -7,9% respectivamente, aunque también muy significativo. No obstante, en Europa hay una amplia heterogeneidad en el comportamiento de los países frente a la crisis, siendo España donde se han presentado los peores registros dentro de la UE, con una contracción del -18,5% en el PIB trimestral, frente al -13,8% de Francia, el -12,8% de Italia o el -9,7% de Alemania, mientras que en países como Lituania o Finlandia el retroceso del PIB fue más contenido, con un -5,6% y -4,5% respectivamente. La severidad de la crisis sanitaria, el peso que tienen dentro de la economía de cada país los sectores más afectados por las restricciones aplicadas, la duración e intensidad de los confinamientos, así como las medidas que han ido poniendo en marcha los diferentes gobiernos, son algunos de los factores que contribuyen a explicar estas diferencias.



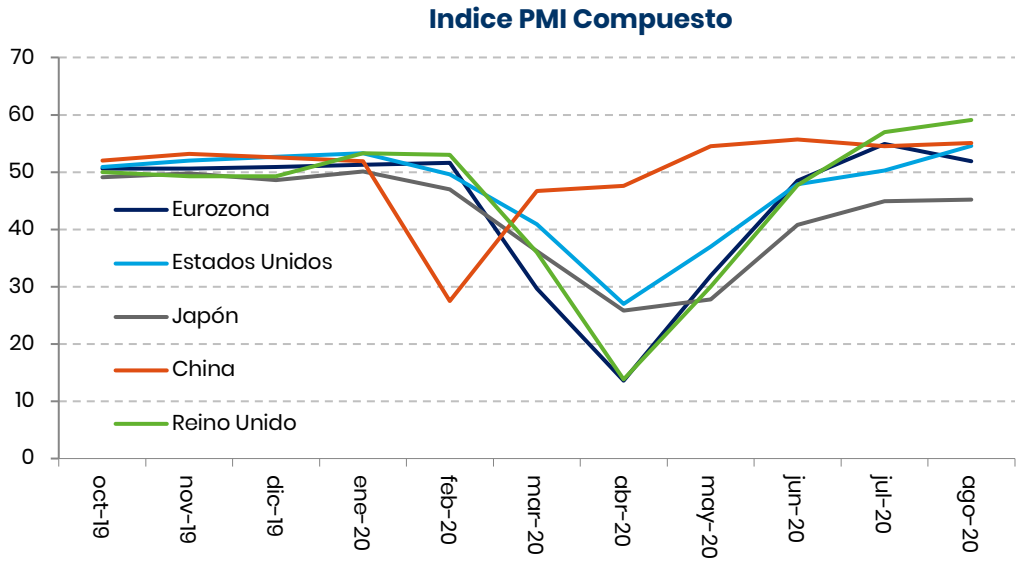
Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

Los efectos de la pandemia también están dejándose sentir en el mercado laboral con notables pérdidas de empleo. En la Unión Europea, los peores registros, de nuevo, corresponden a España, con un descenso del -7,5% en el número de ocupados con respecto al trimestre anterior, frente al -2,9% de la Eurozona o el -2,7% del conjunto de la UE. Si bien, atendiendo al número de horas trabajadas los resultados son más dramáticos y acordes al deterioro de la actividad, con un descenso del -21,4% en España, casi el doble que el -12,8% de la Eurozona y el -10,7% de la UE. En Reino Unido, contrasta una caída en el número de horas trabajadas del -18,4%, mientras que el número de trabajadores apenas se reduce en un -0,7%., debido a que un gran número de ellos se han acogido a las medidas de suspensión del trabajo que ha implementado su gobierno.

Entre las economías emergentes también hay grandes diferencias. Entre las más importantes, destacan los descensos del PIB de India, del -24,8% trimestral, y de México, con el -17,1%. Por su parte, en Brasil, la contracción de la economía ha sido algo menos intensa, con un retroceso del -9,7%, y en Indonesia la actividad descendió un -4,2%. Mientras, China, donde los efectos de la pandemia se notaron con antelación, ya ha vuelto a tasas positivas de crecimiento, con un aumento del PIB del 11,5% en el segundo trimestre, tras el descenso del -10% en los tres primeros meses del año.

