

ACTUALIZACIÓN DEL ESCENARIO ECONÓMICO 2020-2021

12 de mayo de 2020

Departamento de Economía

CEOE

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE
ORGANIZACIONES EMPRESARIALES

ESCENARIO ECONÓMICO PARA ESPAÑA

1. Introducción

Este informe tiene como objetivo presentar la actualización de nuestro escenario para la economía española con mayor detalle para el periodo 2020-2021. Hace un mes, CEOE había presentado unas estimaciones de crecimiento para el presente año con dos escenarios. En el primero de ellos, se apuntaba a una contracción de la actividad del -5,0%, bajo las hipótesis de una rápida finalización del confinamiento y si se adoptaban las medidas adecuadas para impulsar la recuperación de la actividad económica. En el segundo escenario, se estimaba una contracción del PIB del -9,0%, donde se extendía el periodo de confinamiento y las medidas adoptadas no eran suficientes para dinamizar el crecimiento económico.

Posteriormente, tras la prolongación de las restricciones a la movilidad y ponerse de manifiesto que la recuperación de la actividad será más lenta y gradual que lo inicialmente previsto, y desigual entre unos sectores y otros, CEOE avanzó hace una semana sus previsiones de PIB en el informe titulado "Estrategia España para la recuperación de la crisis del COVID-19". En dicho informe se recogen diferentes escenarios, condicionados por las medidas que se adopten y si se produce o no un rebrote de la epidemia en otoño y por la intensidad de la misma. Los escenarios recogen estimaciones con descensos del PIB del -8,0% en el caso más favorable, y caídas del PIB del -12,0% si se produce un rebrote de la epidemia, que pudiera llegar al -15,5% en función de las medidas que se tuviesen que adoptar. El presente informe sintetiza estas estimaciones en un escenario central de previsión más detallado, donde se apunta a un retroceso del PIB del -10,2% para 2020, con un acusado descenso del consumo privado y principalmente de la inversión, y una moderada recuperación de la actividad en 2021, donde se estima un crecimiento de la economía del 5,9%.

2. Previsiones de otros organismos

Los diferentes organismos nacionales e internacionales también han comenzado a actualizar sus previsiones para 2020 y 2021, en las que se empieza a reconocer el extraordinario impacto que la crisis sanitaria provocada por el COVID-19 está teniendo en la economía global en 2020, llevando a la mayoría de los países a una recesión profunda en este año para luego recuperarse en 2021, si bien de una manera desigual. Además, cabe señalar el consenso sobre la incertidumbre a la hora de hacer previsiones en el momento actual por ser una situación extraordinaria, global y desconocida.

La **Comisión Europea** publicó su informe de Previsiones Económicas de Primavera, en donde recoge el grave impacto que tendrá la crisis sanitaria provocada por el COVID-19 en la economía europea y en la de cada uno de sus Estados miembros. Dicho impacto tendrá una intensidad desigual por países, tanto en el efecto inicial como en el periodo de recuperación. Además, los riesgos a la baja de estas previsiones son elevados, debido a la gran incertidumbre sobre la evolución de la pandemia, especialmente en caso de rebrote en la recta final de este año.

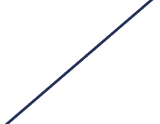
Según la institución europea, el PIB de la Eurozona retrocederá un -7,7% en 2020 para crecer al 6,3% en 2021. Por Estados miembros, Grecia (-9,7% del PIB), Italia (-9,5%) y España (-9,4%) serán los más afectados en 2020. Les siguen Reino Unido (-8,3%) y Francia (-8,2%). En Alemania y Países Bajos, el PIB caerá un -6,5% y un -6,8%, respectivamente en este año. Para 2021, la recuperación será intensa, aunque en muchos países no se recuperará el nivel de 2019 ni en términos de actividad ni de empleo. La previsión para España en 2021 apunta a un crecimiento del 7%.

En términos de tasa de paro, Grecia lidera la clasificación en 2020 (19,9%), seguida de España (18,9%), Italia (11,8%) y Francia (10,1%); en contraste con Alemania (4,0%) o Países Bajos (5,9%). En el conjunto de la Eurozona, la tasa de paro se elevará hasta el 9,6% en este ejercicio.

Por lo que se refiere al deterioro de las cuentas públicas, no es homogéneo por Estados miembros, porque tampoco lo eran los puntos de partida. España, con una desviación del déficit público previa a la pandemia, superará la cota del 10% del PIB, con una deuda pública cercana al 116% del PIB.

