

Previsiones económicas para España 2020-2021

Evolución reciente de la economía española

Tras el descenso del PIB del 5,2% sufrido en el primer trimestre del año, como consecuencia del desplome de la actividad en las dos últimas semanas de marzo, se estima que la magnitud de la caída en el segundo trimestre se agravó hasta una tasa intertrimestral del -18%. El volumen de actividad tocó fondo en abril, iniciándose la recuperación en mayo, e intensificándose en junio a medida que se avanzaba en el proceso de “desescalada”, aunque sin alcanzar todavía los niveles anteriores a la pandemia.

Así por ejemplo, el IPI retrocedió en abril un 33% con respecto al nivel de febrero, recuperando en mayo apenas la tercera parte de dicha caída, aunque, según el índice PMI de manufacturas y el índice de confianza industrial, la recuperación ganó fuerza en junio. En los servicios la caída inicial fue más severa, como refleja la contracción del 42% del índice de cifra de negocios del sector en abril, o la caída a cero en el número de pernoctaciones y en la llegada de turistas. No obstante, el índice PMI de servicios apunta a que, tras una modesta recuperación en mayo, la actividad se fortaleció claramente en junio. En cuanto al sector de la construcción, resultó fuertemente afectado al inicio de la crisis, con caídas en el empleo en marzo y abril más acusadas incluso que en los servicios, y con un descenso en el consumo de cemento de más del 50%. Pero también ha sido el sector donde más fuerte ha sido el rebote posterior: solo en mayo el consumo de cemento recuperaba el 72% de la caída anterior, y entre mayo y junio se recuperaba en torno al 60% del empleo perdido en marzo y abril, muy por encima de la recuperación experimentada en los servicios o la industria.

Los indicadores de consumo, por su parte, también ofrecen señales alentadoras, con rebotes significativos en las ventas minoristas de mayo y en las matriculaciones de automóviles de junio. Otros indicadores de alta frecuencia, como los pagos realizados con tarjetas en TPV, también apuntan a una recuperación sostenida, acercándose ya al final de junio a los niveles previos a la pandemia.

En cuanto al sector exterior, el último dato disponible es de abril. En dicho mes las exportaciones reales registraron una caída del 32% con respecto a febrero, mientras que las importaciones sufrían un retroceso del 29%.

Finalmente, en lo relativo a la evolución del empleo, en junio habían recuperado el empleo en torno a 170.000 afiliados de los casi 800.000 que lo habían perdido entre marzo y abril, y un millón y medio de trabajadores abandonaron la situación de ERTE con respecto a abril.

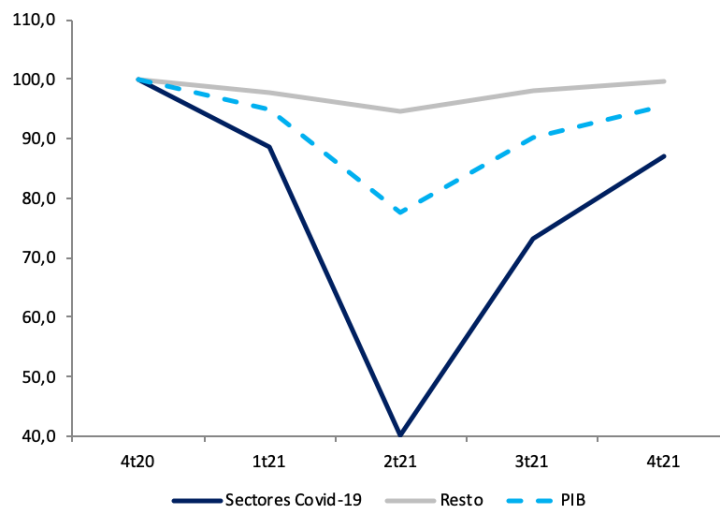
Previsiones para 2020-2021

Las previsiones se han realizado bajo el supuesto de un episodio vírico con rebotes controlados, lo que excluye un nuevo confinamiento generalizado de la economía. También se tienen en cuenta las medidas de política ya decididas (prestamos ICO para empresas en dificultad, extensión de los

ERTEs, apoyo selectivo a la demanda y planes sectoriales). No se ha incorporado ni el plan europeo de recuperación (todavía en fase de negociación), ni unos presupuestos generales para 2021 (en fase de formulación).

