

RAYMOND TORRES

Los rebrotes pasan factura

Los índices avanzados de actividad registran un retroceso inesperado pero reversible

La multiplicación de rebrotes de la covid y el deterioro de las expectativas están frenando la recuperación y amenazan con alterar significativamente la posición de nuestra economía con respecto a los principales socios europeos. El verano se había iniciado con señales esperanzadoras —rebote de la actividad industrial y en los servicios profesionales, mejora de las exportaciones de automóviles, incremento de la afiliación a la Seguridad Social, leve repunte de las perspectivas de consumo, numerosas empresas que recurren al crédito y a los ERTE para no cerrar—. Incluso el turismo parecía animarse a principios de julio, especialmente en los destinos que en ese momento se consideraban más seguros, como las islas.

El recrudescimiento de los contagios no solo ha truncado la temporada turística: los indicadores de movilidad apuntan a una pérdida del 70% de los más de 40.000 millones de euros que, según la patronal del sector, España ingresa en un verano normal en concepto de turismo.

También ha perjudicado la confianza, ese ingrediente clave de la recuperación. España es el único país de la zona euro que muestra un deterioro de la economía en agosto, según el índice de sentimiento económico que acaba de divulgar de la Comisión Europea (Finlandia también registra una caída, pero desde niveles relativamente elevados). El cambio de tendencia se refleja en las expectativas de empleo, con un recorte del indicador que ronda el 8%. Algo que contrasta con la mejora de la economía y del mercado laboral que se observa en Alemania, Francia e incluso Italia, fruto de un esfuerzo prolongado de contención de la pandemia en el país transalpino, que contrasta con la relajación en el nuestro.

Asimismo, ante el riesgo de un nuevo confinamiento y el miedo a perder su puesto de trabajo, las familias españolas se muestran reacias a consumir en comparación con los principales países vecinos. Y siguen incrementado el ahorro depositado en las cuentas bancarias, incluso durante el

mes de julio, tradicionalmente boyante para el consumo por la temporada de rebajas y el inicio de las vacaciones (las ventas minoristas apenas se incrementaron ese mes, quebrando la pauta histórica).

La incertidumbre en torno a la vuelta al colegio, tras más de cinco meses con las aulas cerradas, es otro factor agravante para la economía y de exasperación para muchas de las cerca de seis millones de familias con hijos que no pueden teletrabajar. Un retraso en la apertura de los colegios tendría consecuencias especialmente negativas para las familias monoparentales en situación de vulnerabilidad.

Con todo, tras registrar el peor resultado en el segundo trimestre, la economía española se está recuperando en el tercero, aunque con menos vigor que en el resto de Europa. Sin embargo, un descuelgue no es irremediable. El camino de la recuperación pasa necesariamente por frenar la expansión de los contagios y coordinar la vuelta a las aulas. Si esas condiciones no se cumplieran, la política económica perdería buena parte de su efectividad, y por tanto el Gobierno se vería obligado a incrementar sus ayudas a las empresas y al empleo, para obtener un resultado cada vez más discreto que nos distanciaría del resto de Europa.

Los mercados no tardarían en reaccionar a esa brecha creciente, y nos acercaríamos a una zona de peligro para la financiación de la economía. No se espera una vacuna antes de finales de año. Y las ayudas europeas no llegarán hasta mediados de 2021, además de depender de la elaboración de unos Presupuestos Generales del Estado y de la puesta en marcha de reformas que permitan reducir los desequilibrios económicos y sociales que arrastra el país. Una reacción temprana al deterioro que se ha producido en semanas recientes es, por tanto, indispensable para conservar el margen de soberanía económica que todavía ostentamos y aprovechar la oportunidad de transformar el modelo productivo.

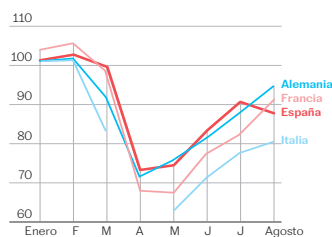
Raymond Torres es director de coyuntura en Funcas. En Twitter: @RaymondTorres

MERCADOS

La pérdida de ritmo de la economía real como consecuencia de los rebrotes no se refleja en los mercados financieros, ni en las condiciones de financiación de la deuda. Los índices bursátiles se han orientado al alza, con una subida del Ibex 35 cercana al 3,5% en agosto. El tipo de interés que soportan los bonos españoles a 10 años se mantiene en cotas reducidas, inferiores al 0,4%, y el Tesoro sigue colocando deuda con comodidad. Las empresas también consiguen financiación en condiciones favorables, fruto de la política de relajación de los bancos centrales.

