

Informe de Coyuntura

Barcelona, diciembre de 2020

Foment
del Treball Nacional

TABLA DE CONTENIDO

| | |
|---|----|
| ENTORNO INTERNACIONAL..... | 9 |
| DEMANDA Y ACTIVIDAD..... | 13 |
| LA RELEVANCIA DEL <i>TIMING</i> DE LAS AYUDAS ECONÓMICAS PARA PALIAR LA CRISIS DEL COVID-19 (INFORME SOBRE ESTABILIDAD FINANCIERA DEL BANCO CENTRAL EUROPEO) | 18 |
| LA IMPORTANCIA DE LA INVERSIÓN PÚBLICA EN LA RECUPERACIÓN ECONÓMICA..... | 22 |
| EL IMPACTO DE LA CRISIS DEL COVID-19 EN LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS (INFORME DEL BANCO DE ESPAÑA)..... | 30 |
| MERCADO DE TRABAJO | 32 |
| PRECIOS Y FINANCIACIÓN..... | 35 |
| SECTOR PÚBLICO..... | 38 |
| SECTOR EXTERIOR..... | 40 |

RESUMEN EJECUTIVO

Los datos sobre la evolución de la actividad económica del tercer trimestre, a nivel mundial, europeo y también doméstico, indican una fuerte recuperación en comparación con la caída sin precedentes del segundo trimestre del año. Muchos indicadores se encuentran aún en terreno negativo, pero lejos de los mínimos observados antes del verano. Otros registran una fuerte variación positiva mensual, aunque por debajo de los registros del año pasado. Estamos pues, ante un escenario de recuperación de la economía.

No obstante, los últimos rebrotes de la pandemia en los meses de otoño y las consiguientes restricciones para contener el virus, nuevamente inciden de manera directa en el funcionamiento de la economía, afectando con más intensidad a sectores de servicios, como el turismo, la hostelería, la restauración, el transporte o el ocio, con un peso muy significativo en la economía española y catalana.

El hecho de que la evolución de la COVID-19 determine de manera tan directa la evolución de la economía provoca un clima de incertidumbre muy elevada, con consecuencias negativas en la toma de decisiones de empresas y consumidores. Se retrae la inversión y se posponen decisiones de consumo, en el mejor de los casos, además de paralizar actividades por razones de salud pública.

Pero el que no logre avanzarse en la gestión de la pandemia para minimizar este escenario de incertidumbre está poniendo en duda la propia sobrevivencia de gran parte del tejido productivo y del empleo.

En una primera instancia, la gestión económica de la pandemia requería de medidas urgentes para facilitar el acceso a liquidez por parte de los agentes económicos, pero en esta segunda ola, es fundamental proporcionar ayudas a las empresas para subsistir y evitar que los riesgos de insolvencia se materialicen. Porque de lo contrario, habrá una fuerte destrucción de ocupación, y de carácter permanente. Ante la persistencia de la pandemia las medidas de liquidez resultan manifiestamente insuficientes.

En este sentido, todos los organismos internacionales están ya poniendo el foco en los planes de estímulos de medidas económicas de urgencia diseñados por los distintos países. El mensaje es claro, una mala y defectuosa gestión de las ayudas puede tener efectos perniciosos sobre la economía en tanto muchas empresas no logren sobrevivir, y no sólo en los instrumentos a utilizar. Por ello, el *timing* de las ayudas, tanto para incorporarlas como para retirarlas, resulta un elemento diferenciador entre países, porque los que mejor gestionen exhibirán una mejor evolución en los indicadores de actividad y, en muchos casos, acercándose a los niveles previos a la crisis.

En definitiva, la gestión de las ayudas por parte de los Gobiernos está siendo un elemento clave para que la evolución de la economía no sea tan dependiente de la evolución de la pandemia, y para propiciar una recuperación sólida. Ello no obsta a que una gestión eficiente de la pandemia resulte muy relevante.

En este sentido, el FMI sostiene que aunque la economía mundial está repuntando, la recuperación será larga, heterogénea e incierta. Por otra parte, la propia recuperación no está garantizada en tanto la pandemia no esté controlada, a la vista de los últimos rebotes de COVID-19, que han vuelto a requerir de la implementación de medidas restrictivas para su contención.

Según el FMI, todas las economías registrarán pérdidas significativas en relación a los niveles estimados antes de la pandemia. Además, estas pérdidas persistentes implicarán un gran retroceso en materia de condiciones de vida, con un incremento de la incidencia de la pobreza extrema por primera vez en dos décadas, así como un aumento de la desigualdad en la medida que la pandemia ha afectado de forma desproporcionada a mujeres y trabajadores de la economía sumergida y con menores niveles de formación.

Por otra parte, la OCDE advierte que muchas empresas de los sectores más expuestos a las medidas de contención de la pandemia no podrán sobrevivir otro período de restricciones sin apoyo adicional, lo que podría implicar más pérdida de empleo e insolvencias.

De esta forma, bajo el supuesto de que los rebotes se mantengan contenidos y de que exista una vacuna para finales de 2021, la OCDE estima una recuperación gradual pero desigual en los próximos dos años. Después de la fuerte caída de este año, el PIB global se prevé que aumente un 4,2% en 2021 y un 3,7% en 2022. El nivel de producción agregada se estima que se encuentre un 5% por debajo de lo esperado antes de la crisis. Las economías con buenos sistemas de detección, rastreo y aislamiento de casos serán las que mejor logren capear las consecuencias de la pandemia.

El FMI subrayó la urgencia de abordar las vulnerabilidades del sector empresarial. Recomienda priorizar el apoyo de capital focalizado en las empresas viables, con una estrategia de salida bien diseñada. La OCDE estima que al fuerte repunte del tercer trimestre le seguirá una contracción en el cuarto, debido al efecto adverso de las nuevas medidas de contención en la actividad económica. La recuperación será gradual e incompleta.

¿Cuánto tardarán las economías europeas en recuperar los niveles de PIB precrisis?
Situación respecto al último trimestre de 2019

| Variación | T12020 | T22020 | T32020 | T42020 | T12021 | T22021 | T32021 | T42021 | T12022 | T22022 | T32022 | T42022 |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Alemania | -2,0 | -11,5 | -5,4 | -4,8 | -4,4 | -3,0 | -2,0 | -1,3 | -0,8 | -0,3 | 0,2 | 0,7 |
| España | -5,2 | -22,1 | -12,0 | -12,2 | -11,6 | -9,0 | -7,1 | -5,3 | -4,5 | -4,0 | -3,5 | -3,1 |
| Francia | -5,9 | -18,9 | -5,9 | -6,8 | -6,3 | -4,7 | -3,3 | -2,5 | -2,1 | -1,5 | -1,0 | -0,5 |
| Italia | -5,5 | -17,8 | -7,8 | -7,9 | -7,8 | -6,5 | -5,4 | -4,5 | -3,8 | -3,3 | -2,9 | -2,4 |
| Eurozona | -3,7 | -15,1 | -6,6 | -6,7 | -6,2 | -4,5 | -3,2 | -2,3 | -1,8 | -1,3 | -0,9 | -0,5 |
| UE | -3,3 | -14,3 | -6,4 | -6,4 | -5,8 | -4,2 | -2,9 | -2,0 | -1,5 | -1,0 | -0,6 | -0,2 |

Fuente: Elaboración propia con datos de la Comisión Europea.

En el corto plazo, Alemania será la única gran economía de Europa que recuperará totalmente el nivel de actividad económica, concretamente, en el tercer trimestre de 2022 (0,2% sobre el PIB de T42019). En el caso de España, también se pronostica una recuperación, pero incompleta, ya que en el cuarto trimestre de 2022 estará un 3,1% por debajo del nivel precrisis.

Estas diferencias en las trayectorias de las economías europeas en el corto plazo, se explican fundamentalmente por dos razones, los respectivos puntos de partida y los márgenes de actuación, por un lado, y por otro, el diseño del paquete de medidas de política económica de urgencia y su implementación.

Teniendo en cuenta el contexto económico actual y el elevado nivel de incertidumbre respecto al desarrollo de la pandemia y su afectación en la economía, cabe destacar, algunos elementos en relación a los indicadores de coyuntura para España y Cataluña:

- El indicador de confianza del consumidor del CIS para España, ha vuelto a bajar por cuarto mes consecutivo, alcanzando los 48,5 puntos, por debajo del nivel del mes de abril que fue el más bajo de la serie. En octubre, el indicador de situación actual se encuentra en los 28,2 puntos y el de expectativas en los 68,8. En el corto plazo, los consumidores muestran un nivel muy bajo de confianza con la situación actual, toda vez, que más positivo frente a las expectativas.
- La financiación aumenta en el caso de las empresas (5,0%), mientras que en familias disminuye (-0,4%), aunque lo hace por la menor financiación a la vivienda (-1,3%), ya que el crédito al consumo sube (2,3%).
- El déficit consolidado (sin CCLL) ascendió al -6,8% del PIB, lo que implica un aumento muy considerable frente al -1,6% respecto a igual período de 2019. El incremento del déficit fiscal se debe a una reducción de los ingresos de 5,3%, junto con una expansión del gasto de 10,9%. Cataluña registró una capacidad de financiación 848 millones de euros, frente al déficit de 401 millones de igual período del año anterior. La mejora del déficit de Cataluña se explica porque los recursos (11,7%) crecieron a un ritmo mayor que los gastos (6,3%).
- El reflejo de la COVID-19 en la balanza exterior se observa en la caída del saldo positivo de la cuenta de turismo que pasó a ser de 400 millones de euros, frente a los 4.600 millones del mismo mes del año anterior.

Por otra parte, en la presente edición del Informe de Coyuntura, se destacan los siguientes aspectos:

La relevancia del *timing* de las ayudas económicas para paliar la crisis del COVID-19 (Informe sobre Estabilidad Financiera del Banco Central Europeo)

Hay que evitar el "efecto acantilado" mediante la finalización de las medidas de apoyo de manera abrupta podría provocar "efectos de acantilado" en los ingresos de los hogares y las empresas en 2021. La culminación simultánea de las medidas de política podría desencadenar un cambio prolongado a la baja en la senda de recuperación.

Se destaca que la combinación de las medidas ha hecho más por limitar la materialización de los riesgos entre empresas y familias que cada política considerada individualmente. Ello se debe a que, no sólo es importante la adopción de una u otra medida concreta, sino también su oportunidad y cómo se combine junto con otras para explotar adecuadamente la complementariedad entre las mismas.

Es imperativo compensar adecuadamente las necesidades a corto plazo para mantener el apoyo al tejido productivo y familias, a la vez que se gestionan los riesgos a medio plazo de la duración de ciertas ayudas.

En este sentido, desde Foment, consideramos que el quid de la gestión de las políticas económicas de urgencia ante la pandemia, radica en el ritmo de implementación de las ayudas. Tanto en su introducción oportuna, para ayudar a las empresas a atravesar problemas de liquidez o de solvencia a causa de las restricciones sanitarias, como en su correcta retirada, cuyo ritmo deberá adecuarse a la evolución de la situación coyuntural. Las ayudas e incentivos no deben eliminarse muy rápido ni mantenerse indefinidamente. El diseño del paquete de medidas es muy importante, y habrá que tener en cuenta que el ahorro fiscal de hoy puede constituir un déficit mayor mañana, de ahí que deberá valorarse que una falta de ayudas adecuadas puede no mejorar el déficit, sino agravarlo. Por ello hay que alejarse, en esta intensa y rápida crisis de visiones miopes.

Deberá graduarse de nuevo un conjunto de medidas adicionales, como las tomadas por otros países, tanto en el primer confinamiento como actualmente frente a las fuertes restricciones de actividad por motivos de salud pública, que se señala ampliamente en el Informe de Coyuntura en el que se encuentra este *focus*.

La importancia de la inversión pública en la recuperación económica

La crisis económica derivada de la Covid-19 ha obligado en los gobiernos de todo el mundo a tomar medidas de urgencia de gran calibre en el muy corto y mediano plazos.

Aun así, al contemplar las medidas económicas, no solo hay que centrarse en el corto plazo, sino que también hay que posar las luces largas y pensar a largo plazo.

