

El Cercle d'Economia, conjuntamente con CaixaBank Research, os ofrece cada mes un breve análisis de la situación económica global.

Las claves económicas del mes

Noviembre 2020

Recaída

Oriol Aspachs, Director de Estudios de CaixaBank Research

“se volverá a poner a prueba la capacidad de resistencia de las empresas y las familias, y volverá a hacerse necesaria la toma de medidas de apoyo para amortiguar el golpe.”

Los últimos acontecimientos recuerdan la experiencia vivida hace unos meses. El flujo de noticias sobre medidas y acontecimientos que condicionan el pulso económico se ha vuelto a acelerar, y con los indicadores tradicionales es difícil valorar con precisión la situación en la que nos encontramos. Nuevamente, se ha puesto de manifiesto la incertidumbre que rodea el futuro más cercano y ha reaparecido el temor a que la situación empeore. **¿Cuánto recaerá la actividad económica esta vez?**

Los datos del PIB del tercer trimestre, aunque parezca que ofrecen una información algo obsoleta, son una referencia muy valiosa del estado de la economía antes de adentrarse en la segunda ola de la pandemia. Y cabe remarcar que éste era mejor de lo esperado, ya que los datos que se han publicado **han superado los pronósticos más optimistas**. En EE.UU., el crecimiento del PIB se situó en el 7,4% intertrimestral y la tasa de variación interanual pasó de un -9,0% en el 2T a un -2,9% en el 3T. En los principales países europeos, las cifras

han sido igualmente positivas, con un avance del 12,6% intertrimestral en el conjunto de la eurozona, lo que dejó la tasa de crecimiento interanual en el -4,3%. La actividad económica se mantiene lejos del nivel previo a la pandemia, pero el ritmo de caída es ahora más similar al experimentado en la Gran Recesión. Por ejemplo, en el peor trimestre de 2009, el retroceso del PIB se acercó al -4% en EE.UU. y en la eurozona superó el -5%.

El avance de la economía española en el tercer trimestre también ha sorprendido positivamente, pero la caída de la actividad respecto a los niveles previos a la pandemia sigue siendo muy abultada y es claramente superior a la del resto de países desarrollados. El PIB aumentó un 16,7% intertrimestral, lo que permitió que la tasa de variación interanual pasara del -21,0% en el 2T al -8,7% en el 3T. Como referencia, durante la Gran Recesión el PIB llegó a caer un -4,4% interanual en el segundo trimestre de 2009. Una caída de una magnitud similar a la actual solo la ofrece la variación acumulada del PIB entre 2008 y 2013, que fue del -9%.

El cuarto trimestre no ha comenzado con buen pie. Durante el mes de octubre se intensificó la segunda ola de la pandemia en prácticamente todos los países desarrollados, lo que ha obligado a endurecer las medidas para reducir los contactos sociales. Los indicadores de actividad más recientes ya reflejan el impacto económico de las nuevas restricciones. Destaca la flexión a la baja de los índices PMI de sentimiento empresarial, especialmente los referentes al sector servicios en Europa, que se han adentrado en territorio contractivo. Los indicadores de movilidad de la población, que hasta la fecha han capturado con notable precisión los efectos de las medidas sobre la actividad económica, también han deshecho parte del camino andado los últimos meses. Así, después de que se acercaran a los niveles previos a la pandemia durante los meses de verano, a finales de octubre se situaban en niveles similares a los que registraron durante el mes de junio, que oscilan entre el -15% de Alemania y el -25% del Reino Unido.

Durante las últimas semanas, la economía española ha seguido un patrón similar al de sus vecinos europeos, pero desde un nivel inferior. En octubre, el índice PMI de servicios cayó hasta los 41,4 puntos, la movilidad cerró el mes más de un 30%

por debajo de los niveles previos a la pandemia, y el gasto efectuado con tarjetas españolas en TPVs de CaixaBank más las retiradas de efectivo descendían un 8% interanual en la última quincena del mes. En conjunto, **los indicadores de actividad han dado un paso atrás** y también se sitúan en niveles similares a los de junio, pero lejos de los registrados entre finales de marzo y mayo.

La recaída es un hecho y ello nos obligará a revisar el escenario de previsiones de CaixaBank Research las próximas semanas. Si se consigue frenar la segunda ola sin tener que intensificar las medidas que se están implementando, el retroceso de la actividad económica que previsiblemente se producirá los próximos meses será muy inferior al de la primera ola. De todas formas, **se volverá a poner a prueba la capacidad de resistencia de las empresas y las familias, y volverá a hacerse necesaria la toma de medidas de apoyo para amortiguar el golpe.**

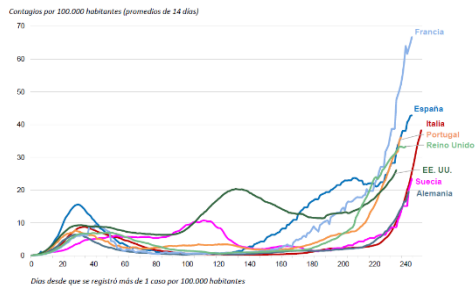
En este contexto, el BCE ya ha empezado a preparar el terreno para anunciar el aumento de las compras mensuales de activos en los próximos meses, probablemente en diciembre. Varios países europeos ya han anunciado medidas de apoyo adicionales a los colectivos más afectados. En EE.UU., tras la elección de Joe Biden como nuevo presidente, y a pesar de que parece probable que el Senado y la Cámara de Representantes queden divididas entre manos demócratas y republicanas, también cabe esperar la aprobación de un importante paquete de estímulo fiscal. A nivel español, los presupuestos que finalmente se aprueben cobran una relevancia especial. **Las medidas de apoyo a las personas y sectores más afectadas por la pandemia deben ser amplios y efectivos. Y también será de gran ayuda acelerar la implementación de medidas de reactivación y transformación económica.** Todo ello conlleva un enorme esfuerzo presupuestario, por lo que el aumento de otros gastos corrientes debería ser muy prudente y el cuadro macroeconómico sobre el que se sustentan los presupuestos, dada la incertidumbre, no debería pecar de optimista. Mejor mantener un cierto espacio fiscal, por si son necesarias más medidas de apoyo a los colectivos más afectados, y asegurar la credibilidad de las cuentas públicas.