El **Gobierno** ha actualizado su escenario macroeconómico en el Programa de Estabilidad y la **AIReF** también ha realizado un ejercicio de previsión de la economía española para 2020 y 2021 en base a dos escenarios. La contracción del PIB prevista por el Ejecutivo (-9,2%) es similar a la del escenario más favorable de la AIReF (-8,9%). Con todo, este organismo estima un escenario más adverso en donde la caída del PIB podría situarse en torno al -12% en 2020. Esta situación de recesión tiene un impacto en el mercado laboral muy elevado, aumentando la tasa de paro hasta el entorno del 19% según el Gobierno.

La discrepancia entre el Gobierno y la AIReF se concentra en la estimación del déficit público y, en particular, en la previsión de ingresos. Según el organismo fiscal, el incremento del déficit se estima entre 4,6 y 6,0 puntos del PIB dependiendo del escenario que se materialice. La caída de la actividad económica supondrá una reducción de los recursos entre el 5,9% y el 9,1% respecto a 2019, cuando en el escenario anterior a la pandemia se esperaba un incremento de un 5%. Por lo tanto, en términos nominales, los ingresos caerán, al margen de las medidas, entre 30.000 y 45.000 millones de euros respecto a 2019. Por el lado del gasto, el impacto es más reducido y se centraría sobre todo en el



desempleo, con un aumento que pasaría del 3,3% en el escenario previo a la crisis a crecimientos que fluctúan entre el 4,4% y el 4,8%. Así, la AIREF estima un déficit en 2020 entre el -10,9% y el -13,8% del PIB este año, frente al Gobierno, que solo presenta su estimación para 2020 y la cuantifica en un -10,3% del PIB.

El **Banco de España**, en su informe de abril, planteó tres escenarios en función de la duración del confinamiento y de la posible persistencia de la ralentización económica derivada del empeoramiento de la situación financiera de los agentes privados. De este modo, el PIB descendería un -6,8% en un escenario de confinamiento de 8 semanas y, si surge un tensionamiento financiero adicional, la caída del PIB prevista podría ser -9,5%. Si el estado de alerta se prolongara cuatro semanas más, el retroceso del PIB podría situarse en el -12,4%.

3. Previsiones CEOE para la economía española

Crecimiento

Los efectos derivados de la crisis sanitaria van a ser muy intensos en la economía española. **El notable descenso de la actividad que se ha producido y que aún persiste, especialmente acusado en algunos sectores, junto a una recuperación que se estima sea progresiva y desigual entre ramas de actividad, tendrán su reflejo en una fuerte contracción del PIB, del -10,2%, en el presente año.** Para 2021 se prevé una moderada mejoría de la economía, apoyada en un efecto rebote, que permitirá un crecimiento del 5,9%, a medida que los sectores vayan "normalizando" su actividad, aunque aún se mantendrá sensiblemente por debajo de los niveles del año 2019.

Se prevé un descenso muy notable del consumo privado, que retrocederá un -10,7% en 2020 debido, entre otros factores, al cierre de empresas durante el confinamiento, a la gradual apertura de centros que se espera una vez que finalice el mismo, al aumento del desempleo, y a la pérdida de confianza de los hogares, debido a la gran incertidumbre existente sobre la evolución futura de la propia crisis sanitaria, de la economía y del mercado laboral. Así, el impacto sobre el gasto de las familias se producirá tanto por los efectos del confinamiento como por los efectos sobre la renta disponible, derivados del mayor desempleo y por un aumento del ahorro precaución.

Los efectos negativos en la inversión serán mucho más acusados. La paralización de la actividad, el descenso de la demanda y la gran incertidumbre existente, tanto dentro de nuestro país, como en el conjunto de la economía mundial, están afectando especialmente a los flujos comerciales y a los suministros de las empresas, a través de sus cadenas de valor. La formación bruta de capital se resentirá muy intensamente y experimentará un retroceso del -28,7%, con el componente de inversión en bienes de equipo llevándose la peor parte, con descensos del -38,5% en 2020. La repercusión en la construcción también será muy elevada, con caídas del -25%, sensiblemente mayores en el componente de obra civil que en el de vivienda. Para 2021, se prevé una recuperación de todos los componentes de la inversión, que será menos dinámica en el componente de construcción, principalmente en la vinculada a la obra civil, ya que puede acusar el deterioro de las cuentas públicas, tanto en el presente como en el próximo año.