Según el FMI, posar las luces largas significa que los gobiernos tienen que preparar sus economías para una reapertura segura y exitosa; diseñar políticas para crear puestos de trabajo e impulsar la actividad económica y facilitar la transformación a economías más resistentes, inclusivas y más ecológicas.

En este sentido, el FMI, señala que nada puede guiar mejor tanto la estrategia de recuperación y la de a futuro como la inversión pública. Especialmente pensando en la inversión pública en infraestructuras dado su efecto multiplicador y su capacidad de reducir las desigualdades a partir de transformaciones estructurales.

En sólo una década, el nivel de inversión pública se ha reducido a más de la mitad. Evidentemente, este descenso se debe al impacto de la Gran Recesión de 2008 en las finanzas públicas, pero desde entonces, apenas se ha recuperado unas décimas.

Tal y como se puede observar en la tabla, la inversión pública promedio en los países de la Unión Europea y de la Zona Euro, también sufrió un descenso con la crisis pasada, pero a diferencia de España, prácticamente ya ha recuperado los niveles anteriores.

Eso sí, todo esto precisa de una alta eficiencia y una buena calidad institucional que permita identificar qué sectores se tienen que priorizar y garantice una buena gestión de los proyectos y su eficacia. No todo vale, por lo que la inversión pública aunque se vea desde una perspectiva keynesiana, también debe ser transformadora y generadora de mejoras de productividad, que ayudarán a largo plazo a la economía ante los retos medioambientales, sociales y de competitividad.

Por ello, dar un nuevo impulso a la inversión pública es clave para evitar el estancamiento económico; reforzar la cohesión social y la vertebración territorial; aumentar el potencial de crecimiento a largo plazo del bienestar de la ciudadanía, y movilizar y orientar la inversión privada hacia los ámbitos que resultan estratégicos para conseguirlo.

El impacto de la crisis del COVID-19 en las empresas españolas (Informe del Banco de España)

Desde los años de crisis (2013) se observa un incremento de la rentabilidad ordinaria del activo, que ha permitido en las empresas, especialmente pymes, mejoras en los ratios de liquidez (activos líquidos en relación a activos totales). Asimismo se constata un proceso de desapalancamiento en todos los segmentos del tejido empresarial español.

El Banco de España realiza en este informe una microsimulación con sus proyecciones macroeconómicas del mes de septiembre de 2020, para diez sectores de actividad, proyectándolo a la Central de Balances Integrada de 2019 con 380.000 empresas, y dos posibles escenarios: uno sin efectos negativos permanentes y otro con.

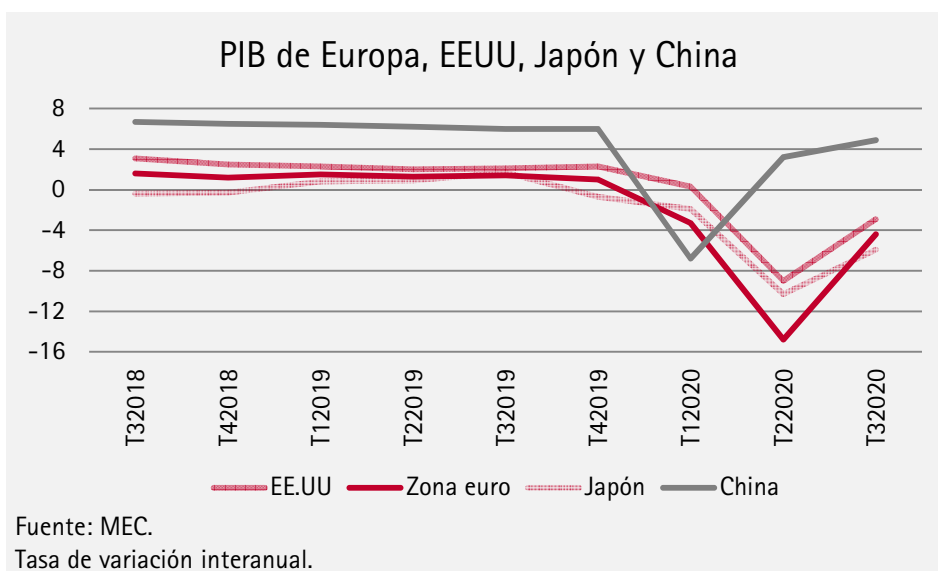
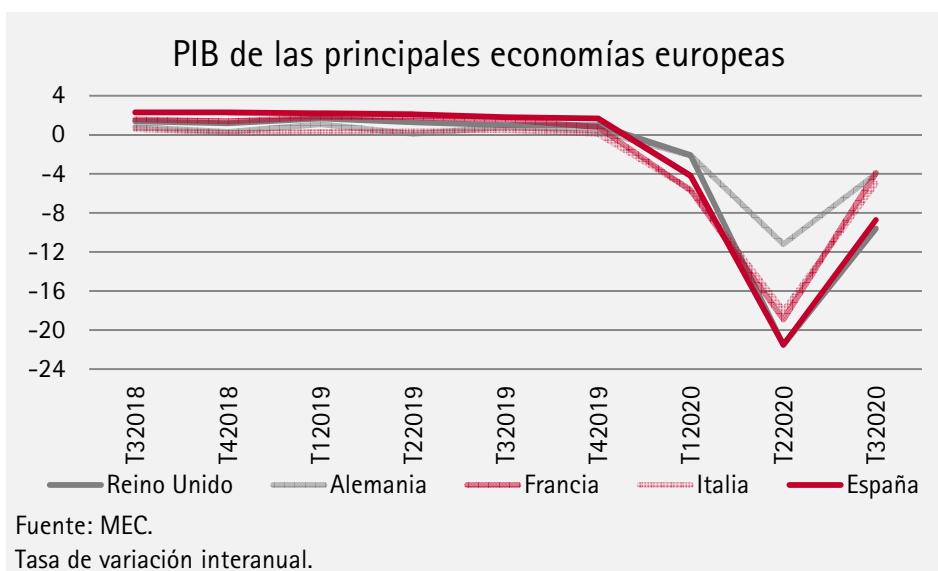
Queda de manifiesto el aumento significativo de la presión financiera como consecuencia de la crisis de la COVID-19, de forma más pronunciada en pymes y sectores más expuestos a las restricciones impuestas como hostelería, restauración y ocio y vehículos de motor. También un deterioro de la situación de solvencia de las empresas: aumentarían 4 puntos porcentuales sin efectos permanentes y 8 puntos con efectos permanentes.

A la luz de los datos y simulaciones de este estudio, resulta necesario articular un plan de medidas de apoyo directas, que ponga freno al aumento importante de insolvencia en el conjunto de empresas, especialmente en los ámbitos más afectados señalados en el estudio.

ENTORNO INTERNACIONAL

La economía europea registró una contracción sin precedentes en el segundo trimestre del año y, en el tercero, una vez levantados los confinamientos totales, el repunte fue de gran magnitud. El PIB de la Unión Europea aumentó un 11,6% intertrimestral y el de la zona euro un 12,6% en el tercer trimestre. Respecto al mismo período del año pasado, la caída fue más moderada que la de los meses anteriores; un 4,3% y un 4,4%, respectivamente. En Alemania el PIB se incrementó un 8,5% intertrimestral, en Francia un 18,7%, en Italia un 15,9% y en el Reino Unido un 15,5%.

Por otra parte, fuera del entorno europeo, cabe mencionar, que el PIB de EEUU registró un aumento de 7,4%, mientras que la economía japonesa subió un 5,0% intertrimestral. La economía china ya había registrado un fuerte repunte en el segundo trimestre y en el tercero creció un 2,7% intertrimestral.



El FMI, en su informe de perspectivas de octubre, señala que los datos más recientes sugieren que varias economías han comenzado a recuperarse a un ritmo más rápido de lo anticipado. Por ello, pronostica una recesión menos profunda de lo estimado en el mes de junio. En el segundo trimestre la evolución del PIB de muchas grandes economías fue mejor de lo esperado. Por ejemplo, China ha retomado la senda de crecimiento y los resultados en otros países podrían haber sido más débiles de lo anticipado de no ser por las medidas de apoyo fiscal, monetario y regulatorio, que han mantenido la liquidez de familias y empresas, y han sustentado la provisión de crédito.

El FMI añade que aunque la economía mundial está repuntando, la recuperación será larga, heterogénea e incierta. Por otra parte, la propia recuperación no está garantizada en tanto la pandemia no esté controlada, a la vista de los últimos rebrotes de COVID-19, que han vuelto a requerir de la implementación de medidas restrictivas para su contención.

En este sentido, para prevenir retrocesos en los avances que puedan ir produciéndose, será necesario que las medidas de política adoptadas no se retiren demasiado pronto. El camino en el medio plazo requerirá de una política doméstica lo suficientemente hábil para gestionar adecuadamente el *timing* de las ayudas y otras medidas de apoyo a la economía. A nivel nacional muchos gobiernos han respondido con una variedad de medidas en materia fiscal que incluyen esfuerzos para amortiguar pérdidas de ingresos, incentivar la contratación, expandir la asistencia social y garantizar el flujo de crédito.

Según el FMI, todas las economías registrarán pérdidas significativas en relación a los niveles estimados antes de la pandemia. Además, estas pérdidas persistentes implicarán un gran retroceso en materia de condiciones de vida, con un incremento de la incidencia de la pobreza extrema por primera vez en dos décadas, así como un aumento de la desigualdad en la medida que la pandemia ha afectado de forma desproporcionada a mujeres y trabajadores de la economía sumergida y con menores niveles de formación.

De esta forma, la evolución del PIB mundial proyectada por el FMI implicará una caída de 4,4% para 2020 (antes -4,9%) y, en 2021, repuntará hasta el 5,2% (antes 5,4%). En el medio plazo, el FMI estima un crecimiento mundial de 3,5%. En cuanto al comercio a nivel global, se espera una fuerte contracción, de 10% para este año, con un repunte de 8% en 2021 y de 4% en los años subsiguientes.

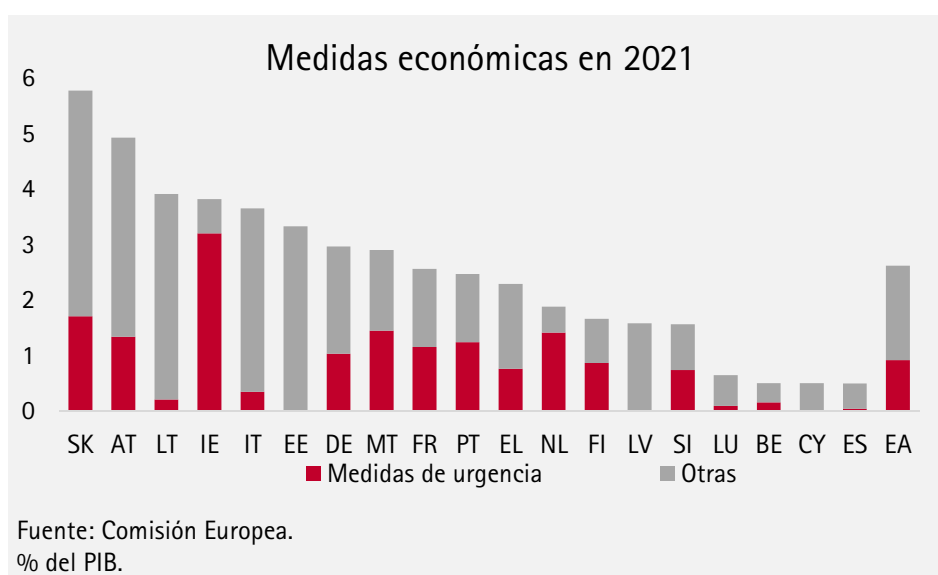
Por otra parte, la Comisión Europea, en su informe de otoño, destaca tres elementos. En primer lugar, que la evolución de la pandemia determinará la evolución de la economía. En segundo lugar, que el impacto de la pandemia tendrá diferentes consecuencias en los distintos países europeos. Y, finalmente, que las medias de política económica importan. Los países han aplicado un conjunto de medidas de apoyo a la economía sin precedentes, tanto en el ámbito fiscal, como de asistencia a la liquidez para evitar despidos masivos, mantener los ingresos y proteger las empresas.