Con la colaboración de:



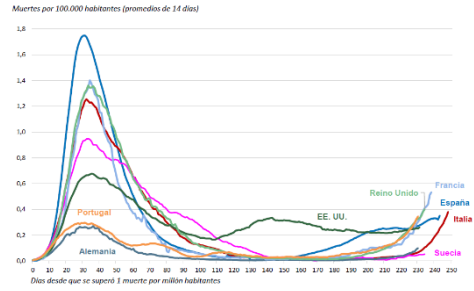
"Las claves económicas del mes" es una publicación de CaixaBank Research y el Cercle d'Economia que contiene informaciones y opiniones procedentes de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo que CaixaBank y el Cercle d'Economia no se responsabilizan en ningún caso del uso que se pueda hacer. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank Research y el Cercle d'Economia, y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa.

Casos diarios de COVID-19 desde que se registró 1 caso por 100.000 habitantes



Nota: Datos disponibles hasta el 5 de noviembre de 2020.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de Johns Hopkins CSSE, UN World Population Prospects.

Muertes diarias a causa de COVID-19 por 100.000 habitantes



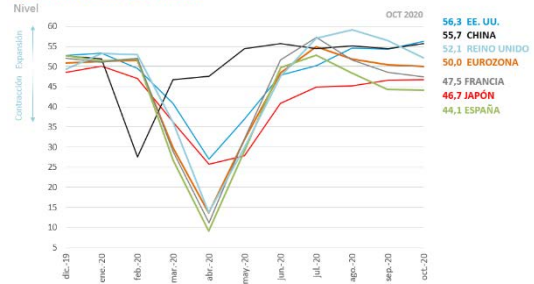
Nota: Datos disponibles hasta el 5 de noviembre de 2020.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de Johns Hopkins CSSE, UN World Population Prospects.

Movilidad de la población en espacios comerciales



Nota: Datos en promedio de 7 días. (*) El nivel base corresponde a la movilidad promedio registrada en el mismo día de la semana entre 3 de enero y 6 de febrero.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de Google Mobility Report.

PMI Compuesto por países



Nota: PMI = Purchasing Managers Index; opinión de los directores de compras.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Markit.

Evolución del PIB en EE.UU.



Fuente: CaixaBank Research.

Evolución del PIB en la eurozona

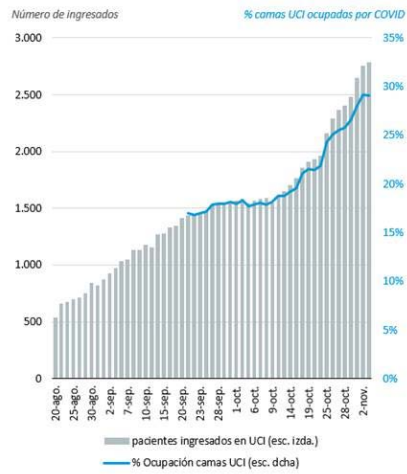


Fuente: CaixaBank Research.

Pacientes COVID hospitalizados



Pacientes COVID ingresados en UCI



Notas: Datos actualizados el 5 de noviembre de 2020.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Sanidad.

España: los rebrotes comienzan a notarse en la actividad de tarjetas



Evolución de la actividad con tarjetas

Pagos en TPVs y retiradas de efectivo en cajeros.

Variación interanual (%)



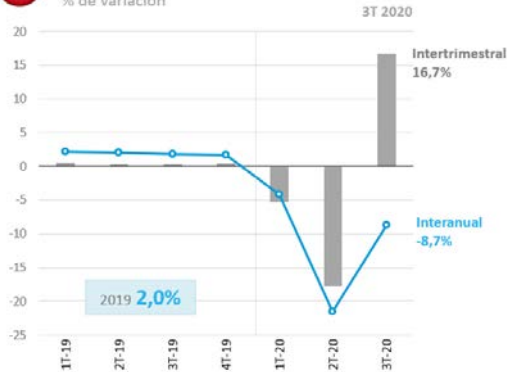
Fuente: CaixaBank Research a partir de datos internos.

Últimas dos semanas de OCT



Evolución del PIB

% de variación



Fuente: CaixaBank Research.

Plan Presupuestario 2021: Ingresos y gastos

Proyecciones Gobierno

Principales partidas	% PIB 2019	% PIB 2021	Aumento 2019-2021 (millones de euros)	Tasa de variación 2019-2021 (%)
Ingresos totales	39,2	40,3	5.592	1,1
Impuestos indirectos (IVA, impuestos especiales...)	11,5	12	3.812	2,7
Impuestos sobre renta y riqueza	10,4	11,2	7.707	6,0
Cotizaciones sociales	12,9	13,0	-1.368	-0,9
Gastos totales	42,1	48,0	63.795	12,2
Remuneración empleados	10,8	12,0	12.526	9,3
Transferencias sociales (excl. desempleo)	16,9	19,6	29.670	14,1
Prestaciones desempleo	1,5	1,8	3.373	18,1
Intereses	2,3	2,2	-1.687	-5,9
Déficit	2,8	7,7	58.203	...

Fuente: CaixaBank Research con información del Plan Presupuestario.