



Perspectivas economía global y española 2T-2020

Junio 2020

GLOBAL

Resumen situación económica

La **crisis del Covid-19** ha supuesto uno de los **mayores impactos económicos** de nuestra **historia reciente**. Las **medidas de confinamiento** para contener la **expansión del virus** han generado una **parálisis** de la **actividad económica** sin precedentes. En este contexto, los **organismos internacionales** (FMI, OCDE, Banco Mundial y Comisión Europea) estiman para **2020** una **contracción** del PIB, en **torno al 3% anual**, una **caída** del **comercio mundial superior** a la de **2008**, la **ruptura** de numerosas **cadenas de valor** a nivel mundial y un **incremento** récord del **desempleo**, entre otros. Asimismo, se espera que en la **segunda mitad** de **2020**, la expansión del virus se contenga y la **actividad se reanude gradualmente**.

El **impacto económico** del **Covid-19** en los **primeros meses** de **2020** se ha notado en las **economías avanzadas** (Europa y EEUU) por ser el **centro** de mayor **propagación** del **virus**. A la **parálisis** de **actividad** se une que en algunos países los **planes de estímulo económico** se encuentran limitados por el **escaso margen de actuación** (tipos de interés muy reducidos y los elevados niveles de deuda pública). **EEUU**, el país con **mayor** número de **casos por coronavirus** confirmado del mundo, pone **fin** al **periodo expansivo** más largo de su historia, con una **caída** prevista del **PIB superior al 7% anual**. En la **Eurozona** se proyecta un retroceso del PIB más acentuado, con una **respuesta expansiva del BCE** y **una más tardía** por parte de las **autoridades** de los países miembros (paquetes de estímulo fiscal).

En los **países emergentes**, el **impacto** del coronavirus también está siendo **notable**, y en algunos países se aprecia una cierta **aceleración** en la **propagación** del virus (Brasil y Rusia). Esta situación, junto al **endurecimiento** de las **condiciones financieras** y el **hundimiento de la demanda exterior**, podría generar importantes **desequilibrios macroeconómicos** (especialmente en las economías que cuentan con un alto grado de endeudamiento exterior).

Tendencias económicas globales

2019

- 1 Desaceleración sincronizada**
El 90% de las economías experimentan una ralentización en su PIB
- 2 Deterioro del comercio mundial por la persistencia de la guerra comercial (EEUU – China)**
- 3 Estancamiento de la industria**
En la Eurozona, el sector industrial se encuentra en fase de contracción desde finales de 2018
- 4 Política monetaria acomodaticia**
La Fed recorta los tipos de interés por primera vez en 11 años
- 5 Conflictos sociales y geopolíticos a nivel global**
(Guerra comercial, Hong Kong, Irán y Latinoamérica)

Aparición
Covid-19

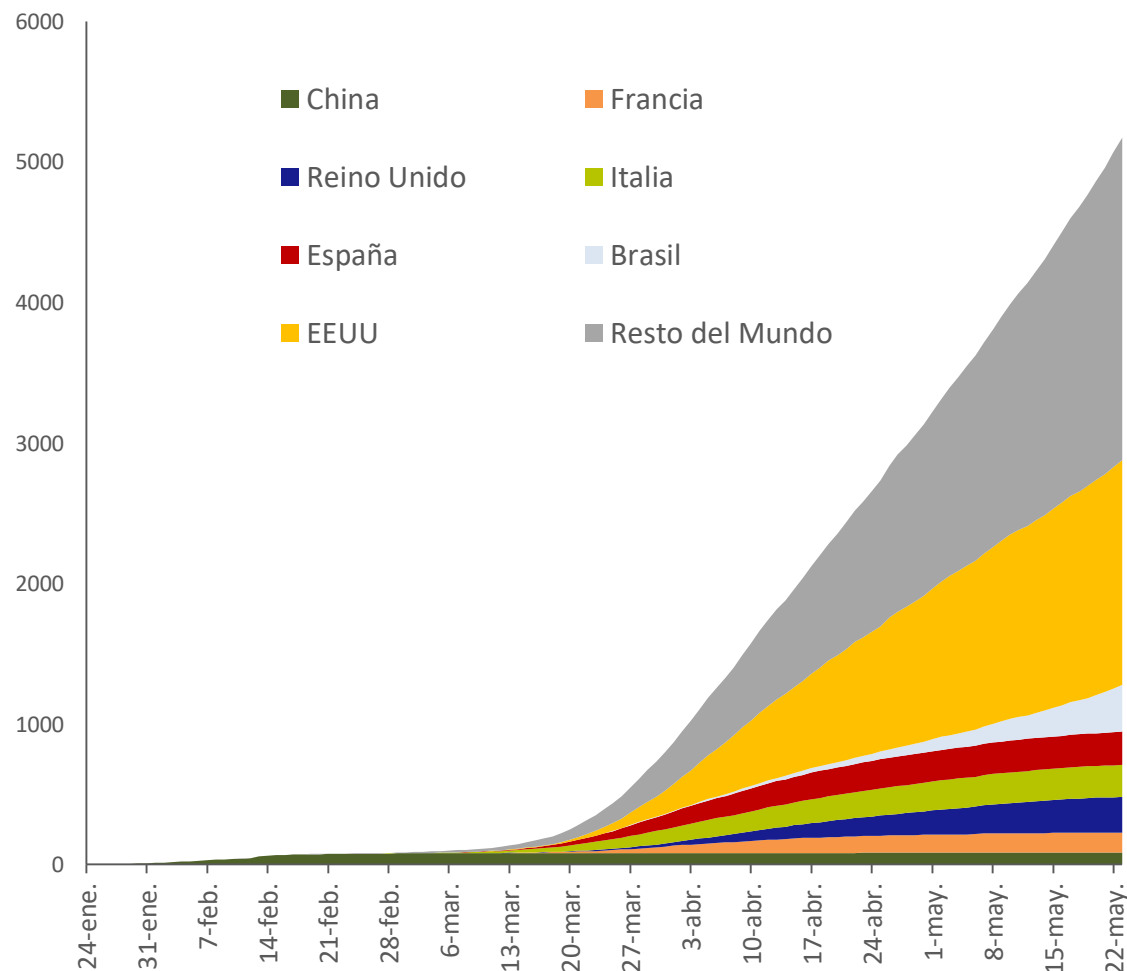
2020

- 1 Extensión de la epidemia a nivel mundial**
Las medidas de confinamiento para contener la expansión de la pandemia provocan la paralización de la economía mundial
- 2 Recesión económica**
En 2020 se proyecta una caída del PIB del 3% anual
- 3 Hundimiento del comercio internacional**
En un escenario pesimista el comercio podría caer hasta un 32% anual
- 4 Destrucción histórica de puestos de trabajo**
El desempleo aumenta a niveles nunca vistos desde la II Guerra Mundial
- 5 Las autoridades preparan importantes medidas para reactivar la economía**
Estas medidas de carácter fiscal y monetario supondrán importantes aumentos de déficit y deuda públicos

El Covid-19 se expande a nivel mundial

Evolución de los casos por Coronavirus

Miles de personas



Incidencia mundial del coronavirus

A 3 de junio

						
España	Italia	R. Unido	Francia	EEUU	Brasil	China
4.829,3	3.746,1	4.269,6	2.791,4	5.546,5	2.612,8	59,7
casos/millón						
546,0	537,9	602,9	428,1	321,5	146,8	3,3
muerres/millón						
51,0	62,7	65,5	-	51,3	2,3	-
tests/1.000						
Confinamiento a nivel nacional:				No se ha declarado a nivel nacional	No se ha declarado a nivel nacional	No se ha declarado a nivel nacional
14- marzo	10 - marzo	23- marzo	17- marzo			

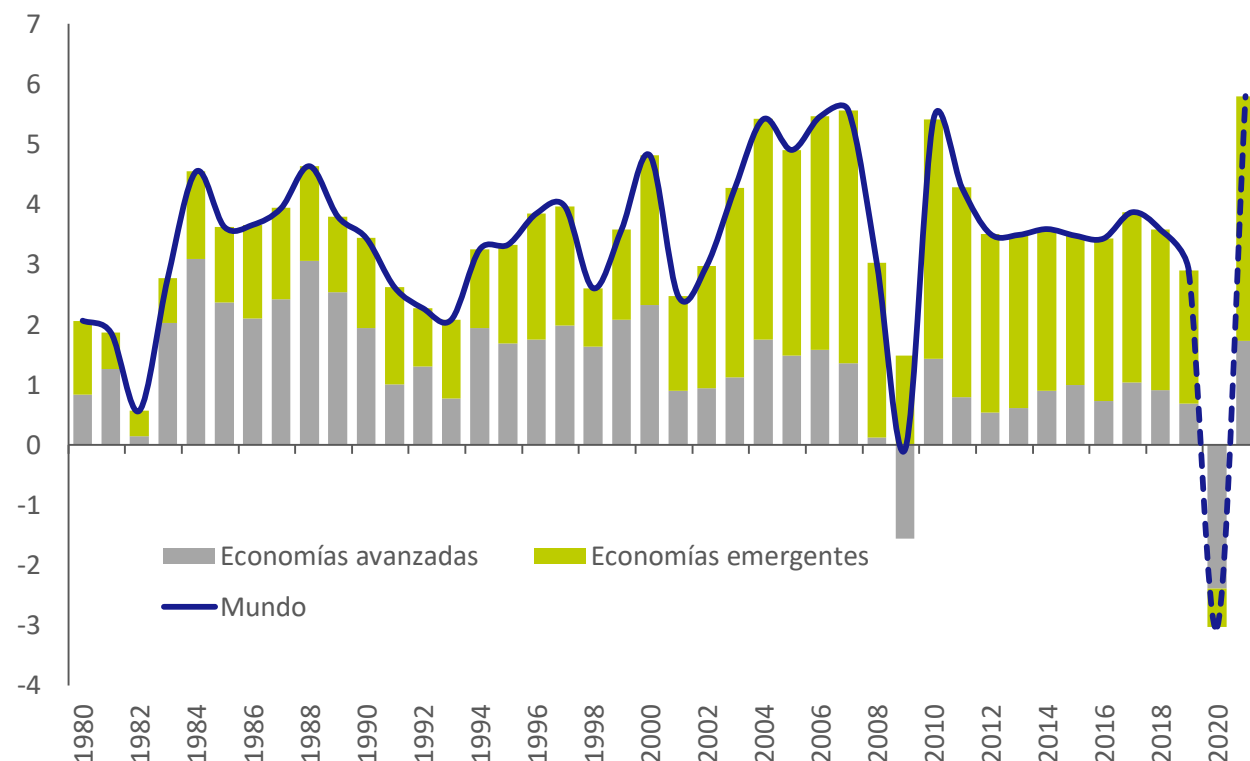
La **aparición** del **Covid-19** que se originó en **China** y tuvo como **principal foco** de la epidemia **Europa** y **EEUU**, supera ya los **5,5 millones** de **infectados**, y comienza a **expandirse** hacia **otras regiones**.

Recesión económica a nivel global

El **FMI** proyecta una **contracción** del **PIB** del **3%** por la **crisis del Covid-19**.

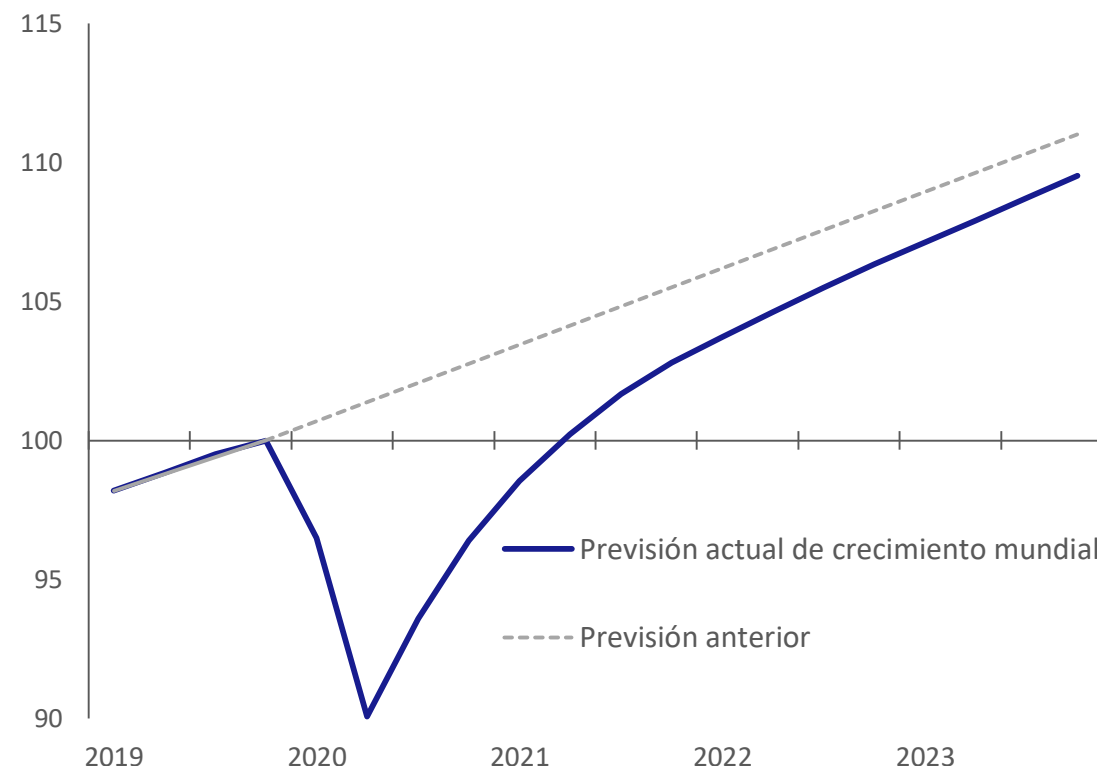
Evolución del PIB Mundial

Var. anual (%) y contribuciones al crecimiento



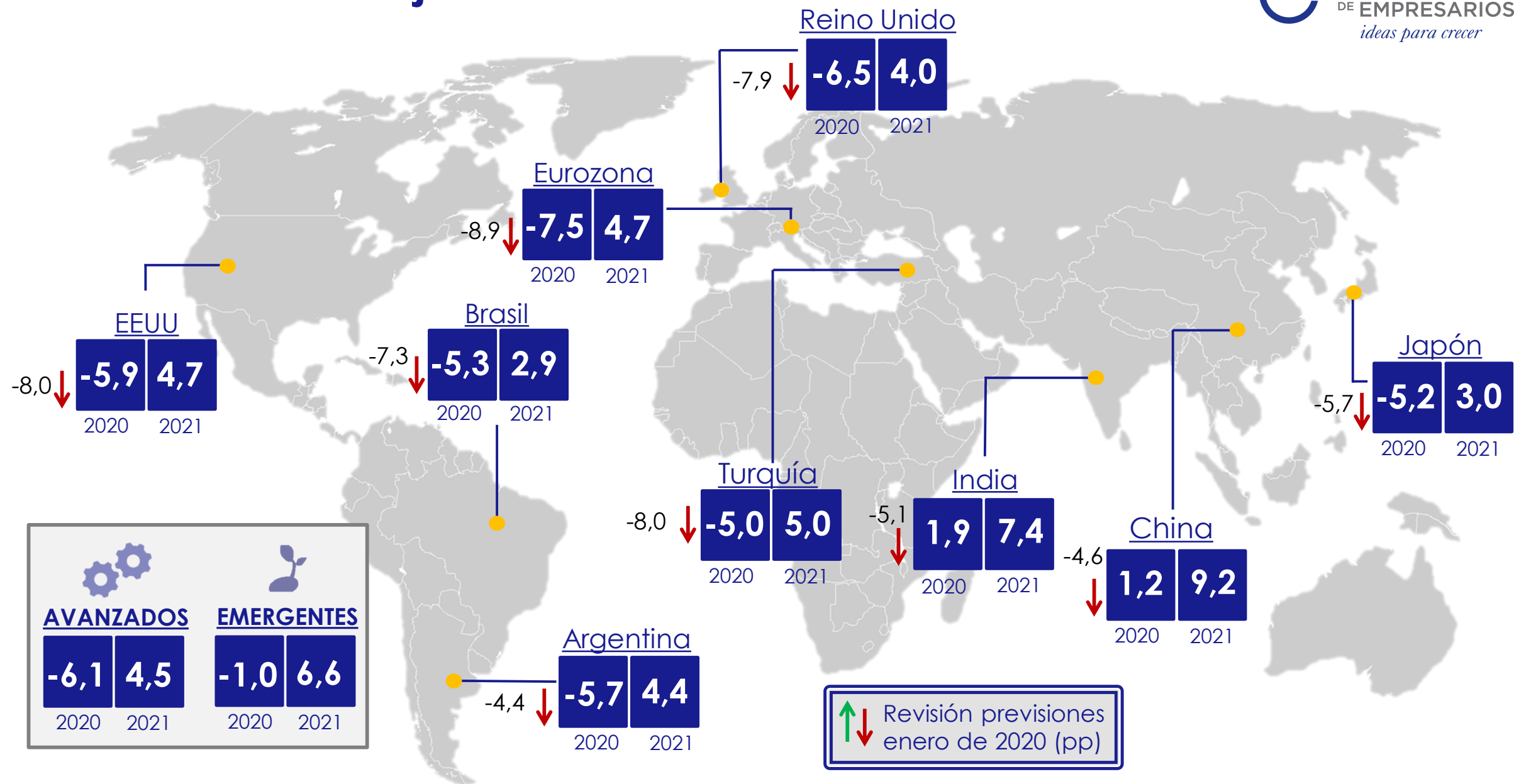
Evolución del PIB Mundial

4T 2019 = 100



Si bien **se espera** una **recuperación rápida**, la **actividad económica** no alcanzará los **niveles proyectados anteriormente**.

Previsiones a la baja



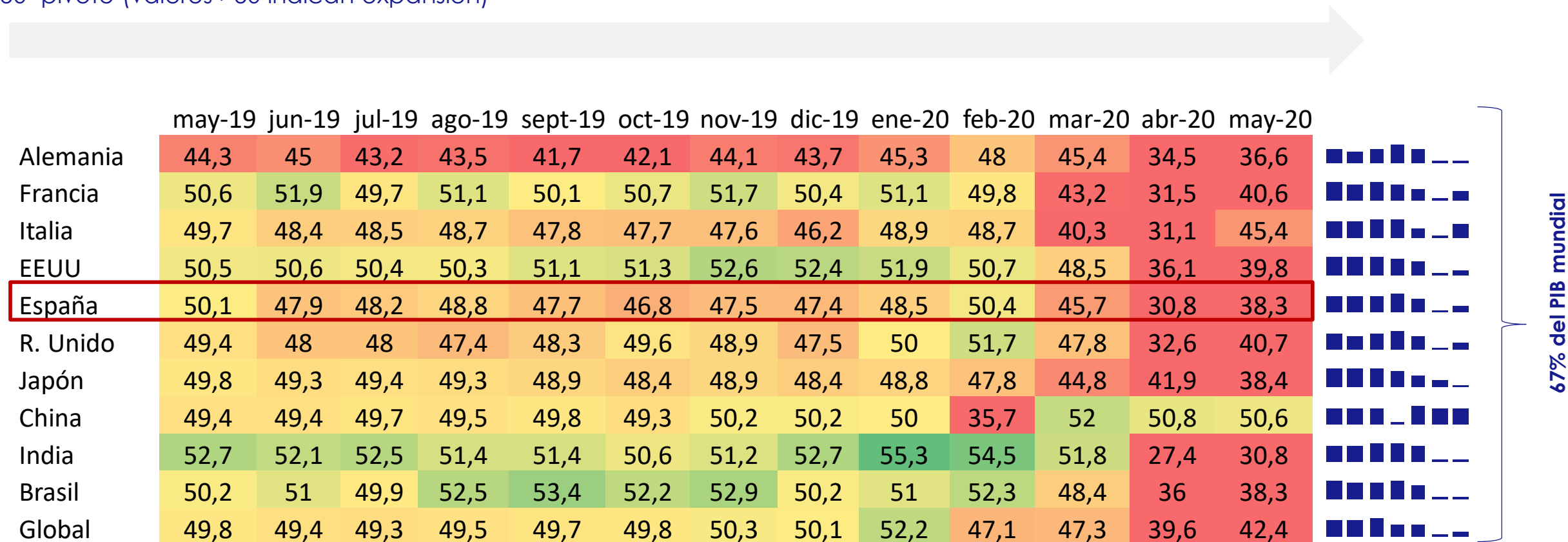
Fuente: Círculo de Empresarios a partir de FMI, 2020.

Los PMI's se hunden en 2019-20

El sentimiento cae a **niveles mínimos** en la mayoría de economías por las **medidas** de **confinamiento**.

PMI Manufacturero

50=pivote (valores >50 indican expansión)



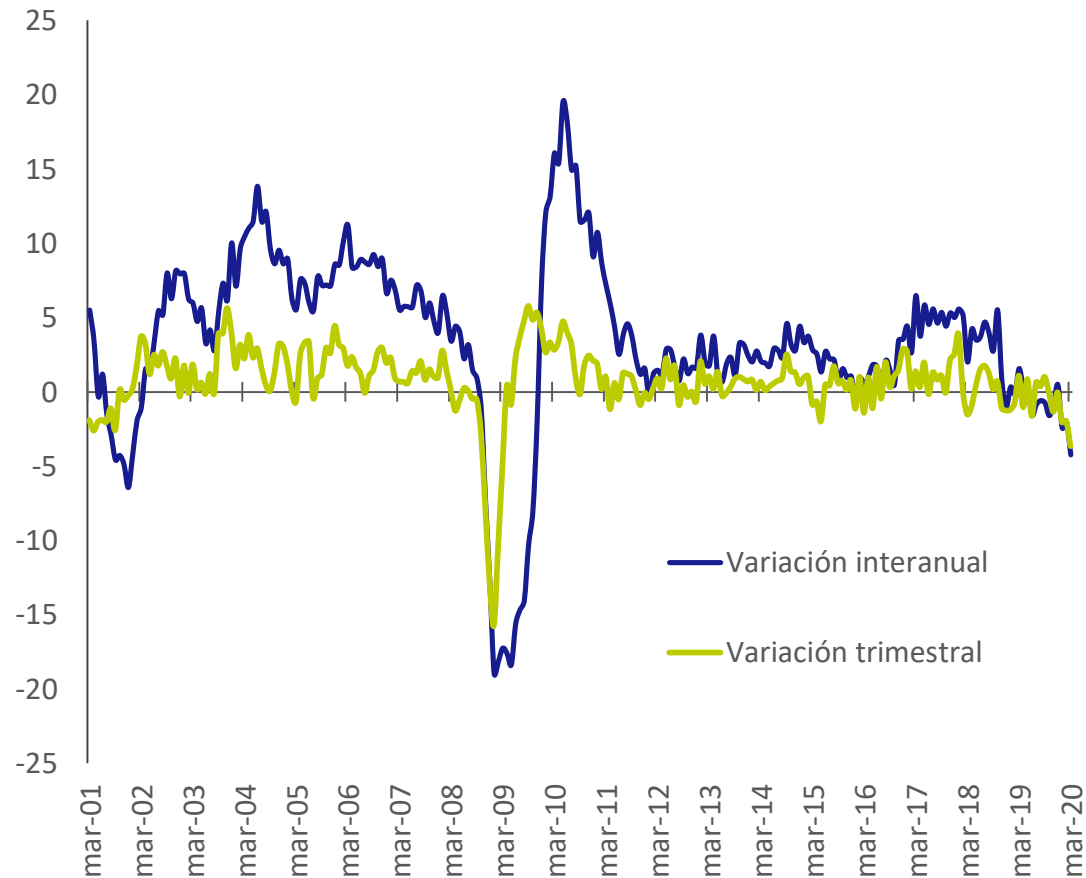
Nota: para calcular el dato global se ha usado el JP Morgan Global Manufacturing PMI.

Fuente: Círculo de Empresarios a partir de Markit, 2020.

Comercio mundial se deteriora

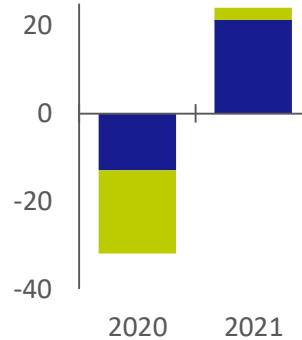
En **marzo**, según el *World Trade Monitor*, el **volumen** de **comercio** mundial se **contrajo** un **4,3%**, su **mayor caída** desde **2009**.

Evolución del comercio mundial (%)



Previsiones, evolución del comercio (OMC)

Var. anual (%)



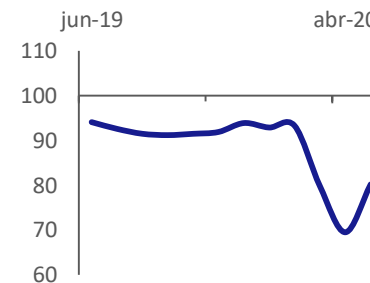
■ Escenario optimista ■ Escenario pesimista

En **2020** la **OMC** proyecta que el **comercio** mundial podría **retroceder** hasta un **32% anual** en un **escenario pesimista**.

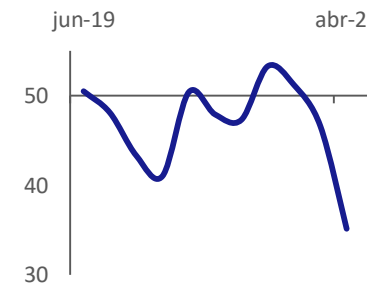
Expectativas comerciales

Puntos

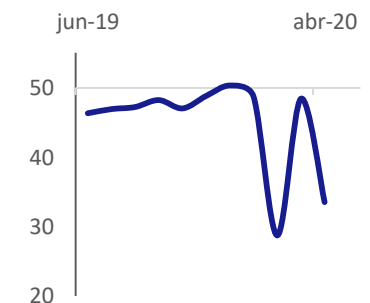
Alemania, índice IFO expectativas empresariales



EEUU, índice ISM órdenes de pedidos de exportación



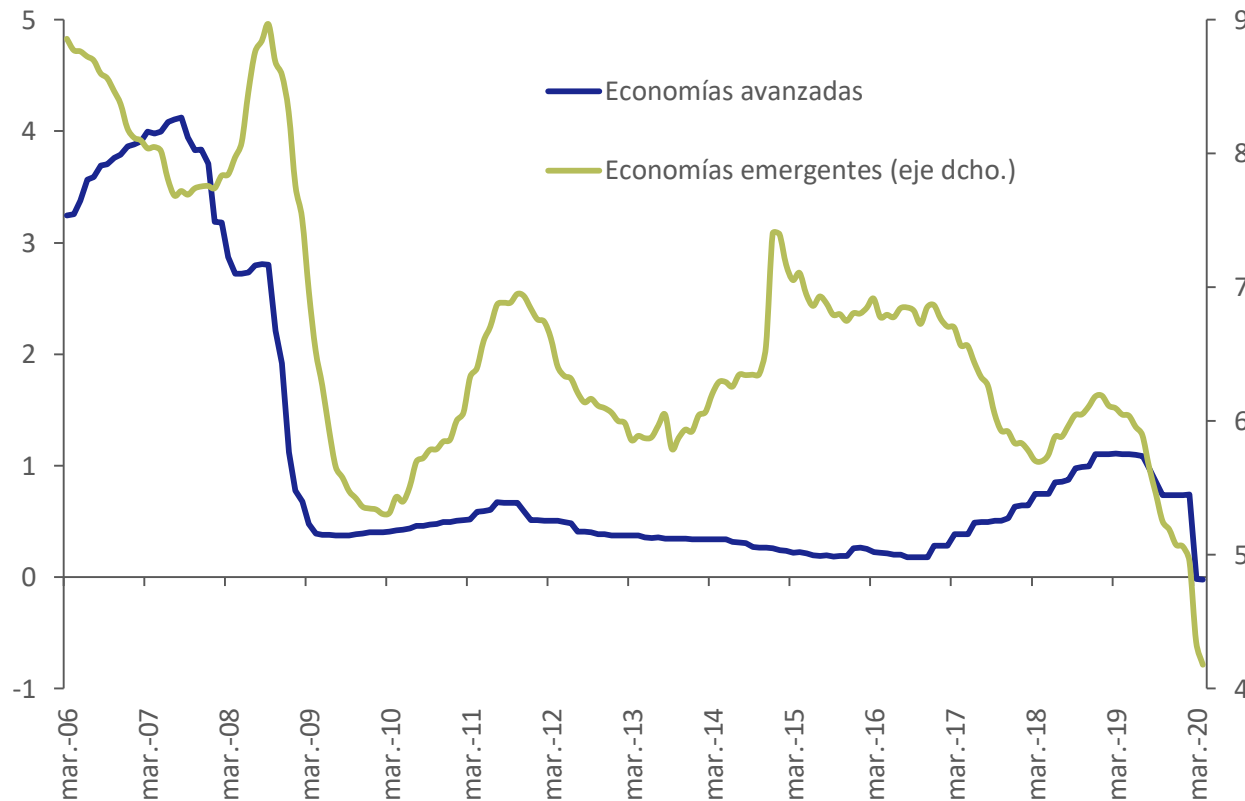
China, PMI órdenes de pedidos de exportación



Los tipos de interés oficiales se reducen

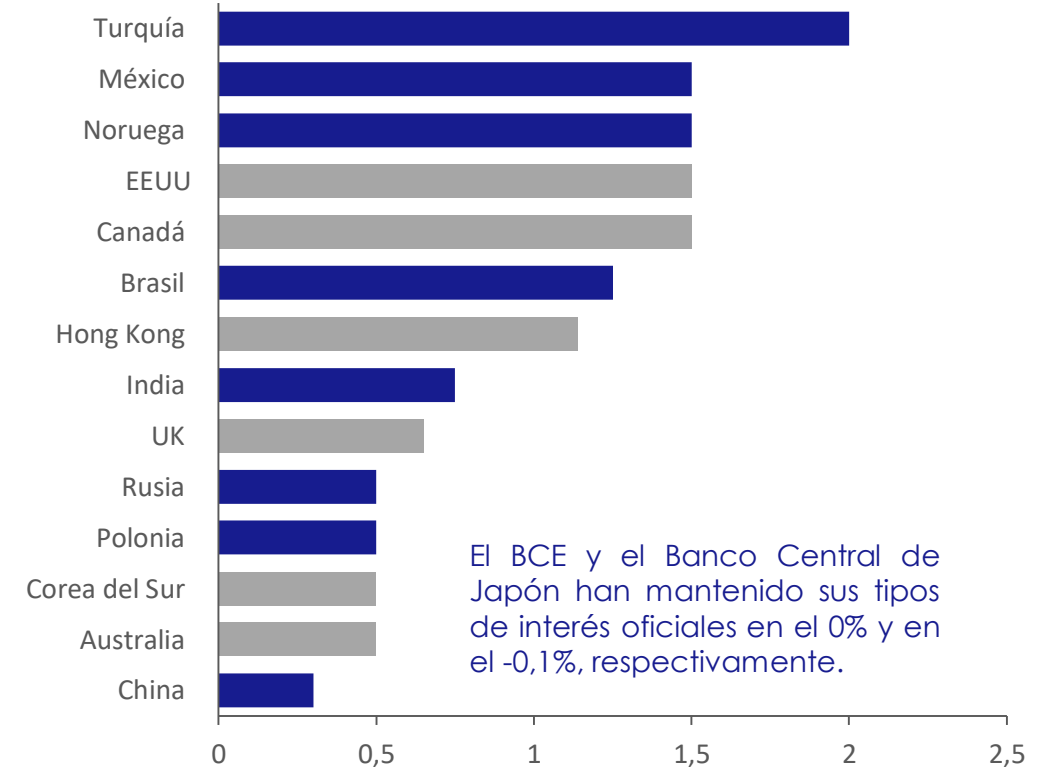
La **respuesta** de los **Bancos Centrales** ante la crisis ha sido **recortar drásticamente** los **tipos de interés** para **contrarrestar** los efectos de la **pandemia**.