Habida cuenta de estas hipótesis, se espera que el rebote iniciado tras el periodo de hibernación prosiga durante los próximos meses, a medida que las empresas se incorporan a la actividad y que la cadena de suministros se restablece. También se observarán nuevas señales de reactivación por el lado de la demanda. Las familias incrementarán su gasto de bienes de consumo duradero tras haberlo postergado durante el periodo de confinamiento. Asimismo, el turismo registrará un leve repunte y las exportaciones se reanudarán, especialmente entre países europeos. Fruto de ello (y del incremento de actividad iniciado a principios de mayo, que mecánicamente se trasladará a los siguientes meses), el PIB debería rebotar un 16,3% en el tercer trimestre. Sin embargo, esa recuperación será desigual (gráfico 1). Algunos sectores, como la industria agroalimentaria, la química y la farmacéutica, así como los servicios de sanidad y aquellos que pueden funcionar con el teletrabajo, lideran la recuperación. A la inversa, los sectores de la hostelería y la restauración, transporte, cultura, ocio y espectáculos, y la industria de la automoción, atravesarán una recesión prolongada. Los otros sectores industriales y la construcción seguirán una evolución intermedia.

Gráfico 1. Perfil trimestral del PIB en 2020, por grupos de sectores
(4t 2019=100)



Fuente: Funcas.

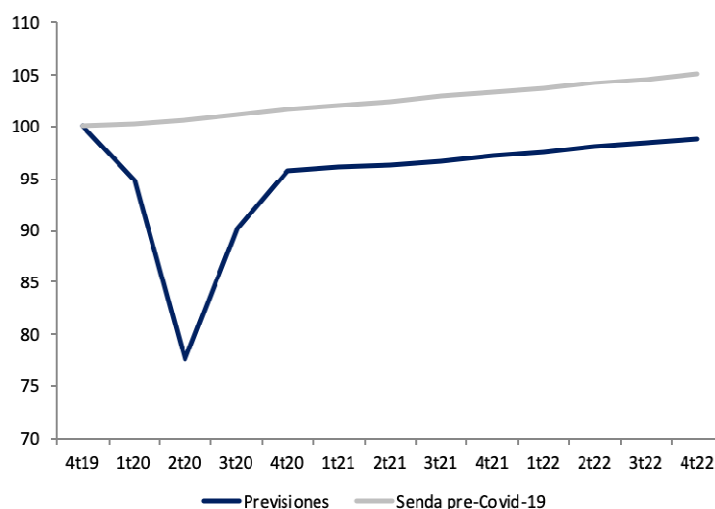
Pese a todo, el rebote esperado para la segunda parte del año será netamente insuficiente para compensar el terreno perdido durante el estado de alarma. Una vez pasado el efecto demanda embalsada, el consumo privado se resentirá del incremento del ahorro precautorio, ante el temor de las familias a perder el empleo o sufrir una caída importante de sus ingresos. Así pues, se estima que la tasa de ahorro de las familias se acercará al 16% en 2020, máximo de la serie histórica, y que el consumo privado se desplomará en torno al 12%. La inversión sufrirá un golpe aún mayor, por la extraordinaria incertidumbre que rodea la duración de la pandemia y su

impacto global. Se prevé un descenso que rozará el 15% que hará retroceder el esfuerzo de equipamiento de las empresas hasta niveles de 2015. La aportación del exterior será negativa, por la desorganización del comercio internacional y la crisis del turismo y de la automoción –dos sectores que, por sí solos, aportan más del 25% del total de ingresos en concepto de exportación. La única aportación positiva al crecimiento provendrá de la demanda de las administraciones públicas, como consecuencia del incremento del gasto sanitario y de inversión.