De esta forma, la Comisión espera que el PIB mundial, excluida la Unión Europea, se reduzca un 3,8% en 2020, con un repunte de 4,7% en 2021, y de 3,7% en 2022. A nivel de Europa, se espera que la economía en 2022 se encuentre debajo de los niveles de 2019. La Comisión estima que el PIB de la zona euro se contraiga un 7,8% en 2020 para después crecer un 4,2% en 2021 y un 3,0% en

2022. Para la Unión Europea se espera una caída del PIB de 7,4% este año y un crecimiento de 4,1% el próximo, con una moderación hasta el 3,0% en 2022.

En relación al comercio, la Comisión proyecta una caída del volumen de importaciones mundiales (sin la Unión Europea) del orden del 10% este año. Sobre los precios, la inflación se verá fuertemente afectada a la baja por la caída de la demanda, con previsiones de 0,3% para 2020.

Por otra parte, en una comunicación publicada por la Comisión Europea en noviembre, sobre los Planes Presupuestarios de 2021, se analiza el impacto en el PIB de las medidas aplicadas por los distintos países a raíz de la pandemia de la COVID-19; medidas de emergencia, tanto de carácter temporal como permanente, en el ámbito sanitario y productivo.



Se constata que dos terceras partes de las medidas en 2021, en promedio, serán de carácter temporal, lo que pone de manifiesto el altísimo grado de incertidumbre en relación a la evolución de la pandemia. En total, la Comisión estima que las medidas aplicadas por los países europeos llegarán al 2,6% del PIB.

Muchos países pivotarán su apoyo fiscal de emergencia en 2021 hacia apoyo a la actividad económica. No obstante, en vista de los últimos rebrotes en Europa, la retirada de las medidas de emergencia el año que viene estará sujeta a la incertidumbre sobre la necesidad de continuar con la provisión de medidas adicionales de apoyo para la supervivencia de la economía.

Por último, la OCDE, en su informe interino de diciembre, sugerentemente titulado "Hacer la esperanza realidad", señala que las perspectivas a corto plazo se mantienen muy inciertas a pesar de los avances en el desarrollo de una vacuna efectiva. Las nuevas olas de contagio y las medidas restrictivas introducidas han frenado el impulso de la recuperación tras el colapso del primer semestre del año, y posiblemente resultarán en una caída del PIB en el corto plazo, especialmente en las principales economías europeas.

Además, la OCDE advierte que muchas empresas de los sectores más expuestos a las medidas de contención de la pandemia no podrán sobrevivir otro período de restricciones sin apoyo adicional, lo que podría implicar más pérdida de empleo e insolvencias.

De esta forma, bajo el supuesto de que los rebrotes se mantengan contenidos y de que exista una vacuna para finales de 2021, la OCDE estima una recuperación gradual pero desigual en los próximos dos años. Después de la fuerte caída de este año, el PIB global se prevé que aumente un 4,2% en 2021 y un 3,7% en 2022. El nivel de producción agregada se estima que se encuentre un 5% por debajo de lo esperado antes de la crisis. Las economías con buenos sistemas de detección, rastreo y aislamiento de casos serán las que mejor logren capear las consecuencias de la pandemia.

En línea con los planteamientos señalados por otros organismos, la OCDE también sostiene que el rol de la política en el apoyo a la economía es crucial en tanto persista la crisis sanitaria. Para contener el impacto de la pandemia de la COVID-19 y minimizar los costos potenciales a largo plazo en el nivel de vida de las personas, es necesario que se implementen medidas sanitarias efectivas y bien dotadas de presupuesto, así como políticas de apoyo flexibles a nivel macroeconómico.

| Previsiones de crecimiento del PIB | | | | | | | | | |
|------------------------------------|------|-------|------|------------------|-------|------|------|-------|------|
| | FMI | | | Comisión Europea | | | OCDE | | |
| Variación anual | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 |
| Economía mundial | 2,8 | -4,4 | 5,2 | 2,7 | -4,3 | 4,6 | 2,7 | -4,2 | 4,2 |
| Zona euro | 1,3 | -8,3 | 5,2 | 1,3 | -7,8 | 4,2 | 1,3 | -7,5 | 3,6 |
| EEUU | 2,2 | -4,3 | 3,1 | 2,3 | -4,6 | 3,7 | 2,2 | -3,7 | 3,2 |
| Japón | 0,7 | -5,3 | 2,3 | 0,7 | -5,5 | 2,7 | 0,7 | -5,3 | 2,3 |
| Alemania | 0,6 | -6,0 | 4,2 | 0,6 | -5,6 | 3,5 | 0,6 | -5,5 | 2,8 |
| Francia | 1,5 | -9,8 | 6,0 | 1,5 | -9,4 | 5,8 | 1,5 | -9,1 | 6,0 |
| Italia | 0,3 | -10,6 | 5,2 | 0,3 | -9,9 | 4,1 | 0,3 | -9,1 | 4,3 |
| España | 2,0 | -12,8 | 7,2 | 2,0 | -12,4 | 5,4 | 2,0 | -11,6 | 5,0 |
| Reino Unido | 1,5 | -9,8 | 5,9 | 1,3 | -10,3 | 3,3 | 1,3 | -11,2 | 4,2 |
| China | 6,1 | 1,9 | 8,2 | 6,1 | 2,1 | 7,3 | 6,1 | 1,8 | 8,0 |
| India | 4,2 | -10,3 | 8,8 | 4,9 | -8,3 | 7,6 | 4,2 | -9,9 | 7,9 |
| Brasil | 1,1 | -5,8 | 2,8 | 1,1 | -6,1 | 3,0 | 1,1 | -6,0 | 2,6 |
| Rusia | 1,3 | -4,1 | 2,8 | 1,3 | -4,2 | 2,0 | - | - | - |

Fuente: FMI, Comissió Europea, OCDE.

DEMANDA Y ACTIVIDAD

Según el avance de Contabilidad Nacional publicado el 30 de octubre, el PIB de España registró un fuerte incremento en el tercer trimestre del año. En términos intertrimestrales, la tasa de variación del PIB pasó de -17,8% en el segundo trimestre, hasta 16,7% en el tercero. Este aumento, implica que, en tasa interanual, la caída se moderara al -8,7%, frente la disminución de 21,5% del trimestre anterior.

En relación a la ocupación, en términos de horas trabajadas, se observó un incremento de 24,7% respecto al trimestre anterior y, en tasa interanual, la contracción fue de 6,2%, lo que representa en términos de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, un descenso de 1.012.000 puestos de trabajo.

Desde la perspectiva de la demanda, la aportación de la demanda nacional a la variación del PIB fue de -7,8 puntos y, por otro lado, la demanda externa contribuyó con -0,9 puntos.

En cuanto a esta última, se redujeron tanto las exportaciones de bienes (-4,6%) como de servicios (-42,8%), y dentro de éstas, el gasto de no residentes en el territorio económico se mantuvo con variaciones negativas (-74,3%).

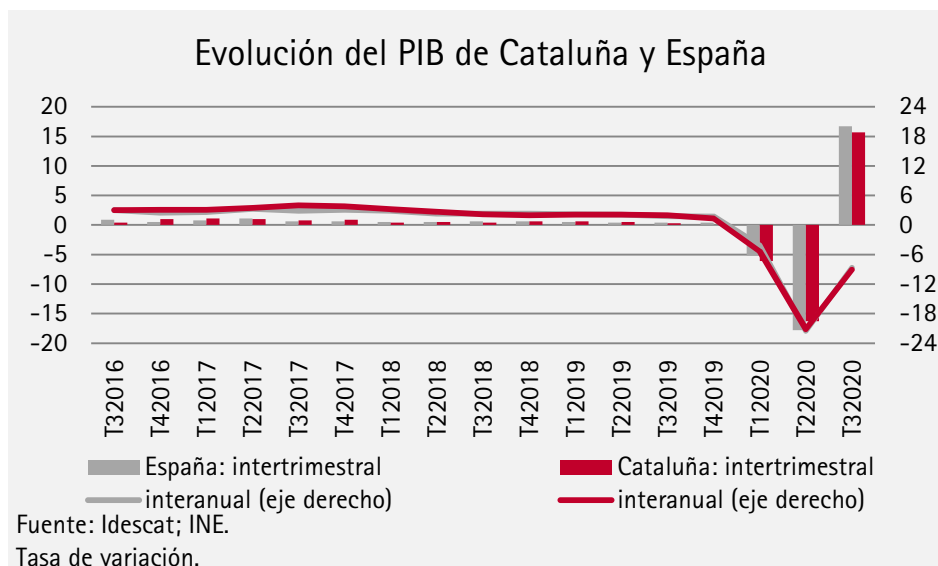
Hay que destacar además, en relación a la demanda interna, que a pesar de la fuerte recuperación, aún persiste la caída del consumo privado y de la inversión: -6,8% y -11,9%, respectivamente.

Por el lado de la oferta, se vuelven a registrar caídas interanuales en la industria, construcción y servicios, aunque más moderadas que las del segundo trimestre.

| España: PIB por componentes y sectores | | | | | |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| Tasa de variación interanual | T32019 | T42019 | T12020 | T22020 | T32020 |
| PIB | 1,8 | 1,7 | -4,2 | -21,5 | -8,7 |
| Componentes: | | | | | |
| Consumo final de los hogares | 1,1 | 1,0 | -6,2 | -25,2 | -10,4 |
| Consumo final de las AAPP | 2,2 | 2,6 | 3,7 | 3,1 | 3,7 |
| Formación bruta de capital fijo | 2,8 | 0,9 | -5,1 | -25,8 | -11,9 |
| Exportaciones de bienes y servicios | 2,7 | 2,1 | -5,6 | -38,1 | -17,0 |
| Importaciones de bienes y servicios | 2,0 | 0,3 | -5,4 | -33,5 | -15,7 |
| Demanda Interna* | 1,5 | 1,0 | -3,9 | -18,8 | -7,8 |
| Demanda Exterior* | 0,3 | 0,7 | -0,2 | -2,7 | -0,9 |
| Oferta: | | | | | |
| Agricultura | 0,0 | -5,3 | -0,2 | 6,3 | 5,0 |
| Industria | 2,4 | 2,1 | -5,2 | -23,8 | -3,6 |
| Construcción | 3,2 | 1,7 | -6,6 | -27,5 | -11,0 |
| Servicios | 1,9 | 2,2 | -3,2 | -21,3 | -9,8 |

Fuente: INE. *Contribución al crecimiento del PIB.

Según el Idescat, entre los meses de julio a septiembre, el PIB de Cataluña cayó un 9,1% interanual, con un aumento intertrimestral de 15,7%. Así, la contracción de la economía catalana es ligeramente más profunda que la de la economía española o europea.



Destaca la fuerte caída de todos los sectores de actividad. Aunque cabe destacar, que las ramas con mayor peso en la economía catalana, como alimentación, química o productos farmacéuticos, han recuperado prácticamente el nivel de producción previo a la crisis.

| Catalunya: PIB por componentes y sectores | | | | | |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|
| Tasa de variación interanual | T32019 | T42019 | T12020 | T22020 | T32020 |
| PIB | 2,0 | 1,3 | -5,4 | -21,2 | -9,1 |
| Agricultura | -3,7 | -3,5 | -3,2 | -2,9 | -2,0 |
| Industria | -0,3 | -0,4 | -4,1 | -19,4 | -8,2 |
| Construcción | 1,0 | -0,5 | -7,7 | -28,0 | -7,6 |
| Servicios | 2,8 | 1,7 | -5,3 | -20,5 | -9,3 |

Fuente: INE. *Contribución al crecimiento del PIB.

En cuanto a los indicadores de más corta frecuencia, se aprecia una clara recuperación en la segunda mitad del año, que se produce a partir de niveles mínimos sin precedentes registrados en la primera, cuando la economía estuvo prácticamente paralizada por varias semanas a causa de las severas restricciones impuestas para contener la situación sanitaria derivada de la COVID-19.

Con la desescalada del verano la actividad económica se recuperó, pero también se constata que los rebrotes del otoño, y las medidas correspondientes para su contención en el ámbito de la movilidad, están mermando el ritmo sostenido de la recuperación, afectando más negativamente al sector de servicios, en tanto las restricciones afectan directamente la actividad en la hostelería, la restauración, el ocio o el transporte, por ejemplo.