El único componente de la demanda interna que tendrá un comportamiento positivo es el del consumo público. El aumento del gasto en personal contratado y material sanitario derivado de la crisis del COVID-19 explican el crecimiento alrededor del 5% de este componente del PIB. Además, el incremento de esta partida en términos nominales será elevado por la subida del 2% de los salarios públicos en 2020.

Así, la **demandas interna** en su conjunto registrará notables descensos en todos sus componentes, excepto en el consumo público, y detraerá 10,7 puntos porcentuales al avance del PIB en el año 2020, mientras que aportará 4,7 puntos al crecimiento de 2021. Por su parte, el sector exterior aportará 0,5 puntos al crecimiento en el presente año y ganará dinamismo en 2021 con una aportación de 1,2 puntos.

Desde el punto de vista del **sector exterior**, se prevé un notable desplome de las exportaciones, en línea con el descenso de la actividad y el comercio internacional, cuya contracción puede oscilar entre el 13% y

el 32% según la OMC, en función de la duración de las medidas de restricción para contener la pandemia y las restricciones al movimiento de bienes y personas entre fronteras. En el caso concreto de España, el importante peso del sector turístico se verá profundamente afectado por el confinamiento y por una vuelta a la normalidad que será muy lenta y gradual. Este hecho supondrá un descenso muy significativo de las exportaciones de servicios en su componente de consumo final de no residentes en el territorio económico. Las importaciones, por su parte, también sufrirán una notable caída, incluso más intensa que la de las exportaciones, debido a los descensos del consumo y la inversión previstos, por lo que la aportación del sector exterior será ligeramente positiva en 2020 y mayor en 2021, ya que la recuperación de las exportaciones será más rápida e intensa que la de las importaciones.

Esta evolución de los flujos exteriores tendrá su reflejo en las cifras de la **balanza por cuenta corriente**. En lo que respecta a la balanza de bienes, históricamente deficitaria y que en 2019 representó un -2,3% del PIB, podría mejorar significativamente en 2020 por el mayor descenso de las importaciones y el fuerte descenso del precio del petróleo. Sin embargo, la balanza de servicios se va a ver seriamente afectada por las restricciones al turismo, tanto en lo que se refiere a ingresos como a pagos por turismo, aunque dada la magnitud del primero es muy previsible que su aportación siga siendo positiva. Así, frente a un saldo positivo de la balanza turística del 3,7% del PIB de 2019, podría situarse entre el 1% y el 2% en 2020. En 2021, estas magnitudes volverán gradualmente a su tendencia anterior a la crisis y mantendrán superávit.

Inflación

En lo que respecta a la evolución del IPC, la caída de la demanda de consumo y el descenso de los precios de los productos energéticos, darán lugar a que la inflación se mantenga muy contenida, prácticamente nula en 2020. Por componentes, será precisamente el energético el que presione más la inflación a la baja, mientras que los alimentos no elaborados serán los que presenten un mayor aumento de precios. Por su parte, el deflactor del PIB también mostrará un estancamiento, reflejando una contención de precios en la economía ante la caída de la demanda y la actividad.

Déficit público y deuda pública

Como se ha señalado anteriormente, las previsiones están sujetas a una elevada incertidumbre, que es aún mayor cuando las estimaciones se realizan sobre una ratio, como sucede con el déficit y la deuda pública sobre el PIB, ya que está sujeta a fluctuaciones tanto en el numerador como en el denominador, por lo que deben tomarse con especial prudencia.

Las medidas que se están llevando a cabo para paliar los efectos del COVID-19, junto con el impacto que tendrá sobre la economía, con una notable reducción de la actividad y un aumento del desempleo, elevarán sensiblemente los niveles de déficit público para el presente año y para el próximo. **Para 2020, se estima que el déficit público se situará alrededor del 11% del PIB**, con un notable incremento del gasto, fruto de las medidas excepcionales relacionadas con la crisis sanitaria, como el aumento de prestaciones a colectivos vulnerables, el incremento en gasto sanitario, o los ERTE de fuerza mayor, entre otras medidas, pero también por el incremento del número de parados y de otros gastos ya previamente aprobados. Además, se prevé también una acusada reducción de ingresos en las arcas públicas tanto en recaudación tributaria, con todos los grandes impuestos afectados, principalmente el IVA por el deterioro

del consumo privado, como en cotizaciones sociales, derivada del deterioro de la actividad y del mercado de trabajo. Para 2021 se estima que el déficit aún se mantendrá muy elevado, alrededor del 7% del PIB.