Para el conjunto de 2020, se prevé una contracción del PIB muy severa, del 9,8%, por el fuerte retroceso de la demanda interna. El impacto sobre el mercado laboral será menor que en la anterior crisis, gracias al despliegue de ERTes que permiten mantener la relación laboral en empresas que atraviesan problemas de liquidez. Se perderá menos empleo de lo que cabría esperar teniendo en cuenta la reducción de la actividad, algo que, unido al descenso de la tasa de actividad, suavizará el impacto de la crisis sobre el desempleo. Pese a todo, la tasa de paro podría alcanzar el 18,2% en media anual.

La recuperación se afianzará en 2021. Para ese año se prevé un crecimiento del 7%, en parte por el efecto de arrastre, y en parte por el mayor impulso de la demanda privada. Pese a todo, el PIB no recuperará su nivel precrisis hasta 2023, y más tarde si se tiene en cuenta la tendencia anterior a la pandemia (gráfico 2).

PIB (4t 2019=100)



Fuente: Funcas.

Así pues, a medida que el nivel de incertidumbre acerca de la crisis sanitaria disminuya (ya sea por la disponibilidad de un remedio o de una vacuna), los hogares se mostrarán más proclives a consumir en vez de acumular ahorro, y las empresas a invertir. La aportación del sector exterior también pasará a ser positiva, gracias a la normalización progresiva de los desplazamientos internacionales y del turismo.

La mejora repercutirá en el mercado laboral, pero de forma atenuada porque el fin de los ERTes (la vuelta a la plena actividad de las personas acogidas en un ERTE o en reducción de jornada)

reducirá las necesidades de nuevas contrataciones por parte de las empresas. Además, la incorporación de jóvenes que habían prolongado sus estudios redundará en un incremento de la tasa de actividad. La tasa de paro descenderá levemente, y todavía superará niveles precovid a finales del periodo de previsión.

A falta de información acerca de la política fiscal, el déficit público se reducirá por el juego de los estabilizadores automáticos. Esta mejora, sin embargo, apenas servirá para estabilizar la deuda pública en niveles muy elevados, en torno al 116% del PIB.