Tipos de interés oficiales (%)



Recortes en los tipos de interés oficiales durante la crisis del Covid-19

Puntos porcentuales



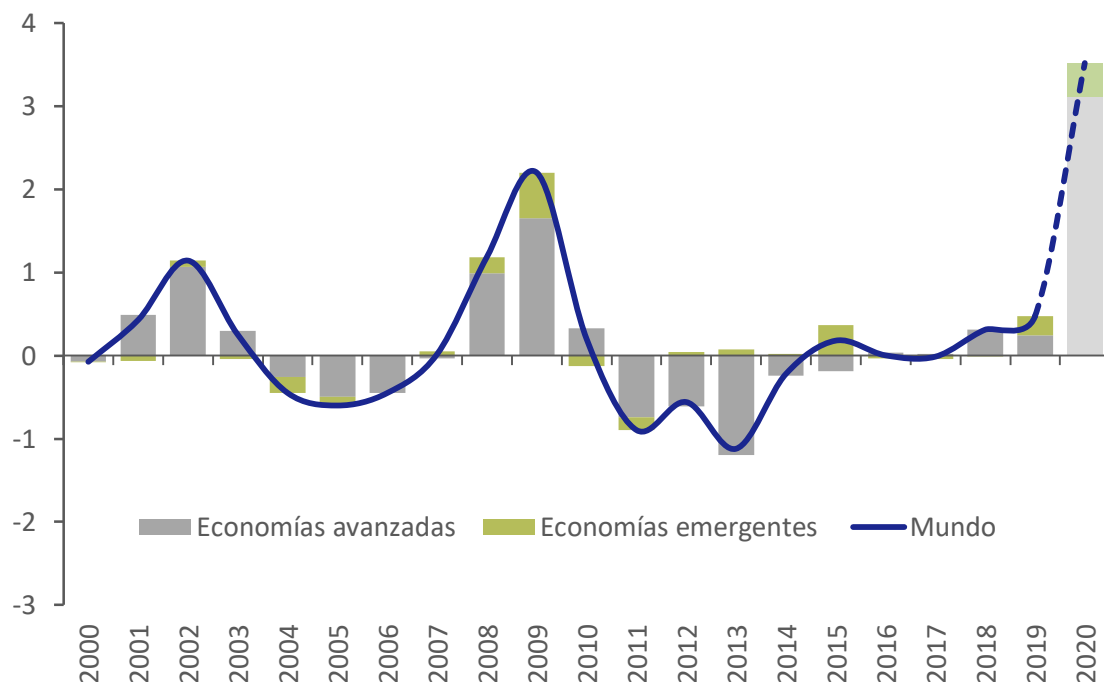
El **menor margen** para **reducir tipos** en las **economías avanzadas** ha obligado a **complementar** estas medidas con **programas de compra masiva de activos (QE)**.

Política fiscal y deuda mundial

Los **gobiernos** diseñan **medidas** de **estímulo económico** para **reactivar** la economía después del confinamiento.

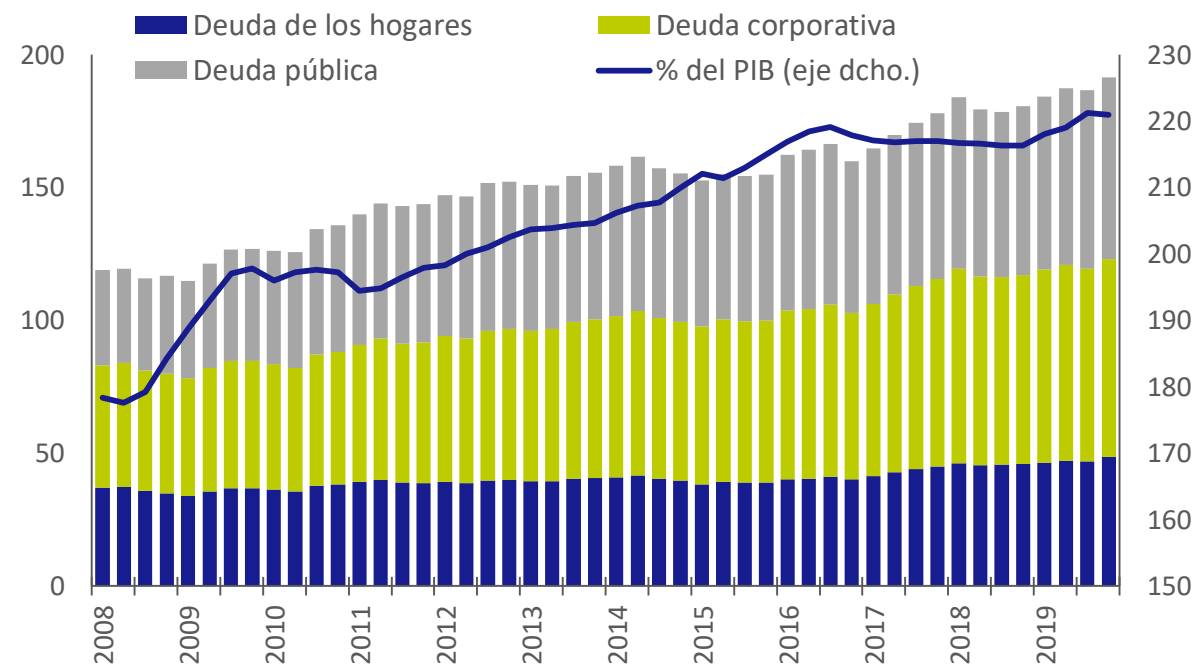
Paquetes de estímulo fiscal

% del PIB



Evolución de la deuda no financiera

% del PIB



La **expansión fiscal** presionará al alza los **niveles de deuda**. En los 10 últimos años, la **deuda** no financiera a nivel mundial se ha **incrementado** en **42 pp**, hasta representar el **221% del PIB**.

Nota: estímulo fiscal calculado como incremento del déficit público (reducción del superávit) en % del PIB.

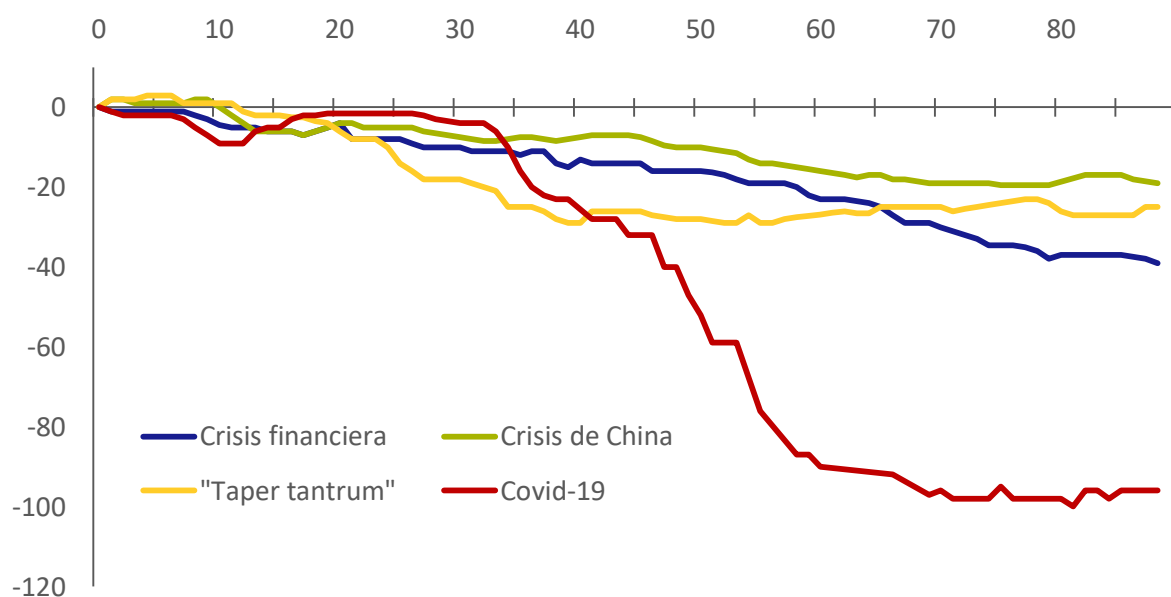
Fuente: Círculo de Empresarios a partir de Oxford Economics y BIS, 2020.

Economías emergentes: elevados niveles de deuda

El **deterioro** de las **condiciones financieras** y **macroeconómicas** a nivel global (apreciación del dólar, hundimiento de la demanda externa, incremento de las primas de riesgo) **debilitan** la fortaleza de las **economías emergentes**.

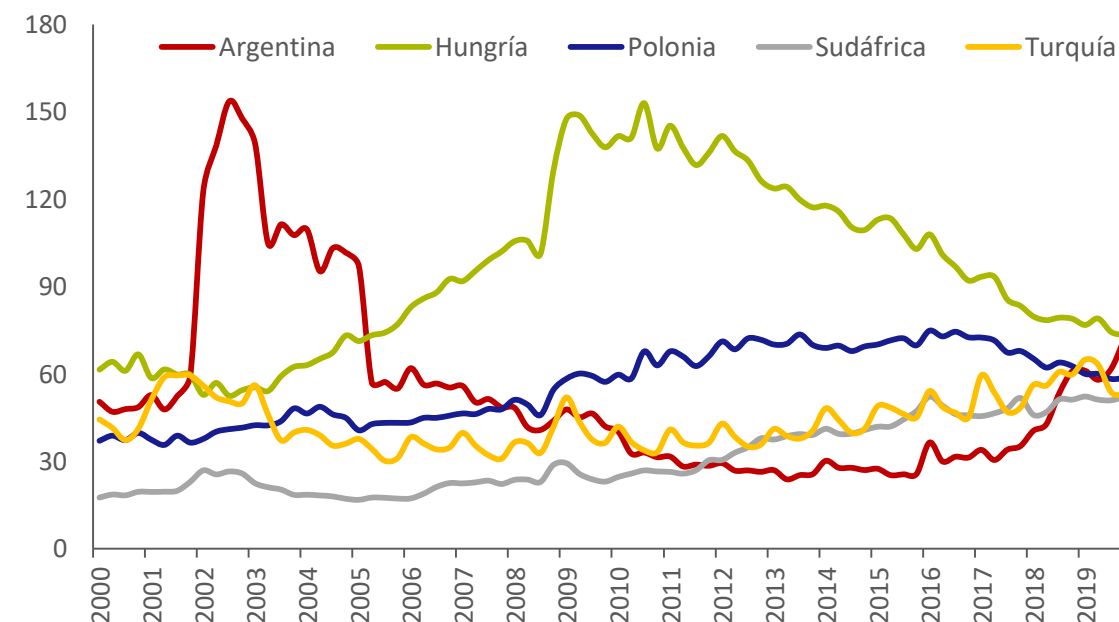
Flujos de capital extranjero hacia economías emergentes

Miles de millones \$



Evolución de la deuda exterior

% del PIB



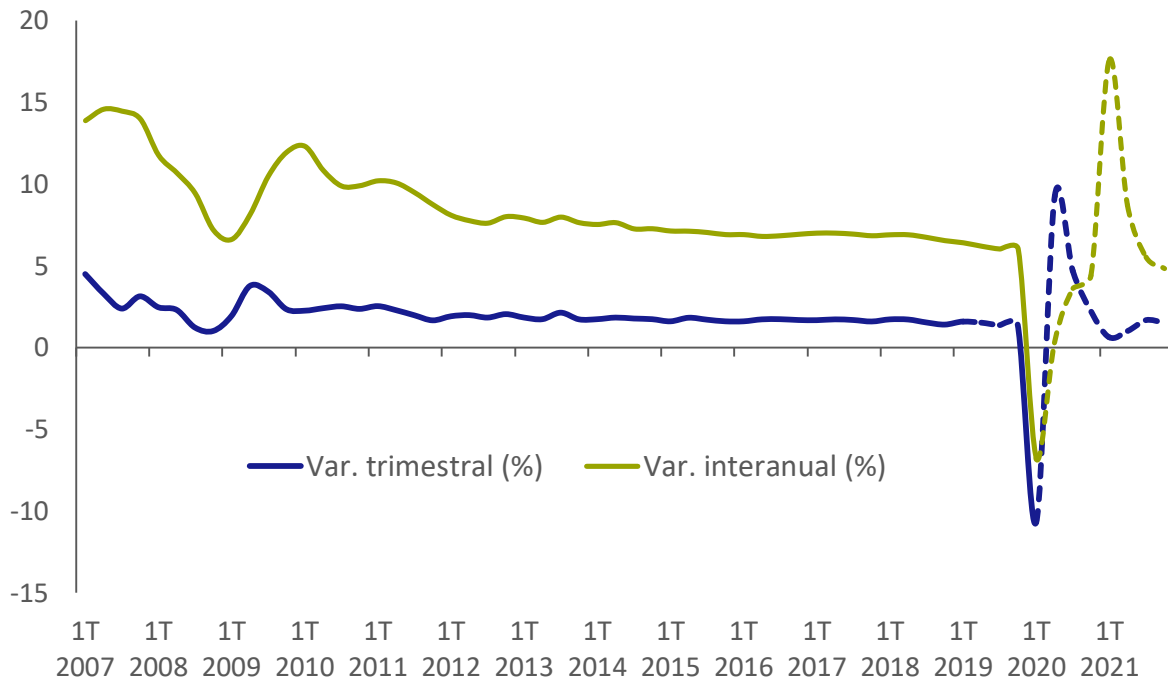
El **elevado** nivel de **endeudamiento exterior** se presenta como una de las **principales vulnerabilidades** de estas economías.

China renuncia a fijar un objetivo de crecimiento 2020

Para **2020**, se proyecta una **desaceleración** del crecimiento del **PIB** hasta en torno al **1,6% anual** por el impacto del coronavirus, frente al **6%** estimado **anteriormente**.

PIB trimestral

Var. interanual (%)

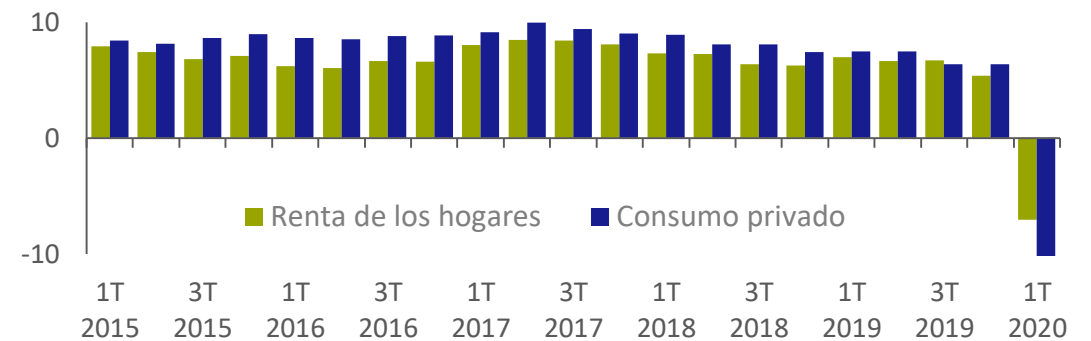


A diferencia de lo que se prevé en la mayoría de economías, se estima que el **impacto** se **concentre** en el **1T 2020** con una **rápida recuperación** en los siguientes.

Fuente: Círculo de Empresarios a partir de Oxford Economics, 2020.

Consumo y renta de los hogares

Var. interanual (%)



Proyecciones de Oxford Economics

Var. anual (%)

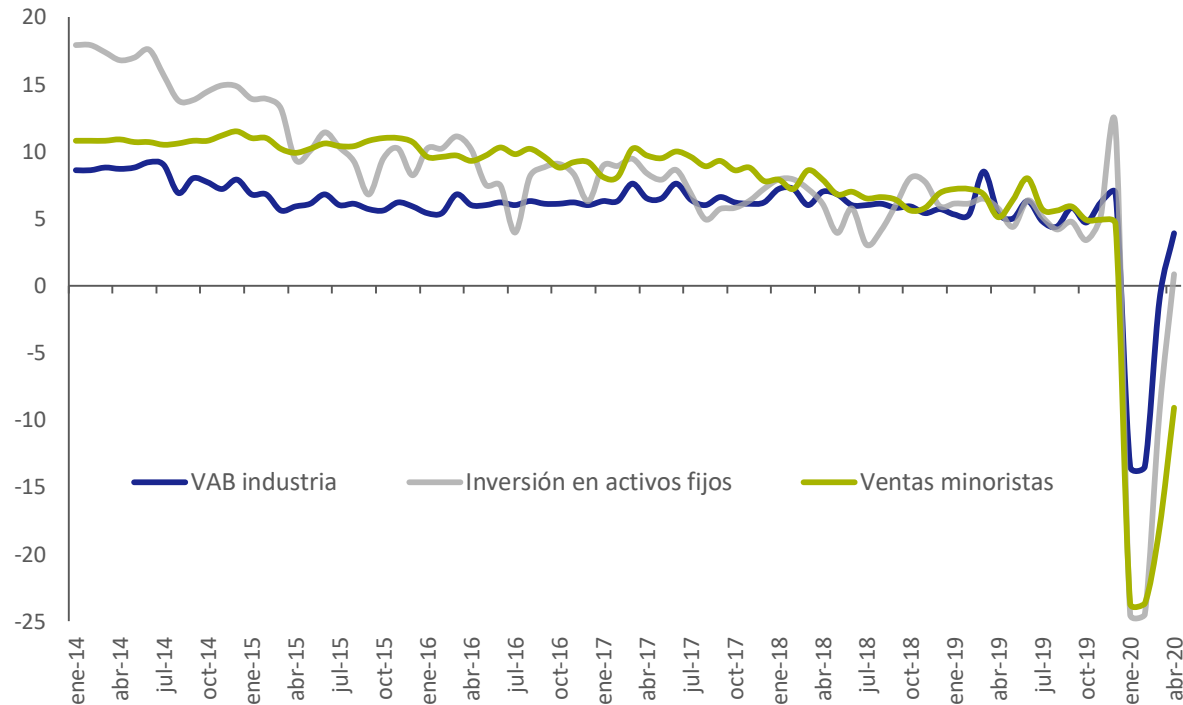
	2019	2020	2021
Demanda interna	5,7	1,6	7,9
Consumo privado	6,9	-1,5	11,5
Inversión	4,4	1,7	5,8
Gasto público	7,7	10,0	4,2
Exportaciones de bienes y servicios	2,5	-9,9	10,9
Importaciones de bienes y servicios	-0,4	-6,7	11,0
PIB	6,1	0,8	8,5
Inflación anual media	2,9	2,9	1,6
Balanza cuenta corriente (\$ miles de millones)	425,3	329,0	464,7

China: recuperación en el 2T 2020

Tras el **hundimiento** en el **1T 2020**, la **actividad económica** comienza a recuperarse.

Indicadores cíclicos de actividad

Var. interanual (%)



El **hundimiento** de la **actividad industrial** en China genera mayores **impactos** en ciudades como **Tianjin, Sichuan** o **Guangdong** debido a su mayor **concentración** en este **sector**.

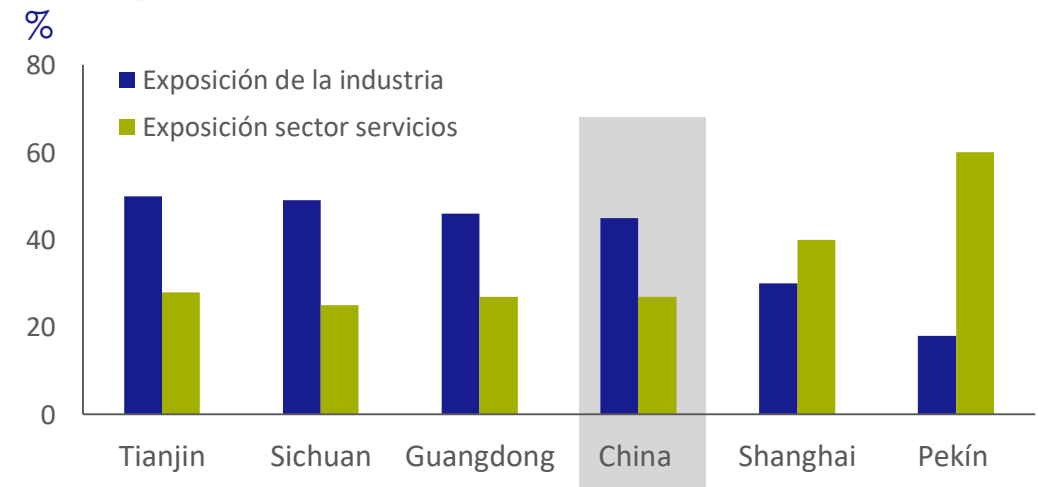
Fuente: Círculo de Empresarios a partir de Oxford Economics, 2020.

Consumo de carbón

Miles de toneladas



Principales ciudades: exposición sectorial, 2019

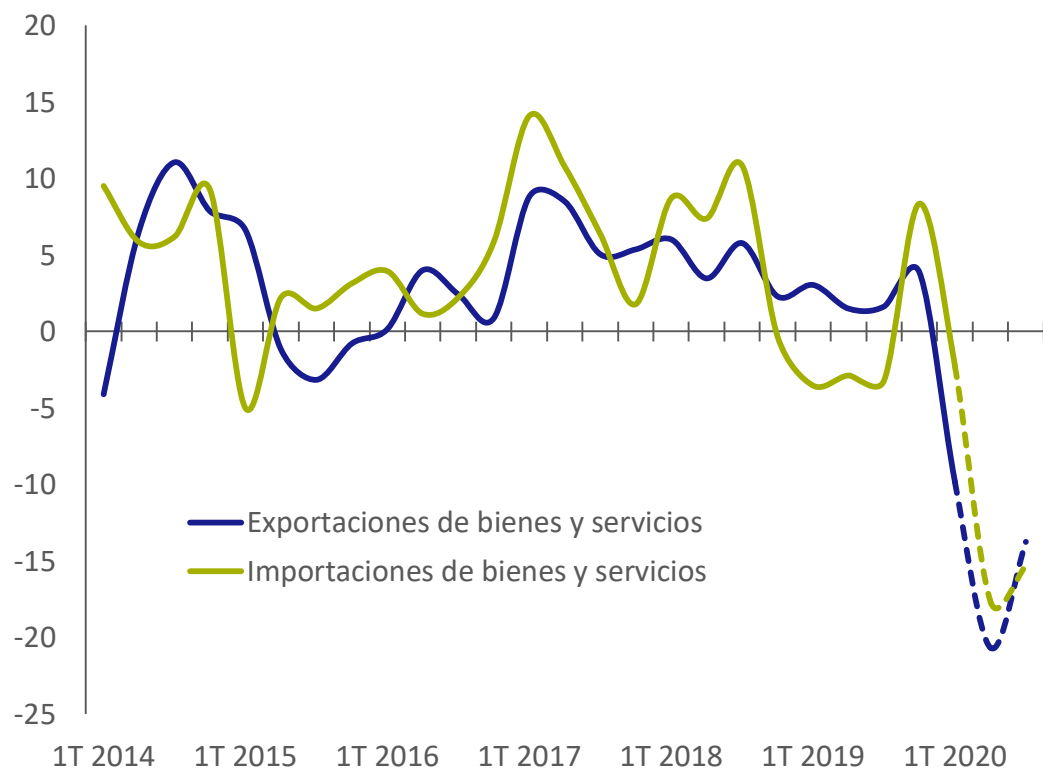


China: debilidad del sector exterior

Las **exportaciones** de **bienes** y **servicios** se **contrajeron** en el **1T 2020**. En un contexto de **parálisis** de la **demanda externa**, se estima que las **exportaciones continúen debilitándose**.

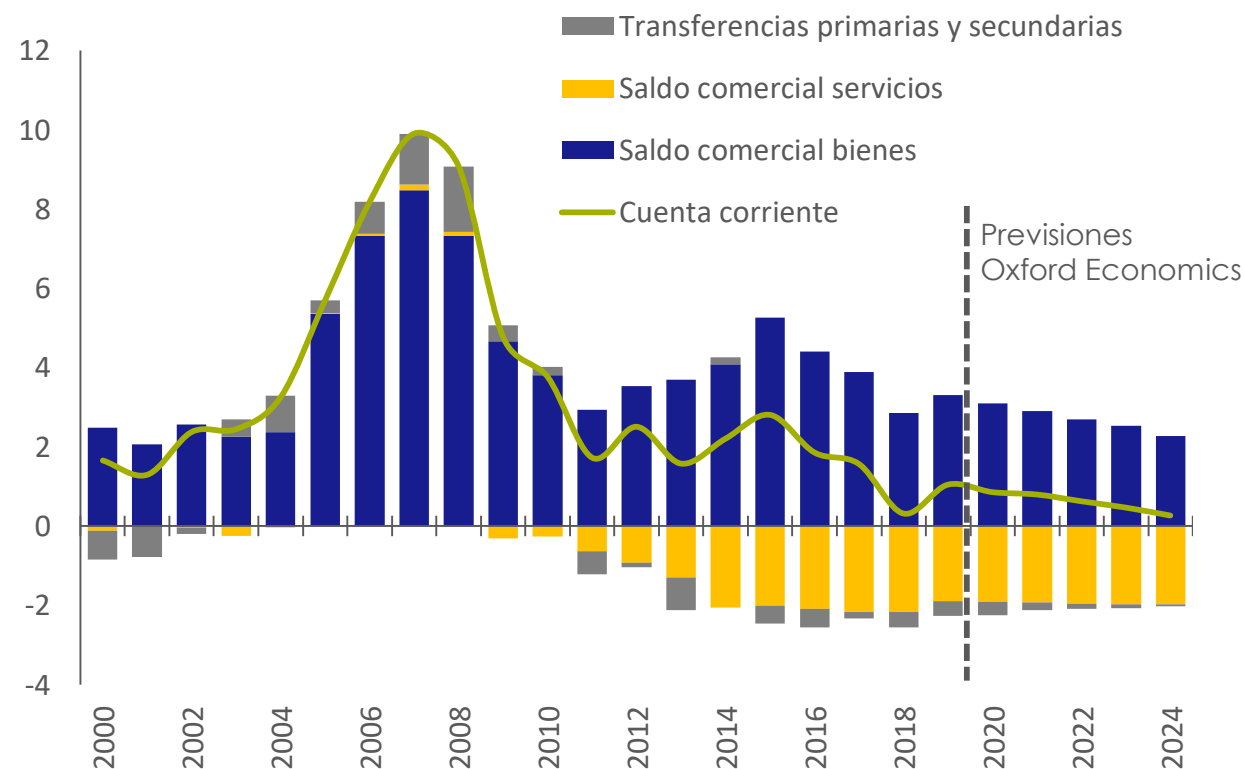
Sector exterior

Var. interanual (%)



Saldo cuenta corriente

% del PIB



El **superávit** de la **balanza** por **cuenta corriente** mantiene su **tendencia a la baja** ante la **disminución** del **saldo comercial** de bienes.

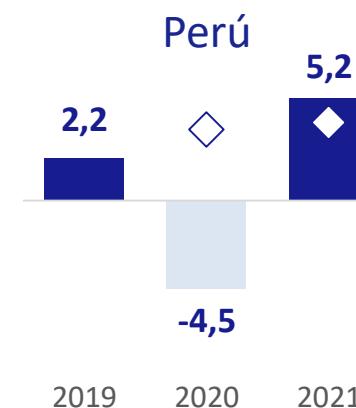
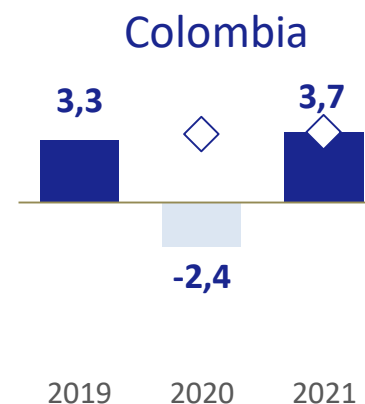
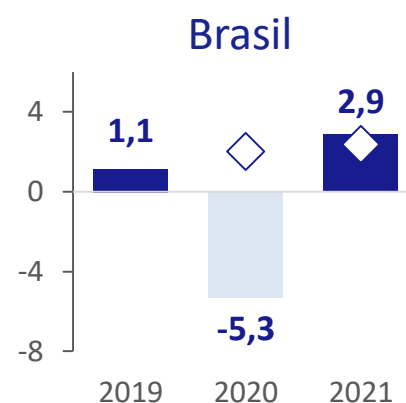
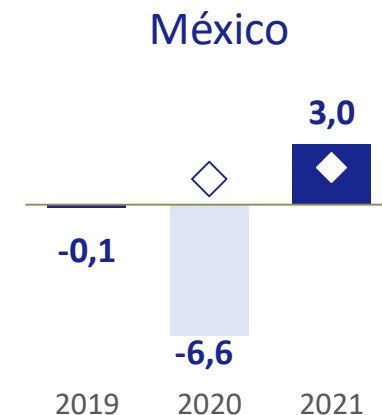
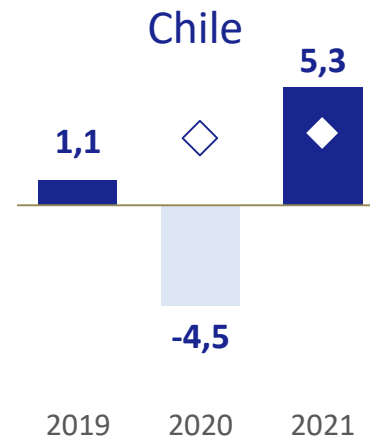
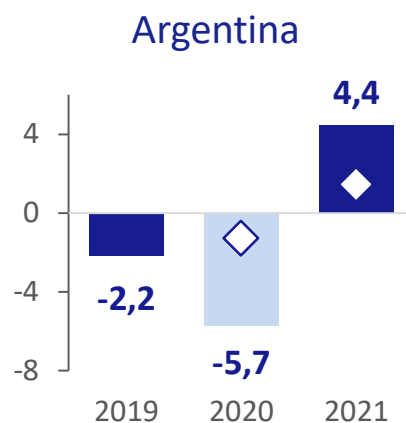
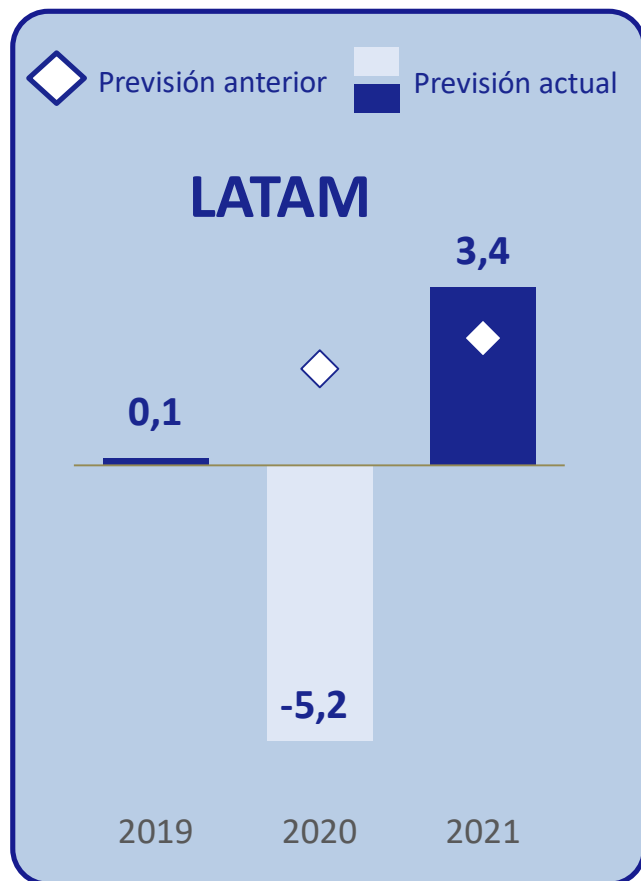
Fuente: Círculo de Empresarios a partir de Oxford Economics, 2020.

América Latina: previsiones económicas

En **2020**, el **PIB** de las **economías latinoamericanas** se **deteriorará** por el impacto del **Covid-19**. Sin embargo, las **perspectivas** para **2021** son **positivas** en los principales países.