Para el tercer trimestre, los indicadores de confianza de julio y agosto apuntan a que la recuperación de la economía mundial continúa consolidándose, tras los mínimos de abril. El indicador PMI compuesto global se situó en agosto en 52,4 puntos, el mayor nivel del último año y medio, mostrando como se va fortaleciendo el crecimiento global, a medida que los países se recuperan de la etapa de confinamiento y se relajan las restricciones. Además, esta mejoría se está produciendo tanto en el sector manufacturero como en los servicios. El mayor dinamismo se está registrando en Reino Unido, seguido de Rusia, China y Estados Unidos. Por su parte, en el conjunto de la Eurozona la recuperación es más modesta y en agosto ha perdido cierto empuje, aunque se mantiene por encima de los 50 puntos, lo que muestra expansión de la actividad, aunque siguen existiendo sensibles diferencias entre países. En contraste, Japón e India aún presentan sus PMI en niveles claramente en terreno contractivo.

En cuanto al mercado laboral, los indicadores que se van conociendo también señalan que continúa la destrucción de empleo en la mayor parte de los países, aunque a menor ritmo que en meses anteriores, debido a que las expectativas de las empresas siguen afectadas por la incertidumbre existente sobre la evolución de la pandemia, a lo que contribuye el repunte de nuevos casos en varios países.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Markit Economics

Por su parte, los principales bancos centrales mantienen sus políticas monetarias muy expansivas, con bajos tipos de interés y compras de activos. La novedad más reseñable es el cambio de la política monetaria por parte de la Reserva Federal, tras haber señalado en su reunión de julio que la pandemia del coronavirus seguiría lastrando la economía. A finales de agosto, en la reunión de Jackson Hole, presentó un nuevo enfoque donde el objetivo ya no es que la inflación sea del 2%, sino un objetivo de inflación media del 2%, siendo así más tolerantes a inflaciones que superen dicho 2% en la fase alta del ciclo. En cuanto al empleo, también señaló que mostrará una menor tolerancia hacia situaciones de subempleo. Estos anuncios se han traducido por los mercados como que los tipos permanecerán en niveles bajos durante más tiempo, incluso aunque se produzca un cierto repunte de la inflación ya que permitirán niveles moderadamente superiores al objetivo del 2% para compensar las bajas tasas de inflación de los últimos años. Mientras, la divisa estadounidense ha experimentado una progresiva depreciación, desde los 1,12 dólares por euro de junio hasta situarse alrededor de los 1,18 dólares por euro en agosto.

El crudo Brent se situó en agosto en 45,4 $/barril, un 3,3% más que en julio, favorecido por la debilidad del dólar y por la fortaleza de la economía china. En términos interanuales, el precio es un 23,1% menor que un año atrás. Para los próximos meses, las dudas sobre la fortaleza de la recuperación de la economía mundial y la incertidumbre sobre la evolución de la pandemia de la COVID-19, hacen que los precios de los futuros oscilen alrededor de los 45 $/barril.

Economía española

Verano con recuperación parcial; otoño con notable incertidumbre

Tras el descenso histórico del PIB en el segundo trimestre de 2020 (-18,5% trimestral y un -22,1% interanual), la economía española se ha recuperado a lo largo de tercer trimestre, aunque de modo parcial (lejos de los niveles precrisis), desigual (con grandes diferencias entre sectores) y paulatino (más lento de lo que se esperaba). Nuestras estimaciones apuntan a un aumento del PIB en tasa trimestral entre el 12% y el 15% para el periodo julio-septiembre.

Esta previsión para el tercer trimestre es compatible con un crecimiento anual del PIB del -11,5% para 2020, siempre y cuando la recuperación siga su curso en el cuarto trimestre, si bien cabe esperar que se produzca a una tasa más moderada que en el tercer trimestre. No cabe duda de que hay que tener en cuenta el escenario de incertidumbre en el que se encuentra la economía española de cara a los próximos meses, no solo a nivel interno, por la evolución de la pandemia y su impacto en la economía, sino también por lo que suceda fuera de nuestras fronteras. Esta crisis ha sido global y todavía hay muchos frentes abiertos, como las negociaciones del Brexit, la intensidad de recuperación de la economía mundial o la evolución de los mercados financieros.