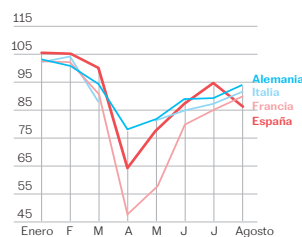
Los rebrotes provocan un deterioro de la confianza de las empresas españolas...

Indicador de sentimiento económico de la Comisión Europea (media histórica=100)



...y una recaída de las expectativas de empleo

Indicador de expectativas de empleo de la Comisión Europea (media histórica=100)



Fuentes: Comisión Europea

EL PAÍS

INDICADORES DE COYUNTURA DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Variación interanual en porcentaje, salvo indicación en contrario

Indicador	Fuente	2019	2020 (1)	Penúltimo dato	Último dato	Período últ. dato
PIB Y COMPONENTES DE LA DEMANDA (€)						
PIB	INE	2.0	-13.1	-4.1	-22.1	II.20
Demanda nacional (aportac. al crec. del PIB en pp)	INE	1.5	-11.5	-3.7	-19.2	II.20
Saldo exterior (aportac. al crec. del PIB en pp)	INE	0.5	-1.6	-0.3	-2.9	II.20
Consumo de los hogares	INE	1.1	-15.4	-5.7	-25.2	II.20
Formación bruta de capital fijo (FBCF)	INE	1.8	-16.6	-6.5	-26.8	II.20
FBCF construcción	INE	0.8	-19.6	-8.3	-30.9	II.20
FBCF equipo y otros productos	INE	2.7	-13.6	-4.7	-22.7	II.20
Exportaciones de bienes y servicios	INE	2.6	-22.5	-6.1	-38.6	II.20
Importaciones de bienes y servicios	INE	1.2	-19.4	-5.5	-33.1	II.20
OTROS INDICADORES DE ACTIVIDAD Y DEMANDA						
PMI compuesto (nivel, entre 0 y 100, c.v.e.) (3)	Markit Ecs. Ltd.	52.7	38.7	49.7	52.8	Jul.20
Ventas totales grandes empresas, deflactadas (4)	AEAT	2.0	-13.5	-27.3	-9.1	Jun.20
Índice producción industrial, filtrado calendario	INE	0.7	-15.4	-24.7	-14.0	Jun.20
Consumo de energía eléctrica (5)	REE	-2.7	-7.2	-8.7	-3.4	Jul.20
Consumo aparente de cemento (ajustado de calendario)	M. Industria	9.1	-16.5	-15.1	5.2	Jun.20
Visados. Superficie a construir. Total (suma móvil 24 meses)	M. Fomento	18.3	7.4	4.3	1.2	May.20
● Pernocaciones en hoteles	INE	0.9	-71.1	-95.1	-73.4	Jul.20
● Ventas al por menor (ICM), deflact. y ajust. por días hábiles	INE	2.3	-9.9	-4.8	-3.7	Jul.20
Matriculaciones de automóviles	ANFAC	-4.8	-43.4	-36.7	1.1	Jul.20
● Indicador de confianza del consumidor (nivel)	Com. Eur.	-6.3	-21.1	-25.6	-28.7	Ago.20
● Importaciones de bienes de capital, volumen	M. Economía	0.2	-17.3	-30.7	-10.5	Jun.20
EMPLEO Y PARO						
Ocupados equiv. tiempo completo, según Cont. Nac.	INE	2.3	-9.6	-0.6	-18.5	II.20
Ocupados EPA	INE	2.3	-2.5	1.1	-6.0	II.20
Población activa EPA	INE	1.0	-1.9	0.7	-4.6	II.20
Tasa de paro EPA (% s/ población activa, datos c.v.e.)	INE-Funcas	14.1	14.9	14.2	15.9	II.20
Afiliados a la Seguridad Social (6)	M. Empleo	2.6	-2.1	-4.7	-3.9	Jul.20
Paro registrado (miles de personas, datos c.v.e.)	M. Emp.-Funcas	3.148.8	3.624.7	4.031.7	3.945.2	Jul.20
PRECIOS Y SALARIOS						
Deflactor del PIB	INE	1.6	1.5	1.6	1.3	II.20
Precios de consumo (IPC). Total	INE	0.7	-0.1	-0.3	-0.6	Jul.20