El índice general de cifra de negocios de las actividades de servicios en España, corregido de efectos estacionales y de calendario, cayó un 13,8% anual en el mes de septiembre, cifra muy similar a la de los meses de julio y agosto, aunque representa un repunte en relación al pico del mes de abril cuando la contracción alcanzó un 41,5%. Destaca la fuerte reducción de este indicador en la hostelería (-48,4%). Por su parte, el índice general de volumen de negocio del sector servicios en Cataluña cayó un 5,5%, similar a la media del conjunto de España (-5,3%).

Por otra parte, en septiembre, la cifra de negocios de la industria se contrajo un 6,1% anual en la serie corregida para España, lo que implica una recuperación respecto a los meses previos aunque por debajo de los niveles del año pasado. En este sentido, cabe mencionar, que la evolución de la cifra de negocios de la industria presenta una recuperación más firme que la de servicios, la cual se ha mantenido estable en los últimos meses. En Cataluña, el índice general de cifra de negocios bajó un 5,5% (media del conjunto de España: -3,3%).

El índice de producción industrial (corregido de efectos estacionales y de calendario) registró un descenso de 3,4% anual para el conjunto de España en septiembre, lo que implica una mejora en comparación con las caídas del segundo trimestre. En Cataluña, el índice general aumentó un 0,8% (media del conjunto de España: -0,6%).

En relación al comercio, las ventas minoristas (índice general corregido de efectos estacionales y de calendario), se redujeron un 2,7% anual en octubre, en España, aunque respecto al mes anterior aumentaron ligeramente, un 0,2%. El comercio *online* presenta un incremento anual del 43,3% y una variación positiva de 7,1% respecto a septiembre. En Cataluña, las ventas al por menor (índice general) bajaron un 3,5% en términos anuales (España: -2,4%).

15

En cuanto a la actividad turística, en el acumulado al mes de octubre, llegaron a España unos 17,9 millones de visitantes, es decir, un 86,6% menos que en igual período del año anterior. Cataluña – con 3,7 millones de visitantes, representando el 21% del total– registró una disminución de 78,5% anual.

Por su parte, hasta octubre, el gasto total de los turistas internacionales descendió un 77,3% respecto a igual período de 2019, alcanzando los 18.577 millones de euros en España, frente a los 81.839 acumulados a octubre del año pasado. Cataluña representó el 18,9% del total de gasto, es decir, 3.512 millones de euros, lo que implica una caída de 81,8% en términos anuales.

Por último, el indicador de confianza del consumidor del CIS para España, ha vuelto a bajar por cuarto mes consecutivo, alcanzando los 48,5 puntos, por debajo del nivel del mes de abril que fue el más bajo de la serie. En octubre, el indicador de situación actual se encuentra en los 28,2 puntos y el de expectativas en los 68,8. En el corto plazo, los consumidores muestran un nivel muy bajo de confianza con la situación actual, toda vez, que más positivo frente a las expectativas. Según el CIS, *"desde febrero de este año el ICC ha disminuido un 43,4%, con un descenso del 62,8% del Índice de Situación Actual y una pérdida del 27,9% en el Índice de Expectativas. En estos momentos, tanto el ICC como la valoración de la situación actual y las expectativas tienen valores muy similares a los obtenidos en 2012 y primeros meses de 2013 y también a los que se dieron en 2008 y principios de 2009, que son los valores más bajos de la serie hasta el momento"*.

En relación a las previsiones para la economía española, el FMI en su informe de Consulta del Art. IV para España del mes de noviembre, señala:

"La pandemia de COVID-19 ha afectado profundamente a la economía y la sociedad de España, tras cinco años de fuerte crecimiento generador de empleo. En el primer semestre del año, España sufría la mayor contracción (12,8%) entre las grandes economías avanzadas. La magnitud de la caída refleja la escala de la propagación de los contagios, que exigió medidas estrictas de confinamiento, y las características estructurales que hacen que la economía sea más vulnerable ante disrupciones, como el gran predominio de pequeñas y medianas empresas, la importancia del turismo y el uso generalizado de los contratos temporales. El relajamiento gradual de las medidas de confinamiento insufló algo de vida a la actividad durante el verano, pero la gravedad de la segunda ola de contagios es preocupante".

En este sentido, el FMI *"prevé que la actividad se contraiga aproximadamente un 12% en 2020, y que se recupere parcialmente en 2021 en aproximadamente un 7%. La recuperación depende de un fuerte repunte del consumo privado y un incremento sustancial de la inversión pública financiada principalmente con fondos anticipados por el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia de la UE".*

"Los directores subrayaron la urgencia de abordar las vulnerabilidades del sector empresarial. Recomendaron priorizar el apoyo de capital focalizado en las empresas viables, con una estrategia de salida bien diseñada."

Asimismo el FMI destaca la fortaleza del sistema financiero español, que ha contribuido a mitigar el impacto de la crisis, pero pone de relieve que la pandemia ha agravado las ya altas disparidades socioeconómicas en España.

Por su parte, la Comisión Europea, estima que el PIB de España se contraerá un 12,5% este año, para después expandirse un 5,5% en 2021. Como resultado, el nivel de actividad a finales de 2022 se proyecta un 3% inferior al nivel de 2019. Las previsiones de la Comisión para España, no obstante, no tienen en consideración el paquete de medidas anunciadas por el Gobierno para 2021 con financiación del Fondo de Recuperación y Resiliencia, que podría tener un impacto positivo significativo en el crecimiento económico de los próximos años.

Asimismo la OCDE proyecta una evolución del PIB para España que implica un crecimiento de 5% en 2021 y de 4% en 2022. El organismo señala que las restricciones localizadas para hacer frente al virus y sus efectos en sectores como el turismo mermarán la recuperación en España en tanto no se disponga de una vacuna efectiva. Recomienda, además, mantener un enfoque flexible en relación a las medidas para ayudar a las empresas y trabajadores en el transcurso de la pandemia, enfocando las ayudas fiscales a quienes más lo necesiten.

La OCDE estima que al fuerte repunte del tercer trimestre le seguirá una contracción en el cuarto, debido al efecto adverso de las nuevas medidas de contención en la actividad económica. La recuperación será gradual e incompleta.

En cuanto a las recomendaciones para España, la OCDE apunta:

“A corto plazo, el apoyo de las políticas a aquellos directamente afectados por las nuevas medidas de contención debe continuar. Al mismo tiempo, debe promoverse la formación de los trabajadores con jornada reducida para mejorar su perspectiva de encontrar un nuevo trabajo en sectores y empresas en expansión. Los servicios públicos de empleo deberían fortalecer el apoyo individualizado, mediante la ayuda de herramientas de elaboración de perfiles, para facilitar la mejora de las habilidades de los trabajadores y mejorar adecuación al mercado laboral. Una prolongación de la crisis puede llevar a la insolvencia a empresas viables”.

**¿Cuánto tardarán las economías europeas en recuperar los niveles de PIB precrisis?
Situación respecto al último trimestre de 2019**

| Variación | T12020 | T22020 | T32020 | T42020 | T12021 | T22021 | T32021 | T42021 | T12022 | T22022 | T32022 | T42022 |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Alemania | -2,0 | -11,5 | -5,4 | -4,8 | -4,4 | -3,0 | -2,0 | -1,3 | -0,8 | -0,3 | 0,2 | 0,7 |
| España | -5,2 | -22,1 | -12,0 | -12,2 | -11,6 | -9,0 | -7,1 | -5,3 | -4,5 | -4,0 | -3,5 | -3,1 |
| Francia | -5,9 | -18,9 | -5,9 | -6,8 | -6,3 | -4,7 | -3,3 | -2,5 | -2,1 | -1,5 | -1,0 | -0,5 |
| Italia | -5,5 | -17,8 | -7,8 | -7,9 | -7,8 | -6,5 | -5,4 | -4,5 | -3,8 | -3,3 | -2,9 | -2,4 |
| Eurozona | -3,7 | -15,1 | -6,6 | -6,7 | -6,2 | -4,5 | -3,2 | -2,3 | -1,8 | -1,3 | -0,9 | -0,5 |
| UE | -3,3 | -14,3 | -6,4 | -6,4 | -5,8 | -4,2 | -2,9 | -2,0 | -1,5 | -1,0 | -0,6 | -0,2 |

Fuente: Elaboración propia con datos de la Comisión Europea.

Finalmente, teniendo en cuenta la evolución de la pandemia hasta ahora y la gestión de la misma por los diferentes países, se puede aproximar el menor o mayor acierto del diseño discrecional de cada conjunto de medidas considerando el tiempo que cada economía tardará en recuperar el nivel de PIB antes del COVID-19.

Para ello, se toma como referencia el último trimestre de 2019 y las estimaciones de crecimiento trimestral del PIB de cada país en un horizonte de dos años. Se tiene así, para cada trimestre, la variación respecto al nivel precrisis, es decir, el último trimestre de 2019. De esta forma, la economía alemana, por ejemplo, llegó a estar en el segundo trimestre de este año un 11,5% por debajo de la situación precrisis, actualmente ha recuperado parte de la caída, al encontrarse un 5,4% por debajo del nivel de PIB del cuarto trimestre del año pasado. En el corto plazo, Alemania será la única gran economía de Europa que recuperará totalmente el nivel de actividad económica, concretamente, en el tercer trimestre de 2022 (0,2% sobre el PIB de T42019). En el caso de España, también se pronostica una recuperación, pero incompleta, ya que en el cuarto trimestre de 2022 estará un 3,1% por debajo del nivel precrisis.

Estas diferencias en las trayectorias de las economías europeas en el corto plazo, se explican fundamentalmente por dos razones, los respectivos puntos de partida y los márgenes de actuación, por un lado, y por otro, el diseño del paquete de medidas de política económica de urgencia y su implementación.

LA RELEVANCIA DEL *TIMING* DE LAS AYUDAS ECONÓMICAS PARA PALIAR LA CRISIS DEL COVID-19 (INFORME SOBRE ESTABILIDAD FINANCIERA DEL BANCO CENTRAL EUROPEO)

En el último Informe de Estabilidad Financiera publicado por el BCE en noviembre, se analiza el impacto del conjunto de medidas fiscales, monetarias y prudenciales adoptadas por los distintos países para hacer frente a la COVID-19.

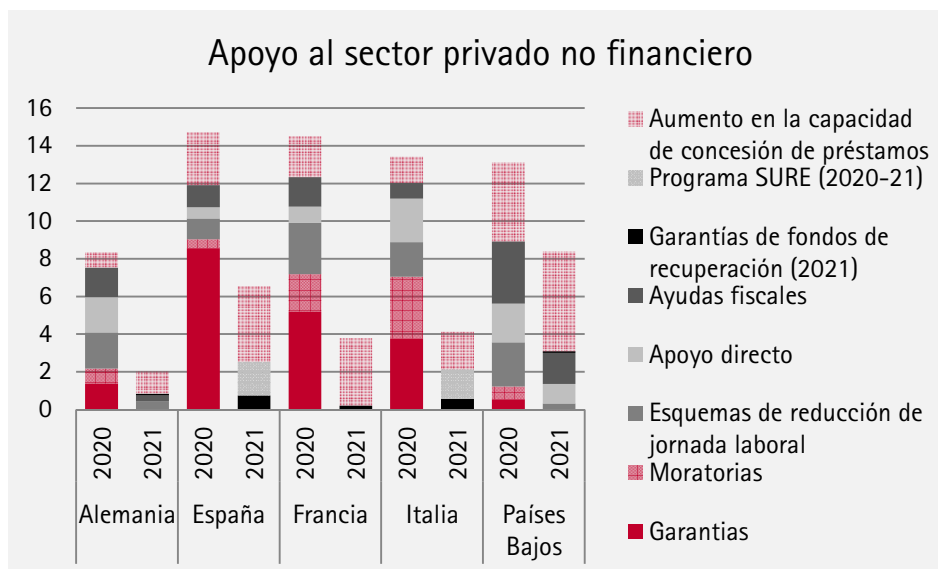
Se destaca que la combinación de las medidas ha hecho más por limitar la materialización de los riesgos entre empresas y familias que cada política considerada individualmente. Ello se debe a que, no sólo es importante la adopción de una u otra medida concreta, sino también su oportunidad y cómo se combine junto con otras para explotar adecuadamente la complementariedad entre las mismas.