De cara al ejercicio 2021, cobra especial interés la elaboración de los Presupuestos Generales del Estado, dada la situación de deterioro de las finanzas públicas (el déficit público podría situarse en el entorno del -12,5% del PIB), y el Plan de Recuperación Europeo, al igual que la conjunción de ambos. Respecto al fondo europeo, a España le corresponden alrededor de 140.000 millones de euros en total, de los cuales 72.700 millones serán en forma de ayudas y el resto a través de préstamos. Estos fondos son de vital importancia para lograr una economía más resiliente y competitiva, siempre y cuando, se oriente la inversión hacia aquellos proyectos que contribuyan a obtener un crecimiento sostenido y sostenible en el medio y largo plazo.

Demanda y actividad

Tras la intensa caída del segundo trimestre, la economía española comienza a mostrar cierta recuperación

Los resultados del PIB del segundo trimestre mostraron el fuerte deterioro de la economía española debido al impacto en la actividad y en el empleo de la crisis de la COVID-19. La caída del PIB (-18,5% intertrimestral) marca un máximo histórico, si bien hay que destacar que se trata de un dato puntual que recoge una situación atípica, por tanto, no comparable con otras crisis anteriores. Además, las características de nuestra estructura productiva, junto con un contexto de mayores medidas de confinamiento y restricción de la actividad, explican que el descenso de la actividad en España haya sido superior al registrado en los países de nuestro entorno: Zona Euro (-11,8%), Alemania (-9,7%), Francia (-13,8%) o Italia (-12,8%).

La notable contracción de la actividad se ha producido tanto desde el lado de la demanda interna como del sector exterior, siendo la única excepción el consumo de las AAPP. Desde el punto de vista de la demanda interna, destaca la caída del consumo de los hogares (-21,2% intertrimestral). Además, la inversión empresarial ha tenido un comportamiento especialmente adverso (-22,3% intertrimestral). Por el lado del sector exterior, sobresale el significativo descenso de las exportaciones, fundamentalmente en su componente de servicios, muy afectado por el desplome de la entrada de turistas. En este contexto, la recuperación de la confianza será fundamental para el crecimiento de la actividad y del empleo.

Los primeros datos disponibles para el tercer trimestre relativos a encuestas de confianza muestran una continuidad de la recuperación iniciada en junio durante el mes de julio, pero en agosto vuelven a sufrir una recaída, que pueden estar asociados a los rebrotes registrados durante el verano y al endurecimiento de las medidas en algunos municipios o regiones. En concreto, el indicador de sentimiento económico elaborado por la Comisión Europea para España alcanza el nivel 90,6 en julio frente al 73,3 del mes de abril, aunque todavía lejos del 102,7 de febrero, pero vuelve a descender ligeramente en agosto hasta el 88,1. Así ocurre con la mayoría de los indicadores de confianza que componen este indicador, si bien la mejora de las expectativas está siendo más rápida en la industria que en el resto de sectores. El indicador de confianza del consumidor, que alcanzó en abril su mínimo desde 2013, muestra una leve recuperación que se ve truncada en agosto. Una evolución similar muestra la confianza del comercio minorista, en línea con los datos de ventas de comercio minorista que, tras una caída del -31,6% en abril, ha ido corrigiendo la intensidad de la caída en los meses siguientes hasta situarse en el -3,7% en el mes de julio.