Evolución del PIB

Var. anual (%)

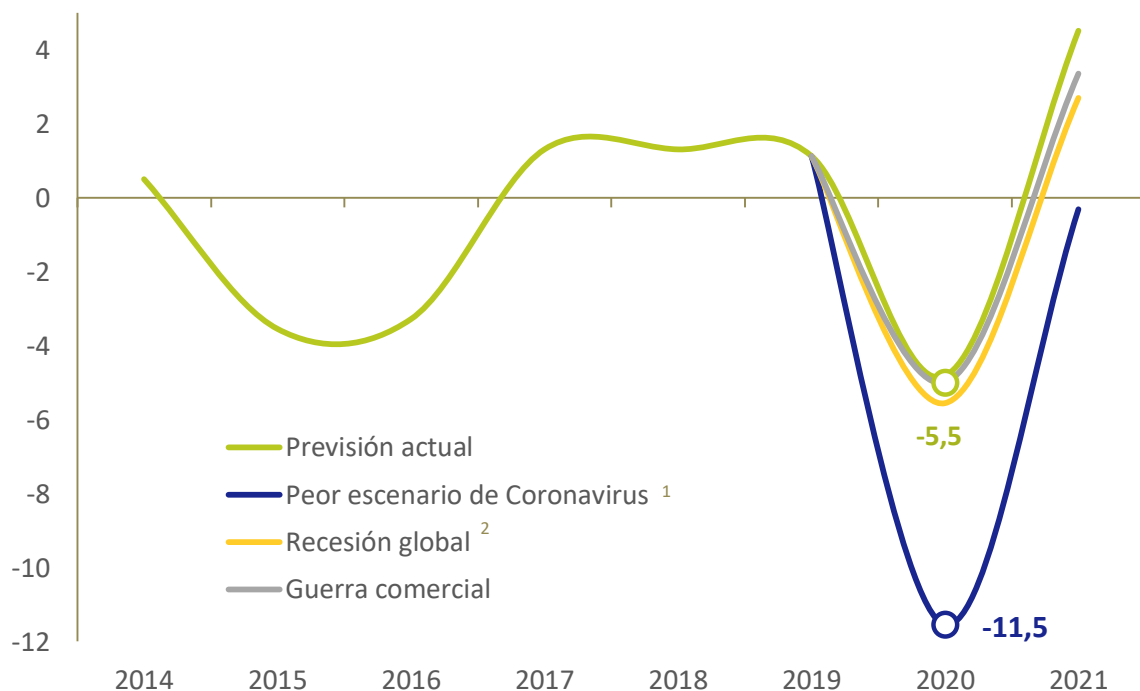


Brasil: país latinoamericano más afectado

Brasil es el **segundo país** del **mundo** y el primero en Latinoamérica con **mayor número** de **casos** por Covid-19, **más de 500.000 casos**. Si la situación sigue empeorando, su **PIB** podría **caer** en torno al **11,5% interanual**.

Evolución del PIB

Var. anual (%)

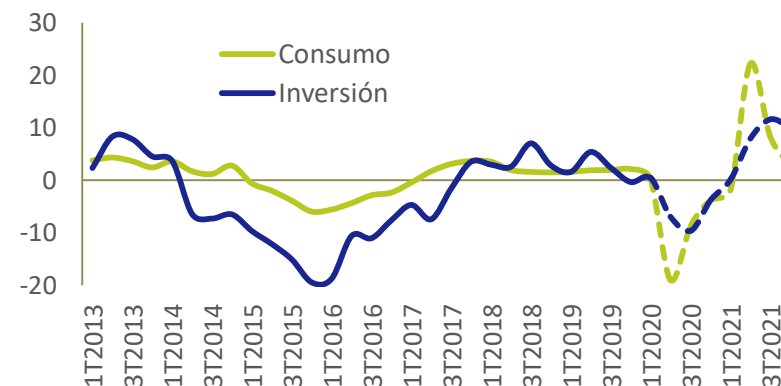


¹ Contempla una mayor duración del impacto económico y repercusiones más intensas en el mercado financiero.

² Considera el impacto sobre la economía mundial y los precios de los activos en el deterioro del sector manufacturero global, que aumentará a su vez el ahorro de las familias.

Consumo privado e inversión

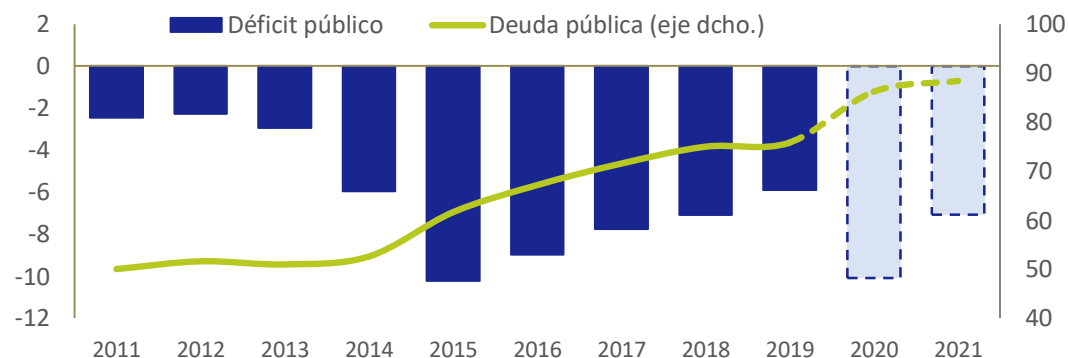
Var. interanual (%)



Oxford Economics, estima que cada día extra de vigencia de distanciamiento físico resta un 0,3% del consumo de las familias y un 0,2% del PIB.

Déficit y deuda pública

% del PIB

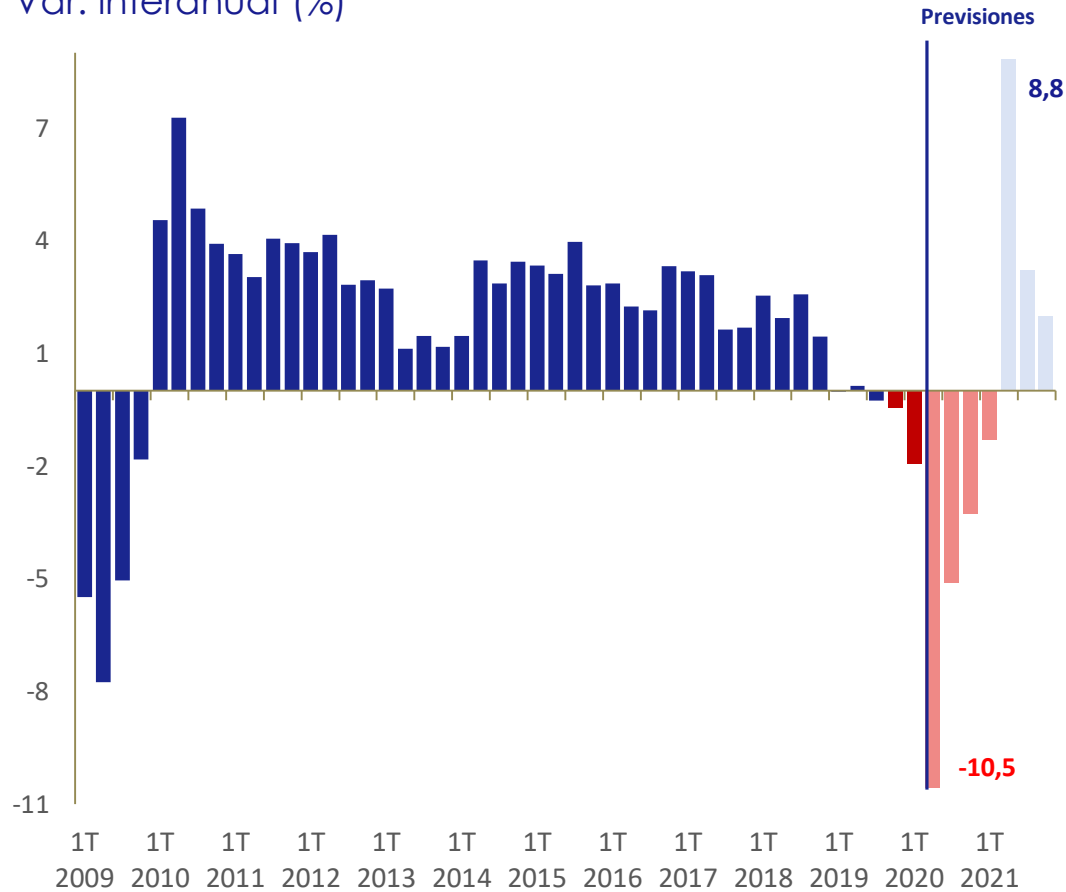


México: golpe del Covid-19 a la economía

Las **medidas de confinamiento**, el **distanciamiento físico** y la **parálisis económica** debidas a la pandemia afectarán gravemente al **PIB trimestral** en **2020**, con **caídas superiores** a las de **2009**.

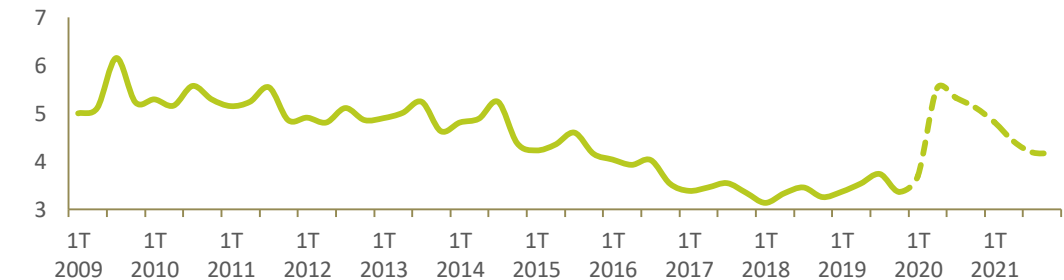
PIB trimestral

Var. interanual (%)



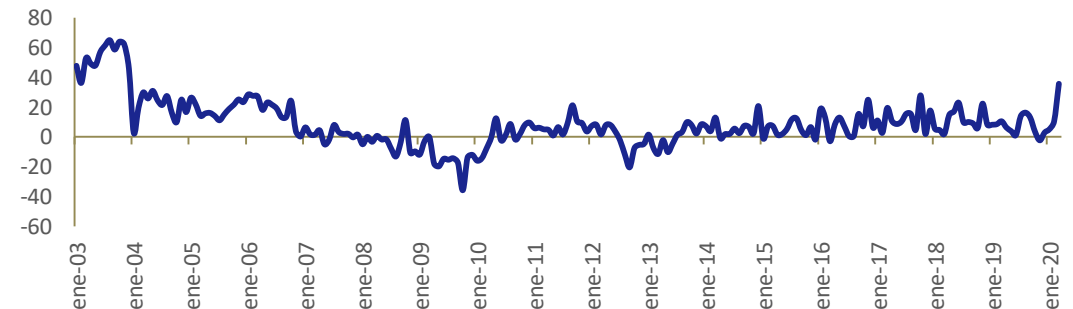
Tasa de desempleo

% población activa



Remesas de los trabajadores

Var. interanual (%)



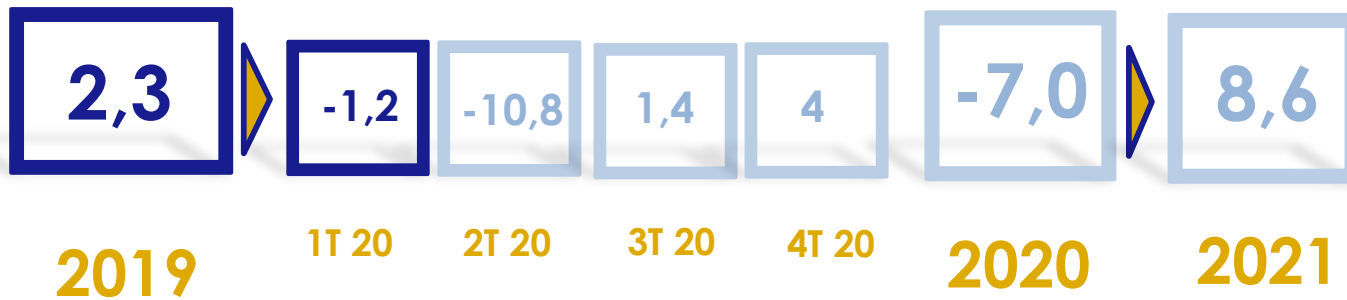
Se prevé una reducción de la tasa de desempleo en el 1T de 2020 debido a la menor participación laboral. Asimismo, en marzo, las remesas de los trabajadores (principalmente procedentes de EEUU) aumentaron un 35,8% interanual, el nivel máximo desde diciembre de 2003 (45,9%).

EEUU: fin al período más largo de expansión

En el **1T 2020**, el **PIB** de **EEUU** se **contrajo** un **1,2%** trimestral, su **peor** registro desde la **crisis financiera** de **2008** y la séptima **mayor** caída de los últimos **70 años**.

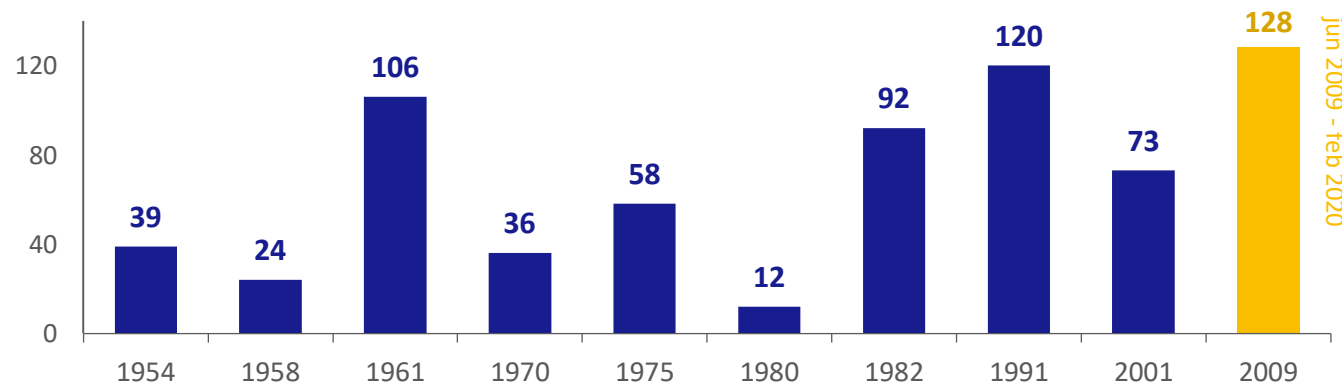
Previsiones del PIB

%



Meses consecutivos de expansión

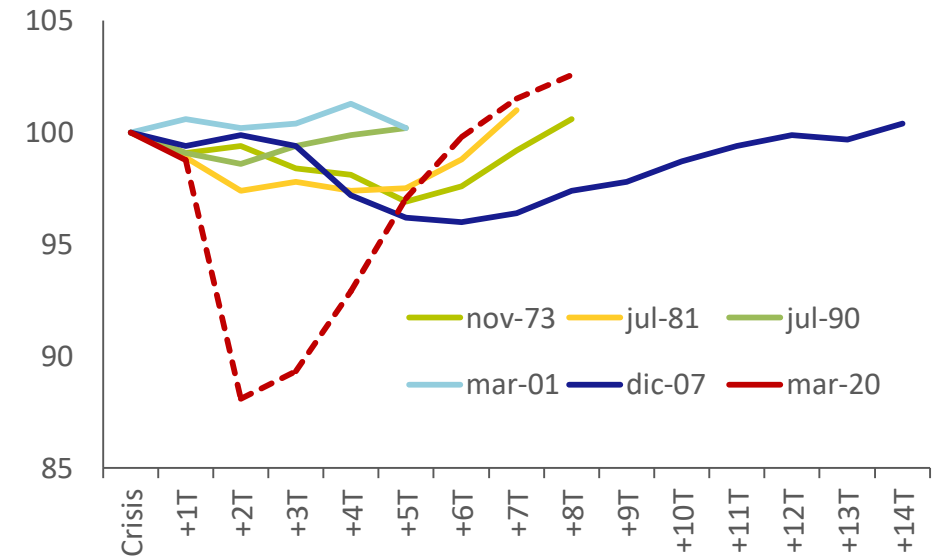
Meses



Fuente: Círculo de Empresarios a partir de Oxford Economics, 2020.

Evolución del PIB en crisis anteriores

Crisis = 100



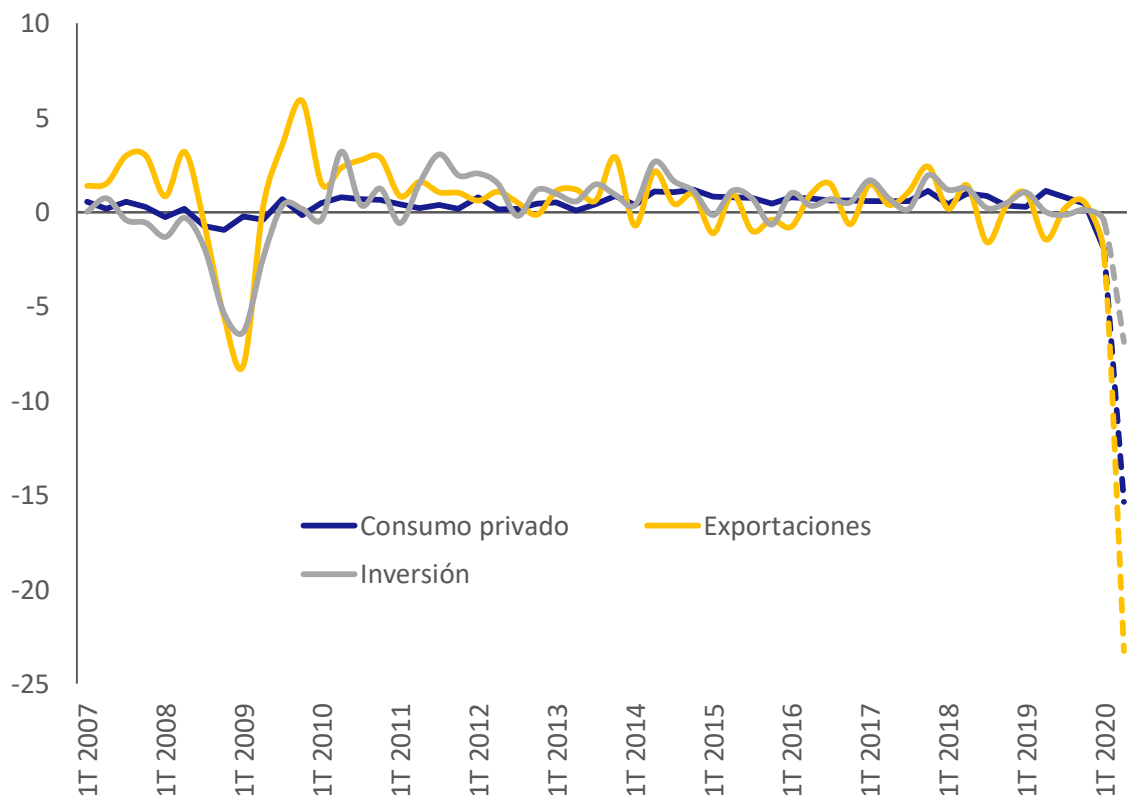
Las **medidas de confinamiento** y la **paralización de la economía** provocarán una **recesión** mucho **más intensa** que en crisis anteriores.

EEUU: se acentúa la crisis en el 2T 2020

Se espera un **retroceso** más **intenso** del **PIB** con una **caída** del **consumo privado** superior al **15%**.

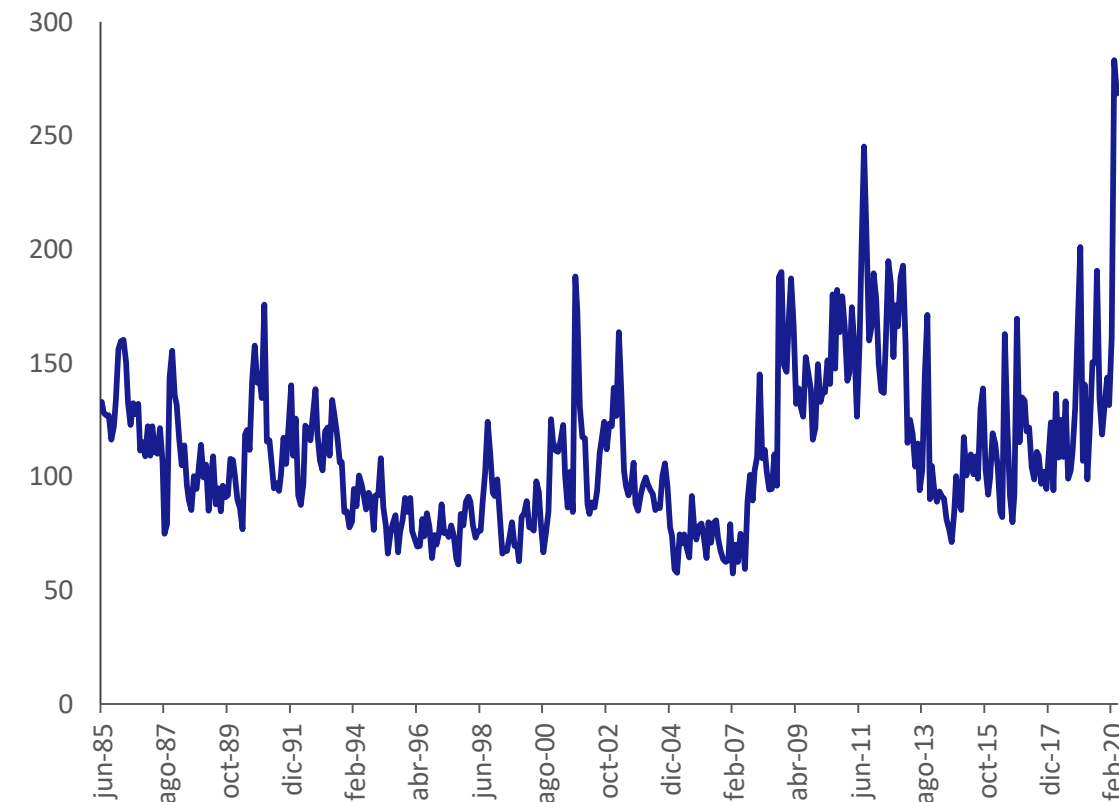
Evolución de los componentes de demanda

Var. interanual (%)



Economic Uncertainty index

Puntos



La crisis del Covid-19 sitúa la **incertidumbre** en **niveles máximos**, superiores a la **crisis de 2007**.

EEUU: fuerte impacto en el mercado de trabajo

El **empleo** en EEUU registra la **mayor contracción** en un **solo mes** de su historia, retrocediendo a **niveles de 2009** y disparando su **tasa de desempleo** hasta el **14,7%**.

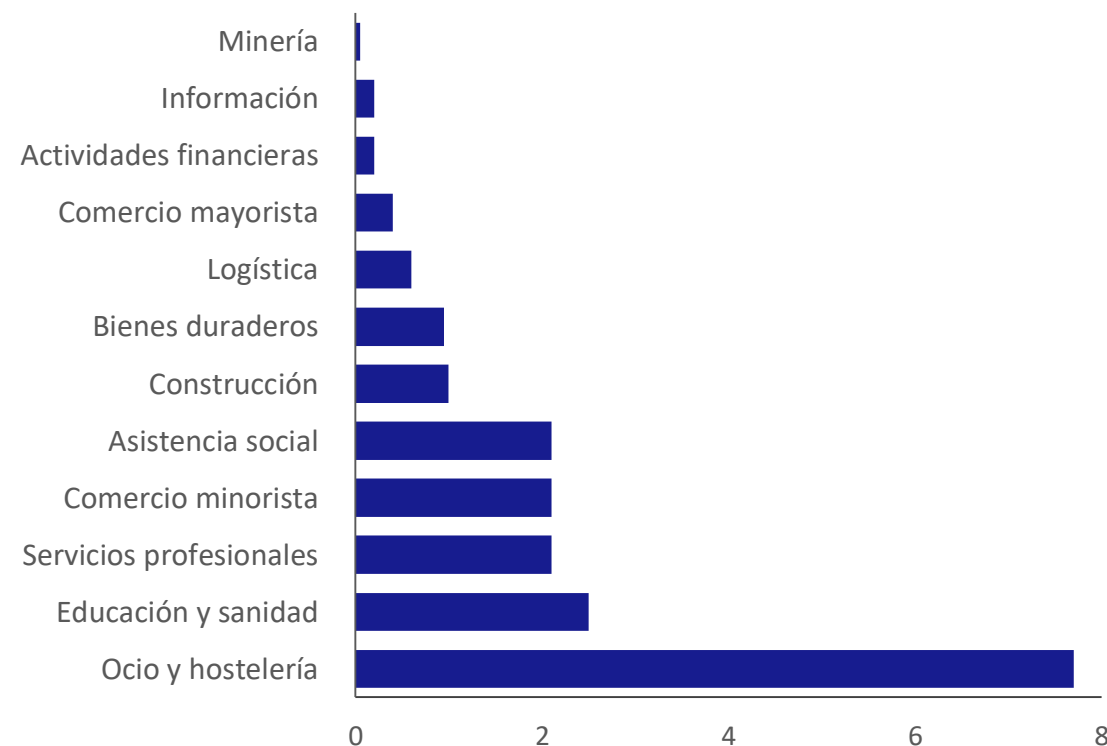
Evolución mensual del empleo

Millones de puestos de trabajo



Destrucción de empleo por sectores, abril 2020

Millones de trabajadores



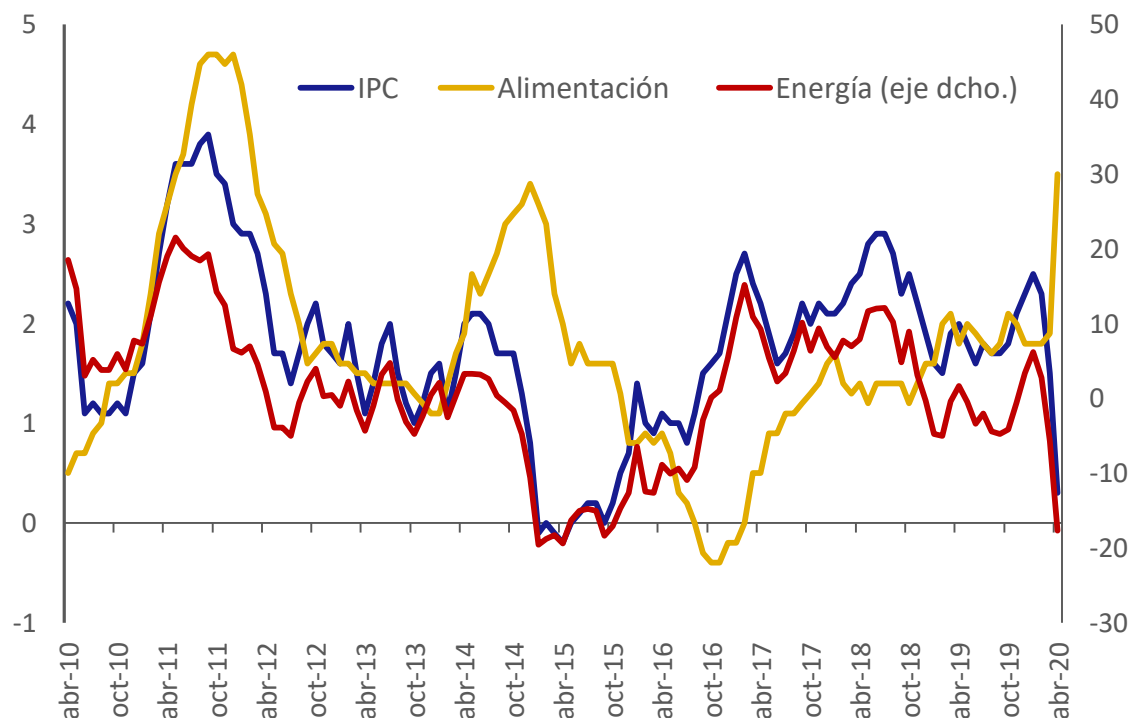
Por **actividad**, la **destrucción de empleo** se concentra principalmente en el **ocio** y la **hostelería**.

EEUU: la inflación cae con fuerza

La paralización de la economía y la **sobreproducción de crudo reducen la inflación hasta el 0,3% anual**, situándola en **niveles de 2015**.

Indicadores de inflación

Var. interanual (%)



Crecimiento del salario medio (\$/h)

Var. interanual (%)



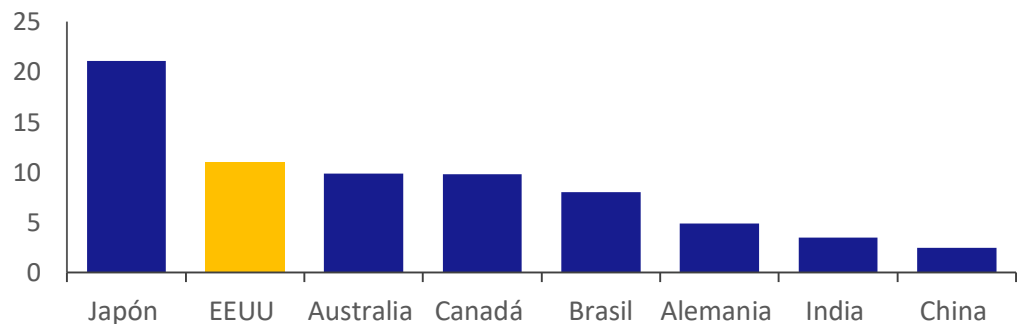
En contraste, el **crecimiento medio** de los **salarios** ha registrado un **repunte** significativo en buena parte **debido** a que la **destrucción del empleo** se ha concentrado en los puestos de menor remuneración.

EEUU: estímulo fiscal, déficit y deuda

En **marzo**, el **Senado** de Estados Unidos aprobó el **mayor paquete** de **estímulo fiscal** de su historia (2 billones de \$) para tratar de contrarrestar los efectos de la pandemia.