Es decir, que las diferencias entre países en cuanto a las medidas de política económica de urgencia adoptadas no sólo radica en las medidas en sí, sino en el diseño de su implementación: cuál será el paquete de medidas, cuánto durará y cómo será el esquema de su (progresiva) eliminación.

"Las medidas de política monetaria han apoyado la oferta de crédito en la economía real y asegurado condiciones favorables de financiación. Al mismo tiempo, las políticas fiscales han ayudado a cubrir necesidades urgentes de liquidez y han estabilizado la demanda agregada. A su vez, esto ha respaldado la estabilidad financiera al evitar que muchas empresas y hogares incumplan con sus préstamos. Finalmente, la liberación de requerimientos prudenciales ha ayudado a los bancos a transmitir el apoyo fiscal a la economía real al mantener el crédito en la recesión y ha facilitado la transmisión del estímulo de política monetaria".

El análisis de referencia se concentra en las cinco economías más grandes de la Eurozona, a saber: Alemania, Francia, Italia, Países Bajos y España. Entre estos países, la escala y combinación de medidas varían sustancialmente. Si bien hay muchas características comunes en las respuestas políticas, existen notables diferencias en la magnitud, el impacto económico estimado y los calendarios de eliminación actualmente previstos de las diversas medidas de ayuda.

Los autores estiman que, para las cinco mayores economías de la zona euro, en 2020, las transferencias a la economía real por parte de las autoridades fiscales ascenderán al 8% del PIB. En 2021, se espera un apoyo adicional del 2% del PIB.



En conjunto, las medidas de política promulgadas mejorarán la evolución de la economía, en tanto que los autores calculan que el impacto será de más de 3 puntos porcentuales tanto para 2020 como para 2021, en comparación con el nivel del PIB sin medidas de apoyo.

Del estudio, se desprende que una gran parte del alivio, tanto para los hogares como para las empresas, se relaciona con las políticas fiscales, laborales y de apoyo temporal. En 2020, las medidas que permiten la suspensión temporal de los pagos por parte de las empresas (desgravación fiscal, moratorias y planes de trabajo a jornada reducida) o la liquidez en condiciones más ventajosas (apoyo directo) desempeñan un papel clave en Alemania, Italia y los Países Bajos. Por su parte, los préstamos garantizados a empresas son de especial importancia en España y Francia. Las garantías también estimulan la demanda agregada; este mecanismo funciona con retraso, lo que significa que el mayor efecto podría lograrse en 2021. La reciente prolongación de los esquemas de trabajo de jornada reducida en varios países también ayudará a sostener la demanda agregada y el crecimiento en 2021.

En definitiva, este estudio apunta a la necesidad de compensar adecuadamente las necesidades a corto plazo para mantener el apoyo al tejido productivo y familias, a la vez que se gestionan los riesgos a medio plazo de la duración de ciertas ayudas.

Y en este sentido, desde Foment, consideramos que el quid de la gestión de las políticas económicas de urgencia ante la pandemia, radica en el ritmo de implementación de las ayudas. Tanto en su introducción oportuna, para ayudar a las empresas a atravesar problemas de liquidez o de solvencia a causa de las restricciones sanitarias, como en su correcta retirada, cuyo ritmo deberá adecuarse a la evolución de la situación coyuntural. Las ayudas e incentivos no deben eliminarse muy rápido ni mantenerse indefinidamente. El diseño del paquete de medias es muy importante, y habrá que tener en cuenta que el ahorro fiscal de hoy puede constituir un déficit mayor mañana.

En un contexto como el actual, ante un rebrote de la crisis sanitaria, con la correspondiente afectación económica, deberá graduarse de nuevo un conjunto de medidas adicionales, como las tomadas por otros países, tanto en el primer confinamiento como actualmente frente a las fuertes restricciones de actividad por motivos de salud pública, que se señala ampliamente en el Informe de Coyuntura en el que se encuentra este *focus*.

LA IMPORTANCIA DE LA INVERSIÓN PÚBLICA EN LA RECUPERACIÓN ECONÓMICA

La crisis económica derivada del COVID-19 ha obligado a los gobiernos de todo el mundo a tomar medidas de urgencia de gran calibre en el muy corto y medio plazo.

Sin embargo, al hablar de medidas económicas, no sólo hay que centrarse en el corto plazo, que en una crisis de esta magnitud se convierte en esencial, sino que también hay que poner las luces largas y pensar a largo plazo. A la hora de diseñar medidas para el largo plazo, no sólo hay que pensar en cómo salvar la economía hoy, sino en las implicaciones que las decisiones que tomemos hoy tendrán en el día de mañana.

La inversión pública ha sido una de las principales vías que el FMI ha defendido para la recuperación económica, especialmente pensando en la inversión pública en infraestructuras, dado su efecto multiplicador y su capacidad de reducir las desigualdades a partir de transformaciones estructurales.

Según el FMI, poner las luces largas significa que los gobiernos deben preparar sus economías para una reapertura segura y exitosa; diseñar políticas para crear empleos e impulsar la actividad económica y facilitar la transformación hacia economías más resistentes, inclusivas y más ecológicas. El gasto en infraestructuras digitales será esencial para apoyar el distanciamiento social y reducir la brecha digital que exacerba las disparidades en el acceso a la información, la educación y las oportunidades laborales.

En economías avanzadas, donde los tipos de interés se acercan al límite inferior efectivo, el aumento de la inversión pública de calidad puede tener un impacto importante en el empleo y la actividad, puede incentivar la inversión privada y absorber el exceso de ahorro privado sin provocar un aumento de los costes de endeudamiento.

Incluso con el distanciamiento social, hay 4 pasos que los gobiernos deben seguir, de acuerdo con el FMI, si quieren que la inversión pública sea eficaz y de rápida implementación: (1) invertir inmediatamente en el mantenimiento de las infraestructuras existentes; (2) revisar y reiniciar proyectos prometedores que se retrasaron en la preparación o implementación; (3) acelerar los proyectos en curso para llevarlos a buen puerto en los próximos dos años; y (4) comenzar a planificar inmediatamente nuevos proyectos alineados con las prioridades post crisis.

(1) Invertir inmediatamente en el mantenimiento de las infraestructuras existentes

La razón principal por la que aumentar la inversión en mantenimiento durante una crisis es importante: los proyectos de mantenimiento son relativamente pequeños, de corta duración y con frecuencia son menos complejos.

Resulta aún más atractivo invertir en mantenimiento durante la actual pandemia, ya que un menor uso de la infraestructura hace que el mantenimiento sea menos molesto que en tiempos normales.

Más allá del mantenimiento, la actual pandemia crea una necesidad urgente de proyectos más reducidos y de menor duración. Estos proyectos incluyen tanto una adaptación física como un mayor acceso a las tecnologías digitales.

El mantenimiento contribuye a preservar las importantes ganancias económicas derivadas de la inversión en infraestructuras: alivia el desgaste de los activos, mantiene la calidad del servicio, contribuye a la prevención de peligros y limita los residuos, ayudando así al medio ambiente. El hecho de no realizar un mantenimiento rutinario ahora, también aumentará los costes más adelante, ya que los activos se deprecian más rápidamente.

Sin embargo, el mantenimiento de las infraestructuras a menudo se encuentra estructuralmente infrafinanciado. En muchas economías avanzadas, los activos de infraestructura necesitan reparaciones y se acercan al final de su vida útil. Por otra parte, en los países emergentes, garantizar un flujo constante de gasto en mantenimiento será clave para alcanzar los ODS en infraestructuras. Para invertir eficientemente en proyectos de mantenimiento a corto plazo, los gobiernos deberían identificar primero donde permanecen las necesidades más urgentes.

Hay una preparación integrada de los presupuestos de capital y de gastos corrientes, con una perspectiva a medio plazo, para evitar desajustes entre los activos de la infraestructura y sus necesidades de mantenimiento. Los proyectos de mantenimiento de capitales deben seleccionar y priorizar como parte de la estrategia de inversión pública de los países.

- (2) Revisar y reiniciar proyectos prometedores que se retrasaron en la preparación o implementación.

Priorizar y reiniciar proyectos activos contribuiría a la introducción oportuna de un estímulo de inversión pública. Esto idealmente requeriría de un sistema bien coordinado para controlar activamente los proyectos, diferenciando según el tamaño, complejidad y etapa del proyecto. Por ejemplo, sería el caso del desarrollo de las *Rodalies* (Cercanías) de Renfe.

- (3) Acelerar los proyectos en curso para llevarlos a buen puerto en los próximos dos años.

Los gobiernos deberían preparar una serie de proyectos detenidamente evaluados que se puedan seleccionar, financiar e implementar en los próximos 24 meses.

Una revisión independiente de proyectos, comunicada de manera transparente, reduce la probabilidad de que se aprueben proyectos de baja calidad. Se deben difundir los criterios de selección; los gobiernos deberían buscar relevancia estratégica, viabilidad y asequibilidad y preparación para la implementación.

Ejemplos: Línea 9 del metro de Barcelona; la conexión entre los FGC del eje Llobregat con los FGC del eje Vallès con la L-8 (Plaza España - Gracia); entre otros.

- (4) Empezar a planificar inmediatamente nuevos proyectos alineados con las prioridades post crisis.

Como ejemplos tendríamos, la inversión en infraestructuras que se orientan al crecimiento sostenible, como las mejoras para garantizar el suministro de agua; la promoción de la infraestructura para permitir el vehículo eléctrico y su conexión; etc.

Para más ejemplos, recomendamos leer nuestro informe sobre las necesidades de Cataluña en infraestructuras: "Proyectos de infraestructuras económicas y sociales financiados con fondos europeos Next Generation EU¹".

Los gobiernos también deberían tener en cuenta las nuevas prioridades de desarrollo derivadas de la crisis del Covid-19.

Las opciones del proyecto deberían dar protagonismo a las inversiones que reduzcan la probabilidad o el impacto de crisis futuras y favorezcan la digitalización. Como el desarrollo de proyectos de inversión pública suele durar muchos años, la planificación debería comenzar ahora.

Por otra parte, las estimaciones empíricas muestran que la inversión pública puede tener un impacto importante sobre el crecimiento del PIB y el empleo durante periodos de elevada incertidumbre. En las economías de mercado avanzadas, el multiplicador fiscal llega a superar el 2 en dos años. Incrementar la inversión pública un 1% del PIB en estas economías crearía 7 millones de puestos de trabajo directamente, y entre 20 y 33 millones de puestos de trabajo en total, si se consideran los efectos macroeconómicos indirectos.

24

La inversión pública tiene el potencial de favorecer el crecimiento y la creación de empleo mediante las habituales interrelaciones macroeconómicas. La inversión pública tiene multiplicadores a corto plazo mayores que el consumo público, los impuestos o las transferencias. A menudo se ha estimado que los multiplicadores de la inversión pública a medio o largo plazo son superiores a 1,0. Sin embargo, estos resultados no están garantizados. Las condiciones macroeconómicas (altos niveles de deuda pública, restricciones de oferta, incertidumbre aguda, balances de empresa débiles) y la calidad de las inversiones realizadas afectan su dimensión. Los multiplicadores tienden a ser mayores en países menos abiertos al comercio, ya que la baja propensión a la importación reduce la pérdida de ganancias de la demanda hacia otros países. Los multiplicadores también son mayores en recesiones y en países con regímenes de tipos de cambio fijos o donde los bancos centrales han alcanzado su límite inferior efectivo.

La atracción de inversiones privadas es particularmente fuerte en las industrias críticas para la resolución de la crisis sanitaria (comunicaciones y transportes) o para la recuperación (construcción y fabricación), pero debería ir acompañada de políticas complementarias para hacer frente a las altas restricciones de apalancamiento y liquidez para empresas privadas, así como mitigar el estancamiento secular y el ahorro.