La recuperación está siendo muy heterogénea entre los distintos sectores

Todos los sectores redujeron su actividad de una manera intensa durante el segundo trimestre debido al confinamiento, según los datos publicados por la Contabilidad Nacional, excepto la agricultura (incluyendo la cadena de alimentación) y las actividades financieras y de seguros. En el tercer trimestre, con información todavía parcial, se observa que la recuperación está siendo muy heterogénea entre sectores. Así, mientras que la agricultura y la industria están muy cerca de alcanzar los niveles de actividad pre-crisis, algunos sectores del sector servicios, sobre todo aquellos relacionados con restauración, ocio y turismo, están todavía muy lejos de recuperar la situación anterior y no se espera que cambie durante los meses de otoño e invierno si el panorama sanitario no mejora sustancialmente. En este sentido, el índice PMI del sector manufacturero llegó a alcanzar en julio los 53,5 puntos, un dato muy positivo, pero en agosto mostró un ligero deterioro hasta 49,9. Del mismo modo, el indicador homólogo para el sector servicios repuntó en julio hasta los 51,9 puntos, situándose por encima del límite de los 50 puntos durante dos meses consecutivos. Sin embargo, en el mes de agosto el PMI de servicios ha vuelto a descender hasta los 47,7 puntos, debido a las dificultades que están atravesando todavía algunos servicios, principalmente turismo y hostelería, cuya actividad se ha visto muy condicionada por las medidas anti-covid y por las restricciones para viajar a España.

Así, tras una primavera sin actividad turística, la apertura desde finales de junio ha sido lenta y muy paulatina, básicamente impulsada por la demanda nacional. Además, en agosto, los rebrotes han dado lugar a nuevas restricciones para viajar a España desde los principales países emisores (cuarentenas, certificados o test previos o recomendaciones de no viajar a destinos españoles...), por lo que empeoran las expectativas para lo que resta de año. El impacto de la pandemia en la actividad turística está teniendo su reflejo en la balanza por cuenta corriente, que registró un superávit de 300 millones de euros en el conjunto del primer semestre, un 96,5% por debajo del superávit de 8.600 millones del mismo periodo del año anterior, como consecuencia fundamentalmente del menor superávit del turismo, que en los seis primeros meses se situó en 4.800 millones de euros, frente a los 21.200 millones del año anterior.

Mercado laboral

El empleo todavía está por debajo de los niveles pre-crisis, a pesar de los recientes aumentos de la afiliación

En el segundo trimestre, los efectos de la crisis económica provocada por la COVID-19 sobre el mercado laboral han sido muy intensos. Según la EPA, en este periodo, cuando las medidas de restricciones a la movilidad y paralización de la actividad fueron más severas, el número de horas efectivas trabajadas cayó un -22,6% con respecto al primer trimestre. En términos de personas ocupadas, el descenso fue sensiblemente más moderado (con una tasa intertrimestral del -5,5%), dado que las personas afectadas por ERTE son consideradas ocupadas a efectos estadísticos. De hecho, el número de ocupados que efectivamente han trabajado en el segundo trimestre fue de 13,9 millones de personas, lo que implica que un 25% de los ocupados no trabajaron. La caída del empleo sin precedentes, en más de un millón de personas en el segundo trimestre, no se trasladó a la cifra de parados y la tasa de paro subió apenas nueve décimas, hasta el 15,3%.

En el tercer trimestre, la afiliación a la Seguridad Social muestra una recuperación paulatina y muy parcial del mercado laboral y, sobre todo, muy condicionada por la figura de los ERTE. A pesar de los incrementos de los últimos meses, el número de afiliados actual todavía dista mucho de la situación pre-crisis (-457.853 afiliados desde febrero) y en términos interanuales también (-527.851 afiliados, un -2,7% en tasa interanual en agosto). Además, hay que tener en cuenta el número de afiliados que siguen en ERTE, un total de 812.438 personas a finales de agosto. Esta cifra supone una reducción frente al registro de casi 3,4 millones a finales de abril, si bien la caída de agosto fue menos intensa que las registradas en junio y julio. Según estimaciones realizadas por el departamento de Economía de CEOE, en el tercer trimestre, la afiliación a la Seguridad Social, excluyendo los ERTE, aumentará entre un 12% y un 13%, cifras que estarían en línea con el crecimiento trimestral que se espera para el PIB en dicho periodo.