Precios de consumo (IPC). Subyacente	INE	0.9	1.0	1.0	0.6	Jul.20
Diferencial IPCA con zona euro (puntos porcent.)	Eurostat	-0.4	-0.7	-0.6	-1.1	Jul.20
Coste laboral por trabajador (ETCL)	INE	2.2	0.8	2.3	0.8	II.20
Coste laboral por unidad producida (CNTR)	INE	2.3	7.1	5.5	8.7	II.20
SECTOR EXTERIOR						
Exportación mercancías en volumen	M. Economía	1.1	-16.1	-35.7	-9.1	Jun.20
Importación mercancías en volumen	M. Economía	1.1	-17.3	-36.8	-18.6	Jun.20
B. Pagos, saldo bienes y serv.: - mill. euros (7)	BE	34.762	3.087	1.653	3.087	May.20
- Variación interanual en mill. de euros		2.140	-7607	-4.580	-7607	May.20
B. Pagos, saldo c/c y capital: - mill. euros (7)	BE	28.625	-632	-1.561	-632	May.20
- % del PIB		2.3	2.4	2.3	2.4	II.20
SECTOR PÚBLICO (€)						
Saldo consolid. Adm. Central, CC AA, Seg. Soc.: millardos euros (7)	IGAE	-39.01	-46.95	-24.11	-46.95	May.20
- Variación interanual en millardos de euros		-2.47	1.67	-17.21	-30.47	May.20
Saldo total AAPP (% del PIB)	IGAE	-2.8	-0.8	-2.8	-0.8	II.20
INDICADORES MONETARIOS Y FINANCIEROS						
BCE. Tipo principal mínimo de financiación	BCE	0.00	0.00	0.00	0.00	Ago.20
Euribor a 12 meses, %	BE	-0.22	-0.12	-0.15	0.28	Jul.20
Rendimiento deuda pública 10 años, %	BE	0.66	0.52	0.51	0.37	Jul.20
Tipo interés crédito y préstamos empresas hasta 1 mill. €, %	BE	2.60	2.34	2.09	2.17	Jul.20
Tipo interés préstamos a hogares para vivienda, %	BE	2.22	2.01	2.05	2.03	Jun.20
Tipo de cambio, dólares por euro	BCE	1.120	1.108	1.126	1.146	Jul.20
● Aportación española a M3 Eurozona (fin de periodo)	BE	3.9	9.4	7.4	9.4	Jul.20
Financiación a hogares y empresas (stock a fin de periodo)	BE	0.7	3.1	3.0	3.1	Jun.20
Créditos nuevos a empresas y familias (9)	BE	0.6	19.3	27.8	7.4	Jun.20
Colización acciones, IBEX 35 (10)	Bolsa Madrid	9.549.2	6.877.4	7.231.4	6.877.4	Jul.20

● Indicadores actualizados la última semana. (1) Media del periodo para el que se dispone de datos. (2) Series corregidas de estacionalidad y calendario, a precios constantes. (3) Valor >50 significa crecimiento de la actividad y <50, decrecimiento. (4) Ventas en el mercado interior declaradas por las grandes empresas a la AEAT (corregidas de estacionalidad y calendario). (5) Corregido de los efectos temperatura y calendario. (6) Millados incluyendo cotizaciones no profesionales de la Ley de Dependencia y empleados del hogar. (7) Cifras acumuladas desde el comienzo del año hasta el final del periodo de referencia. (8) Excluidas ayudas a inst. financieras. Suma móvil de los cuatro últimos trimestres. (9) Variación interanual del importe de las nuevas operaciones de préstamos y créditos a hogares e ISFLSH y a sociedades no financieras. (10) 31-12-89 = 3.000, datos de fin de periodo. Elaborado por la Dirección de Coyuntura y Estadística de la Fundación Funcas.