¹ Los fondos europeos Next Generation EU: una oportunidad histórica para reducir el déficit de infraestructuras en Cataluña: <https://www.foment.com/es/fondos-europeos-next-generation-eu-oportunidad-historica-reducir-deficit-infraestructuras-cataluna/>

Las nuevas inversiones en salud, vivienda social, digitalización y protección del medio ambiente pondrían las bases de una economía más resiliente e inclusiva. Estos serían los objetivos con los planes tractores de Next Generation EU.

Los resultados sugieren que la demanda reacciona fuertemente a los choques de inversión pública, posiblemente porque señalan el compromiso de un gobierno con el crecimiento y la estabilidad. Aumentando la confianza, es probable que un impulso de la inversión pública favorezca la inversión de las empresas.

Sin embargo, se requiere de una alta eficiencia y una buena calidad institucional para obtener beneficios tan significativos de la inversión pública.

Como contrapeso de este efecto, las restricciones de efectivo y los altos niveles de apalancamiento corporativo derivados del impacto económico adverso de la pandemia podrían reducir el multiplicador fiscal.

La provisión de liquidez a las empresas y un sistema eficaz de resolución de la deuda que incluya un marco de reestructuración simplificado no sólo ayudaría a preservar la capacidad productiva a largo plazo de la economía, sino que también reforzaría la capacidad de la política fiscal para combatir la recesión. Este mecanismo funcionaría con más fuerza si el soporte estuviera dirigido a empresas vulnerables pero viables.

Asimismo, es importante considerar qué sectores se beneficiarán más de un aumento de la inversión pública y qué tipo de inversión pública es más eficiente para estimular la inversión privada.

25

Mantener la calidad de los proyectos y obtener los dividendos de crecimiento previstos a largo plazo requieren una planificación y preparación sólidas del proyecto, la propiedad de los proyectos por parte del país y una estrategia que no amplíe demasiado, ni demasiado rápidamente, la inversión pública.

En promedio, más de un tercio de los recursos dedicados a la infraestructura pública se pierden por ineficiencias. La evidencia sobre los beneficios del crecimiento a largo plazo de un incremento (*scale-up*) amplio y duradero de las inversiones es mixta / variada.

Además, los rápidos incrementos de la inversión pública conllevan el riesgo de incentivar la corrupción.

Otra de las principales preocupaciones es que los proyectos realizados en períodos de rápida ampliación (*scale-up*) han resultado tener menos éxito en la consecución de los objetivos previstos. Las limitaciones de capacidad de absorción y los cuellos de botella de la oferta pueden inflar los costes y retrasar la implementación y finalización del proyecto.

La buena planificación del proyecto y la calidad de las políticas y las instituciones son importantes para los resultados del proyecto. Los países con una mejor gestión de la inversión pública tienen más probabilidades de implementar los proyectos a tiempo y dentro de presupuesto.

La capacidad de los países para implementar proyectos de calidad de manera oportuna será esencial si se quiere que la inversión pública impulse el crecimiento y cree puestos de trabajo tanto a corto como a largo plazo.

Asimismo, la creación de empleo será un criterio esencial para decidir el tamaño y composición de cualquier estímulo fiscal. La experiencia sugiere que los paquetes de medidas fiscales tienen un impacto significativo sobre la intensidad laboral. En pocas palabras, esta aumenta a medida que disminuyen los ingresos del país.

En las economías avanzadas, la intensidad laboral parece ser mayor para la inversión verde que para la inversión tradicional. A corto plazo, las infraestructuras de energía limpia son muy intensivas en mano de obra. Aunque las inversiones ecológicas ofrecen claros ganancias para el bienestar global, éstas no tienen efectos distributivos directos, especialmente en países con bajos ingresos.

Aunque la creación de puestos de trabajo es un objetivo crítico en esta crisis, debe haber un equilibrio entre la calidad y la cantidad de puestos de trabajo.

El calentamiento global es quizás la mayor crisis que se avecina y amenaza nuestro planeta, así como los niveles de vida en todo el mundo. Para responder a esta amenaza, la inversión en adaptación es urgente.

La generación de puestos de trabajo formales de alta calidad será más difícil si la adaptación a la pandemia requiere cambios permanentes en la asignación sectorial de la fuerza de trabajo, ya que estos cambios exacerbarían (incrementarían) los desajustes de competencias entre los parados y los puestos de trabajo ofertados.

Dos cuestiones clave son: qué sectores se deben priorizar y qué nivel de apoyo financiero se podría obtener de la comunidad internacional. Para que la pandemia disminuya y se mantenga la recuperación global, será indispensable el acceso universal a las vacunas o tratamientos Covid-19 a bajo coste.

No se puede olvidar que hay que desarrollar urgentemente la infraestructura digital para mitigar el efecto de la crisis del Covid-19 sobre la economía y el capital humano. De cara al futuro, el rápido progreso tecnológico transformará las estructuras económicas y sociales. Las mejoras en la infraestructura digital serán esenciales para aprovechar estos cambios, fortalecer la capacidad de gobierno y adaptar las economías a las disrupciones que la revolución tecnológica podría conllevar, como la polarización de rentas. El gasto en infraestructura digital también proporciona una oportunidad para aumentar los ingresos del gobierno y generar puestos de trabajo.

En España, hemos visto como la tendencia evolutiva del nivel de inversión pública ha pasado de cifras medias de alrededor del 5% del PIB a finales de la década pasada, a tan sólo un 2,1% en el año 2019 y con una previsión del 2,6% en el año 2020. Es decir, en sólo una década el nivel de inversión pública se ha reducido a más de la mitad. Evidentemente, este descenso se debe al impacto de la Gran Recesión de 2008 en las finanzas públicas, pero desde entonces, apenas se ha recuperado unas décimas.

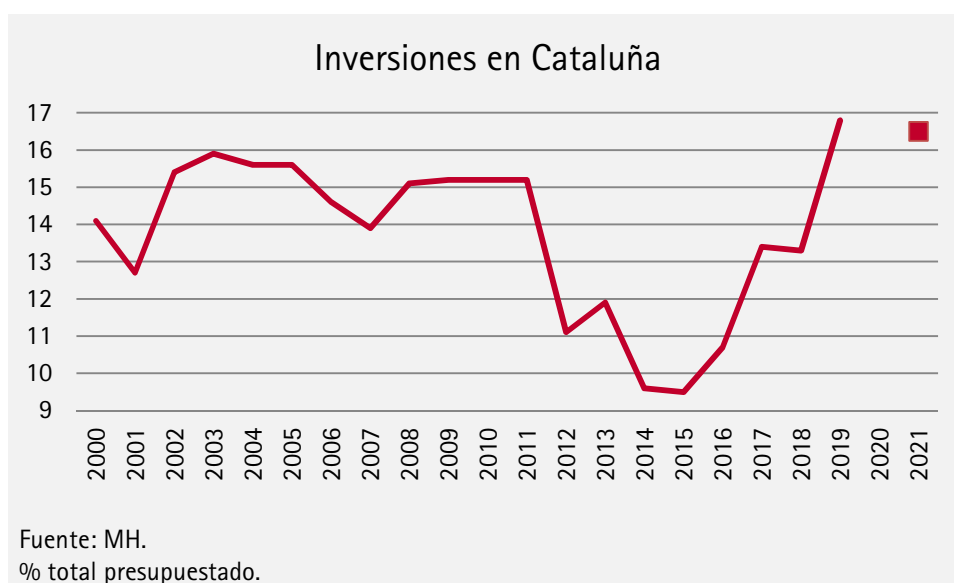
Tal y como se puede observar en la tabla, la inversión pública promedio en los países de la Unión Europea y de la Zona Euro, también sufrió un descenso con la crisis pasada, pero a diferencia de España, prácticamente ya ha recuperado los niveles anteriores.

| Inversión Pública (% del PIB, 2001- 2022) | | | | | | | | | | | | |
|---|-----------------------------|---------|---------|------|------|------|------|--------------------|------|------|------------------------|------|
| | Media de periodos de 5 años | | | | | | | Previsión Otoño | | | Previsión Primavera | |
| | 2001-05 | 2006-10 | 2011-15 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 |
| Bélgica | 2,1 | 2,1 | 2,5 | 2,4 | 2,4 | 2,6 | 2,6 | 2,7 | 2,8 | 2,7 | 2,4 | 2,3 |
| Alemania | 2,1 | 2,2 | 2,2 | 2,2 | 2,2 | 2,4 | 2,5 | 2,8 | 2,8 | 2,8 | 2,8 | 2,8 |
| Estonia | 5,0 | 5,7 | 5,4 | 4,6 | 5,7 | 5,3 | 5,0 | 5,5 | 5,9 | 6,2 | 5,6 | 5,5 |
| Irlanda | 3,8 | 4,2 | 2,1 | 1,9 | 1,8 | 2,0 | 2,3 | 2,6 | 2,7 | 2,7 | 2,7 | 2,6 |
| Grecia | 5,4 | 5,1 | 3,2 | 3,6 | 4,5 | 3,3 | 2,5 | 3,2 | 4,1 | 3,9 | 2,1 | 3,6 |
| España | 4,1 | 4,7 | 2,7 | 2,0 | 2,0 | 2,2 | 2,1 | 2,6 | 2,4 | 2,4 | 2,3 | 2,2 |
| Francia | 3,9 | 4,0 | 3,8 | 3,4 | 3,3 | 3,4 | 3,7 | 3,9 | 3,9 | 3,8 | 4,0 | 3,7 |
| Italia | 3,0 | 3,3 | 2,6 | 2,3 | 2,2 | 2,1 | 2,3 | 2,6 | 2,7 | 2,7 | 2,6 | 2,6 |
| Chipre | 3,7 | 3,6 | 2,7 | 2,5 | 2,7 | 4,9 | 2,4 | 1,9 | 1,9 | 1,9 | 1,7 | 1,9 |
| Letonia | 2,6 | 5,3 | 4,9 | 3,6 | 4,6 | 5,6 | 5,0 | 5,7 | 5,1 | 5,1 | 5,2 | 4,9 |
| Lituania | 1,4 | 4,9 | 3,9 | 3,0 | 3,2 | 3,2 | 3,1 | 3,9 | 3,5 | 2,6 | 3,5 | 3,6 |
| Luxemburgo | 5,1 | 4,2 | 4,0 | 3,9 | 4,1 | 3,9 | 4,0 | 5,2 | 4,9 | 4,8 | 5,1 | 4,6 |
| Malta | 4,1 | 2,9 | 3,2 | 2,5 | 2,4 | 3,2 | 3,9 | 4,9 | 5,1 | 5,0 | 4,7 | 4,4 |
| Países Bajos | 4,0 | 4,0 | 3,7 | 3,5 | 3,4 | 3,4 | 3,4 | 3,7 | 3,7 | 3,8 | 3,6 | 3,7 |
| Austria | 2,6 | 3,1 | 3,0 | 3,0 | 3,1 | 3,0 | 3,0 | 3,3 | 3,4 | 3,3 | 3,2 | 3,2 |
| Portugal | 4,5 | 3,9 | 2,5 | 1,5 | 1,8 | 1,8 | 1,9 | 2,5 | 2,9 | 3,0 | 2,3 | 2,3 |
| Eslovenia | 3,8 | 4,7 | 4,5 | 3,1 | 3,1 | 3,7 | 3,8 | 4,5 | 5,8 | 6,0 | 4,1 | 4,1 |
| Eslovaquia | 3,5 | 3,6 | 4,2 | 3,4 | 3,4 | 3,7 | 3,6 | 3,9 | 3,6 | 4,0 | 3,7 | 3,6 |
| Finlandia | 3,7 | 3,6 | 4,0 | 4,1 | 4,1 | 4,2 | 4,3 | 4,8 | 4,7 | 4,4 | 4,8 | 4,6 |
| Zona Euro | 3,2 | 3,4 | 2,9 | 2,6 | 2,6 | 2,7 | 2,8 | 3,1 | 3,2 | 3,1 | 3,1 | 3,0 |
| Bulgaria | 3,5 | 4,9 | 4,6 | 2,7 | 2,3 | 3,1 | 3,4 | 4,2 | 4,1 | 3,9 | 3,7 | 3,7 |
| República Checa | 5,2 | 5,2 | 4,3 | 3,2 | 3,3 | 4,1 | 4,4 | 4,8 | 5,0 | 4,8 | 4,6 | 4,6 |
| Dinamarca | 2,8 | 3,1 | 3,7 | 3,8 | 3,4 | 3,4 | 3,2 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,6 | 3,3 |
| Croacia | 6,0 | 5,6 | 3,8 | 3,3 | 2,8 | 3,5 | 4,3 | 5,2 | 6,1 | 6,4 | 4,3 | 4,2 |
| Hungría | 4,2 | 3,9 | 4,6 | 3,2 | 4,5 | 5,8 | 6,1 | 6,3 | 5,8 | 5,4 | 5,8 | 5,7 |
| Polonia | 2,9 | 4,7 | 4,9 | 3,3 | 3,8 | 4,7 | 4,3 | 4,6 | 4,6 | 4,6 | 4,3 | 4,2 |
| Rumania | 3,1 | 5,9 | 4,8 | 3,7 | 2,6 | 2,7 | 3,5 | 4,4 | 4,1 | 4,5 | 3,3 | 4,0 |
| Suecia | 4,1 | 4,3 | 4,4 | 4,4 | 4,6 | 4,9 | 4,9 | 5,1 | 5,0 | 5,0 | 5,2 | 5,1 |
| Unión Europea | 3,2 | 3,5 | 3,1 | 2,8 | 2,8 | 2,9 | 3,0 | 3,4 | 3,4 | 3,3 | 3,3 | 3,2 |
| Reino Unido | 2,3 | 2,9 | 2,7 | 2,6 | 2,7 | 2,7 | 2,8 | 3,0 | 3,2 | 3,2 | 3,0 | 3,0 |
| Japón | 4,7 | 3,7 | 3,8 | 3,7 | 3,7 | 3,8 | 3,9 | 4,3 | 4,3 | 4,3 | 4,2 | 4,3 |
| EEUU | 3,8 | 4,0 | 3,5 | 3,2 | 3,2 | 3,2 | 3,5 | 3,8 | 3,5 | 3,1 | 3,9 | 3,6 |