La traslación de esta evolución de los flujos de déficit al saldo vivo de deuda pública, junto al notable descenso del PIB nominal, llevaría a **la ratio de deuda pública sobre PIB por encima del 117% en el año 2020**, lo que supone un incremento de más de 20 puntos con respecto al cierre de 2019 (95,5%). Para el 2021, se espera que esta ratio se estabilice, e incluso que experimente un ligero descenso, al registrarse, en este ejercicio, un déficit público similar al ritmo de crecimiento del PIB nominal. Analíticamente, como en la ratio de deuda sobre PIB el numerador supera al denominador, incrementos similares de ambas variables, suponen un efecto proporcionalmente mayor para la variable del denominador (en este caso, el PIB nominal), ya que parte con un menor valor de inicio. De este modo, a pesar del incremento del saldo vivo de deuda por la acumulación del nuevo déficit registrado, el repunte del PIB podría reducir algo la ratio hasta situarse ligeramente por debajo del 117%.

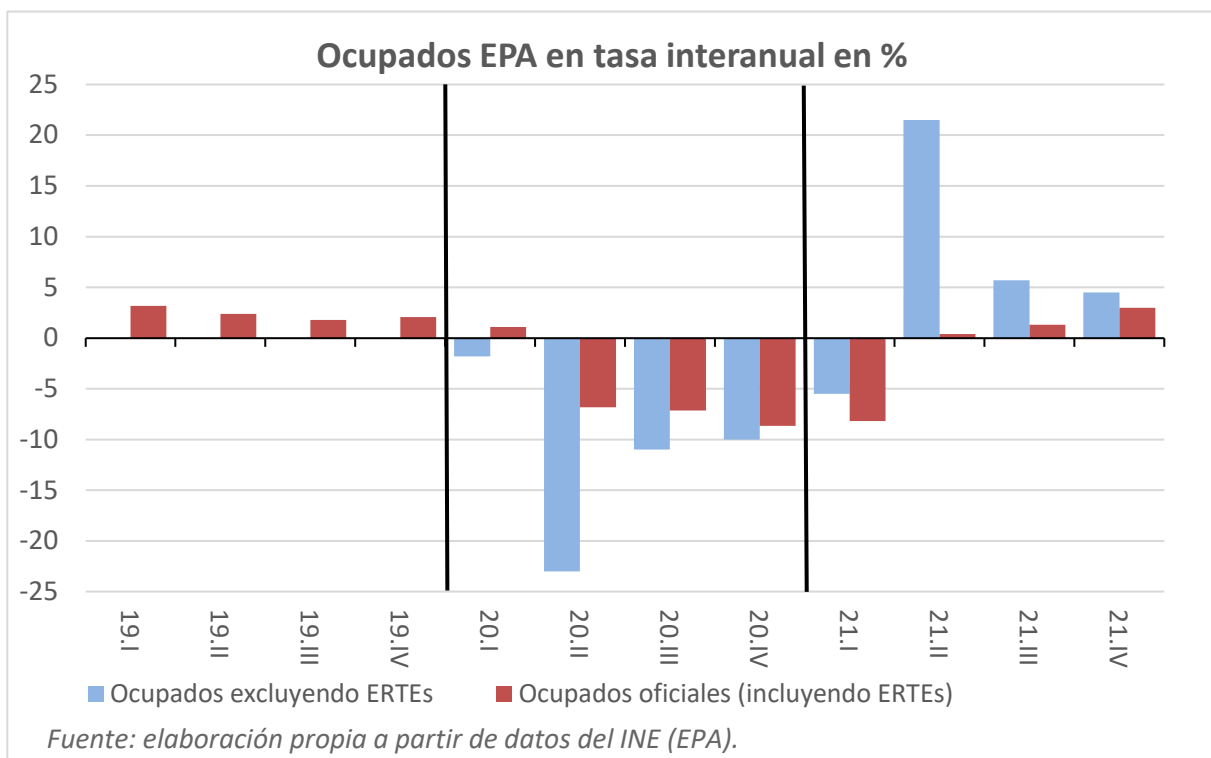
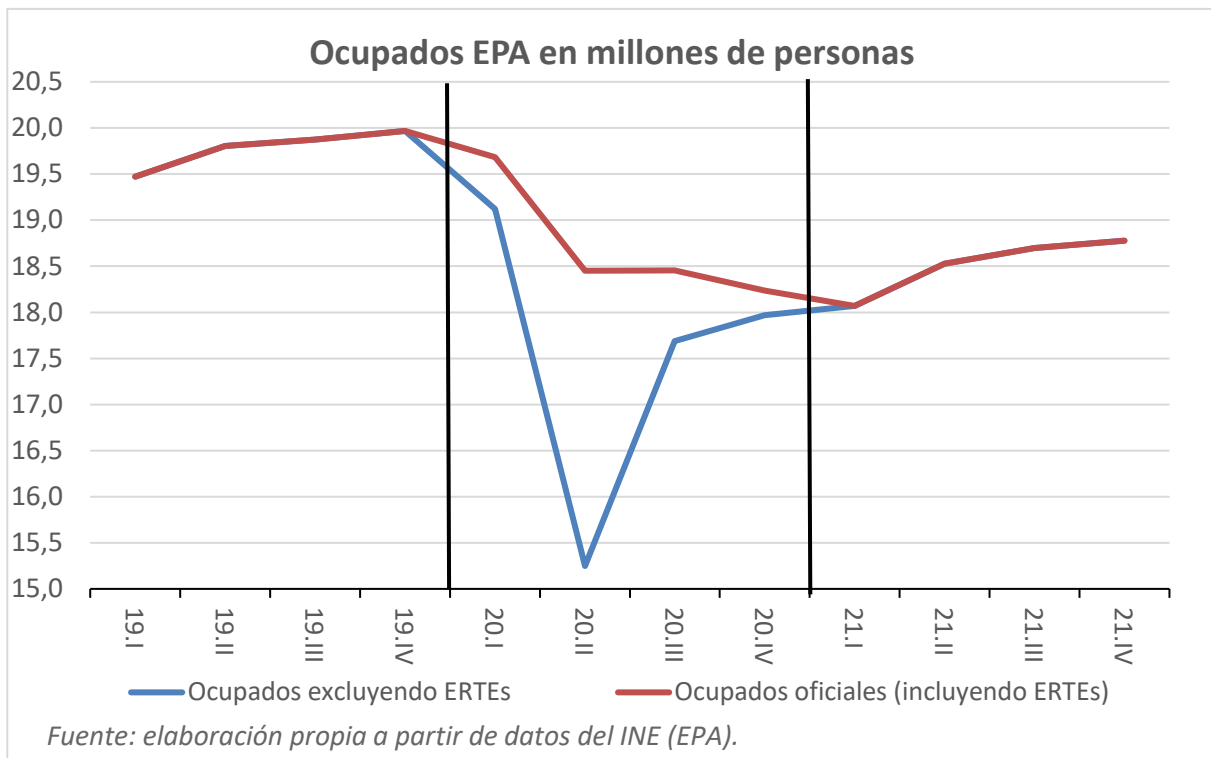
Mercado laboral

