



FOCUS

Boletín Trimestral
de Coyuntura Económica

Nº19 / JULIO / 2020

axesor

Índice

SITUACIÓN DE ESPAÑA DURANTE EL SEGUNDO
TRIMESTRE DE 2020..... 3

PREVISIONES 2020-2021 4

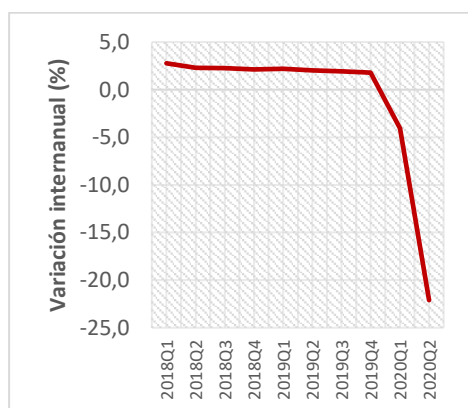
CUADRO DE PREVISIONES ANUALES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA. 5

Boletín trimestral de coyuntura económica

Situación de España durante el segundo trimestre de 2020

Recién conocido el avance de los principales agregados de la Contabilidad Nacional correspondientes al **segundo trimestre de 2020**, y como ya veníamos adelantando desde Axesor Rating desde el pasado mes de mayo, entre abril y junio, los meses más afectados por las medidas de distanciamiento social aprobadas para hacer frente a la pandemia, el **PIB** español se contrajo un 22% en términos interanuales, ligeramente superior a nuestra previsión del -21%, por la contribución negativa observada tanto en la demanda interna (-19%) como en el sector exterior (-3%).

Ilustración 1: Contabilidad Trimestral. PIB.



Fuentes: INE y Axesor Rating

En este sentido, y tal y como anticipaban los indicadores de mayor frecuencia existentes, como por ejemplo el índice de ventas del sector al por menor (que se contrajo en un 22,7% en el mismo periodo de tiempo), las matriculaciones de

vehículos (-67,7%) o la confianza del consumidor (-27,9%) entre otros, durante el segundo trimestre del año el **consumo de los hogares** se redujo en casi un 25,7% interanual, situación que no obstante estuvo compensada con un notable incremento del **gasto público** (+3,5% interanual) por los instrumentos de política fiscal puestos en marcha para contrarrestar los efectos negativos del cese de actividad económica, sin dejar atrás el mayor gasto sanitario. Todo ello permitió que finalmente el **gasto en consumo final** cayese en torno al 18%, un punto por encima de nuestras previsiones del 17% para este periodo.

Ese mayor -y necesario- gasto público comentado presionó negativamente sobre la situación de las finanzas públicas durante el segundo trimestre del año, con un **déficit público** que empeoró progresivamente desde 0,56% del PIB registrado en marzo (2019: -0,51%) hasta el -2,88% del PIB registrado en el mes de mayo (último dato disponible) que incluso duplicó los niveles presentados durante el mismo mes del año anterior. Con todo ello la deuda pública mantuvo una senda ascendente hasta los 1.257 miles de millones de euros.

El importe **repunte de la incertidumbre económica** observada durante este segundo trimestre del año -especialmente afectado por la evolución descontrolada de la pandemia que llegó a registrar el pico de contagios y fallecidos durante el mes de abril- tal y como pone de manifiesto el índice IESE de incertidumbre económica que llegó a registrar los niveles máximos de toda la serie histórica (200 puntos), justifica la contracción interanual de casi un 25,8% observada en la **formación bruta de capital fijo**, afectando de forma similar a sus dos componentes, tanto bienes de equipo (-30,7%) como construcción (-30,9%).

En líneas similares se encontraban indicadores como el Índice de Sentimiento Económico, que cayó hasta el nivel de los 77,1 puntos desde los 101,2 puntos del trimestre anterior, o los índices

de Producción Industrial o Confianza Industrial que en ambos casos se contrajeron sensiblemente con respecto al trimestre anterior, justificando nuevamente el negativo comportamiento de la inversión observado durante este trimestre del año.

Tal y como esperábamos observar del comportamiento económico de nuestros principales socios comerciales durante estos meses -el PIB de Alemania se ha contraído en algo más del 10% durante el segundo trimestre del año-, y la evolución de la pandemia en cada uno de ellos, el **sector exterior** restó nuevamente al crecimiento casi un 3% en términos interanuales, con una caída de las **exportaciones** sin precedentes cercanos de casi un 38,6% interanual (que superó incluso nuestras previsiones del 33,6%) muy afectadas por la inactividad del sector turístico en un trimestre del año que tradicionalmente supone el pistoletazo de salida en el inicio de la temporada estival.