Fuente: Comisión Europea.

En cuanto a la inversión de España en Cataluña, el volumen de la inversión destinada por el Estado llega a la cifra de 1.999,3 M€, es decir, el 16,5% del total de la inversión regionalizable. Este porcentaje es ligeramente inferior al presupuestado en el año 2019 (16,8%), pero sigue la línea de este mismo presupuesto en que las inversiones públicas (esencialmente infraestructuras) en Cataluña, superan su peso en población, pero no llegan a su nivel de PIB respecto del conjunto estatal.

Hay que añadir, sin embargo, que esta asignación incluye aproximadamente 200 M€ que corresponden a la consignación (pago de 4 años) derivada de la Sentencia del Tribunal Supremo de 2 de noviembre de 2017, que falló a favor de la Generalitat de Catalunya, por un importe de 759 M€ ya convenidos en la Comisión Bilateral referente al Presupuesto de 2008.



Tal y como defiende el Consejo Económico y Social de España en su informe "La inversión pública en España: Situación actual y prioridades Estratégicas", es necesario dar un nuevo impulso a la inversión pública para evitar el estancamiento económico, para reforzar la cohesión social y la vertebración territorial, para aumentar el potencial de crecimiento a largo plazo del bienestar de la ciudadanía, y movilizar y orientar la inversión privada hacia los ámbitos que resultan estratégicos para conseguirlo. Por ello, consideran que las Administraciones Públicas deben aumentar el estrecho margen fiscal del que hoy disponen, lo que plantea la necesidad de: aumentar la eficacia recaudatoria del sistema tributario; incluir una regla de oro de la inversión en las normas europeas de estabilidad presupuestaria que permita financiar, mediante deuda pública, inversiones de probada rentabilidad social que estén alineadas con las prioridades estratégicas de la Unión Europea; y aprovechar al máximo las oportunidades que ofrecen los fondos e instrumentos financieros europeos.

Asimismo, consideran que es necesario reorientar la inversión pública para poder afrontar de manera racional, equilibrada y justa las transformaciones sistémicas que plantean los desafíos tecnológico y ecológico, lo que exige priorizar la inversión en activos intangibles como la educación y la I+D+i.

Además, a la hora de analizar los procesos inversores, priorizar los ámbitos de actuación y articular las correspondientes políticas, los poderes públicos deberían adoptar una visión amplia de la inversión pública que incluya la inversión en capital humano, capital natural, capital institucional, y colaboración público-privada.

Por último, defienden que este fortalecimiento institucional exige, en todo caso, la realización de evaluaciones rigurosas ex ante y ex post de las inversiones sobre la base de los principios de eficacia, eficiencia y equidad, un terreno con amplio margen de mejora. Además, es preciso desacoplar las inversiones estratégicas de los ciclos políticos y económicos.

En definitiva, la inversión pública se erige como clave para la recuperación económica a largo plazo raíz de la crisis generada por el Covid-19.

Es necesario, por tanto, hacer entender a los estados de su importancia y la necesidad urgente de actuación en la materia. Esta inversión debe centrarse en la mejora de los sistemas sanitarios y educativos, incentivar la inversión privada, la transformación hacia economías más resilientes, digitalizadas, inclusivas y sostenibles, y, sobre todo, en la creación de puestos de trabajo. En este sentido, destaca la inversión en infraestructuras, especialmente por su efecto multiplicador y su capacidad de reducir las desigualdades a partir de reformas estructurales.

Todo ello precisa de una alta eficiencia y una buena calidad institucional que permita identificar qué sectores se deben priorizar y garantice una buena gestión de los proyectos y su eficacia.

EL IMPACTO DE LA CRISIS DEL COVID-19 EN LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS (INFORME DEL BANCO DE ESPAÑA)

Este mes de diciembre, el Banco de España ha publicado la información anual de la Central de Balances Integrada, para unas 800.000 empresas y con un 50% de la información correspondiente al año 2019. Además, se dispone de la Central de Balances Trimestral, con un menor número de empresas participantes y de mayor tamaño, pero con una disponibilidad más próxima, ya que proporciona información hasta el tercer trimestre de este año.

Tal como se señala en el informe, desde los años de crisis, 2013, se observa un incremento de la rentabilidad ordinaria del activo, que ha permitido en las empresas, especialmente pymes, mejoras en los ratios de liquidez (activos líquidos en relación a activos totales). Asimismo se constata un proceso de desapalancamiento en todos los segmentos del tejido empresarial español.

Con la aproximación de los datos para 2020, se pueden observar los impactos de la pandemia en los estados contables de las empresas informantes de la Central de Balances, y destaca la caída del VAB así como del Resultado Ordinario Neto, que afecta de forma diferente según el sector y el tamaño empresarial, siendo más negativo para las pymes.

Adicionalmente, de acuerdo con la Central de Balances Trimestral, se registra un empeoramiento en el segundo trimestre con respecto al primero, y una leve mejoría en el tercero, que se revertirá presumiblemente en el cuarto como consecuencia de las medidas frente a la segunda ola de contagios.

Los ratios de deuda aumentaron a raíz del descenso del excedente ordinario, a la vez que las empresas aumentaron su endeudamiento por la mayor necesidad de liquidez en el contexto de la COVID-19.

Por otra parte, el Banco de España realiza en este informe una microsimulación con sus proyecciones macroeconómicas del mes de septiembre de 2020, para diez sectores de actividad, proyectándolo a la Central de Balances Integrada de 2019 con 380.000 empresas, y dos posibles escenarios: uno sin efectos negativos permanentes y otro con.

De esta forma, se presentan las posibles situaciones de las empresas y actuaciones a realizar.

| Clasificación de las empresas con dificultades financieras y posibles actuaciones | | |
|---|--|--|
| Clasificación de las empresas | Definición | Posibles actuaciones |
| Empresas con presión financiera elevada | No pueden pagar los intereses de la deuda con los resultados corrientes del ejercicio | |
| a. Empresas solventes | Sus resultados futuros esperados les permiten amortizar su deuda | Apoyo a las rentas, incentivos a las entidades financieras para la concesión de financiación, carencias, extensión de plazos |
| b. Empresas insolventes | Sus resultados futuros esperados no son suficientes para amortizar su deuda | |
| b.1. Empresas insolventes y viables | Sus resultados futuros esperados son positivos, pero insuficientes para amortizar su deuda | Reestructuración de la deuda mediante quitas o conversión de deuda en acciones |
| b.2. Empresas insolventes e inviables | Sus resultados futuros esperados son negativos | Liquidación de la empresa |

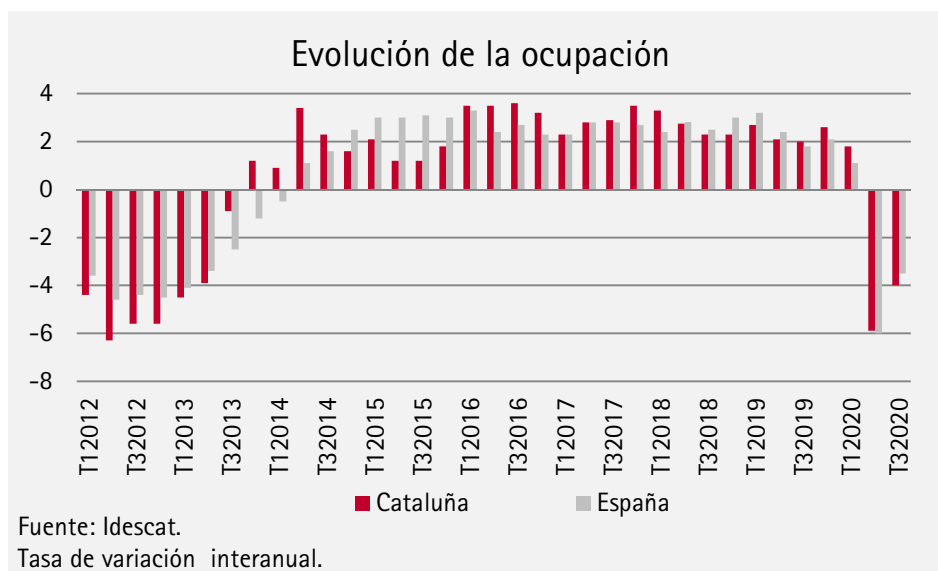
Fuente: Banco de España.

Queda de manifiesto el aumento significativo de la presión financiera como consecuencia de la crisis de la COVID-19, de forma más pronunciada en pymes y sectores más expuestos a las restricciones impuestas como hostelería, restauración y ocio y vehículos de motor. También un deterioro de la situación de solvencia de las empresas: aumentarían 4 puntos porcentuales sin efectos permanentes y 8 puntos con efectos permanentes.

A la luz de los datos y simulaciones de este estudio, resulta necesario articular un plan de medidas de apoyo directas, que ponga freno al aumento importante de insolvencia en el conjunto de empresas, especialmente en los ámbitos más afectados señalados en el estudio.