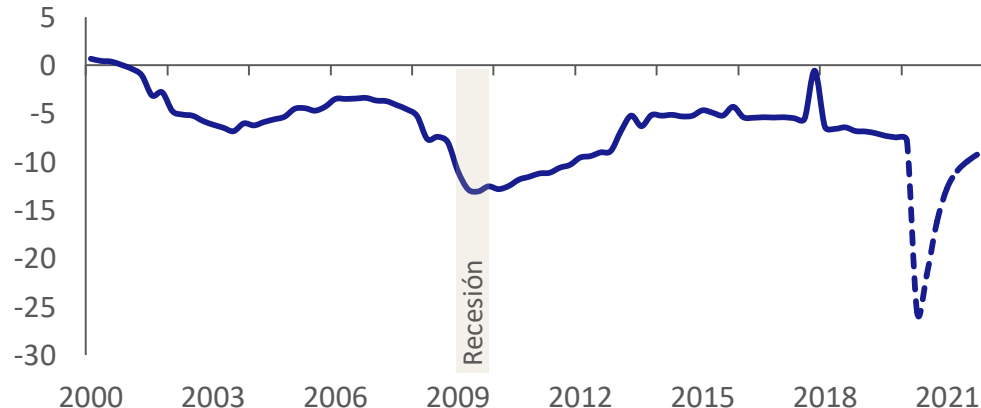
Estímulo fiscal por países

% del PIB



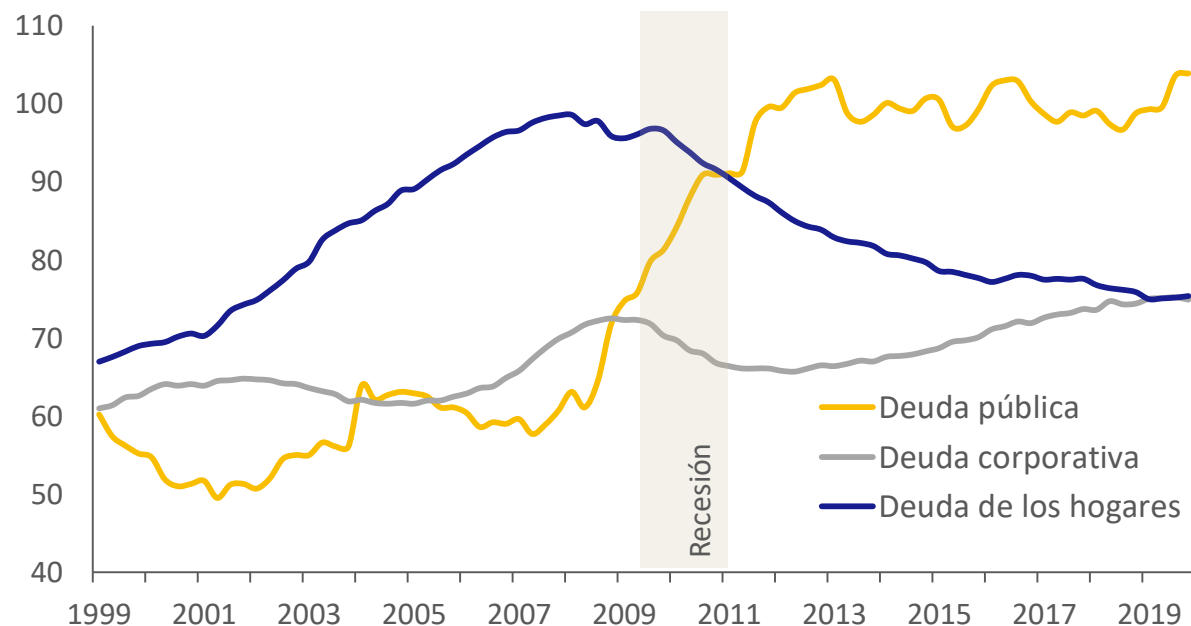
Evolución déficit público

% del PIB



Evolución de la deuda no financiera

% del PIB



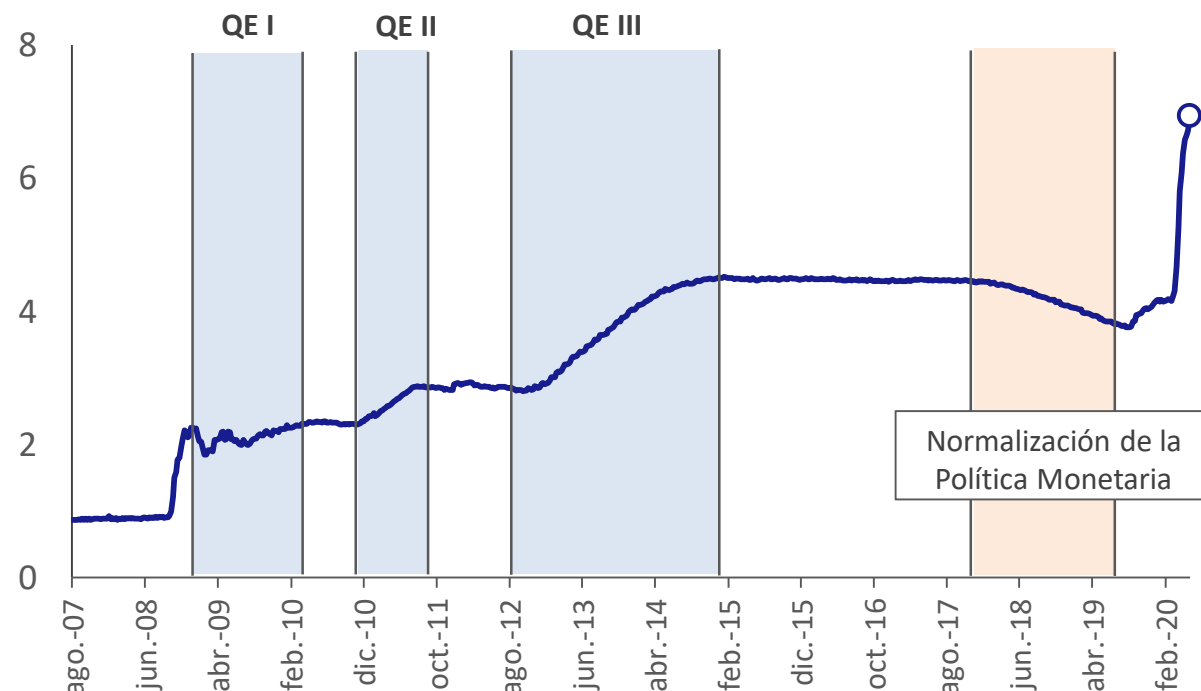
El **estímulo fiscal** tendrá un **impacto** negativo sobre la **consolidación fiscal** y la **sostenibilidad** de la **deuda** pública a futuro.

EEUU: estímulo monetario de la Fed

Con el **objetivo** de **contrarrestar** los efectos de la **pandemia**, la **Fed** redujo los **tipos a cero** y anunció una **compra de activos** “sin límite y por el tiempo necesario”.

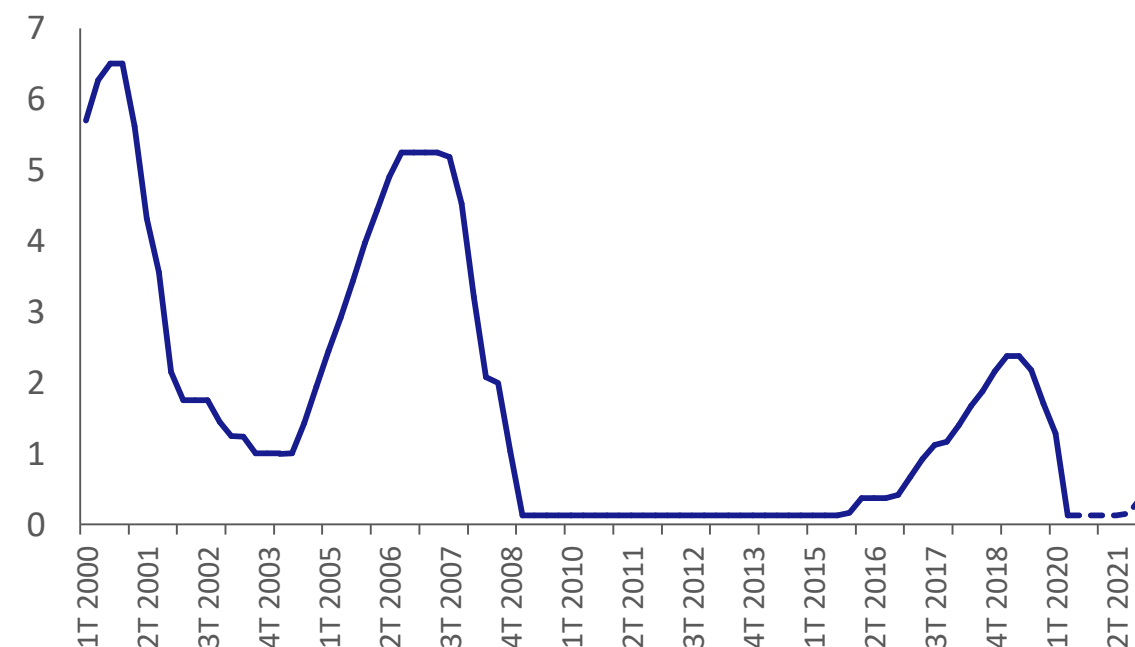
Balance de la Fed

Billones \$



Tipo de interés oficial de la Fed

%



El **Banco** de la **Reserva Federal de Nueva York**, encargado de implementar la política monetaria de la Fed, ha anunciado la **compra** de **75.000 millones \$** al día en **bonos** y de **50.000 millones \$** en **titulizaciones hipotecarias**.

*QE= compra masiva de activos por parte de los bancos centrales.

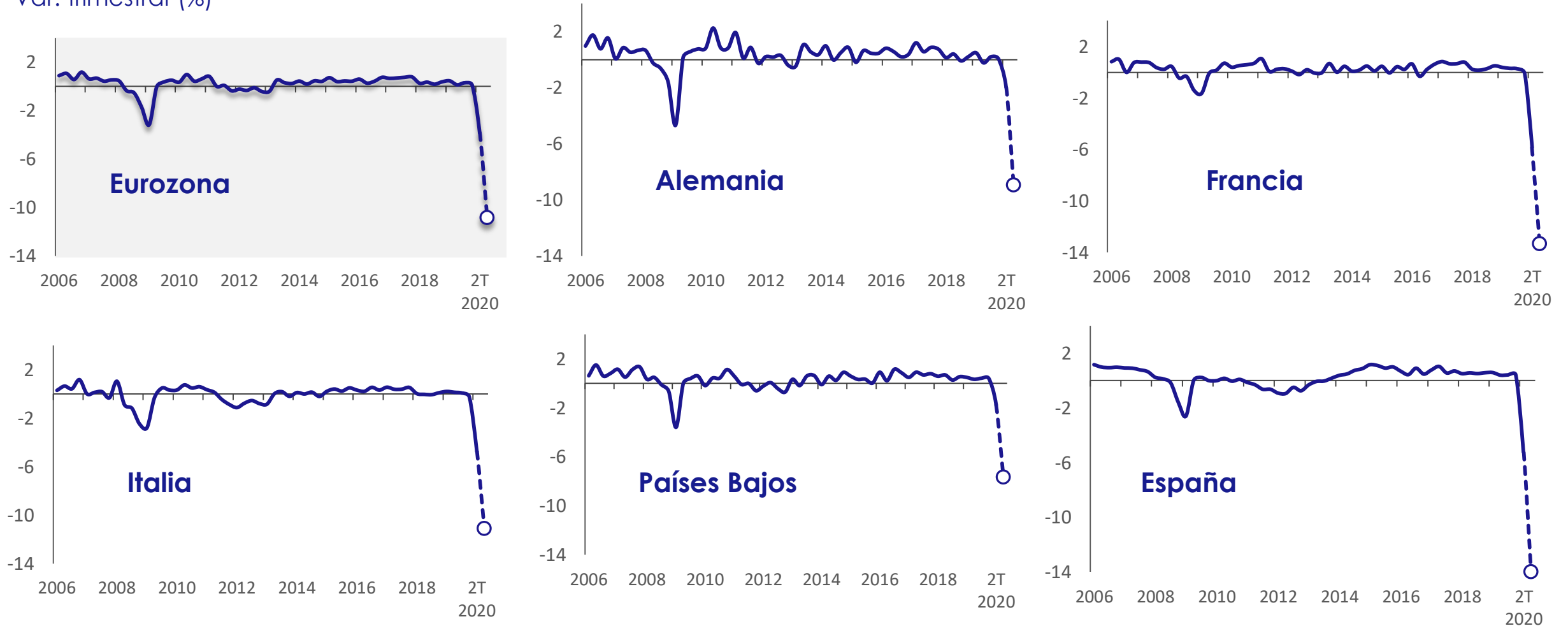
Fuente: Círculo de Empresarios a partir de Bloomberg y Fed, 2020.

Eurozona: hundimiento del PIB

Las **medidas excepcionales** para hacer frente al Covid-19 han paralizado las economías de la Eurozona y se espera un **retroceso brusco** del PIB en el **2T 2020**.

Crecimiento económico

Var. trimestral (%)



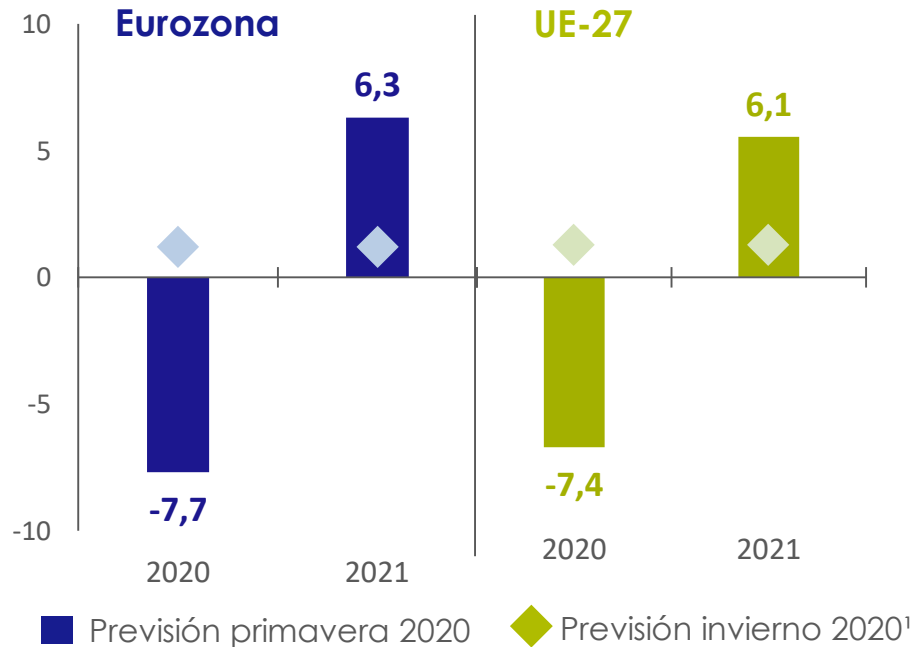
Fuente: Círculo de Empresarios a partir de Oxford Economics, 2020.

Comisión Europea: fuertes recortes en las previsiones

Para **2020**, la **Comisión Europea** ha **revisado** a la baja las **expectativas de crecimiento** de la **Eurozona** y de la **UE-27** en **8,9 pp** y en **8,6 pp**, respectivamente.

Previsiones, Comisión Europea

Var. anual (%)



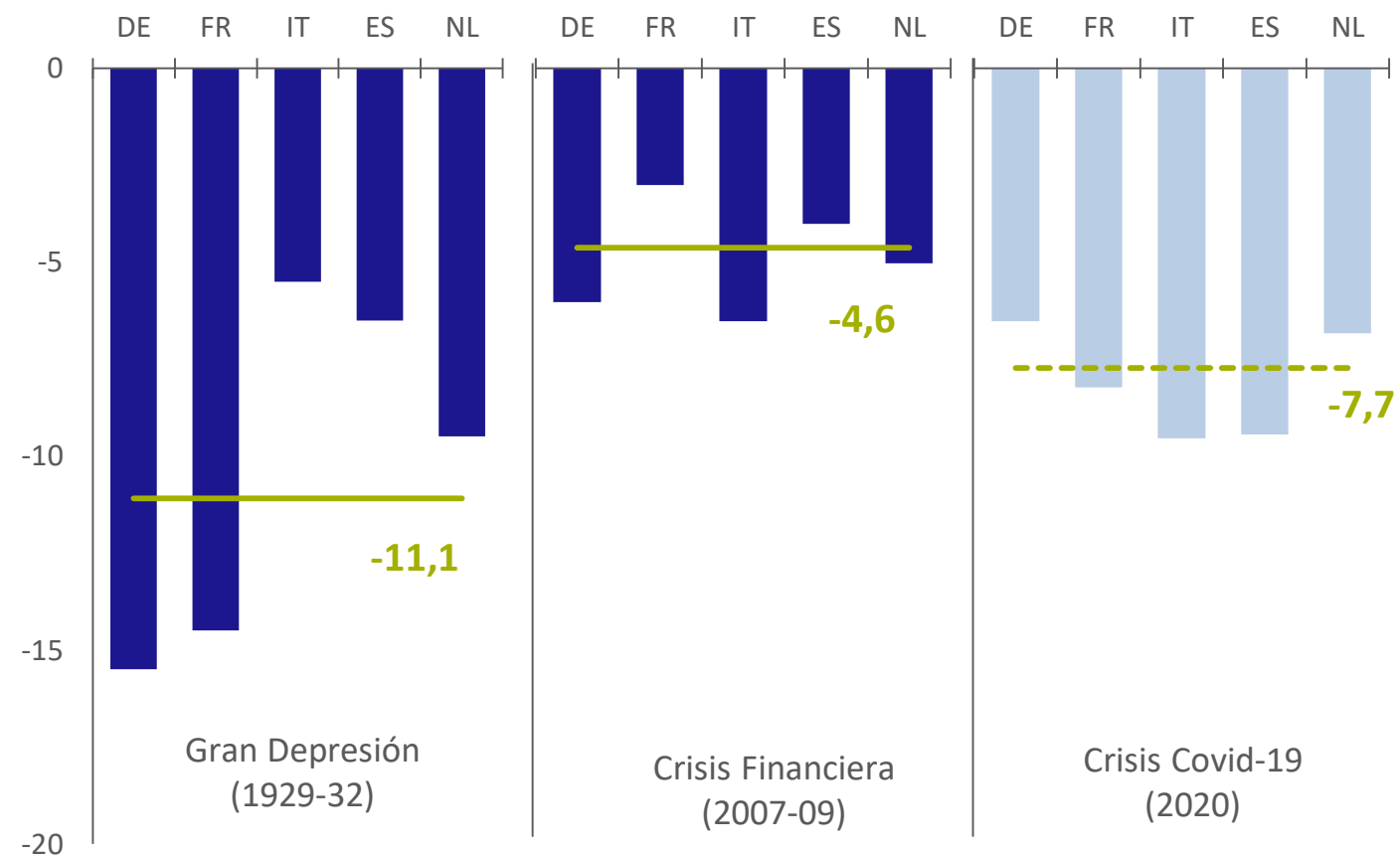
La **hibernación económica** provocará una **recesión superior** a la de la **crisis de 2007**, si bien en **2021** se prevén **tasas** de crecimiento por **encima del 6% anual**.

¹European Economic Forecast. Winter 2020 (13 febrero 2020).

Fuente: Círculo de Empresarios a partir de Comisión Europea, 2020.

Contracciones del PIB en anteriores crisis

Var. anual (%)

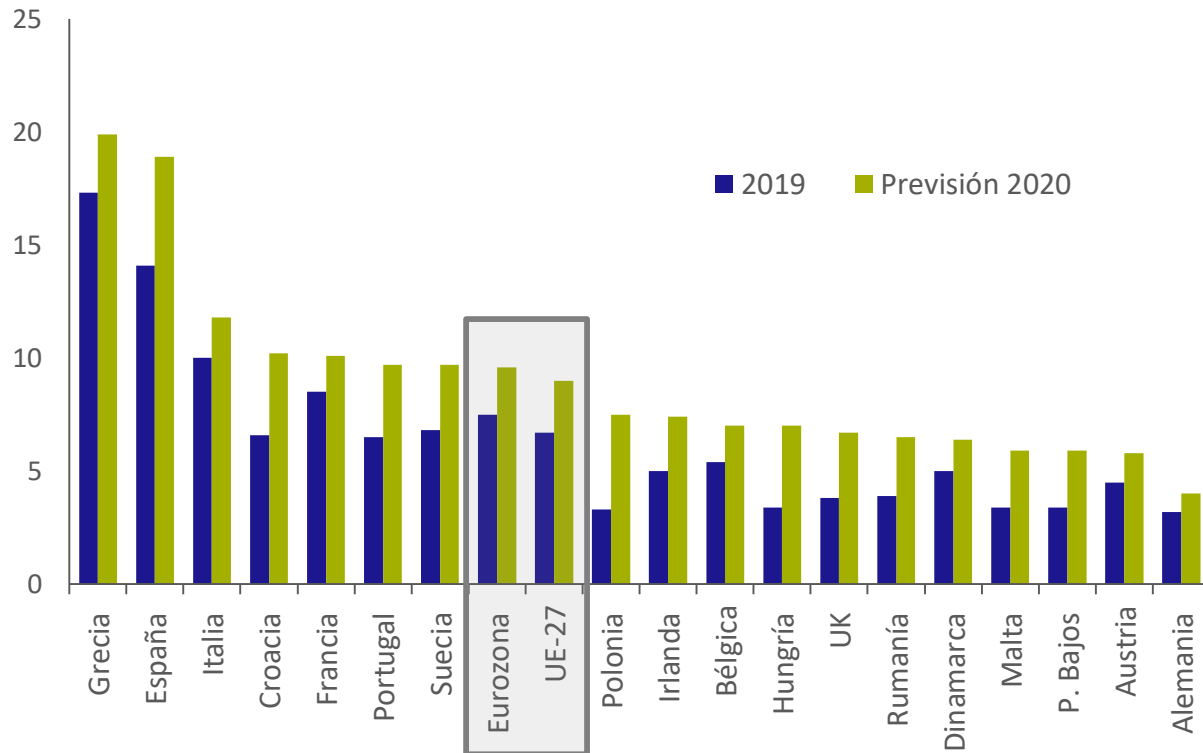


Comisión Europea: aumento del desempleo

En **2020**, el organismo prevé un **incremento** de la **tasa de desempleo** de más de **2 pp** en la **UE**, con especial **intensidad** en **España, Estonia y Polonia**.

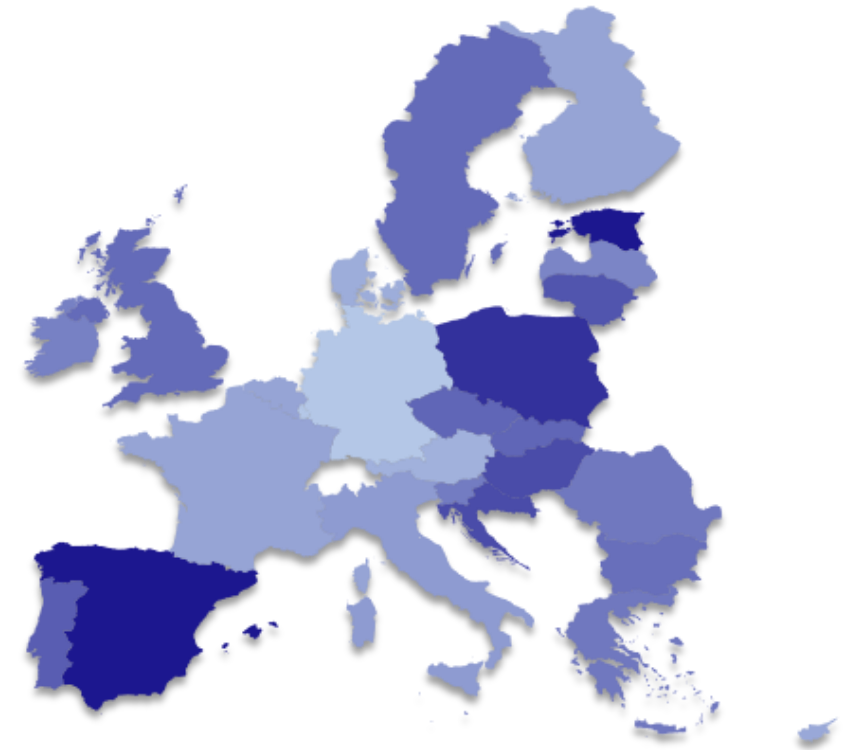
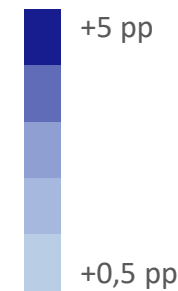
Tasa de paro

% población activa



Impacto del Covid-19 sobre la tasa de desempleo

Incremento tasa de desempleo 2019-20 (pp)



En **2020**, **Grecia** y **España** continuarán registrando las **mayores tasas** (19,9% y 18,9%, respectivamente).

Medidas económicas y fiscales, Eurozona

Los **países** de la **UE** han puesto en marcha **planes de estímulo económico** para contener la recesión derivada del **Covid-19**.

Medidas económicas y fiscales llevadas a cabo por los Gobiernos:

UE-27

≈ 5,4% del PIB

Fondo de recuperación de la UE

- 750.000 millones € (aprox. 500.000 millones en forma de transferencias) el resto en forma de préstamos.
- Plan financiado mediante emisiones de deuda a largo plazo de la UE, respaldada por el aumento del techo de gasto presupuestario europeo (del 1,2% al 2% del PIB de la UE).

Alemania

≈ 19,3% del PIB

- Ampliación de los subsidios por jornada reducida.
- 50.000 millones € en subvenciones directas a pequeñas empresas.
- 100.000 millones € para recapitalización de empresas.
- 3.500 millones € en el sistema sanitario.
- 500.000 millones € en diferimiento de impuestos a empresas

Francia

≈ 11,8% del PIB

- Cancelación de impuestos a empresas (evaluación caso a caso).
- Ampliación de las condiciones del paro temporal.
- Fondo de solidaridad para pequeñas empresas.
- 8.000 millones € en el sistema sanitario.
- Diferimiento de impuestos y facturas de gas, electricidad y alquiler para empresas.

Italia

≈ 14,7% del PIB

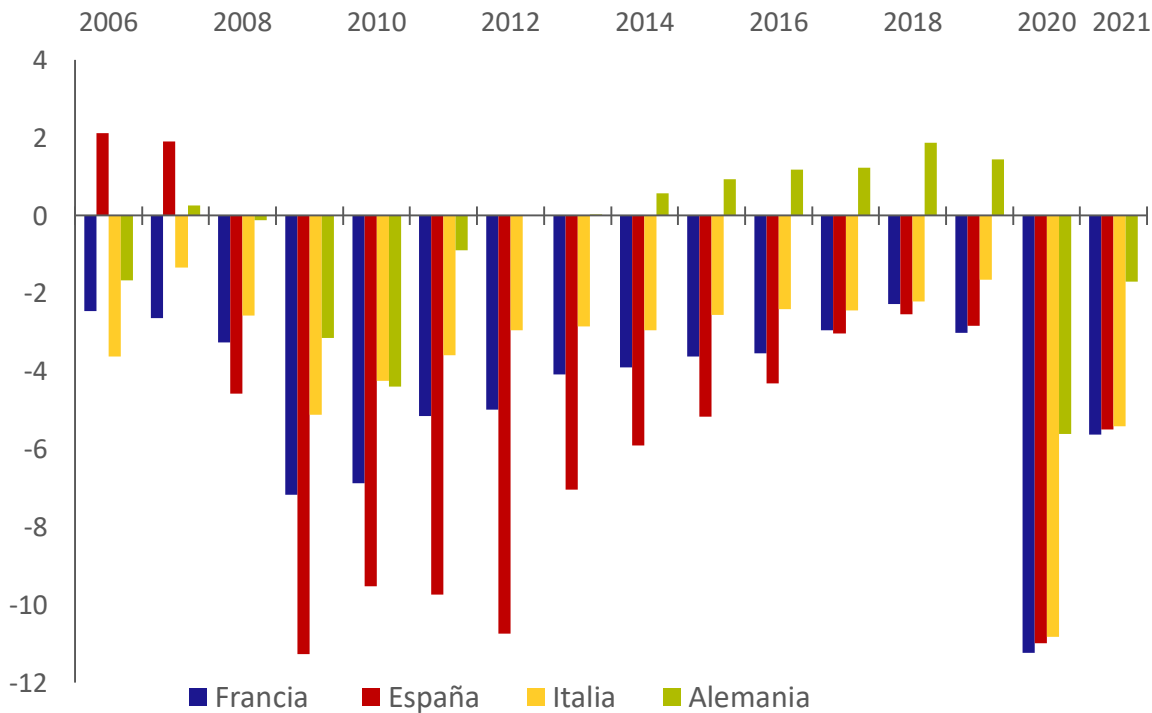
- 10.200 millones € para familias y empresas.
- Línea de crédito fiscal para pequeños negocios.
- Ayudas a los sectores de transporte.
- 3.500 millones € en el sistema sanitario.
- Hasta 220.000 millones € en préstamos a pymes. Y 10.700 millones € en diferimiento de impuestos.

Medidas fiscales y sostenibilidad de la deuda

La puesta en marcha de los diferentes paquetes de medidas por parte de las economías de la UE provocarán un **incremento** del **déficit público significativo**...

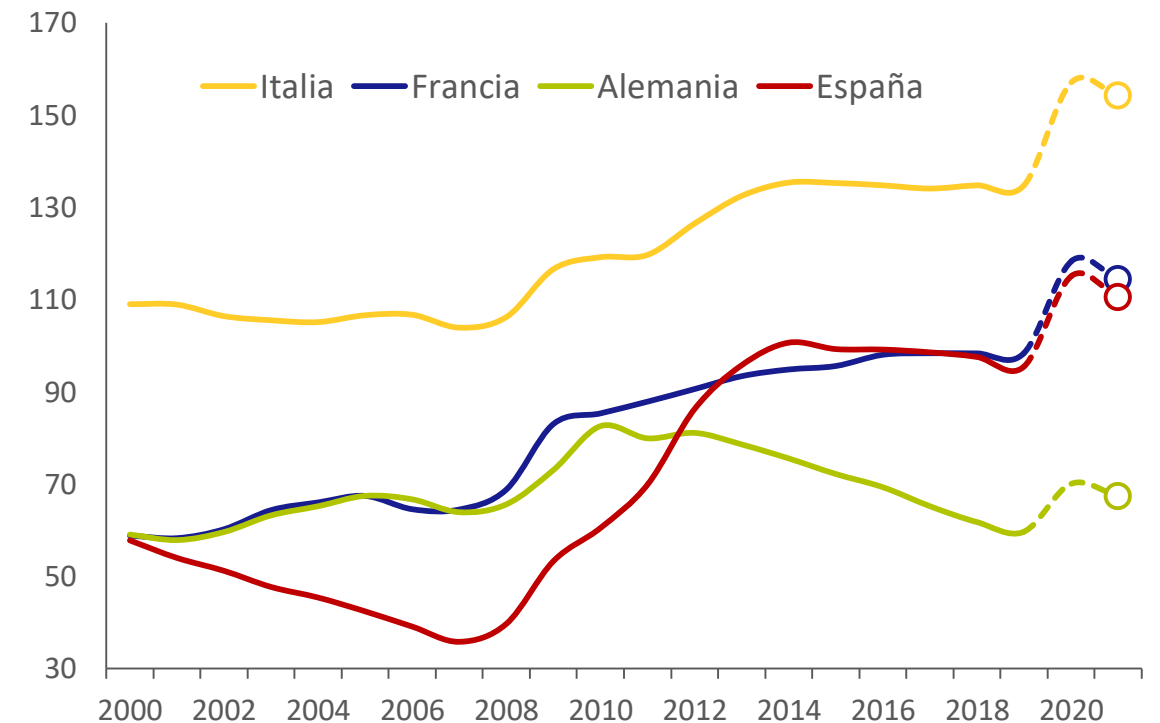
Evolución del déficit público

% del PIB



Evolución de la deuda pública

% del PIB



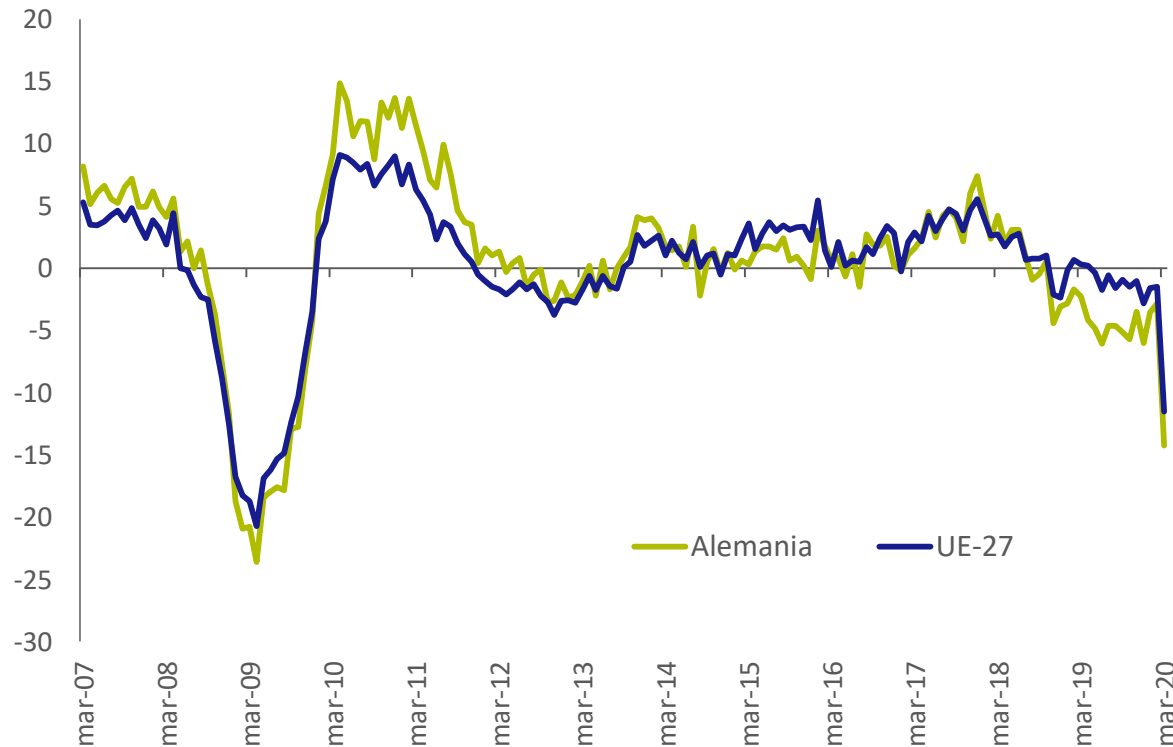
... **deteriorando** a su vez la **sostenibilidad** de la **deuda pública** a futuro.

Alemania: caída significativa de la industria

En **marzo**, la **producción industrial** alemana se **hundió** un **14,3% interanual** (vs. 11,3% en la Eurozona) ante la **ruptura** de las **cadena**s de **suministro** por la **paralización** de la **economía**.