Sin embargo, la debilidad de la demanda interna ya comentada derivó en una caída de las **importaciones** de casi un 33,1%, siete veces inferior a la contracción observada en el trimestre anterior, permitió amortiguar la presión negativa de los mercados exteriores sobre el comportamiento de la economía durante este trimestre del año.

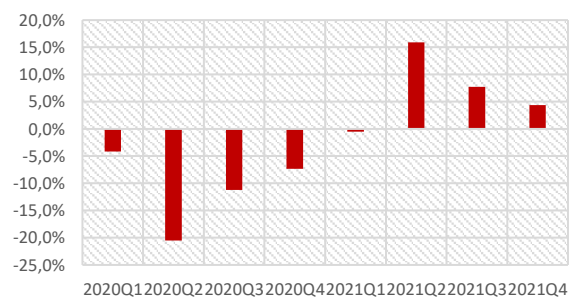
Finalmente, y en lo que respecta al **mercado laboral**, los datos conocidos sobre la Encuesta de Población Activa correspondiente al segundo trimestre del año ponen sobre la mesa una destrucción de empleo sin precedentes, con una disminución trimestral del número de ocupados en algo más de 1.074.000 trabajadores (-6,73% en términos desestacionalizados) y un incremento de la tasa de paro hasta el 15,3%, principalmente en actividades relacionadas con los servicios, destacando turismo y hotelería, y sin incluir los algo más de 1,06 millones de trabajadores que querían buscar empleo y no podían por desarrollar a una actividad paralizada por la pandemia (la metodología EPA no se incluyen), además de los 1,2 millones de personas que todavía se encontraban acogidas a los ERTes. Con todo ello la tasa de actividad se redujo en un 3,2% hasta el 55,54% y el número de ocupados hasta los 18,6 millones de trabajadores (-6%).

Previsiones 2020-2021

Durante el mes de junio se produjo la progresiva recuperación de la actividad económica que estuvo paralizada en el trimestre anterior, todo ello bajo un Plan de Desescalada que contemplaba diversos escenarios y que tuvo una incidencia diferente en cada una de las comunidades autónomas, siempre bajo la incertidumbre de un posible reescalamiento en el número de contagiados que pudiera terminar paralizando nuevamente la actividad económica y hundiendo definitivamente al sector turístico -el más afectado- durante los meses que tradicionalmente registra el mayor volumen de actividad.

Desde Axesor Rating esperamos que esta progresiva vuelta a la normalidad económica tenga un impacto positivo sobre el segundo semestre del año que, no obstante y tal y como se comentará más adelante, no será suficiente para recuperar la actividad perdida durante los primeros seis meses de este ejercicio, por lo que mantenemos nuestro **escenario en V asimétrica** del que esperamos una **caída del PIB para el conjunto de 2020 que estará en torno al 10,8%**, en línea con las últimas previsiones publicadas por la Comisión Europea del -10,9% y del consenso de analistas publicado por FUNCAS recientemente.

Ilustración 2: Previsión PIB trimestral. Evolución interanual.



Fuente: Axesor Rating

En este sentido los pocos indicadores existentes sobre el comportamiento económico en el tercer trimestre del año ponen sobre la mesa una progresiva recuperación de la actividad económica, destacando entre otros la ligera recuperación del Índice de sentimiento

Económico hasta los 89,1 puntos durante el mes de junio frente al 77,1 del trimestre anterior, el consumo eléctrico que, a pesar de continuar siendo negativo (-7,7% en términos interanuales) recorta su caída con respecto al 13% registrado en el trimestre anterior o los índices de confianza industrial y del consumidor que, aunque se mantienen en umbrales negativos con respecto al mismo periodo del año anterior, destacamos su mejora con respecto al comportamiento mostrado durante los meses más duros del confinamiento.

Esperamos que durante el tercer trimestre del año la economía crezca a un ritmo del 9,8% interanual empujada principalmente por la ligera recuperación de la demanda interna y el comportamiento controlado del sector exterior. Para el último trimestre del año mantenemos nuestra previsión de un crecimiento en torno al 4,1% intertrimestral. No obstante, cabe tener en cuenta que estas previsiones no consideran una segunda oleada de contagios que pudiera derivar una nueva paralización de la actividad económica y un hundimiento total del sector turístico español. Por su parte esperamos que la tasa de paro cierre el año en torno al 20% de la población activa.