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA, 2020-21

Tasas de variación anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

| | Datos observados | | | | Previsiones Funcas | | Variación de las previsiones (a) | |
|--|------------------|-------------|------------|------------|--------------------|------------|----------------------------------|------------|
| | Media | Media | Media | 2019 | 2020 | 2021 | 2020 | 2021 |
| | 1996-2007 | 2008-2013 | 2014-2019 | | | | | |
| 1. PIB y agregados, precios constantes | | | | | | | | |
| PIB | 3,7 | -1,3 | 2,6 | 2,0 | -9,8 | 7,8 | -1,4 | 1,8 |
| Consumo final hogares e ISFLSH | 3,7 | -2,1 | 2,2 | 1,1 | -12,1 | 7,9 | -1,5 | -2,0 |
| Consumo final administraciones públicas | 4,2 | 0,9 | 1,2 | 2,3 | 7,4 | 3,6 | 2,3 | 3,4 |
| Formación bruta de capital fijo | 6,1 | -7,6 | 4,0 | 1,8 | -14,7 | 9,0 | 2,8 | 6,9 |
| Construcción | 5,5 | -10,7 | 3,2 | 0,8 | -13,7 | 8,4 | 2,9 | 6,2 |
| Equipo y otros productos | 7,5 | -2,7 | 4,9 | 2,7 | -15,7 | 9,6 | 2,6 | 7,5 |
| Exportación bienes y servicios | 6,5 | 1,8 | 4,1 | 2,6 | -20,4 | 13,7 | -1,1 | -3,4 |
| Importación bienes y servicios | 8,7 | -4,0 | 4,3 | 1,2 | -17,8 | 11,4 | 3,6 | -7,9 |
| Demanda nacional (b) | 4,4 | -3,1 | 2,5 | 1,5 | -8,4 | 6,8 | 0,2 | 0,9 |
| Saldo exterior (b) | -0,7 | 1,8 | 0,1 | 0,5 | -1,4 | 0,9 | -1,5 | 0,8 |
| PIB precios corrientes: - miles de mill. de euros | -- | -- | -- | 1245,3 | 1133,3 | 1233,9 | -- | -- |
| - % variación | 7,3 | -0,8 | 3,4 | 3,6 | -9,0 | 8,9 | -1,4 | 1,8 |
| 2. Inflación, empleo y paro | | | | | | | | |
| Deflactor del PIB | 3,5 | 0,5 | 0,8 | 1,6 | 0,9 | 1,0 | 0,0 | -0,1 |
| Deflactor del consumo de los hogares | 3,1 | 1,7 | 0,8 | 1,2 | -0,1 | 1,2 | 0,0 | -0,3 |
| Empleo total (Cont. Nac., p.t.e.t.c.) | 3,3 | -3,4 | 2,4 | 2,3 | -5,4 | 2,2 | 0,0 | -0,2 |
| Tasa de paro (EPA) | 12,5 | 20,2 | 18,8 | 14,1 | 18,2 | 16,7 | -0,6 | -0,4 |
| 3. Equilibrios financieros (porcentaje del PIB) | | | | | | | | |
| Tasa de ahorro nacional | 16,7 | 18,8 | 21,6 | 22,9 | 21,3 | 22,1 | 0,3 | 2,5 |
| - del cual, ahorro privado | 13,3 | 22,9 | 23,6 | 23,7 | 30,3 | 26,6 | 0,7 | 2,0 |
| Tasa de inversión nacional | 26,7 | 21,7 | 19,4 | 20,8 | 19,9 | 20,0 | 0,9 | 1,7 |
| - de la cual, inversión privada | 17,9 | 17,8 | 17,2 | 18,8 | 17,6 | 17,3 | 0,5 | 0,8 |
| Saldo cta. cte. frente al resto del mundo | -4,5 | -2,9 | 2,2 | 2,0 | 1,0 | 1,9 | -0,6 | 0,7 |
| Cap. (+) o nec. (-) de financiación de la nación | -3,7 | -2,4 | 2,6 | 2,3 | 1,7 | 2,4 | -0,4 | 1,0 |
| - Sector privado | -3,8 | 6,4 | 6,6 | 5,2 | 12,9 | 9,4 | 0,3 | 1,2 |
| - Saldo AA.PP. exc. ayudas a ent. financieras | -0,9 | -8,1 | -3,9 | -2,8 | -11,3 | -7,0 | -0,9 | -0,3 |
| Deuda pública según PDE | 52,2 | 67,6 | 98,5 | 95,5 | 116,1 | 116,1 | 2,1 | 0,6 |
| 4. Otras variables | | | | | | | | |
| PIB Eurozona | 2,5 | -0,3 | 1,8 | 1,2 | -8,5 | 5,5 | -2,0 | 0,0 |
| Tasa de ahorro hogares (% de la RDB) | 9,5 | 8,8 | 6,6 | 7,4 | 15,8 | 10,9 | 1,6 | 2,3 |
| Deuda bruta hogares (% de la RDB) | 93,3 | 128,5 | 101,7 | 91,2 | 88,5 | 82,5 | -1,0 | -0,5 |
| Deuda bruta sociedades no financieras (% del PIB) | 91,5 | 133,4 | 103,2 | 93,1 | 106,4 | 97,7 | 3,6 | -0,2 |
| Deuda externa bruta española (% del PIB) | 60,6 | 162,4 | 168,4 | 169,3 | 191,5 | 177,4 | 4,1 | -1,9 |
| EURIBOR 12 meses (% anual) | 3,74 | 1,90 | 0,01 | -0,22 | -0,22 | -0,20 | -0,12 | -0,15 |
| Rendimiento deuda pública 10 años (% anual) | 5,00 | 4,74 | 1,58 | 0,66 | 0,55 | 0,65 | -0,35 | -0,25 |

(a) Variación en puntos porcentuales entre las previsiones actuales y las anteriores.