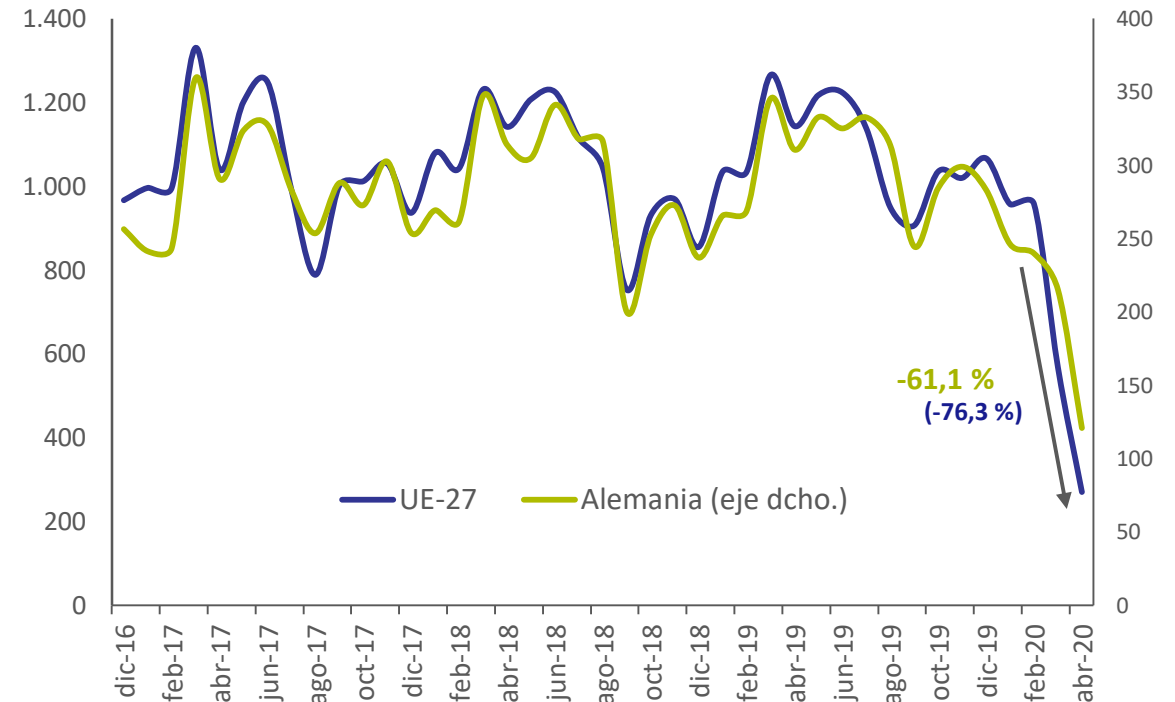
Evolución de la producción industrial

Var. interanual (%)



Matriculación de automóviles nuevos

Miles de automóviles



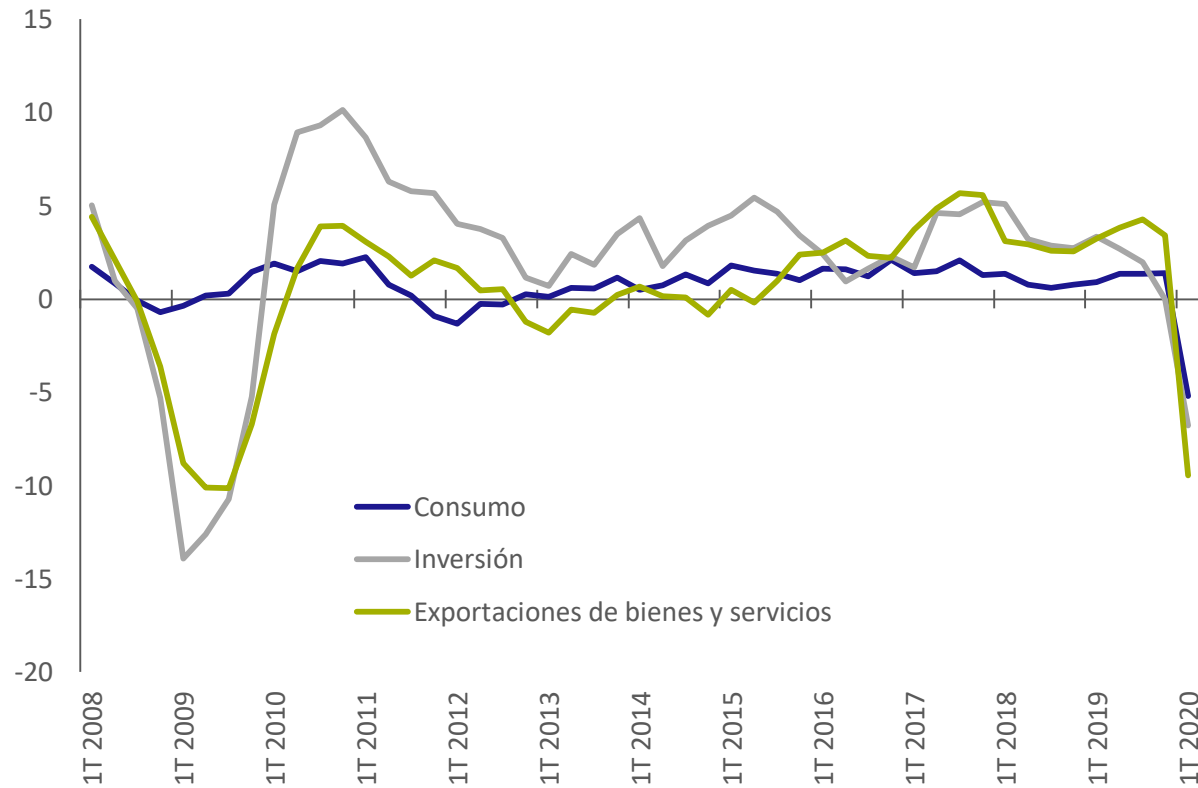
Las **matriculaciones de automóviles** registraron en abril una **caída interanual** del **61,1%** (frente al -76,3 % de la UE).

Francia: la mayor contracción del PIB desde 1949

En el **1T 2020**, el **PIB** de Francia se **contrajo** un **5,8% trimestral**. Destaca la **caída** de las **exportaciones de bienes y servicios**, debido principalmente a la **paralización del turismo**.

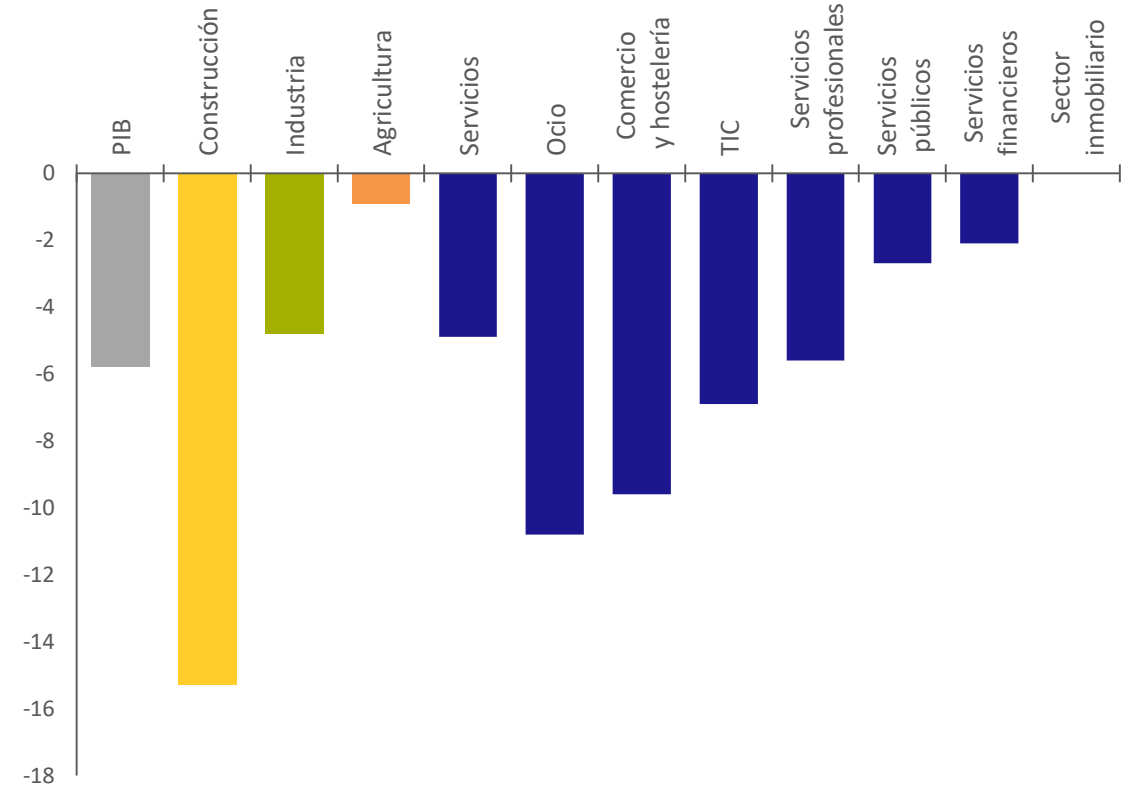
Evolución del PIB por el lado de la demanda

Var. interanual (%)



Evolución del PIB 1T 2020, lado de la oferta

Var. trimestral (%)



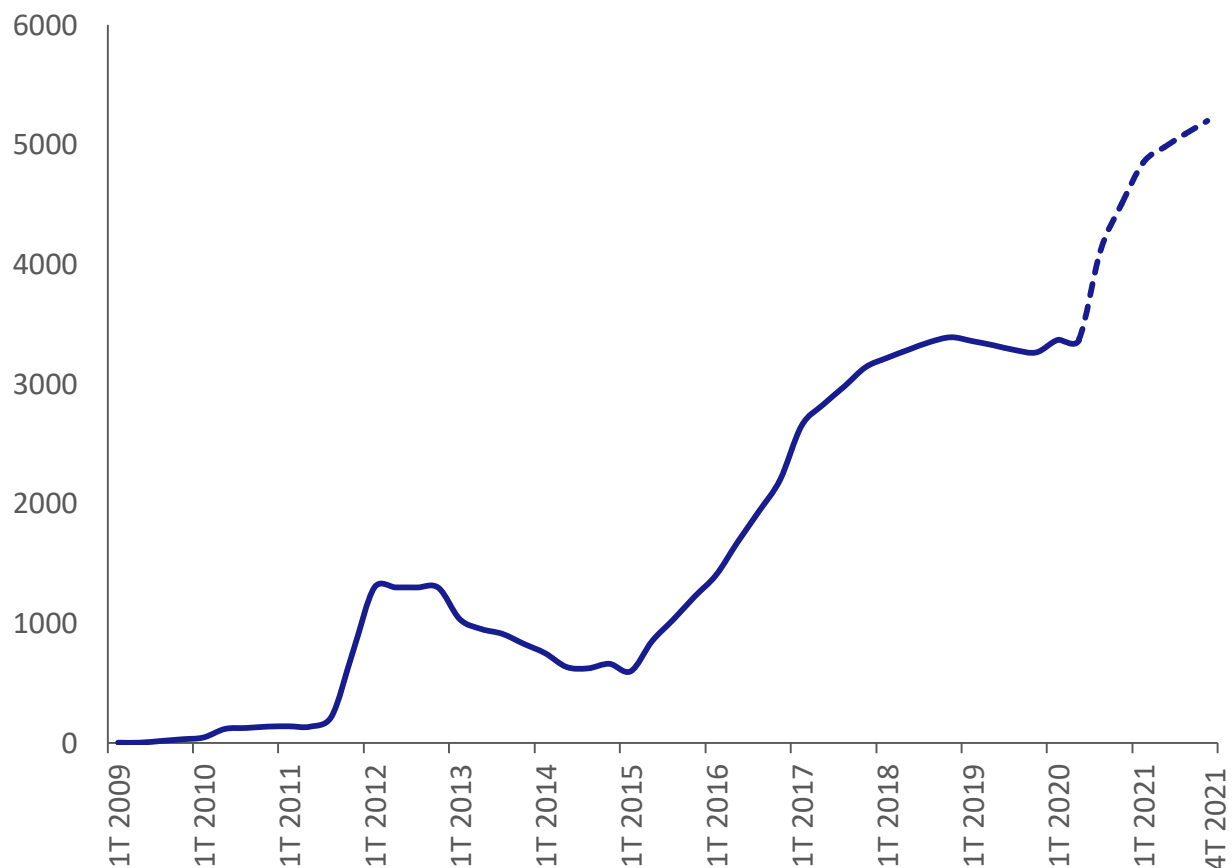
Por el lado de la **oferta**, destaca la **contracción** en el **sector** de la **construcción** seguido de los **servicios** y la **industria**.

El BCE lanza un nuevo paquete de estímulos

El **BCE** anuncia que **aumentará** las **compras** de **activos** en **120.000 millones €** hasta finales de año, y **flexibiliza** las **normas** de **capital** y **liquidez** de las entidades financieras.

Balance del BCE

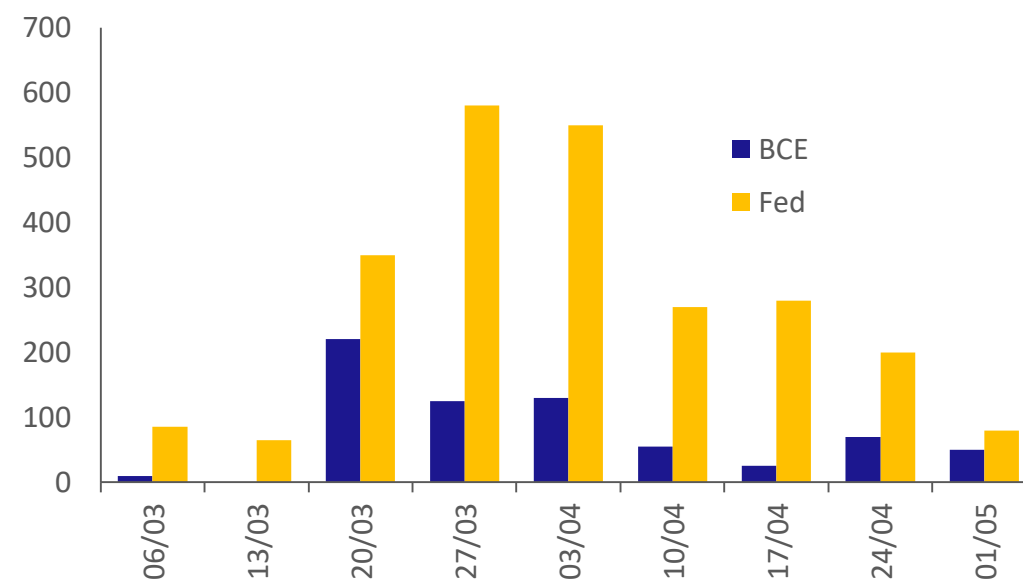
Miles de millones €



Fuente: Círculo de Empresarios a partir de BCE y Oxford Economics, 2020.

Incremento semanal del balance del BCE vs Fed

Miles de millones € y \$



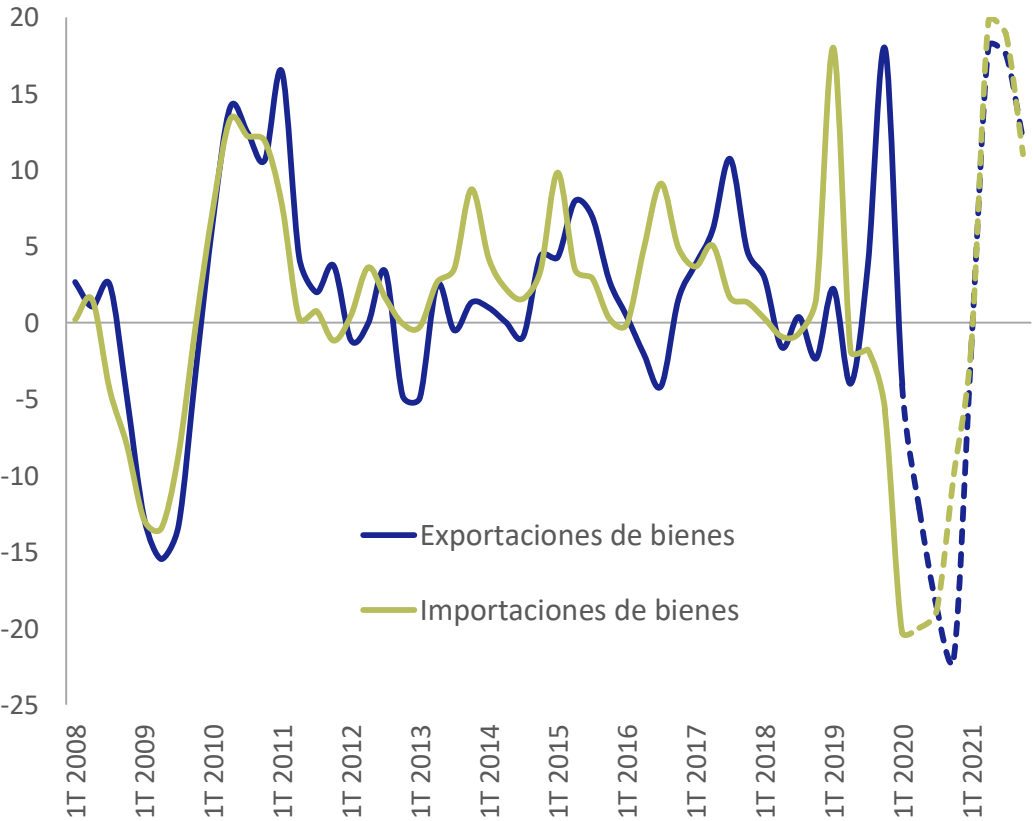
El **margen de reacción** en **planes de estímulo monetario** del **BCE** ha sido **más lento** que el de la **Fed**. Esto responde a algunas **limitaciones** de ámbito **legal y político**. Habrá que esperar cuál será el **posible impacto** de la **sentencia** del **Tribunal Constitucional de Alemania**.

Reino Unido: caída del comercio exterior

Reino Unido anuncia un **nuevo régimen arancelario** que sustituirá al arancel aduanero común de la UE en un **entorno** en el que se espera que las **exportaciones** de bienes se **contraigan** un **22%** en el **2T 2020**.

Comercio exterior de bienes

Var. interanual (%)



Barreras comerciales

(A partir ene-2021) (actual)

	Arancel Global del Reino Unido	Arancel Aduanero Común de la UE
Arancel promedio (%)	5,7%	7,2%
Agricultura	16,1%	18,3%
Pesca	11,0%	11,7%
Productos agrícolas procesados	10,6%	15,9%
Bienes industriales	2,5%	3,7%
Productos libres de aranceles (% del total de productos)	47%	27%
Agricultura	23%	16%
Pesca	8%	8%
Productos agrícolas procesados	41%	29%
Bienes industriales	57%	31%

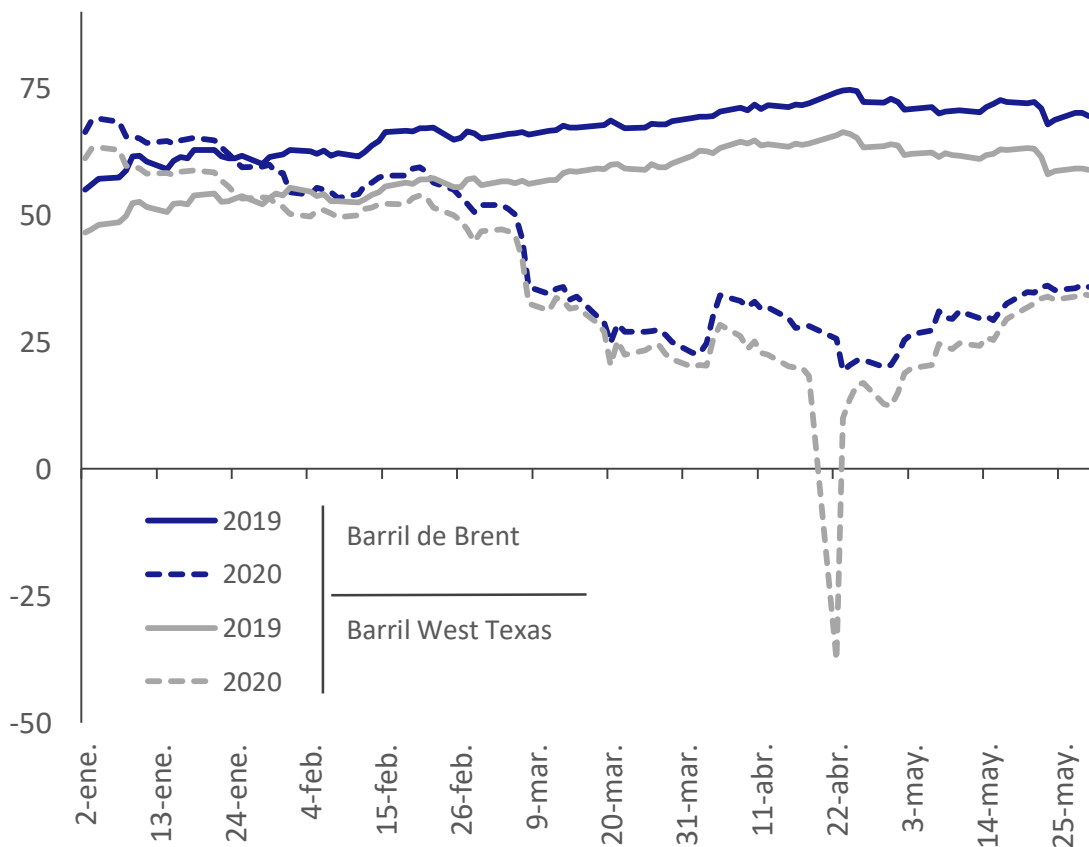
El **19 de mayo** se aprobó el **Arancel Global del Reino Unido (UKGT)** que sustituirá al Arancel Aduanero Común de la UE **a partir del 1 de enero de 2021**. Con este arancel se permitirá la importación desde Reino Unido de forma **más sencilla, más barata** y realizar el **pago en libras**.

Petróleo (I): el precio del crudo cae a niveles de 2016

Desde **principios de 2020**, el precio del **West Texas** ha **retrocedido** un **45%**, hasta situarse en torno a los **30\$**. El **22 de abril** la sobreoferta de crudo llevó al barril a cotizar en **niveles negativos** por **primera vez** en la **historia**.

Evolución del precio del petróleo

\$ por barril



Condicionantes de la evolución del petróleo a corto y medio plazo ...

Presiones al alza

- ① Incremento de las tensiones políticas entre EEUU e Irán
- ② Resultado futuro de las elecciones en EEUU

Presiones a la baja

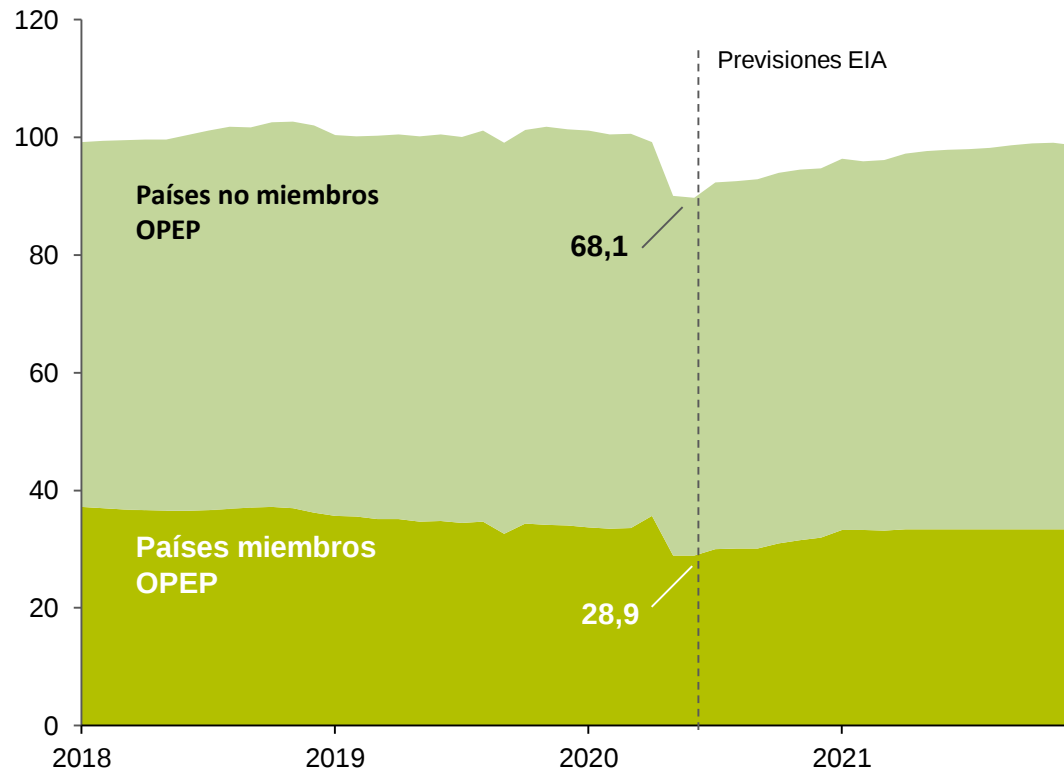
- ① Paralización de la economía, recesión global y hundimiento del comercio
- ② Incremento de la producción de Arabia Saudí a niveles récord
- ③ Posible reanudación de la guerra comercial entre EEUU y China

Petróleo (II): ajuste de la oferta

En **2020**, según **EIA** el **consumo global** de combustibles registrará una **caída** promedio de **8,1 millones** de **barriles diarios** (hasta 92,6 millones de barriles).