Para 2021, y bajo un escenario dominado por la incertidumbre económica, sobre todo en lo que refiere al comportamiento de la pandemia de cara al otoño y la efectividad de los tratamientos preventivos y curativos que se encuentran en desarrollo actualmente, esperamos que la economía se recupere en forma de V asimétrica con una tasa de crecimiento que podría rondar el 6,9% interanual, tanto por el comportamiento de la demanda interna como por la contribución positiva del mercado exterior. Con todo ello esperamos que la tasa de paro muestre una importante corrección hasta rondar el 17% de la población activa.

Finalmente esperamos que el recién aprobado Fondo de Recuperación Europeo, dotado con 750.000 millones de euros de los que España percibirá 140.000 millones en transferencias y préstamos durante un periodo de cinco años, ayudará a controlar el déficit público y la evolución de la deuda, al tiempo que permitirá apuntalar el crecimiento económico futuro a la vista de la condicionalidad de las ayudas hacia proyectos de inversión que esperamos ayuden a mejorar competitividad y productividad de nuestro tejido productivo, componentes principales para la dinamización del crecimiento económico.

Cuadro de previsiones anuales de la economía española.

Cuadro 1. Previsiones anuales.

(% variación media anual, salvo indicación en contrario)

Previsiones anuales	2019	2020	2021
PIB real	2,0	-10,8	6,9
Consumo final hogares	1,1	-8,0	5,1
Consumo final AAPP	2,2	4,3	1,0
Formación Bruta de Capital Fijo	1,9	-25,2	8,7
- Maquinaria y bienes de equipo (1)	-1,5	-33,1	9,5
- Construcción	0,8	-15,2	7,5
Variac. existencias (contribución al crec. del PIB en pp)			
Demanda nacional	1,6	-10,3	6,0
Exportaciones de b. y s.	2,3	-26,3	11,2
Importaciones de b. y s.	1,2	-22,9	7,0
IPC subyacente (media anual)	0,9	1,0	1,0
IPC total (media anual)	0,7	-0,2	1,1
Tasa de paro (EPA, % población activa)	14,1	20,0	17,0
Saldo balanza pagos cuenta corriente (% PIB) (4)	1,6	1,9	1,9
Cap (+) o nec (-) financ. AA.PP. excluyendo ayudas a ent. financieras (% PIB)	-2,8	-10,4	-6,3

Notal Legal. Condiciones de uso de este documento y su contenido:

El presente documento se ofrece únicamente con fines informativos y no puede ser considerado como una recomendación en cuanto a transacciones, inversiones, estrategias o cualquier otro tipo de decisión comercial, empresarial o jurídica. Aunque AXESOR dedica el mayor esfuerzo y cuidado para tratar que la información sea correcta y fiable, debido al hecho de que la información se elabora a partir de los datos suministrados por fuentes sobre las que AXESOR no siempre tiene control y cuya verificación no siempre es posible, AXESOR no proporciona garantías sobre la exactitud, fiabilidad, temporalidad o adecuación de la información contenida en el documento, y declina toda responsabilidad sobre posibles errores, descuadres, falta de correspondencia u omisiones en la misma. AXESOR no garantiza la comercialidad e idoneidad del contenido de la Información para una finalidad concreta. El lector está de acuerdo en que la información suministrada por AXESOR podrá ser un elemento más a tener en cuenta en la adopción de sus decisiones empresariales, pero no podrá tomar las mismas exclusivamente en base a ella, y de hacerlo libera a AXESOR de toda la responsabilidad por la falta de adecuación. En ningún caso Axesor, sus sociedades o empresas relacionadas, o los socios, agentes o empleados de las mismas, asumirán responsabilidad por las inexactitudes, incorrecciones, falta de correspondencia, carácter incompleto u omisiones de los datos e información utilizada para la elaboración del Documento o en relación con cualquier uso del contenido del Documento, incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Tanto el boletín como su contenido la recopilación/sistematización de datos, son propiedad de AXESOR, encontrándose protegido por normativa aplicable sobre Propiedad Intelectual. El acceso a la Información no implica la transmisión de ningún otro de los derechos derivados de la Propiedad Intelectual de ésta. Cualquier uso de su contenido, deberá ser previamente autorizado por escrito por la Compañía.