El desplome de la actividad tendrá sus efectos en el mercado laboral. No obstante, debe tenerse en consideración, en primer lugar, que, en las estadísticas oficiales de EPA y afiliación a la Seguridad Social, los trabajadores que tienen un ERTE no causan baja como trabajadores y, por tanto, no pasan a estar registrados como parados, es decir, estadísticamente siguen contando como ocupados y no como desempleados, lo que afectará a las cifras oficiales de empleo tanto en 2020 como en 2021. En segundo lugar, hay que destacar que, en esta situación excepcional, muchas empresas están manteniendo sus niveles de empleo, a pesar de que su actividad y sus ingresos se hayan visto reducidos. De esta forma, las empresas también están contribuyendo al sostenimiento de las rentas de las familias, ya que muchas de ellas han decidido mantener a sus trabajadores y otras han utilizado los ERTEs como instrumento para evitar los despidos.

En el escenario de previsión estimado por CEOE **para 2020, el empleo, medido en términos de ocupados EPA, caería un -5,4% de media anual**, lo que supondría la pérdida de empleo para 1.075.000 personas este año, mientras que **la tasa de paro pasaría del 14,1% en 2019 al 19,5% de media anual en 2020**. CEOE también ha estimado qué pasaría con el empleo excluyendo los ERTEs, lo que vendría a ser una aproximación a la destrucción de empleo asociada al descenso de la actividad. En este supuesto, CEOE estima que la caída de los ocupados sería del -11,5%, mientras que la tasa de paro escalaría hasta el 24,6%, superando incluso el 30% en el segundo trimestre. Con estas cifras, se verifica que la figura de los ERTEs está contribuyendo significativamente a mitigar los efectos del COVID-19 en el mercado laboral.