(b) Aportación al crecimiento del PIB, en puntos porcentuales.

Fuentes: 1996-2019: INE y BE; Previsiones 2020-2021: Funcas.

Cuadro 2

PREVISIONES TRIMESTRALES PARA LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Variación en % a precios constantes, salvo indicación en contrario

Previsiones en zona sombreada

| Periodo | PIB | Consumo privado | Consumo público | FBCF | Export. | Import. | Contrib. al crec. PIB (1) | | Empleo (2) | Tasa de paro | |
|--|------|-----------------|-----------------|-------|---------|---------|---------------------------|----------------|------------|---------------------|------|
| | | | | | | | Demanda nacional | Saldo exterior | | | |
| 2014 | 1,4 | 1,7 | -0,7 | 4,1 | 4,5 | 6,8 | 1,9 | -0,5 | 1,0 | 24,4 | |
| 2015 | 3,8 | 2,9 | 2,0 | 4,9 | 4,3 | 5,1 | 3,9 | -0,1 | 3,2 | 22,1 | |
| 2016 | 3,0 | 2,7 | 1,0 | 2,4 | 5,4 | 2,6 | 2,0 | 1,0 | 2,8 | 19,6 | |
| 2017 | 2,9 | 3,0 | 1,0 | 5,9 | 5,6 | 6,6 | 3,0 | -0,1 | 2,8 | 17,2 | |
| 2018 | 2,4 | 1,8 | 1,9 | 5,3 | 2,2 | 3,3 | 2,6 | -0,3 | 2,5 | 15,3 | |
| 2019 | 2,0 | 1,1 | 2,3 | 1,8 | 2,6 | 1,2 | 1,5 | 0,5 | 2,3 | 14,1 | |
| 2020 | -9,8 | -12,1 | 7,4 | -14,7 | -20,4 | -17,8 | -8,4 | -1,4 | -5,4 | 18,2 | |
| 2021 | 7,8 | 7,9 | 3,6 | 9,0 | 13,7 | 11,4 | 6,8 | 0,9 | 2,2 | 16,7 | |
| Variación trimestral, en % (datos CVEC) | | | | | | | | | | Tasa de paro | |
| 2018 | I | 0,5 | 0,3 | 0,5 | 0,2 | 0,4 | 0,2 | 0,4 | 0,1 | 0,5 | 16,7 |
| | II | 0,5 | 0,4 | 0,5 | 3,5 | -0,2 | 1,2 | 1,0 | -0,4 | 0,7 | 15,3 |
| | III | 0,5 | 0,2 | 0,6 | 0,2 | -1,0 | -1,4 | 0,4 | 0,1 | 0,7 | 14,6 |
| | IV | 0,6 | 0,2 | 0,6 | -0,5 | 0,9 | -0,2 | 0,2 | 0,4 | 0,7 | 14,4 |
| 2019 | I | 0,6 | 0,4 | 0,6 | 1,5 | 1,0 | 0,9 | 0,5 | 0,1 | 0,6 | 14,7 |
| | II | 0,4 | -0,1 | 0,5 | -0,8 | 1,6 | 0,5 | 0,0 | 0,4 | 0,5 | 14,0 |
| | III | 0,4 | 0,8 | 0,6 | 1,1 | 0,1 | 1,4 | 0,8 | -0,4 | 0,1 | 13,9 |
| | IV | 0,4 | 0,1 | 0,7 | -1,2 | 0,6 | -0,8 | -0,1 | 0,5 | 0,9 | 13,8 |