Inflación

El IPC continúa registrando tasas negativas debido a la desaceleración de la inflación subyacente y la evolución de los precios del petróleo

En el mes de agosto, la tasa interanual del Índice de Precios de Consumo (IPC) aumenta una décima hasta el -0,5%, acumulando cinco meses en negativo. La inflación modera su ritmo de caída, debido al menor descenso de los productos energéticos.

Por su parte, la inflación subyacente continúa la senda de desaceleración iniciada en julio y desciende dos décimas hasta el 0,4%, tras un largo periodo de estabilidad en torno al 1%. Analizando sus componentes, se observa que están registrando una clara tendencia a la baja. Así, los precios de los Servicios disminuyen dos décimas hasta el 0,2%, tras el notable descenso registrado en julio, los precios de los Bienes industriales sin productos energéticos minoran su tasa de variación una décima hasta el 0,3%, y los Alimentos con elaboración, bebidas y tabaco disminuyen dos décimas su variación interanual hasta el 1,2%.

Los precios de los Alimentos sin elaboración, sin embargo, aumentan cuatro décimas su tasa de variación y se sitúan en el 3,5%, y continúan configurándose como el componente más inflacionista de la cesta.

Los precios energéticos continúan moderando su ritmo de caída. En concreto, la tasa interanual en el mes de agosto ha sido del -9,3%, casi un punto y medio más que el mes anterior (-10,7%). El crudo Brent se situó en agosto en 45,4 $/barril, un 3,3% más que en julio, lo que, en términos interanuales, supone una caída del 23,1%. Para los próximos meses se espera que el precio oscile alrededor de los 45 $/barril, por lo que la energía seguirá presionando a la baja la inflación.

De cara a los próximos meses, la inflación continuará registrando tasas negativas, si bien cada vez más moderadas y estará condicionada por el comportamiento de los precios del petróleo y la caída de la demanda de algunos bienes y servicios derivada de la crisis del coronavirus. En el conjunto del año 2020, anticipamos una tasa media del IPC ligeramente negativa (-0,2%).

Sector Público

Notable deterioro de las finanzas públicas en 2020

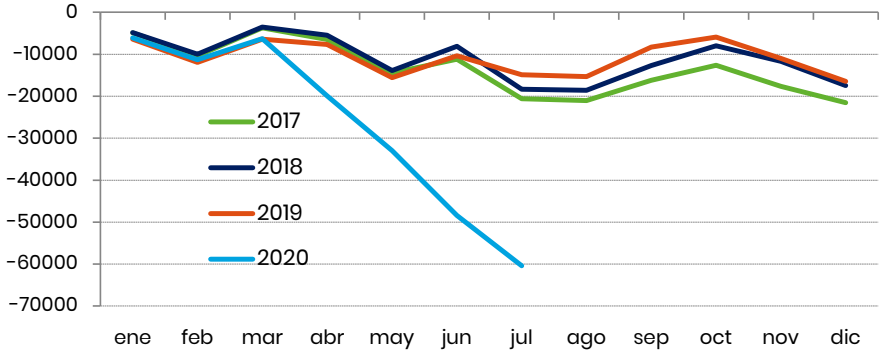
El deterioro de la situación de las finanzas públicas en 2020 es intenso. Previsiblemente, se alcanzará un récord de deuda pública (superará el 115% del PIB) y el déficit público podría ser superior al 12% del PIB este año.

Con datos acumulados hasta julio, el déficit público del Estado ya supera el alcanzado en el conjunto de las AAPP en 2019 (-2,8% del PIB). El déficit del Estado se sitúa en julio en 60.413 millones de euros, lo que supone el -5,4% del PIB, por el impacto de la COVID-19 en las cuentas públicas. Se ha producido, por una parte, una notable caída de los ingresos, por el descenso de la actividad y la demanda, y, por otro, un aumento del gasto a causa de las medidas adoptadas para mitigar los efectos sociales, económicos y laborales derivados de la pandemia.