Para el año 2021, como ya se ha mencionado, la actividad mostrará una recuperación, con un crecimiento del PIB del 5,9%. La evolución del empleo ligado a la actividad, es decir, excluyendo los ERTEs, seguirá una senda similar. Sin embargo, **las cifras oficiales de empleo, en términos EPA (incluyendo ERTEs), estimamos que registrarán un descenso del -1,0%**, lo que supondría una caída de casi 190 mil ocupados, y que **la tasa de paro aumentaría hasta el 20,7% de media anual**. La caída del empleo del -1,0% en 2021 se explica por un efecto estadístico. En 2020, el descenso del empleo asociado a la actividad (excluyendo ERTEs) del -11,5% se traducirá en una caída de las cifras oficiales de ocupación del -5,4% por el efecto ya mencionado de los ERTEs. Sin embargo, en 2021, la mejora del empleo ligado a la actividad no se corresponderá con una mejora de las cifras oficiales de empleo de la EPA, dado que la comparación de los

niveles de ocupados de 2021 debe hacerse con los niveles oficiales de 2020, que incluyen los ERTes.



PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA

(actualización mayo 2020)

Tasa de variación anual, salvo indicación en contrario

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PIB	3,8	3,0	2,9	2,4	2,0	-10,2	5,9
<i>Gasto en consumo privado</i>	2,9	2,6	3,0	1,8	1,1	-10,7	5,9
<i>Gasto en consumo público</i>	2,0	1,0	1,0	1,9	2,3	5,4	-1,1
<i>Formación Bruta de Capital Fijo</i>	4,9	2,4	5,9	5,3	1,8	-28,7	10,6
- <i>Activos fijos materiales</i>	4,8	1,7	7,0	6,2	1,7	-30,7	12,1
<i>Construcción</i>	1,5	1,6	5,9	6,6	0,9	-25,1	9,0
<i>Bienes de equipo y act. Cultivados</i>	9,9	2,0	8,5	5,7	3,1	-38,5	18,3
- <i>Activos fijos inmateriales</i>	5,3	5,3	1,3	1,1	2,2	-18,9	5,0
<i>Demanda interna (*)</i>	3,9	2,0	3,0	2,6	1,5	-10,7	4,7
<i>Exportaciones</i>	4,3	5,4	5,6	2,2	2,6	-24,5	11,6
<i>Importaciones</i>	5,1	2,7	6,6	3,3	1,2	-28,1	7,3
PIB corriente	4,4	3,4	4,3	3,5	3,6	-10,2	6,9
Deflactor del PIB	0,6	0,3	1,4	1,1	1,6	0,0	1,0
IPC (media anual)	-0,5	-0,2	2,0	1,7	0,7	0,2	1,3
IPC (dic/dic)	0,0	1,6	1,1	1,2	0,8	0,6	1,5
IPC subyacente (media anual)	0,6	0,8	1,1	0,9	0,9	1,1	1,1
Empleo (EPA)	3,0	2,7	2,6	2,7	2,3	-5,4	-1,0
Empleo (EPA) (variación miles)	522	476	483	503	452	-1075	-190
Parados (EPA) (total en miles)	5056	4481	3917	3479	3248	4520	4825
Tasa de Paro (EPA) (% población Activa)	22,1	19,6	17,2	15,3	14,1	19,5	20,7
Remuneración por asalariado	0,6	-0,6	0,7	1,0	2,0	2,0	0,8
Balanza por Cuenta corriente (% PIB)	2,0	3,2	2,7	1,9	2,0	2,0	1,5
Déficit público (% PIB) (**)	-5,1	-4,1	-3,0	-2,5	-2,8	-11,0	-7,0
Tipos de interés EE.UU. (dic)	0,50	0,75	1,50	2,50	1,75	0,25	0,25
Tipos de interés Eurozona (dic)	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Petróleo Brent (\$)	52,1	43,3	54,3	70,9	64,8	35,5	37,6

Fuente: CEOE, INE, Banco de España, Eurostat

(*) Aportación al crecimiento

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

ceoe

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE
ORGANIZACIONES EMPRESARIALES

Calle Diego de León, 50

28006 Madrid

(+34) 91 566 34 00

www.ceoe.es