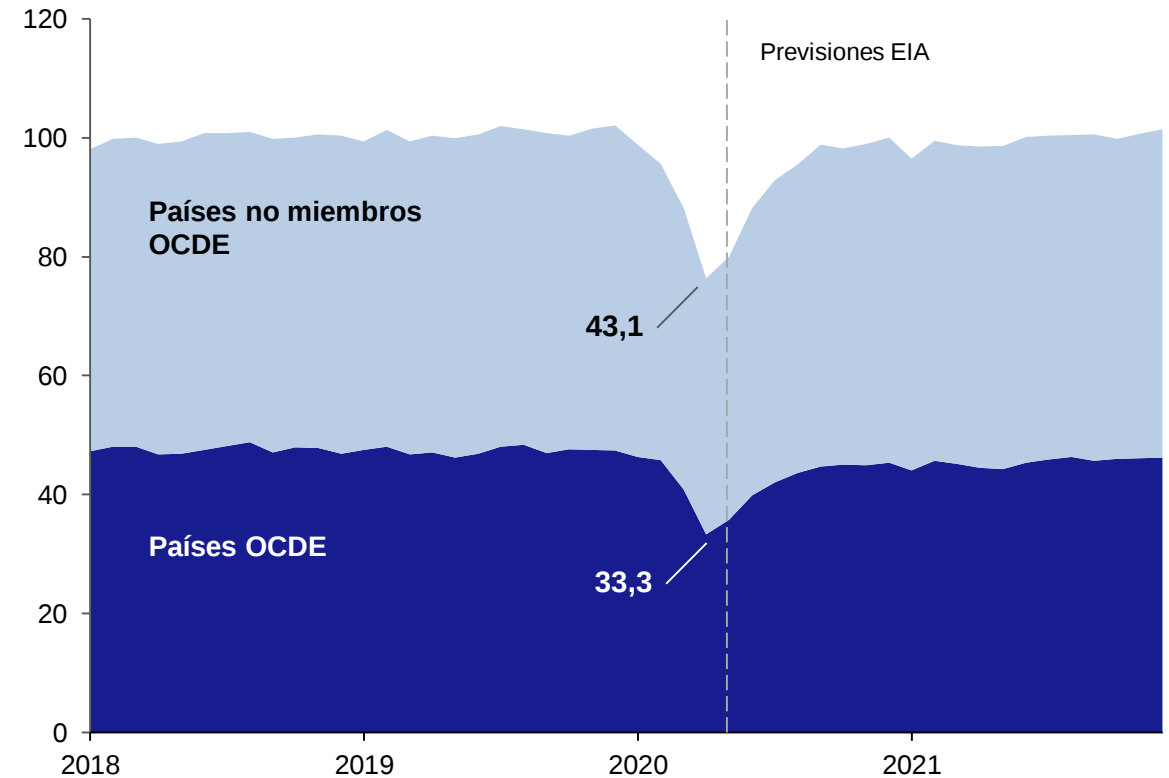
Producción de combustibles líquidos

Millones de barriles diarios



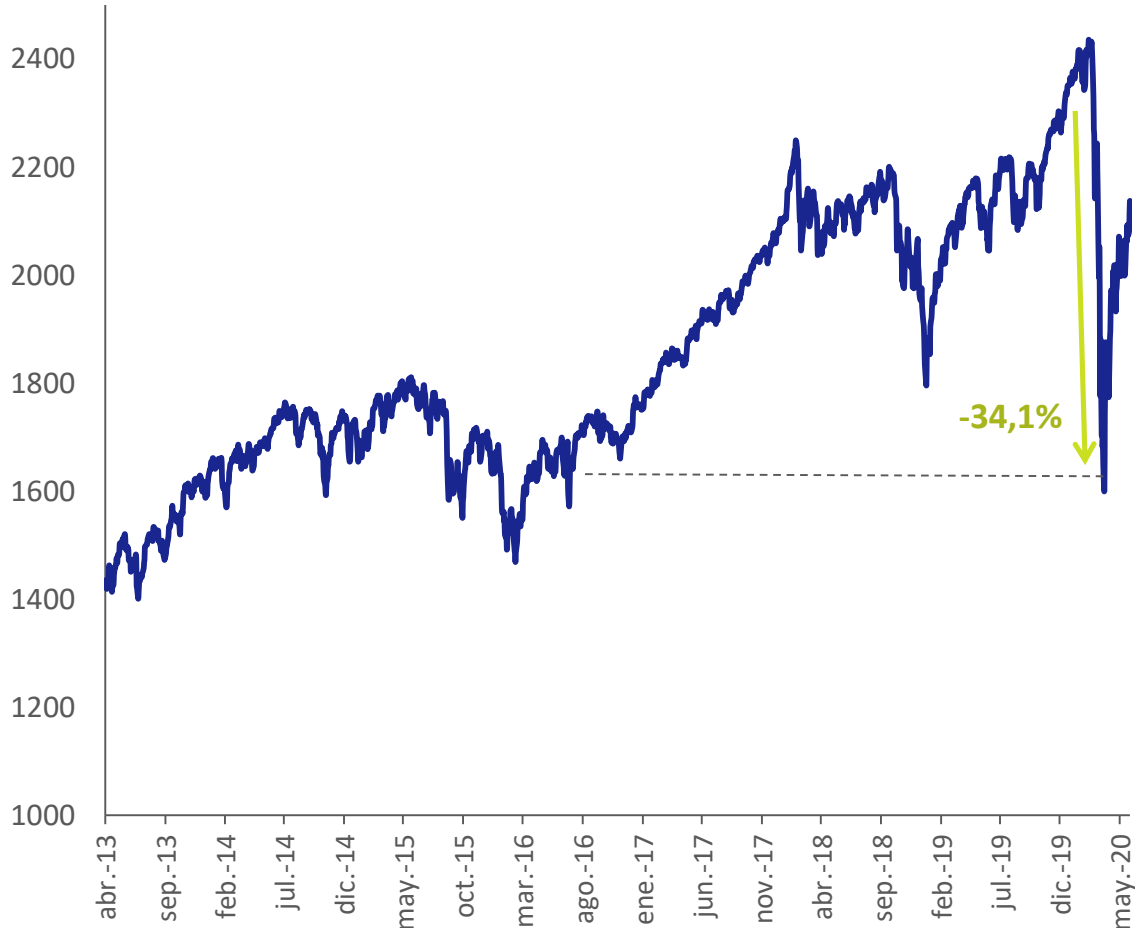
Consumo de combustibles líquidos

Millones de barriles diarios

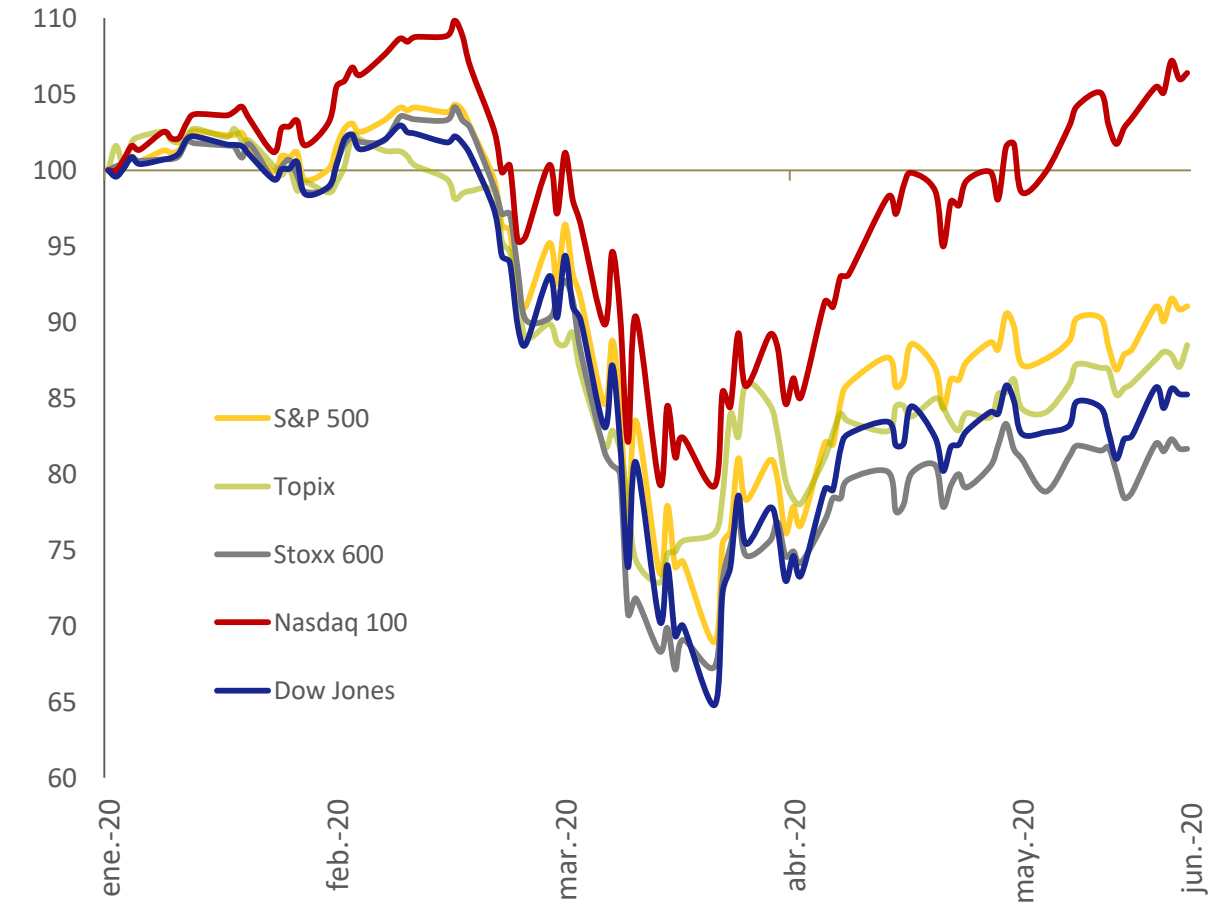


Bolsas (I): cierta recuperación asociada a los estímulos económicos

Índice de bolsas mundial (MSCI WORLD)
Puntos



Principales índices de bolsa
Enero 2020 = 100



Bolsas (II): el Dow Jones retrocedió a niveles de 2016

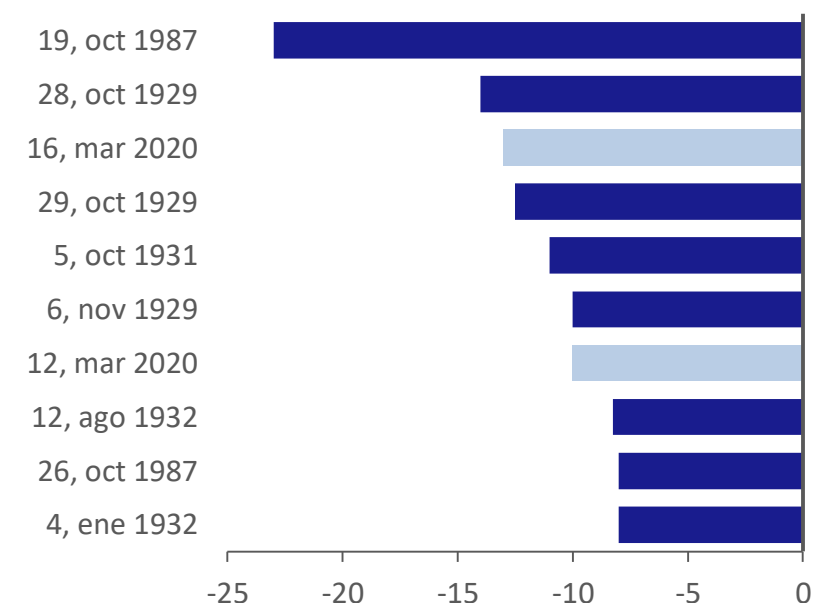
El **9 de marzo**, tras registrar **caídas** en su apertura del **7%**, Wall Street detuvo la cotización 15 minutos.

Evolución del índice Dow Jones

Puntos



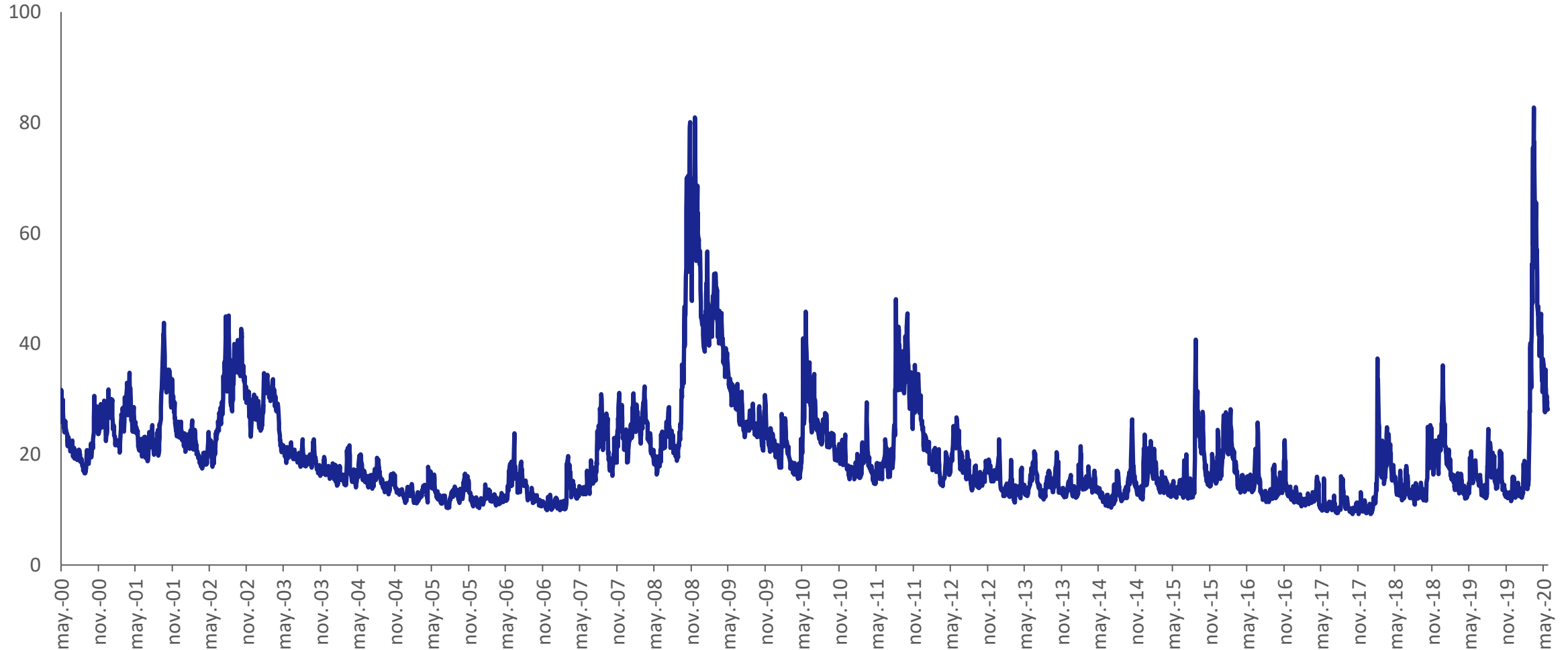
Mayores caídas Dow Jones en una sesión (%)



La **crisis del Covid-19** ha propiciado **dos** de las **caídas más intensas** en **una sesión** de su historia.

Bolsas (III): tras alcanzar niveles de 2008, retrocede la volatilidad

Índice de volatilidad VIX

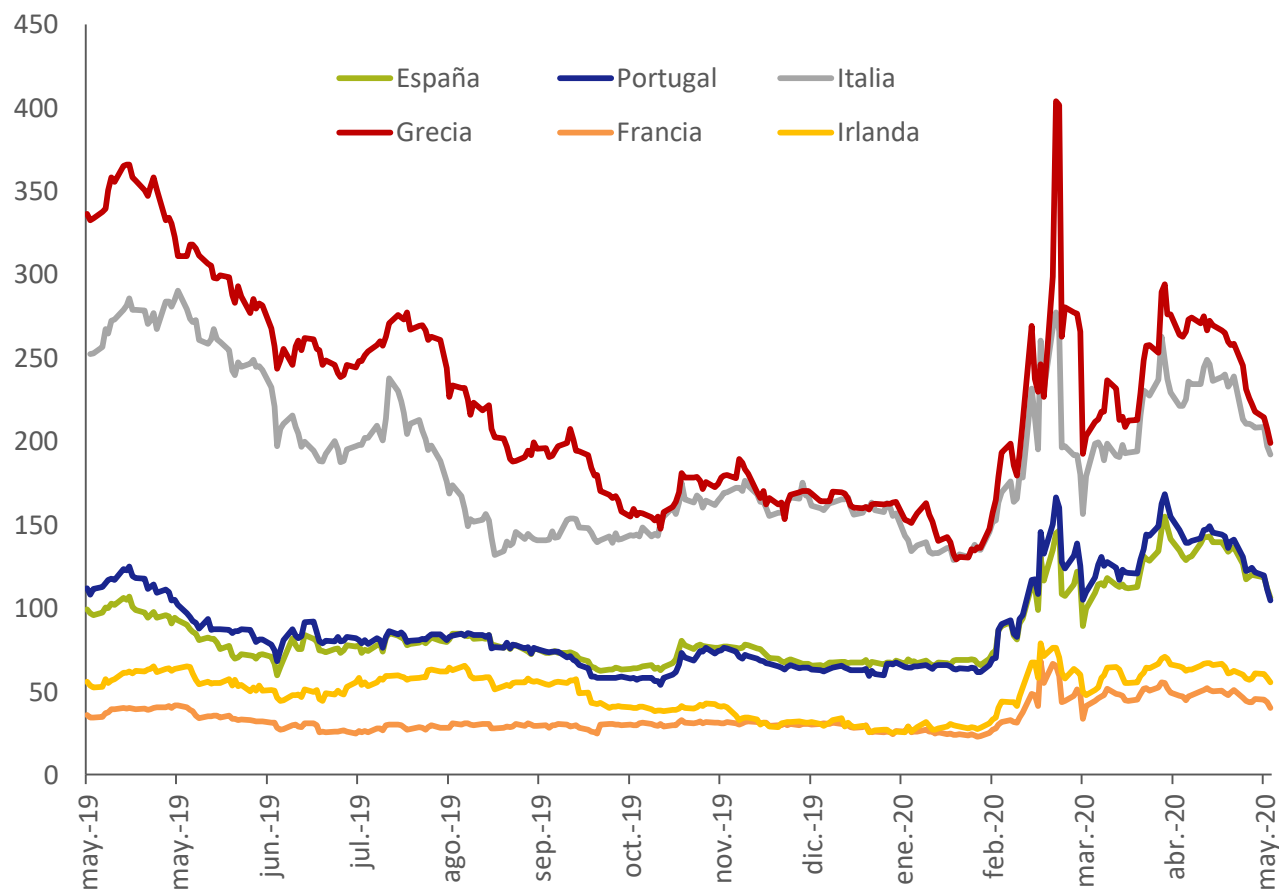


Renta fija: primas de riesgo contenidas

Las **intervenciones del BCE** contienen el avance de las **primas de riesgo**.

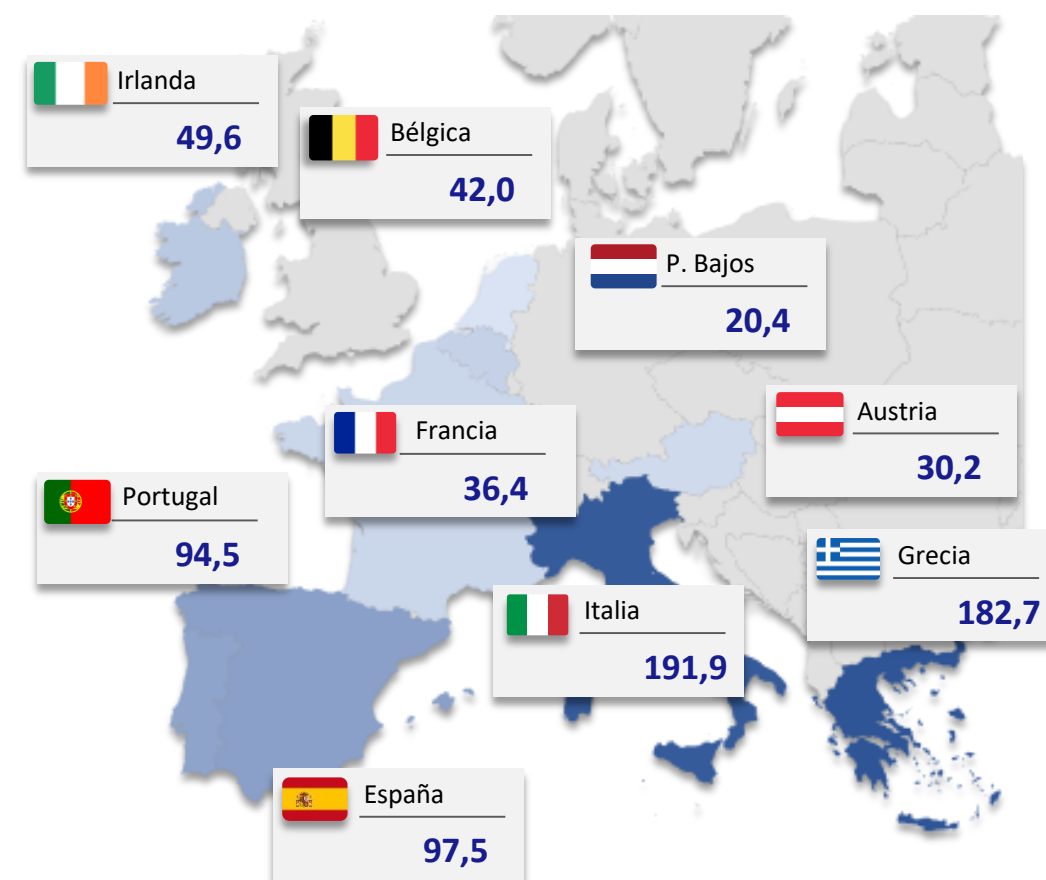
Evolución de la prima de riesgo

Diferencia rentabilidad bono alemán (pb)



Primas de riesgo, may-20

Diferencia rentabilidad bono alemán (pb)





ESPAÑA

La irrupción del **Covid-2019** obligó a adoptar **medidas excepcionales de confinamiento e hibernación** que han supuesto una **paralización de la actividad económica que no fuera servicio esencial**. Según los principales organismos nacionales e internacionales **en 2020 el PIB español caerá entre un 9,5% y un 12,4% anual. Para 2021 se espera el inicio de una recuperación gradual, entre el 4,3% y el 8,5%**. En torno a estas previsiones existe **elevado grado de incertidumbre** y los datos finales están condicionados a la evolución de la pandemia, la duración de las medidas restrictivas adoptadas para su control y el éxito del plan de desescalada para reactivar la economía y retornar a una situación de relativa normalidad.

En España, la recuperación será más lenta debido principalmente a:

- La **severidad de la crisis sanitaria** en nuestro país.
- El **peso del sector turístico** en la economía, uno de los más afectados por la crisis del Covid-19.
- El **reducido tamaño medio de las empresas** (37% del PIB), más vulnerables al impacto económico.
- La **dualidad del mercado laboral**, con un **número importante de contratos temporales** (27% del total).
- La **menor opción del teletrabajo** en confinamiento por tipo de empleo (68% trabajadores no opción).

A todo ello hay que añadir la **posición fiscal más vulnerable** de la que partimos y, por ello, la **menor capacidad de endeudamiento** para aplicar políticas de estímulo.

Además, preocupa el **impacto asimétrico por sectores**, resultando los servicios especialmente dañados, y el **agravamiento** de los ya elevados **niveles de paro y de déficit y deuda públicos**.

Riesgos, agravados por el Covid-19

- Incremento del desempleo.
- Imposibilidad de llevar a cabo la necesaria consolidación fiscal y repunte del déficit y la deuda del sector público.
- Escaso margen de maniobra de la **política monetaria europea** y de la **política fiscal española**.
- Caída del comercio internacional y distorsión de la cadenas globales de suministro.
- Incertidumbre sobre evolución futura de economía tanto a nivel nacional como internacional.
- **Sostenibilidad** del **Estado de Bienestar**.

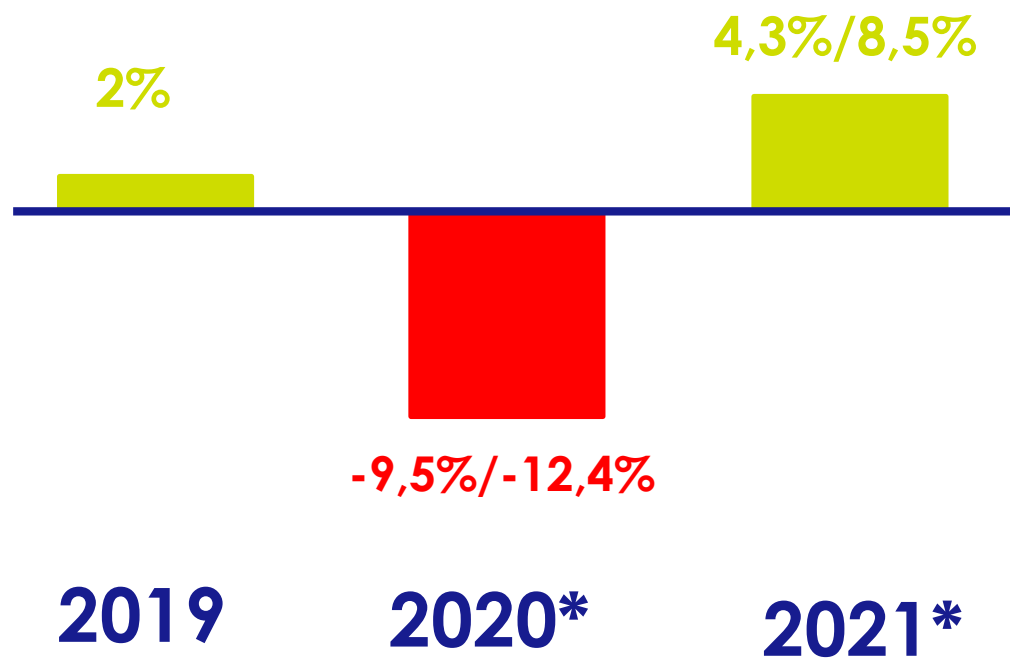


Recesión en 2020 y recuperación gradual

Previsiones inciertas condicionadas a la duración y éxito del plan de desescalada y a la eficacia de las políticas económicas para paliar los efectos del Covid-19 sobre la actividad y el empleo.

Previsiones de los principales organismos nacionales e internacionales (abril/mayo 2020)

Var. anual (%)



	2020	2021
Banco de España	-9,5/-12,4	6,1/8,5
Consenso FUNCAS	-9,5	6,1
Comisión Europea	-9,4	7
Gobierno	-9,2	6,8
FMI	-8	4,3

* Previsión

Fuente: Círculo de Empresarios a partir de Banco de España, Comisión Europea, FMI y FUNCAS, 2020.

Cuadro macroeconómico Programa Estabilidad 2020-21



**CÍRCULO
DE EMPRESARIOS**
ideas para crecer

Previsiones Macroeconómicas

ESPAÑA	2019	Programa Estabilidad Gobierno		Spring Forecast'20	
		2020	2021	2020	2021
PIB	2,0	-9,2	6,8	-9,4	7,0
Consumo Privado	1,1	-8,8	4,7	-10,7	8,9
Consumo Público	2,3	2,5	1,8	5,8	-0,4
FBCF	1,8	-25,5	16,7	-20,7	10,3
Exportaciones	2,6	-27,2	11,6	-19,8	11,9
Importaciones	1,2	-31,0	9,3	-21,1	12,4
EMPLEO	2,3	-9,7*	5,7*	-8,7	6,1
TASA DE PARO	14,1	19,0	17,2	18,9	17,0
DÉFICIT PÚBLICO	-2,8	-10,3	-	-10,1	-6,7
DEUDA PÚBLICA	95,5	115,5	-	115,6	113,7

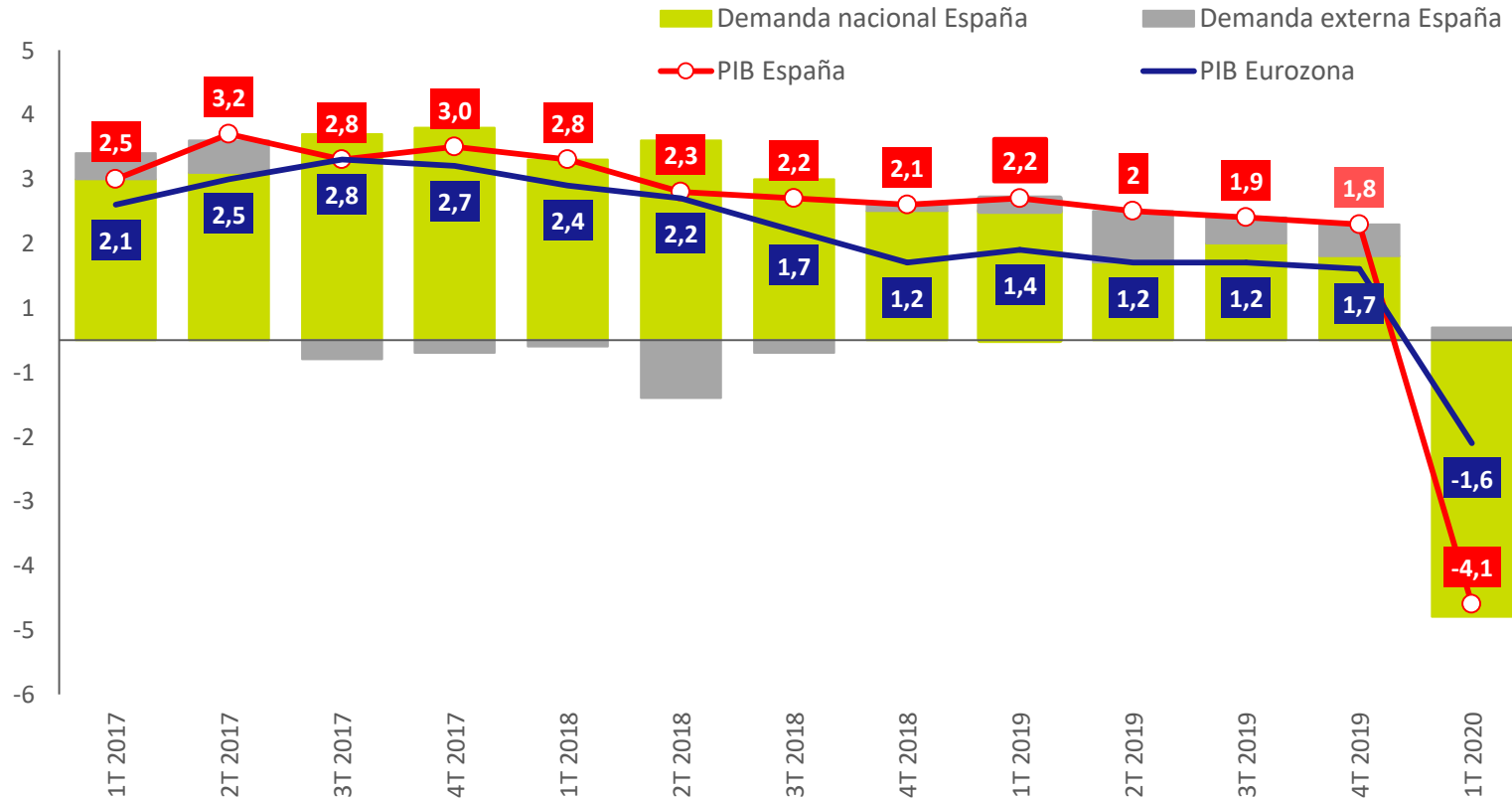
* Empleo: miles de horas de trabajo.

Se desploma el PIB en el primer trimestre

En el **1T 2020** el **PIB cayó un 4,1% interanual** (+1,9% 4T 2019) y un **5,2% trimestral** (5,6 puntos inferior al 4T 2019).

PIB y contribución de demanda nacional y exterior

Var. interanual (%) y pp



Es la **mayor caída interanual desde el 2T 2009** (-4,4%).

El **consumo privado** retrocedió un 6,7% interanual y la **inversión** un 5,5%, mientras que el **gasto público** aumentó un 3,6%.

En el sector exterior, las **exportaciones** de bienes y servicios disminuyeron un 6,3% interanual (vs +3,3% 4T 2019) y las **importaciones** un 7,4% (vs +2,1% 4T 2019).

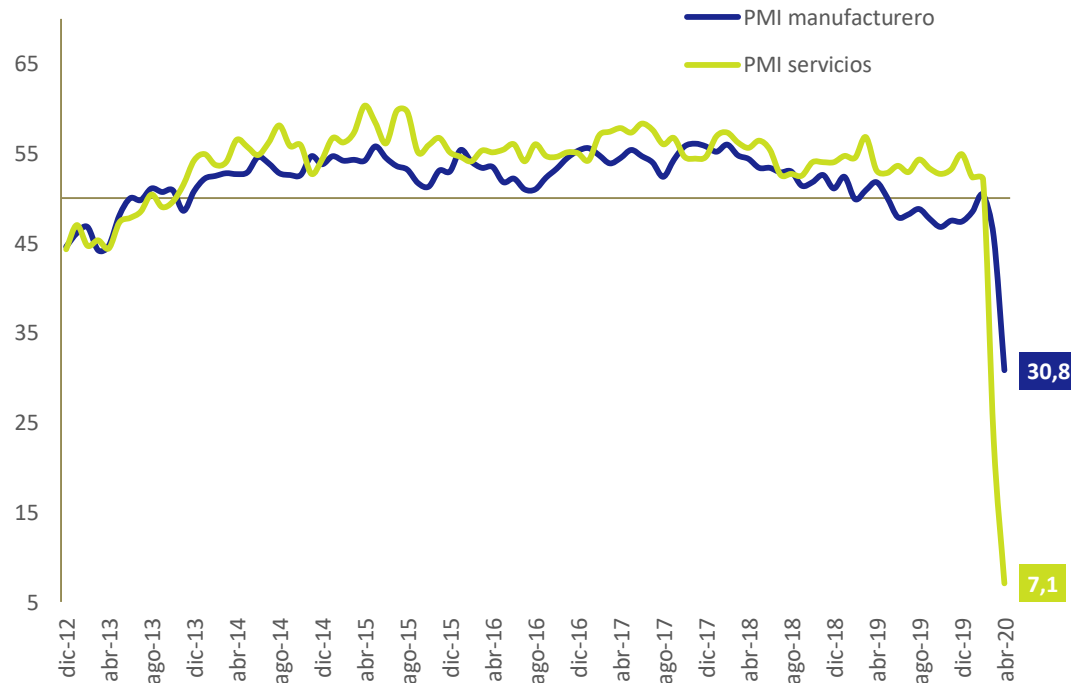
La caída interanual en el **2T 2020** puede llegar al 17,8%, según Oxford Economics.

Los PMI y la confianza del consumidor en caída libre

En **abril**, el **PMI manufacturero** cayó a su **nivel más bajo desde diciembre de 2008**, 30,8 puntos. Uno de los peores registros entre los países de la Eurozona cuya media se sitúa en 33,4 puntos. El **PMI del sector servicios** alcanzó un **mínimo histórico** de 7,1 puntos (12 puntos en Eurozona).

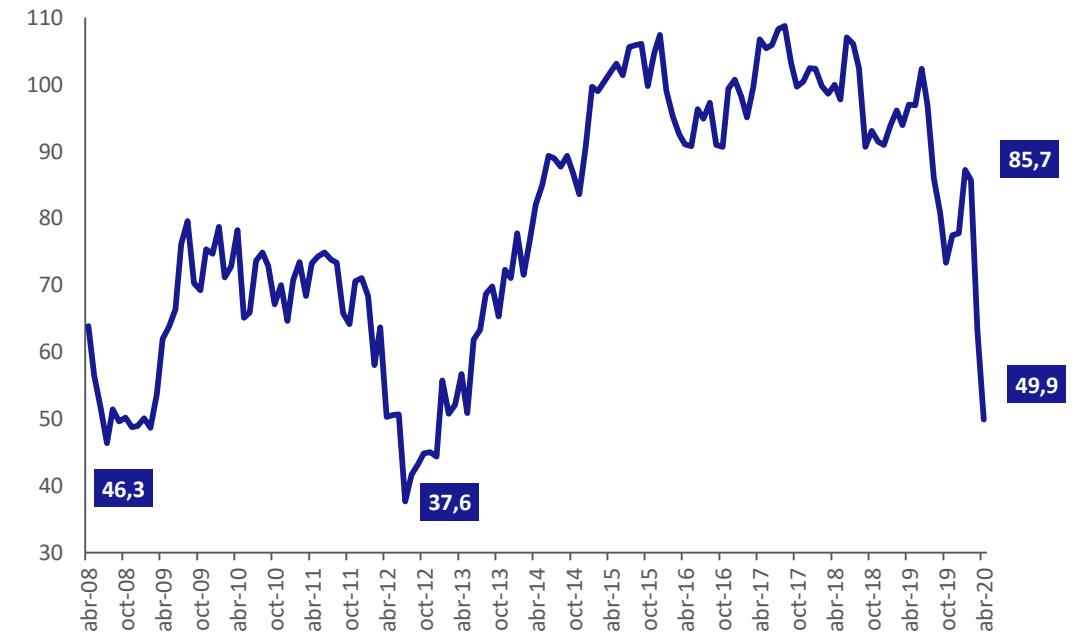
PMIs España, abril

50=pivote (valores > 50 indican expansión)



Índice de Confianza del Consumidor España, abril

100=pivote (valores > 100 percepción positiva del consumidor)



La **confianza del consumidor** retrocedió 36 puntos en dos meses, de 85,7 puntos en febrero a 49,9 en abril, si bien se mantiene en niveles superiores a los de la Gran Recesión.