En concreto, los recursos han descendido un -15,8% hasta julio, debido a la caída generalizada en la recaudación en todas las figuras impositivas. Destacan, por un lado, el retroceso del -14,0% de los impuestos sobre la producción y las importaciones, entre los cuales el IVA cae un -16,4%, y, por otro, los impuestos corrientes sobre la renta y el patrimonio (-25,8%). También descienden los impuestos sobre el capital (-78,5%), y las cotizaciones sociales (-0,9%). Por su parte, los gastos han aumentado un 21,4% hasta julio, debido, en gran medida, al incremento de las transferencias a la Seguridad Social y las CCAA, de forma que las transferencias corrientes entre AAPP han crecido un 36%. También destaca el aumento de los consumos intermedios en un 20,1%, donde se incluyen los programas de prestaciones sanitarias y farmacia relacionadas con la COVID-19.

Con datos para la primera mitad de 2020, el conjunto del déficit público de las AAPP, excluyendo la Administración Local, equivale al -6,12% del PIB, más del doble del alcanzado en el conjunto de 2019 por el total de las AAPP (-2,8% del PIB).

Necesidad de financiación del Estado
(cifras acumuladas cada año - millones de euros)



Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

Previsiones

Previsiones económicas para España (actualización septiembre 2020)							
Tasa de variación anual, salvo indicación en contrario							
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PIB	3,8	3,0	2,9	2,4	2,0	-11,5	7,0
Gasto en consumo privado	2,9	2,6	3,0	1,8	1,1	-13,4	7,0
Gasto en consumo público	2,0	1,0	1,0	1,9	2,3	4,3	1,0
Formación Bruta de Capital Fijo	4,9	2,4	5,9	5,3	1,8	-18,8	12,6
-Activos fijos materiales	4,8	1,7	7,0	6,2	1,7	-21,8	14,8
Construcción	1,5	1,6	5,9	6,6	0,9	-21,4	12,5
Bienes de equipo y act. Cultivados	9,9	2,0	8,5	5,7	3,1	-22,3	18,5
-Activos fijos inmateriales	5,3	5,3	1,3	1,1	2,2	-4,3	4,0
Demanda interna (*)	3,9	2,0	3,0	2,6	1,5	-10,2	6,8
Exportaciones	4,3	5,4	5,6	2,2	2,6	-24,7	7,5
Importaciones	5,1	2,7	6,6	3,3	1,2	-22,2	7,0
PIB corriente	4,4	3,4	4,3	3,5	3,6	-10,5	8,0
Deflactor del PIB	0,6	0,3	1,4	1,1	1,6	1,0	1,0
IPC (media anual)	-0,5	-0,2	2,0	1,7	0,7	-0,2	0,9
IPC (dic/dic)	0,0	1,6	1,1	1,2	0,8	-0,2	1,1
IPC subyacente (media anual)	0,6	0,8	1,1	0,9	0,9	0,8	0,7
Empleo (CNTR) (**)	3,2	2,8	2,8	2,5	2,3	-7,5	2,2
Empleo (EPA)	3,0	2,7	2,6	2,7	2,3	-4,5	-1,1
Tasa de Paro (EPA) (% población Activa)	22,1	19,6	17,2	15,3	14,1	17,0	21,0
Productividad	0,6	0,2	0,0	-0,2	-0,3	-4,0	4,8
Remuneración por asalariado	0,6	-0,6	0,7	1,0	2,0	3,0	1,0
Coste laboral unitario (CLU)	-0,1	-0,8	0,7	1,2	2,3	7,0	-3,7
Balanza por Cuenta corriente (% PIB)	2,0	3,2	2,7	1,9	2,0	0,0	1,0
Déficit público (%PIB) (***)	-5,1	-4,1	-3,0	-2,5	-2,8	-12,5	-7,0
Tipos de interés EE.UU. (dic)	0,50	0,75	1,50	2,50	1,75	0,25	0,25
Tipos de interés Eurozona (dic)	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Petróleo brent ($)	52,1	43,3	54,3	70,9	64,8	41,2	45,3

Fuente: CEOE, INE, Banco de España, Eurostat

(*) Aportación al crecimiento

(**) Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.

(***) Sin tener en cuenta la ayuda al sistema financiero.