| 2020 | I | -5,2 | -6,5 | 1,8 | -5,7 | -8,2 | -6,6 | -4,4 | -0,8 | -1,9 | 14,4 |
| | II | -18,1 | -20,0 | 3,0 | -18,4 | -29,6 | -20,0 | -14,4 | -3,8 | -9,0 | 21,9 |
| | III | 16,3 | 18,0 | 3,0 | 8,8 | 18,5 | 5,0 | 11,9 | 4,4 | 4,9 | 18,2 |
| | IV | 6,1 | 5,6 | 3,0 | 5,0 | 8,3 | 4,0 | 4,7 | 1,4 | 1,0 | 18,1 |
| 2021 | I | 0,3 | 0,5 | -1,0 | 2,1 | 4,2 | 5,0 | 0,4 | -0,1 | 0,8 | 17,9 |
| | II | 0,3 | 0,5 | 0,0 | 2,6 | 3,1 | 5,0 | 0,8 | -0,4 | 0,6 | 16,7 |
| | III | 0,4 | 0,5 | 0,2 | 3,5 | 2,5 | 4,8 | 1,0 | -0,6 | 0,3 | 16,2 |
| | IV | 0,4 | 0,4 | 0,3 | 1,2 | 1,2 | 1,5 | 0,5 | -0,1 | 0,3 | 16,1 |
| Variación interanual, en % (datos CVEC) | | | | | | | | | | | |
| 2018 | I | 2,8 | 2,5 | 1,6 | 4,5 | 4,0 | 4,7 | 2,8 | -0,1 | 2,6 | -- |
| | II | 2,3 | 2,1 | 1,7 | 7,9 | 3,1 | 6,3 | 3,2 | -0,9 | 2,4 | -- |
| | III | 2,2 | 1,6 | 1,9 | 5,3 | 1,6 | 2,5 | 2,5 | -0,2 | 2,5 | -- |
| | IV | 2,1 | 1,2 | 2,2 | 3,5 | 0,1 | -0,3 | 2,0 | 0,1 | 2,7 | -- |
| 2019 | I | 2,2 | 1,2 | 2,3 | 4,8 | 0,8 | 0,4 | 2,1 | 0,1 | 2,7 | -- |
| | II | 2,0 | 0,7 | 2,3 | 0,5 | 2,6 | -0,2 | 1,1 | 1,0 | 2,5 | -- |
| | III | 1,9 | 1,3 | 2,2 | 1,4 | 3,6 | 2,7 | 1,5 | 0,4 | 1,8 | -- |
| | IV | 1,8 | 1,2 | 2,4 | 0,6 | 3,3 | 2,1 | 1,3 | 0,5 | 2,0 | -- |
| 2020 | I | -4,1 | -5,7 | 3,6 | -6,5 | -6,1 | -5,5 | -3,7 | -0,3 | -0,6 | -- |
| | II | -21,8 | -24,5 | 6,2 | -23,1 | -35,0 | -24,8 | -17,6 | -4,1 | -9,9 | -- |
| | III | -9,4 | -11,6 | 8,7 | -17,2 | -23,0 | -22,2 | -8,6 | -0,8 | -5,6 | -- |
| | IV | -4,2 | -6,8 | 11,2 | -12,0 | -17,1 | -18,4 | -4,2 | 0,0 | -5,4 | -- |
| 2021 | I | 1,3 | 0,2 | 8,2 | -4,8 | -5,8 | -8,3 | 0,7 | 0,6 | -2,8 | -- |
| | II | 24,2 | 25,8 | 5,0 | 19,7 | 38,0 | 20,4 | 18,7 | 5,5 | 7,5 | -- |
| | III | 7,2 | 7,2 | 2,2 | 13,8 | 19,4 | 20,2 | 7,0 | 0,2 | 2,7 | -- |
| | IV | 1,4 | 1,8 | -0,5 | 9,7 | 11,5 | 17,3 | 2,7 | -1,2 | 2,0 | -- |

(1) Contribución en puntos porcentuales al crecimiento del PIB. (2) Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.

Fuentes: INE y Funcas (previsiones).