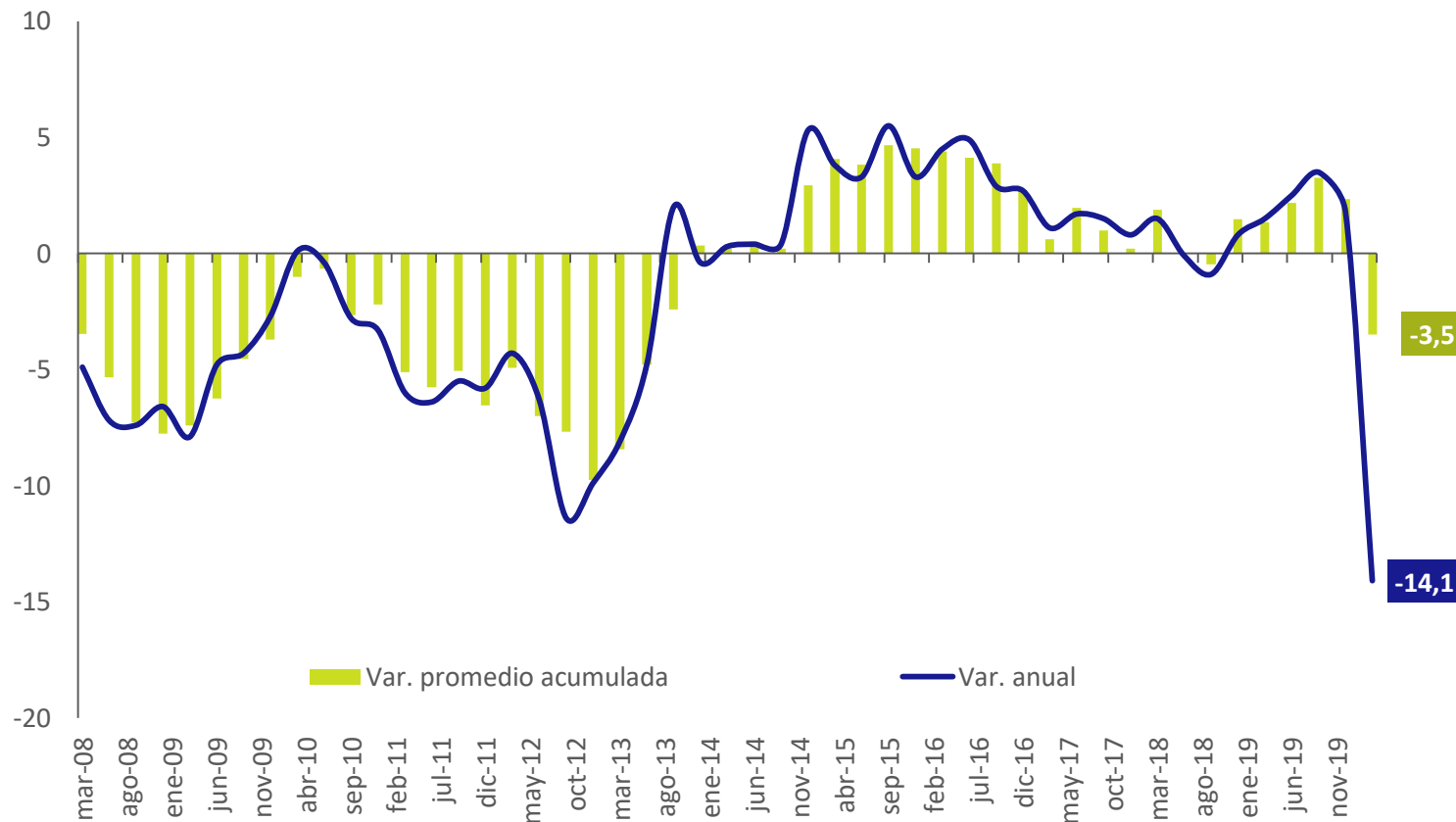
Fuente: Círculo de Empresarios a partir de Markit y CIS, 2020.

Impacto asimétrico del Covid-19 por sectores

Por el lado de la oferta, los **sectores más afectados** por la caída de actividad en el 1T fueron la **construcción** (-8,6% interanual) y los **servicios** (-4,1%). La agricultura cayó un 2,5% y la industria un 2,2%.

Evolución Índice Comercio al por menor

Var. interanual (%)



En servicios, en el 1T el **comercio minorista** retrocedió un 3,5% interanual (+2,3% en el 4T 2019), su peor registro desde el 2T 2013. **Entre enero y abril** el descenso acumulado fue del 10,6%.

En **abril**, la **caída** fue del **31,6%** interanual, 17,5 puntos superior al retroceso de marzo.

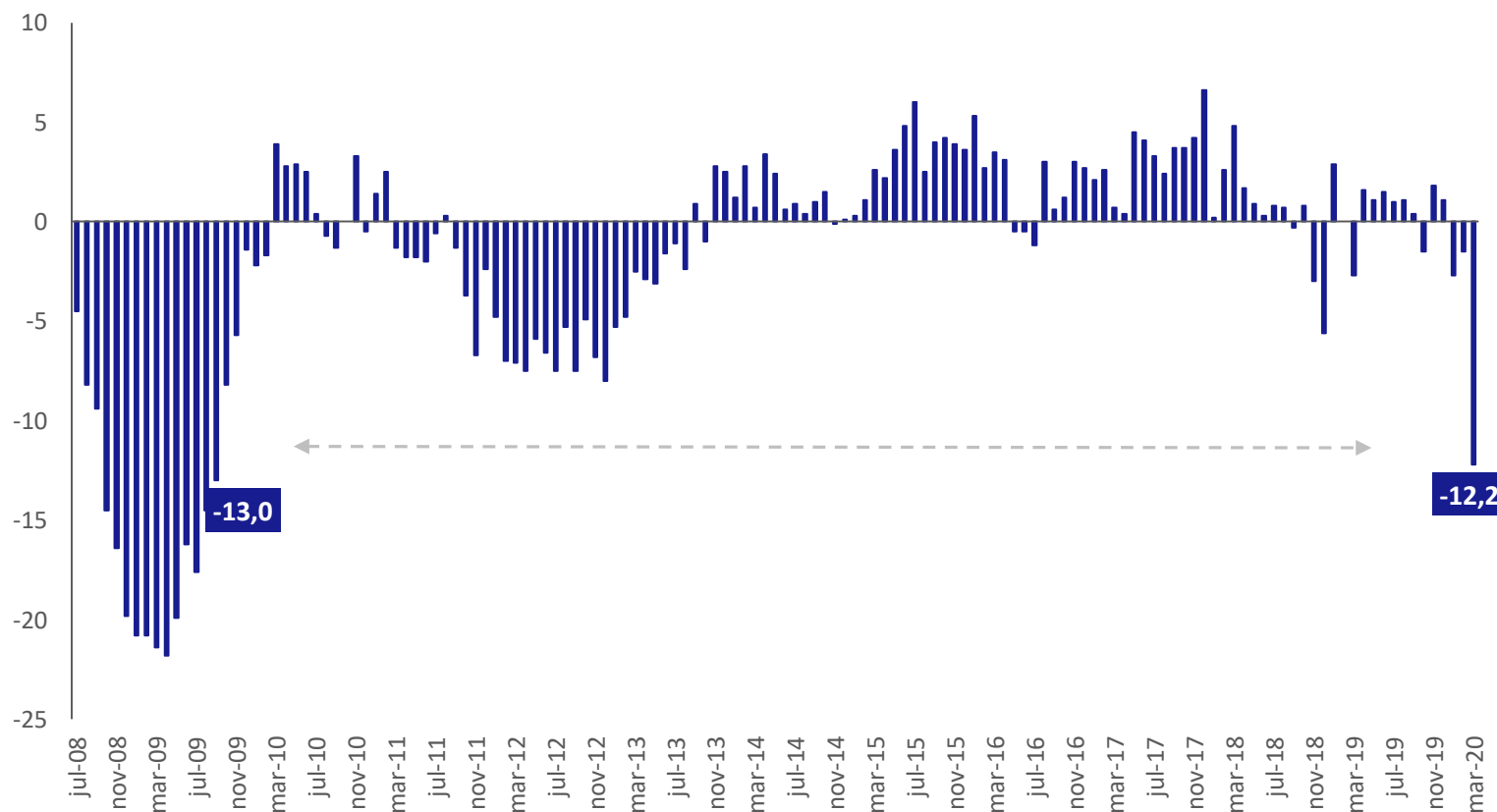
En la Eurozona cayó un 11,2% en marzo.

La producción industrial se hunde en el 1T

Si bien la construcción y los servicios han resultado los sectores más afectados por el Covid-19, **la producción industrial se ha desplomado** en el **1T 2020**, por las distorsiones en las cadenas globales de suministro, la reducción de la demanda nacional y de la de mercados internacionales.

Índice de Producción Industrial mensual

Var. interanual (%)



La producción industrial **retrocedió un 12,2% interanual en marzo**, su **peor registro desde septiembre de 2009**. En la Eurozona la caída fue del 11,3%.

Por sectores, los que más caen son bienes de consumo duradero (-27,1%) y bienes de equipo (-26,3%).

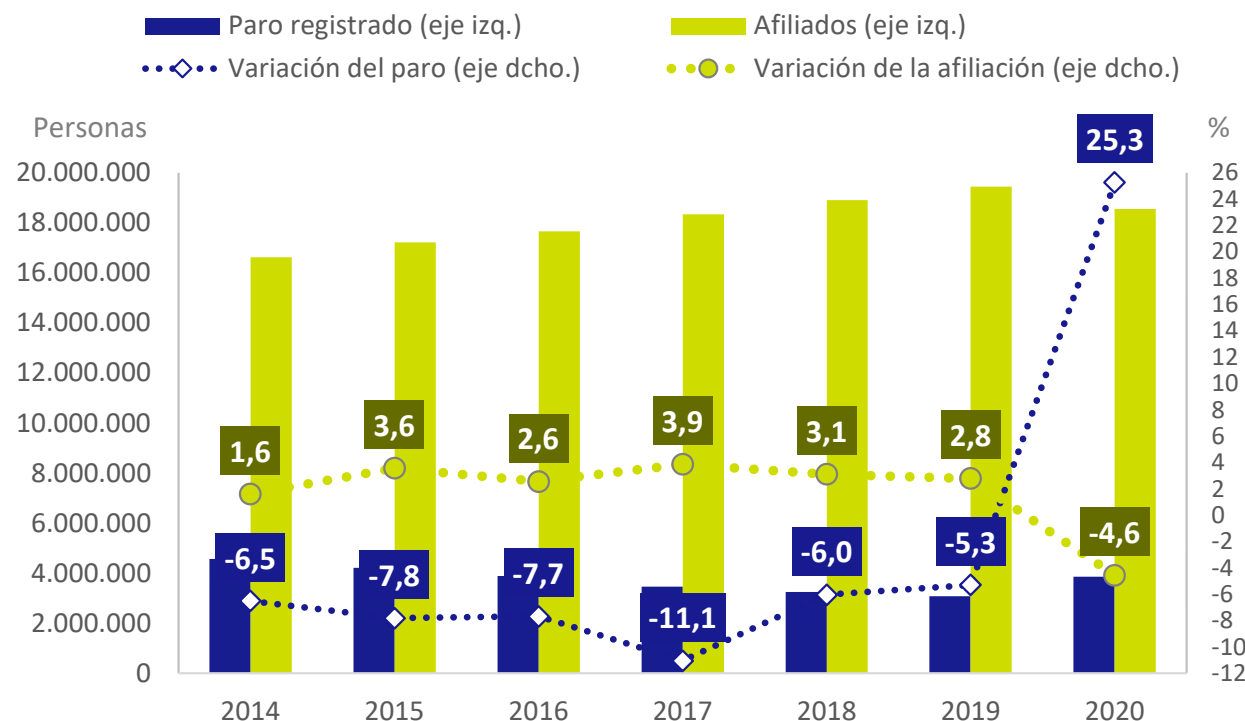
El balance del **1T 2020** es el más desfavorable desde 2012 (**-5,4%** vs. 0,4% en 4T 2019).

Fuerte impacto de la pandemia en el empleo

En **mayo**, el **paro registrado aumentó un 0,7% respecto a abril** (+26.573 personas)¹, hasta 3.857.776 desempleados. **En términos interanuales**, el incremento fue del **25,3%**.

Evolución afiliación y paro registrado Seg. Soc., mayo

Personas y var. interanual mes de mayo (%)



El número medio de **afiliados** a la Seguridad Social **aumentó un 0,5% respecto a abril** (97.462 personas), hasta 18.556.129 afiliados. **Respecto al mismo mes de 2019**, cayó un **4,6%**.

Hay **3,7 millones de empleados afectados por ERTE** (91% por fuerza mayor).

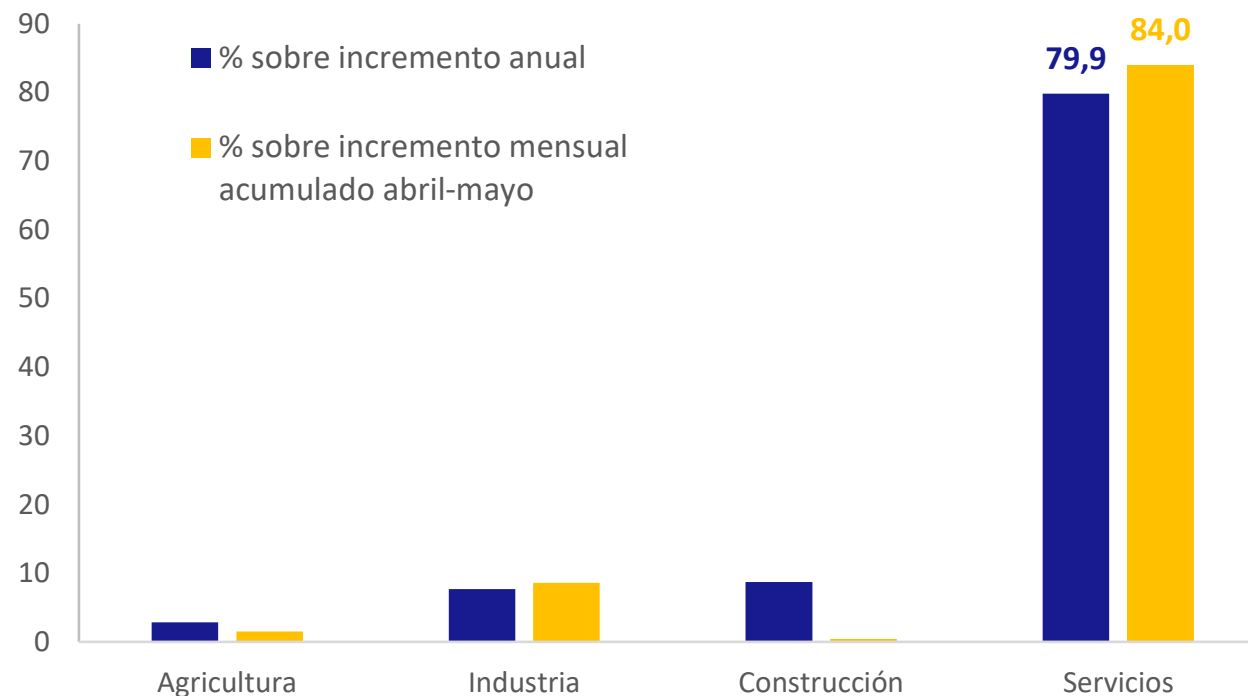
Según **Fedea**, sumando al paro registrado los trabajadores en ERTes y por ceses involuntarios de actividad ligados al Covid-19, los activos que no estaban trabajando en abril sumaban 8,4 millones, situando lo que denominan **“tasa de paro efectiva” en el 36,4%** de la población activa.

¹ En abril, el paro registrado aumentó un 8% respecto a marzo (+282.891 personas) y el número medio de afiliados cayó un 2,9% (-548.093 personas).

Más de tres cuartos del aumento del desempleo se concentra en el sector servicios

Distribución del incremento del paro registrado por sectores

% sobre el total



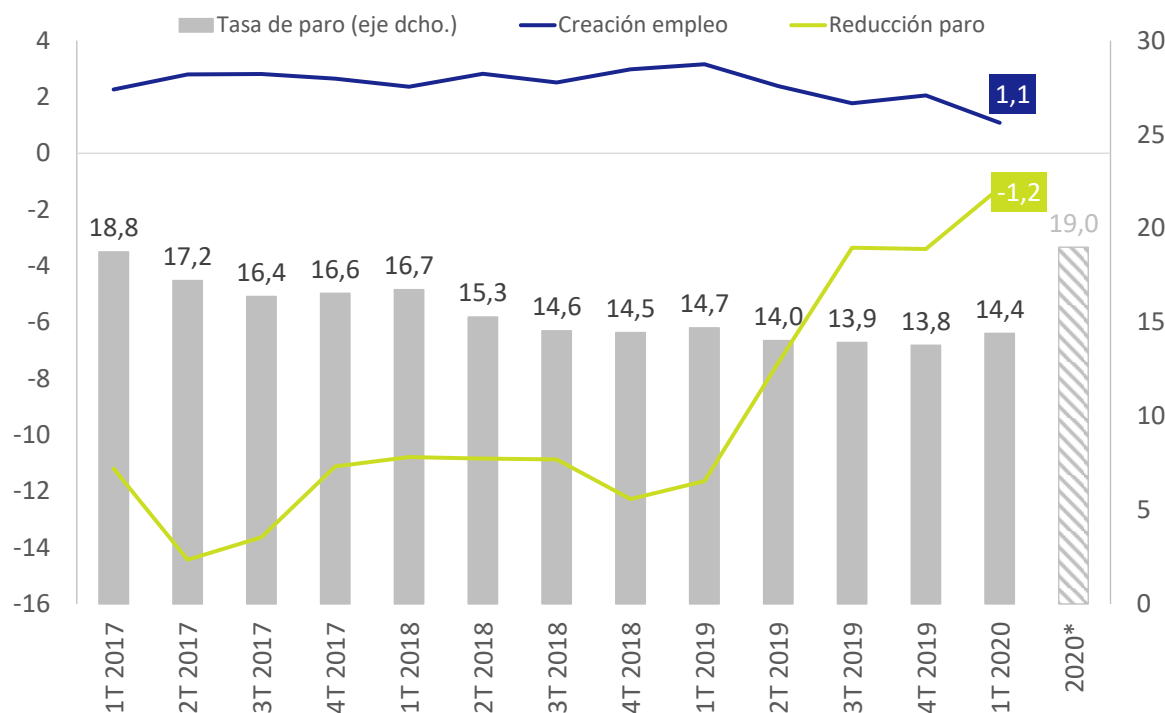
Además, casi la mitad de los trabajadores en ERTes (47%) están ocupados en servicios de restauración, hostelería y comercio.

La tasa de paro retorna a niveles de hace un año

El Gobierno, en el **Programa de Estabilidad 2020-21**, estima una **tasa de desempleo del 19% en 2020 y del 17,2% en 2021**. Las previsiones de la **Comisión Europea** van en línea (**18,9% y 17%, respectivamente**), mientras que las del Consenso de FUNCAS la elevan al 20,2% en 2020 y el 17,9% en 2021.

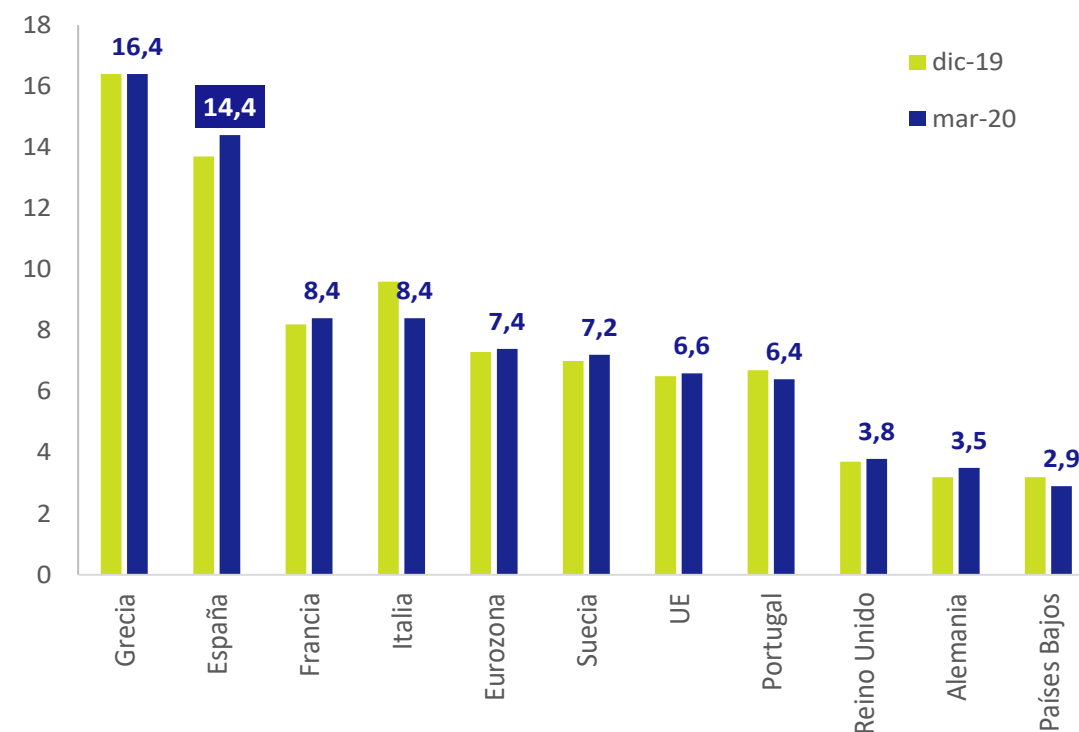
Evolución ocupados, parados y tasa de paro EPA 1T

Var. interanual (%) y % población activa



Tasa de paro en Europa, marzo 2020

% población activa



En marzo la **tasa de paro** en **España** (14,4% – sin ERTE) casi duplicaba la **media** de la **Eurozona** (7,4%).

* Previsiones Programa de Estabilidad 2020-2021.

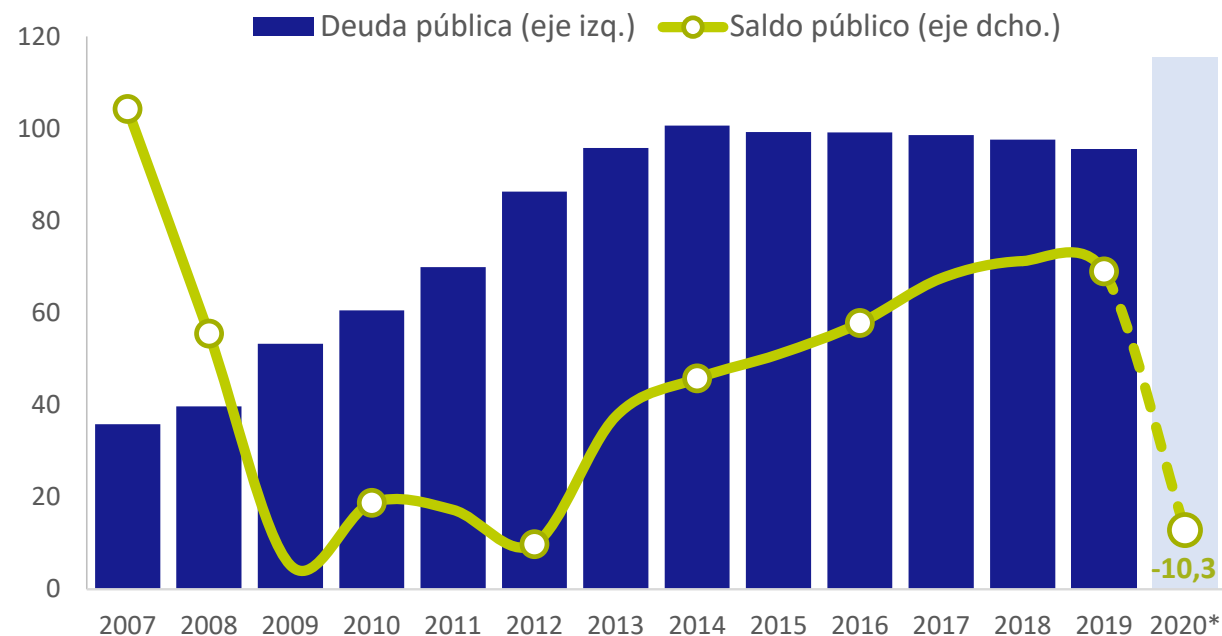
Fuente: Círculo de Empresarios a partir de Ministerio de Hacienda, Eurostat, Comisión Europea, FUNCAS e INE (EPA), 2020.

Fuerte deterioro de las cuentas públicas

Se elimina la posibilidad de consolidación en 2020. El **déficit público** aumentará según el Gobierno desde el 2,8% del PIB en 2019 hasta el 10,3%¹. La **deuda pública** podría alcanzar el 115,5% este ejercicio.

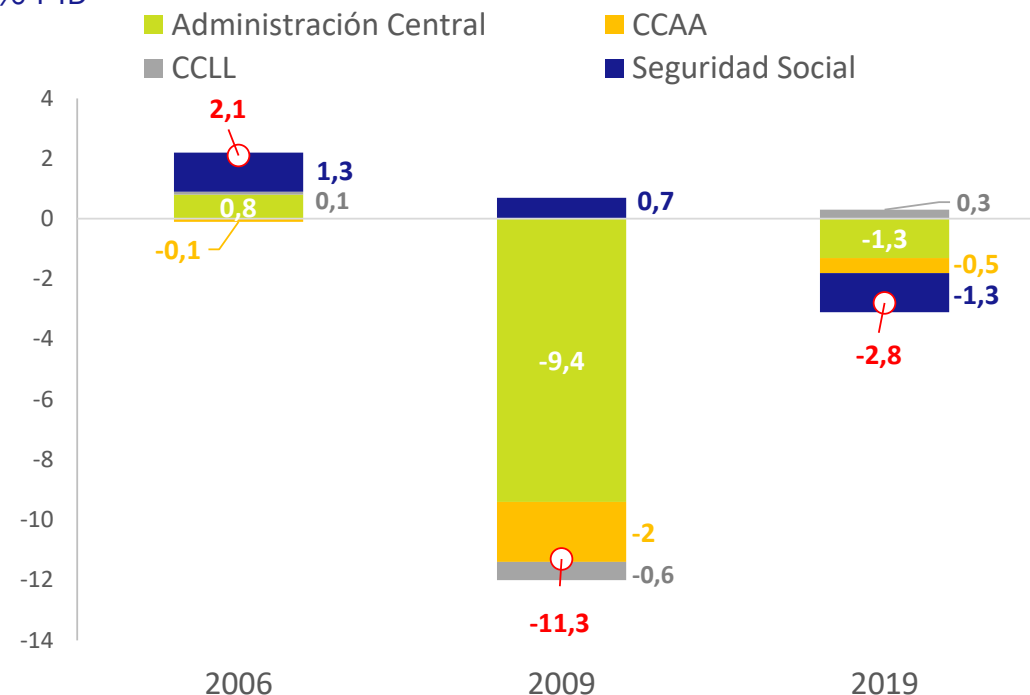
Deuda y saldo públicos, 2007-2020*

% PIB



Cap. (+) / nec. (-) financiación AAPP en 2019

% PIB



En **marzo**, la **deuda** aumentó un 3% hasta 1,22 billones € situándose en el **98% del PIB esperado inicialmente para 2020**.

¹ Según Fedea, el déficit podría llegar a alcanzar un 12% del PIB en 2020, en torno a 130.000 millones €.

* Previsiones Programa de Estabilidad 2020-2021.

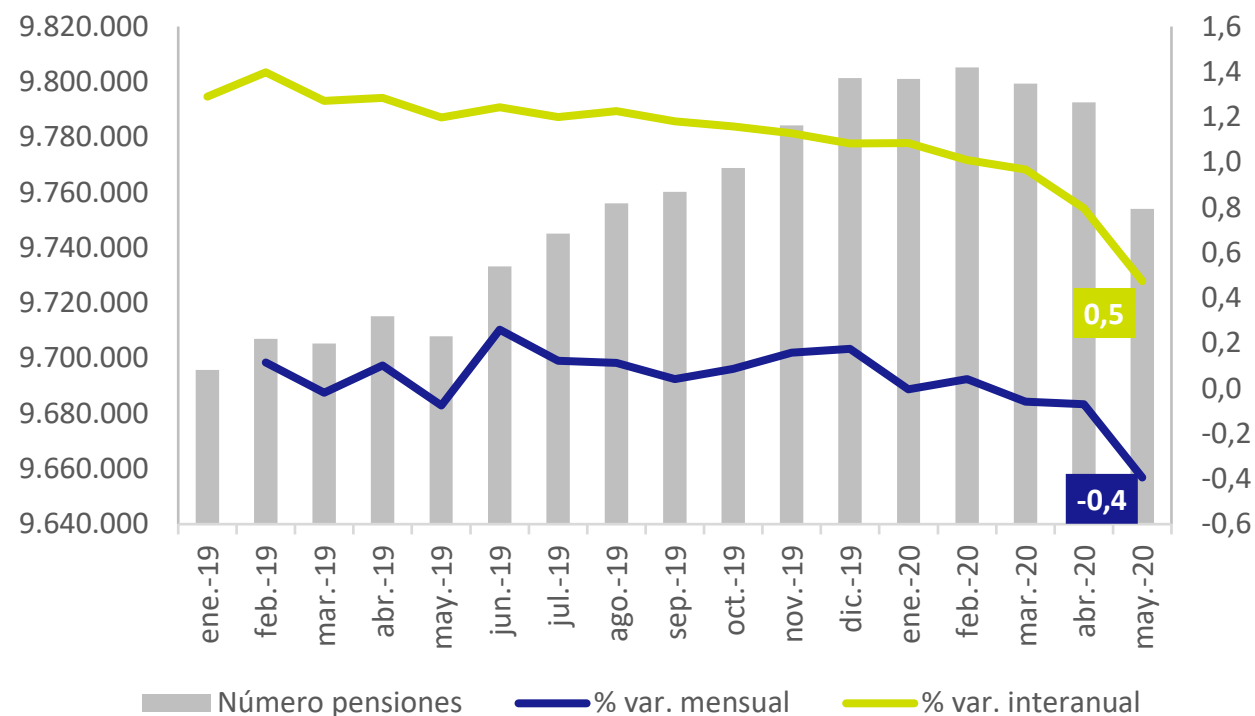
Fuente: Círculo de Empresarios a partir de Banco de España y Ministerio de Hacienda, 2020.

Se reduce la nómina de pensiones

A **1 de mayo**, la nómina de las pensiones contributivas acumuló **9.852,78 millones €**, un **0,27% menos respecto al mes anterior**, su primer descenso en la serie histórica. En términos interanuales, aumentó un 2,52%.

Pensiones contributivas en vigor

Nº



El número de **pensiones contributivas** en vigor a **1 de mayo** había **caído un 0,4% mensual**, hasta 9.754.137. En todo ello ha influido el **Covid-19**, su mortalidad y la situación de confinamiento y cierre de oficinas:

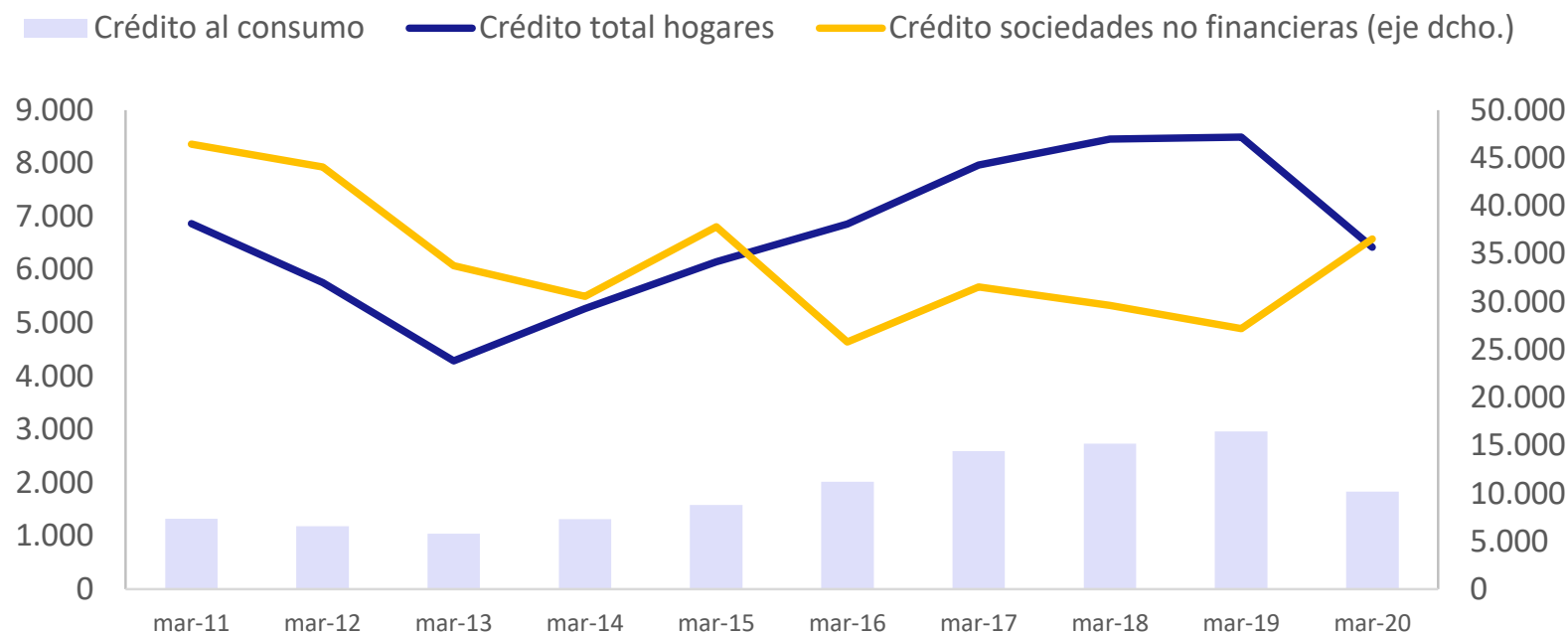
- En **abril**, las **altas de pensión** cayeron un 13,9% mensual (-32,2% interanual).
- En **acumulado, desde enero** las **altas** cayeron un 22,1% interanual y las **bajas** se incrementaron un 17,5%.

Aumenta la financiación a las empresas

En marzo, el **crédito de nueva concesión a los hogares** cayó un 24,4% interanual al caer su demanda en el contexto de confinamiento. En contraste, el **crédito a las empresas no financieras** se incrementó un 34,6% interanual.

Nuevas operaciones de crédito al sector privado no financiero

Millones €



En el caso de los **hogares** es la concesión de **crédito al consumo** la que más cae (38,1%). El **crédito para la adquisición de vivienda** retrocede un 25,2% interanual.

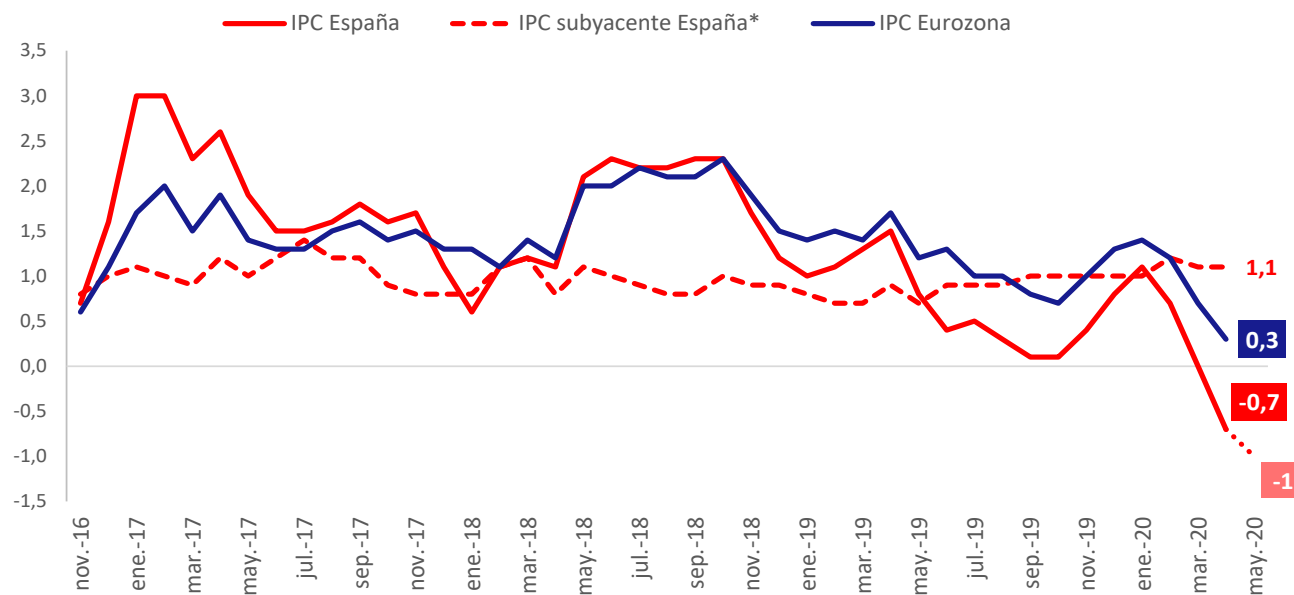
La financiación a **empresas no financieras** alcanzó 36.570 millones €, concentrándose un **56,5%** en **créditos superiores a 1 millón €** tras aumentar éstos un 57,3% interanual.

El IPC profundiza la senda descendente

En **abril**, el IPC **disminuyó un 0,7% interanual**, frente al avance del 1,5% en el mismo mes del año anterior, principalmente por la caída de los precios de los carburantes y combustibles. El **indicador adelantado de mayo** sitúa la caída de precios en el **-1% interanual**.

Evolución de precios

Var. interanual (%)



*Excluyendo alimentos no elaborados y energía

El **cambio en el patrón de consumo de las familias durante el confinamiento** ha influido también en esta evolución. En **abril**, los precios de los “**bienes Covid-19**”¹ aumentaron un 3,1%, mientras que los de los “**servicios Covid-19**”² bajaron un 4,4% interanual.

¹ Productos de alimentación, bebidas, tabaco, limpieza y artículos no duraderos para el hogar, productos farmacéuticos, comida para animales y artículos para el cuidado personal.

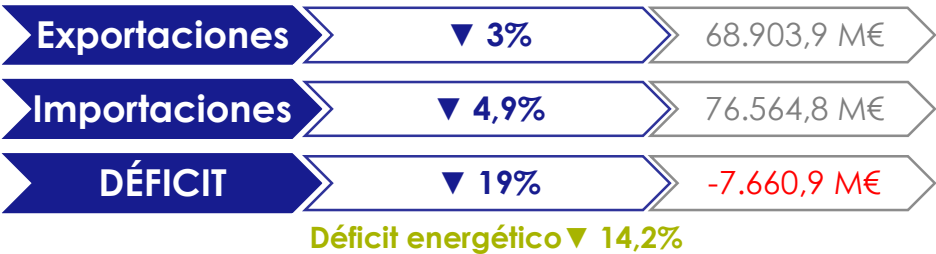
² Servicios de alquiler de vivienda y garaje, distribución de agua, alcantarillado, recogida de basuras, gastos comunitarios, electricidad, gas, gasóleo para calefacción, servicios de telefonía, música y televisión en *streaming*, seguros, comisiones bancarias y servicios funerarios.

Retroceso del comercio internacional de bienes

La caída del comercio global y las distorsiones en las cadenas globales de valor y suministro impactan negativamente en las exportaciones e importaciones de bienes.

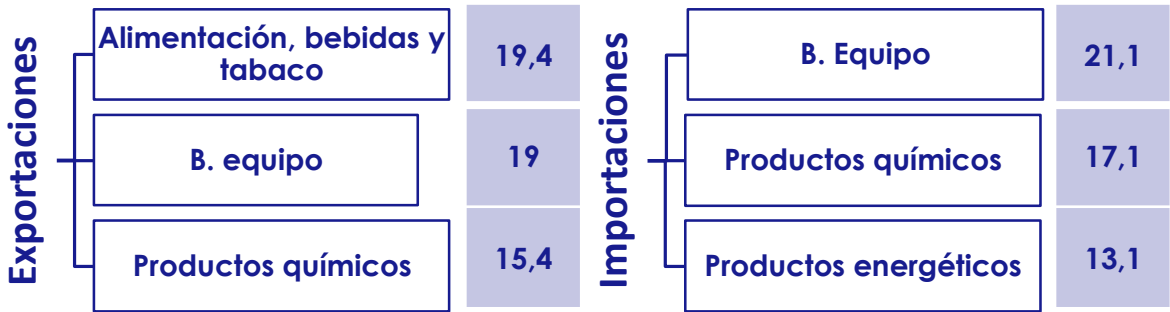
Balanza comercial, enero-marzo 2020

Variación respecto mismo periodo año anterior



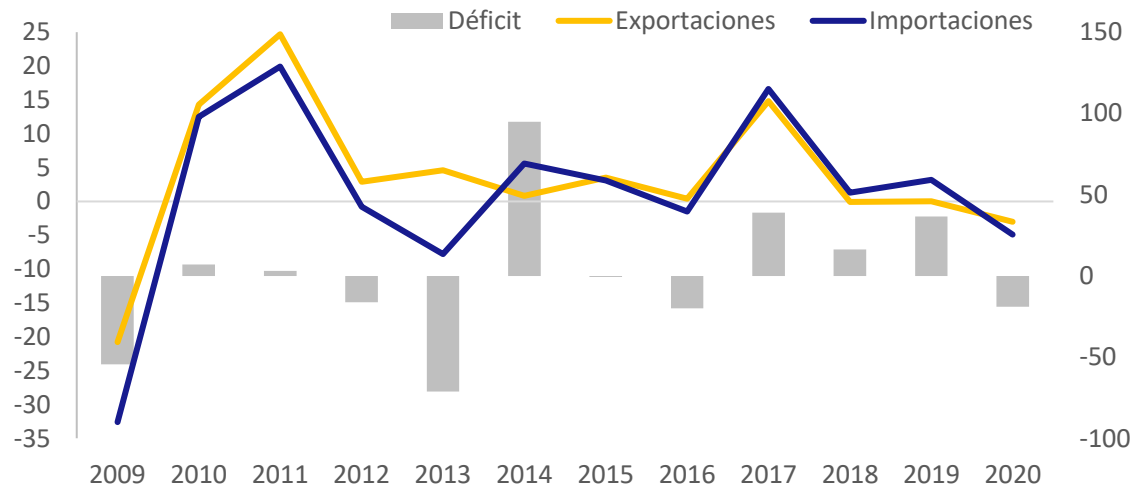
Distribución sectorial, enero-marzo 2020

% sobre el total



Evolución comercio de bienes, enero-marzo

Var. interanual (%)



Distribución geográfica, enero-marzo 2020

% sobre el total

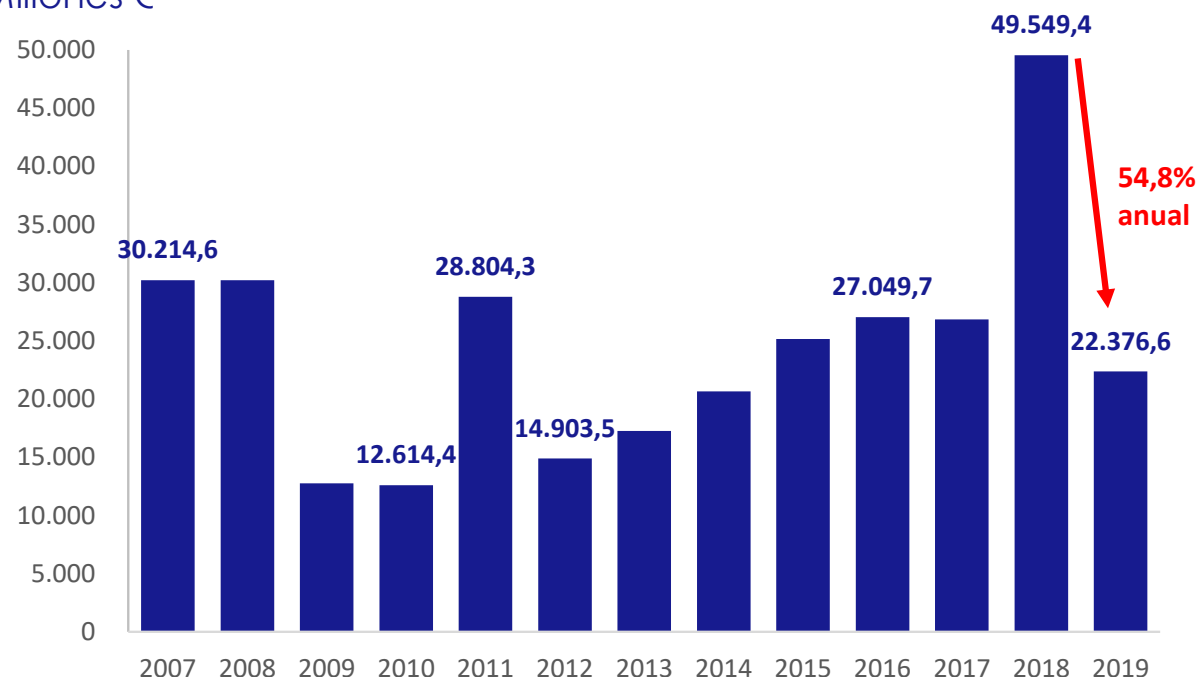
	Exportaciones	Importaciones
Europa	72,4	60,6
UE	59,6	51
Alemania	11,2	12,4
Francia	15	10,7
Italia	7,9	6,1
UK	6,9	3,4
América	10,4	11
Asia	8,9	19,9
China	2,4	8,6
África	6,3	8,4
Otros	2	0,1

Caída de la Inversión Extranjera Directa en 2019

En **2019**, los **flujos de IED bruta productiva recibida en España** retrocedieron un **54,8% interanual** hasta 22.376,6 millones € (1,8% del PIB generado en dicho periodo). Las previsiones para 2020 no son optimistas, en un contexto en el que la UNCTAD estima una caída de los flujos mundiales de inversión del 30%-40% en 2020-2021 y de aplicación de medidas restrictivas a la libertad de inversiones directas con motivo de la crisis.

Flujos IED recibida en España

Millones €



Origen

60,8% de la IED total recibida por España en 2019 procedió de la **UE28**, principalmente de Reino Unido (21,9%) y Francia (16,6%).

Destino



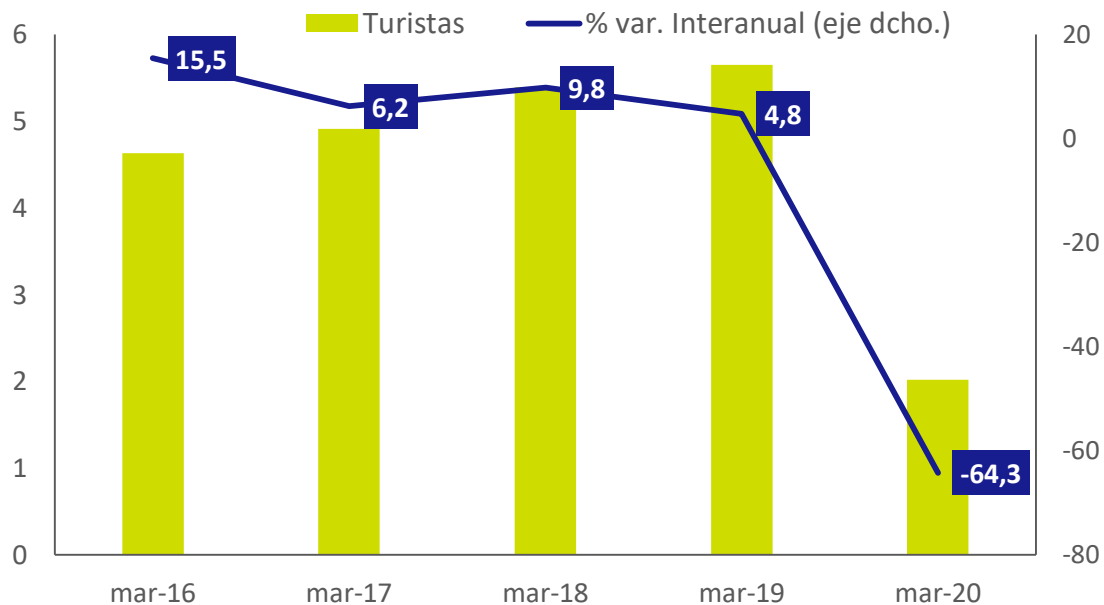
Los **flujos de IED española en el exterior** retrocedieron un 53,8% interanual hasta 15.126 millones € (1,2% del PIB) y se dirigieron **fundamentalmente a la UE** (39,2% del total de la IED española).

Hundimiento del turismo en marzo y abril

Coincidiendo con el inicio del estado de alarma y de las restricciones a los desplazamientos, la **entrada de turistas** se redujo un 64,3% interanual en marzo hasta apenas 2 millones. El **gasto total por turismo** también cayó un 63,3%, pasando de 6 millones € en marzo de 2019 a 2,2 millones en marzo de 2020.

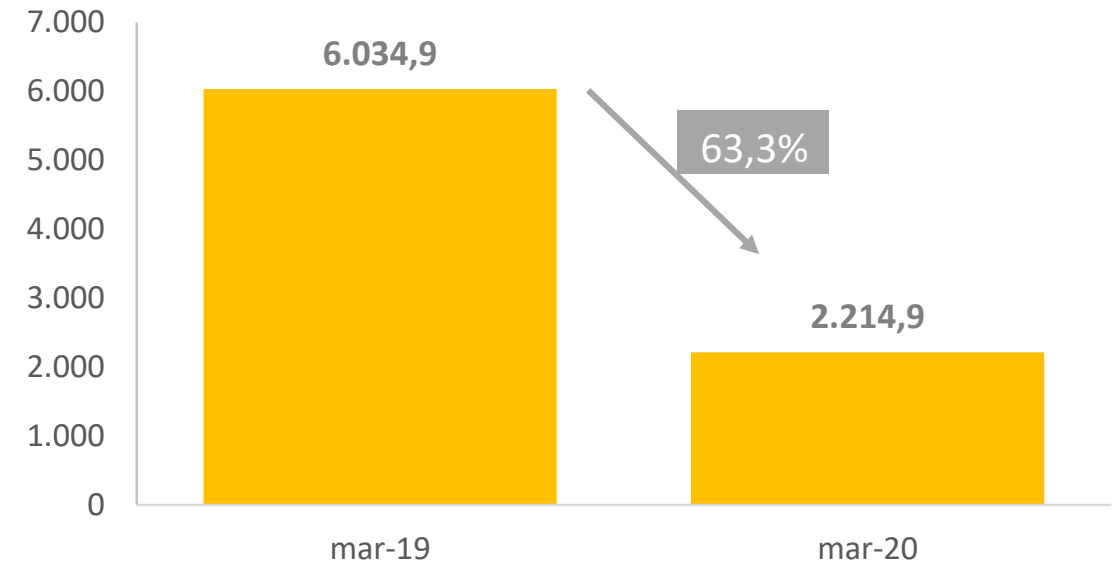
Entrada de turistas mes de marzo

Millones de turistas y Var. interanual (%)



Gasto total turismo

Millones €



En abril, la entrada de turistas y el gasto total ha sido 0.

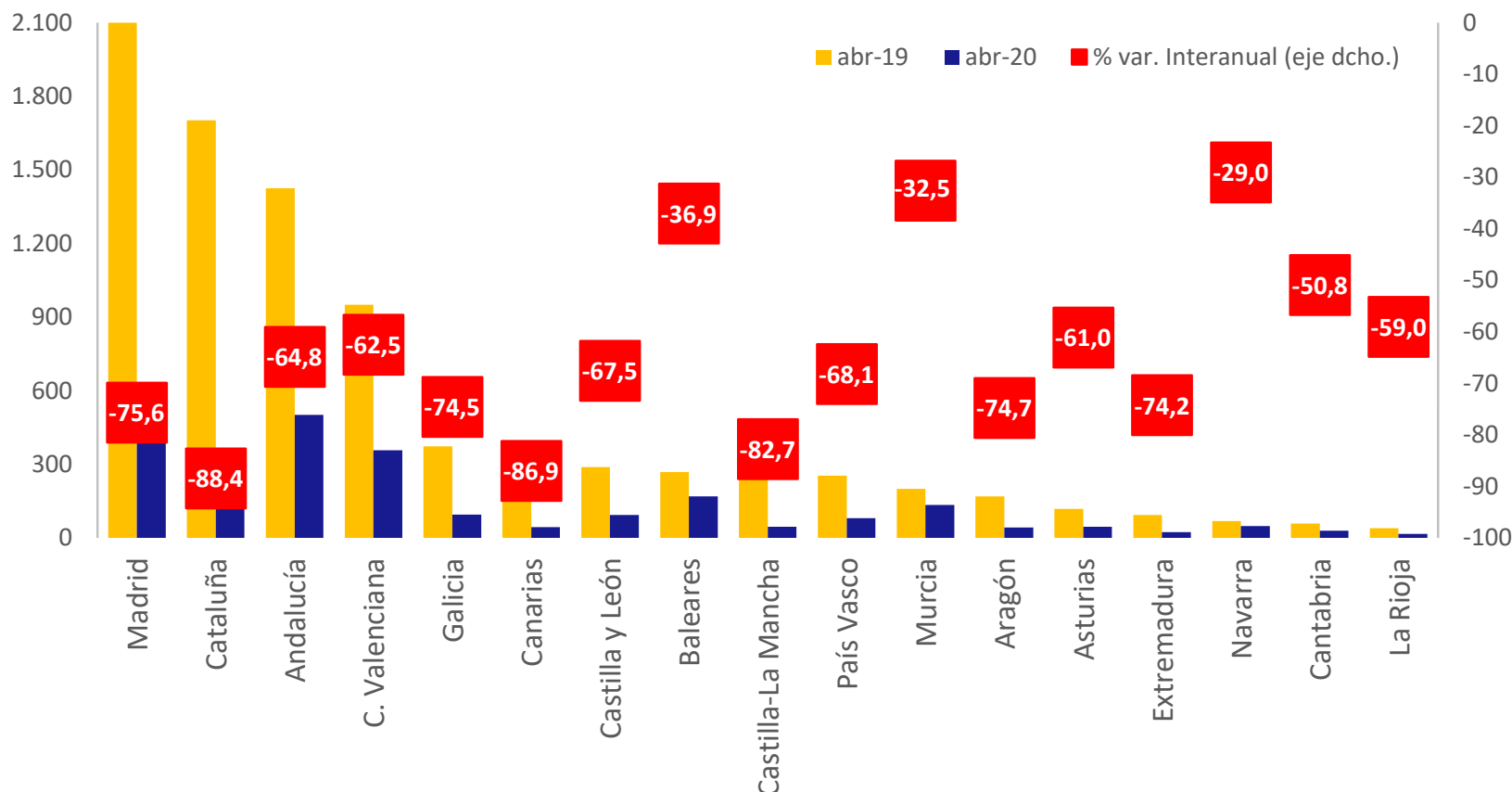
Fuente: Círculo de Empresarios a partir de INE, 2020.

Se paraliza la creación de empresas

En **abril**, las **constituciones de empresas cayeron un 72,1% interanual**, hasta 2.454 desde 8.782 en abril de 2019.

Constitución de empresas por CCAA

Nº de empresas y Var. interanual (%)



Destacan los descensos en Ceuta y Melilla (-88,9%), seguidas de Cataluña (-88,4%), Canarias (-86,9%) y Castilla La Mancha (-82,7%).

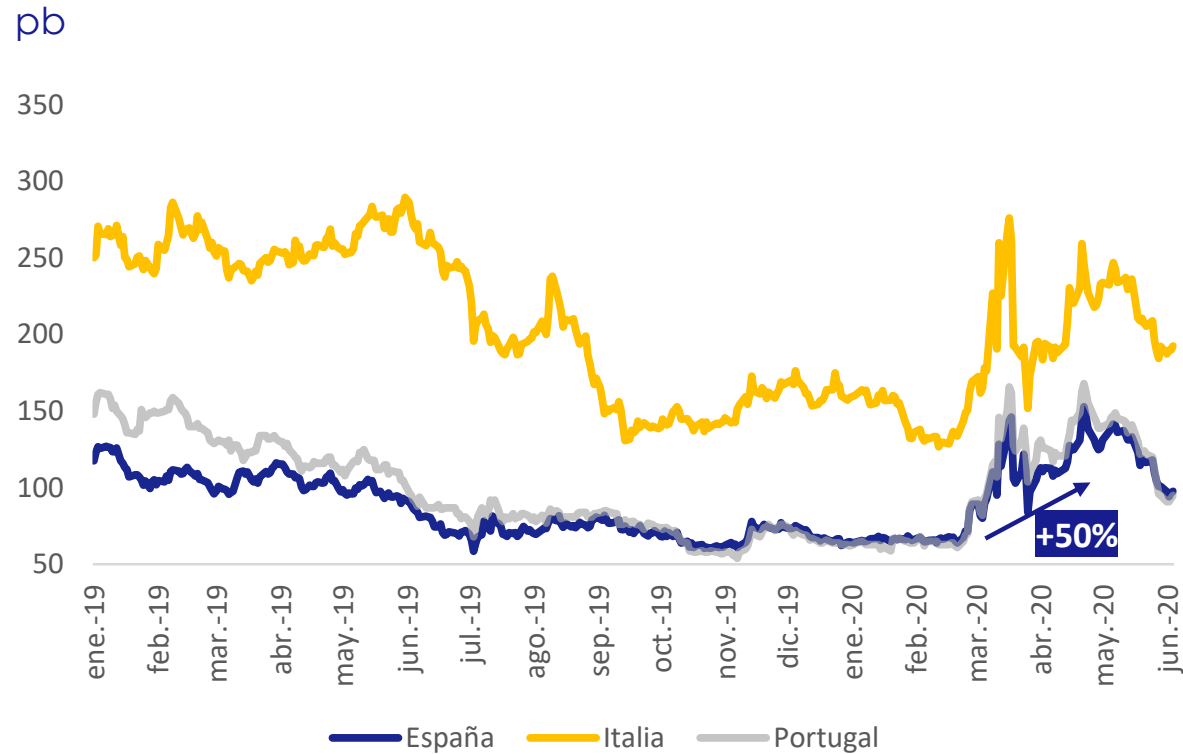
En contraste, las comunidades que registraron caídas más contenidas fueron Navarra (-29%), Murcia (-32,5%) y Baleares (-36,9%).

Presiones sobre la prima de riesgo

La **prima de riesgo** aumenta ante el deterioro de la economía. Actualmente se sitúa por debajo de 100 puntos básicos, tras alcanzar los 150 pb durante la última semana de abril.

La **política del BCE** de **compra de deuda pública** evita incrementos mayores.

Primas de riesgo de España, Portugal e Italia respecto al bono alemán a 10 años

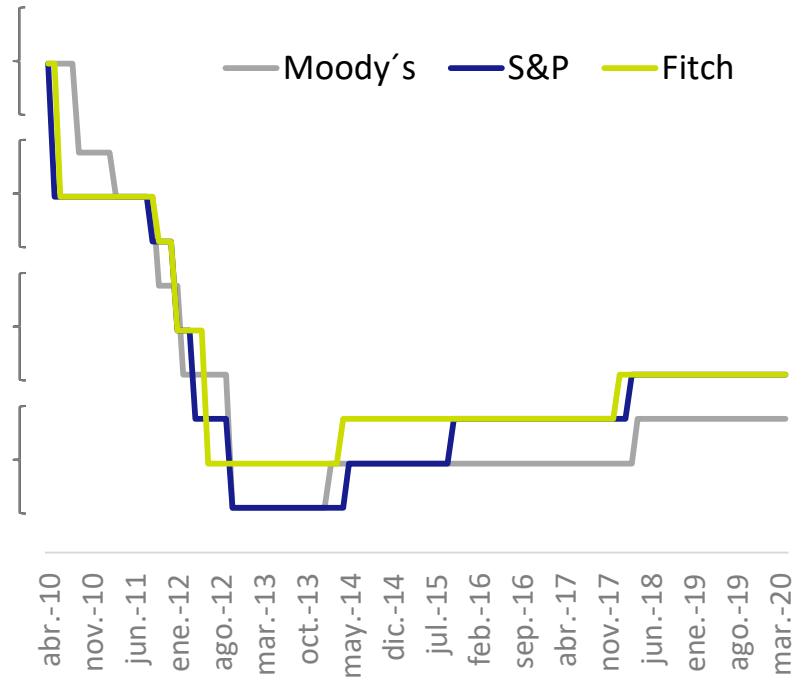


Evolución del rating España

2010 – marzo 2020

Calificación

Aaa	AAA
Aa1	AA+
Aa2	AA
Aa3	AA-
A1	A+
A2	A
A3	A-
Baa1	BBB+
Baa2	BBB
Baa3	BBB-



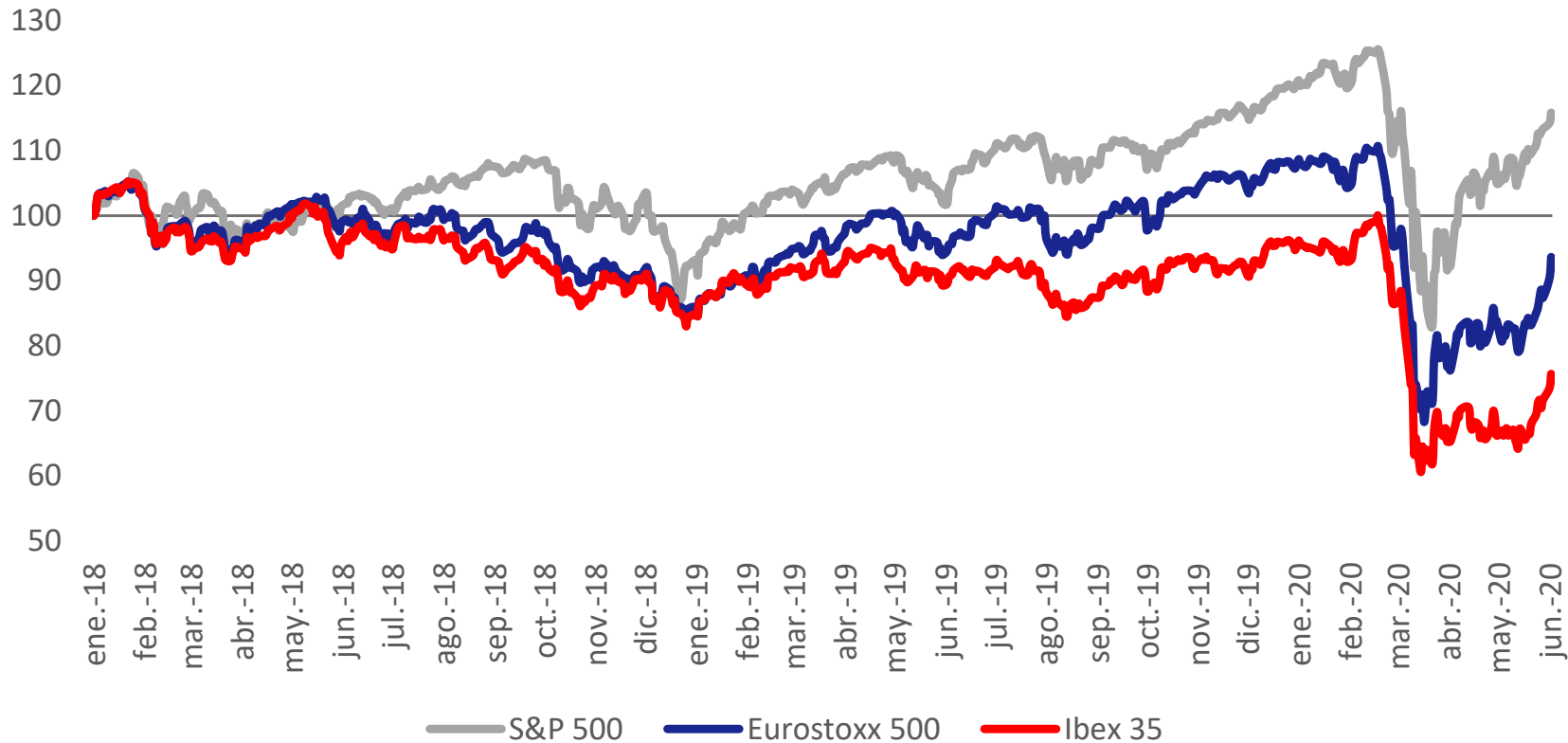
Incertidumbre e inestabilidad en los mercados financieros

El Covid-19 provoca caídas históricas de los índices bursátiles a nivel global.

El Ibex cayó más de un 30% la primera quincena de marzo. Desde ese momento ha recuperado casi un 25% de su valor.

Evolución bolsas

Enero 2018=100





CÍRCULO DE EMPRESARIOS

ideas para crecer

El Informe trimestral es una publicación del “Círculo de Empresarios” elaborada por su Departamento de Economía, que contiene informaciones y opiniones de fuentes consideradas fiables. El “Círculo de Empresarios” no garantiza la fidelidad de la misma ni se responsabiliza de los errores u omisiones que contenga. Este documento tiene un propósito meramente informativo. Por tanto, el “Círculo de Empresarios” no se hace responsable en ningún caso del uso que se haga del mismo. Las opiniones y estimaciones propias del Departamento pueden ser modificadas sin previo aviso.