MERCADO DE TRABAJO

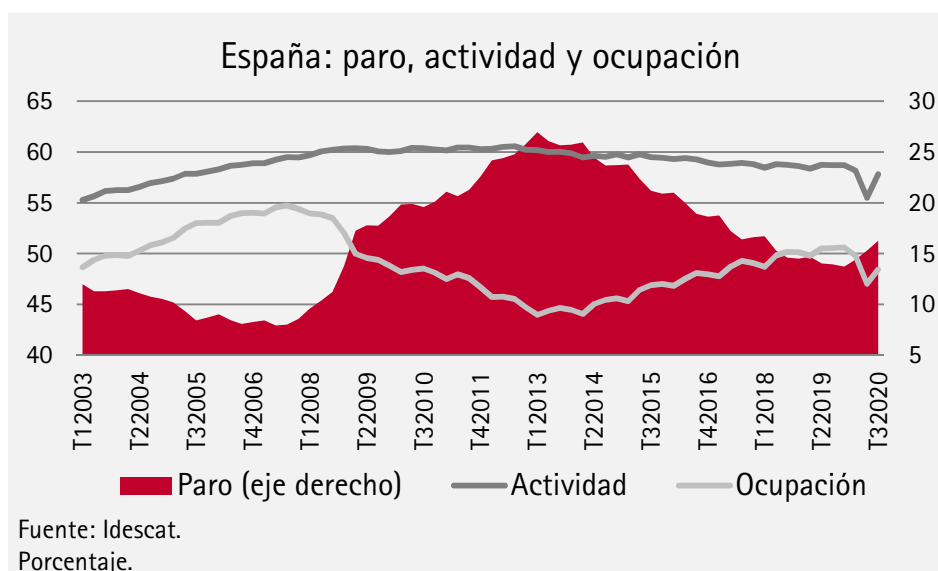
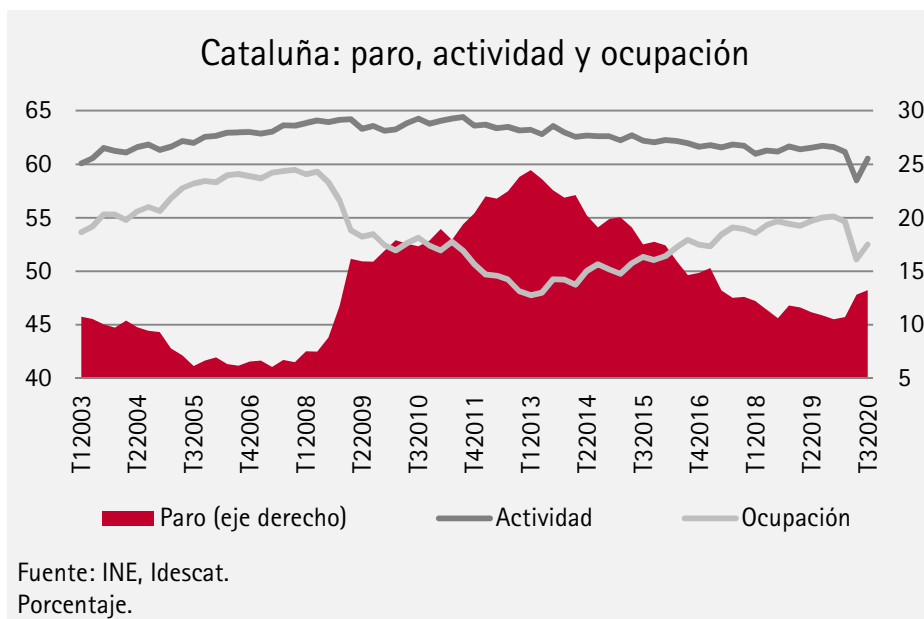
Según datos de la EPA del tercer trimestre de este año, en España, la ocupación subió en 569.600 personas respecto al trimestre anterior (sin incluir ERTes), llegando a los 19.176.900 personas, lo que implica 697.500 ocupados menos que en igual período de 2019, de los cuales tres cuartas partes corresponden al sector servicios.



La suspensión o la reducción de jornada de los trabajadores afectados por un ERTE, junto con la influencia de otros tipos de ausencias al trabajo, se refleja en las horas efectivas de trabajo realizadas, que ascendieron un 15,1% respecto al segundo trimestre.

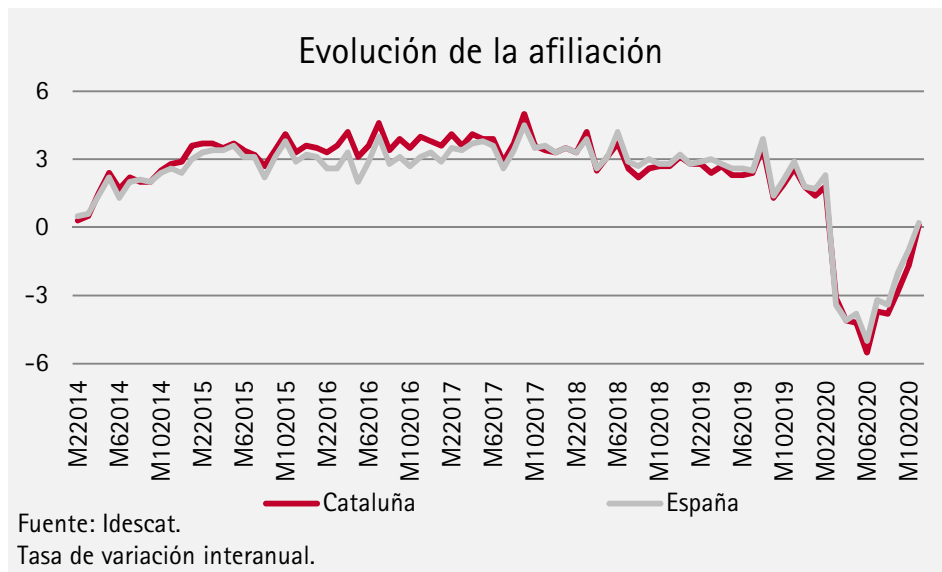
Por otra parte, el paro aumentó en 355.000 personas en el tercer trimestre (tasa de paro del 16,3% y un total de 3.722.900) porque un gran número pasó a la actividad, a diferencia del segundo trimestre en el que el número de inactivos se incrementó significativamente. Cabe mencionar que 928.700 inactivos pasaron a la ocupación y 1.320.500 al paro. En este sentido, el INE destaca que *"el final del confinamiento en junio va normalizando el comportamiento de la población activa, recuperándose el número de activos y disminuyendo, por tanto, el de las personas que están fuera del mercado de trabajo"*.

En Cataluña, la ocupación aumentó en 96.400 personas en el tercer trimestre del año, el paro creció en 33.600 y la población activa se incrementó en 130.100. De esta forma, la tasa de paro subió hasta el 13,2%.

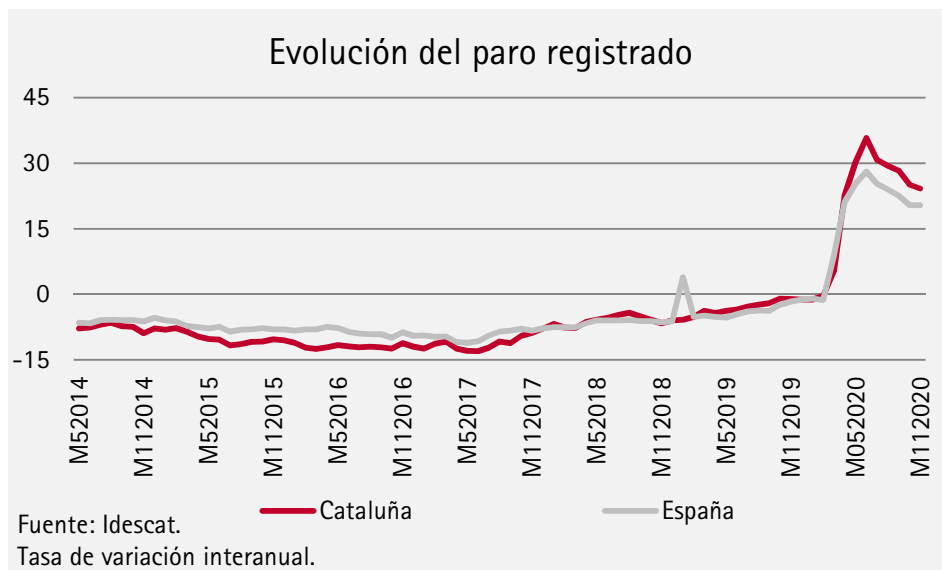


Por otra parte, la afiliación total en Cataluña se mantuvo prácticamente estable en noviembre, con un ligero aumento de 0,1% interanual. En España, el incremento fue de 0,2%. La cifra de afiliación actual asciende a 3.378.995 y 19.022.002 personas en Cataluña y España, respectivamente.

Cabe destacar, que al 30 de noviembre, hay en Cataluña un total de 196.359 trabajadores en ERTE, mientras que en el conjunto de España la cifra asciende a 746.900.

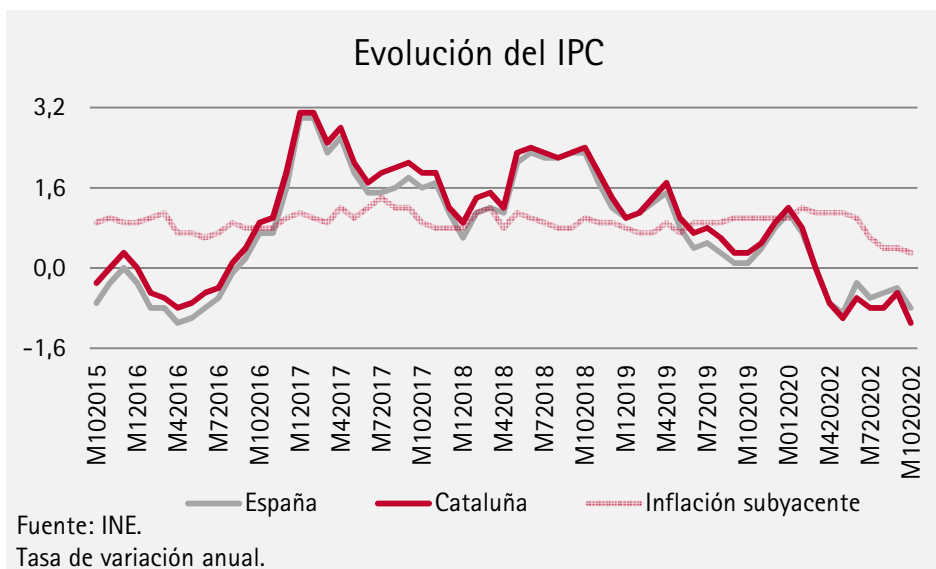


A su vez, el paro registrado aumentó en el mes de noviembre un 24,2% interanual en Cataluña y un 20,4% en España, con lo cual el número de parados registrados en Cataluña alcanza 484.748 personas y en España 3.851.312.



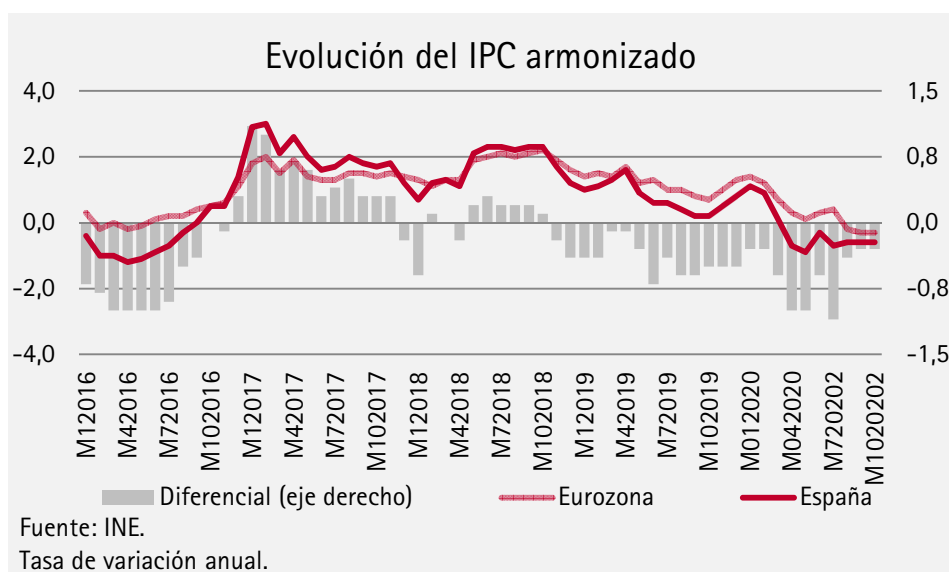
PRECIOS Y FINANCIACIÓN

En el mes de octubre, la inflación anual se situó en el -0,8% para el conjunto de España, cuatro décimas inferior a la registrada en septiembre, siendo el séptimo registro negativo consecutivo desde el mes de abril. En Cataluña, la tasa anual de variación de los precios fue de -1,1%. Cabe destacar, que desde el mes de febrero la inflación ha disminuido 1,5 puntos en España y 1,9 puntos en Cataluña.



Por otra parte, la inflación subyacente –índice general sin alimentos no elaborados ni productos energéticos– disminuyó una décima, hasta el 0,3% en octubre.

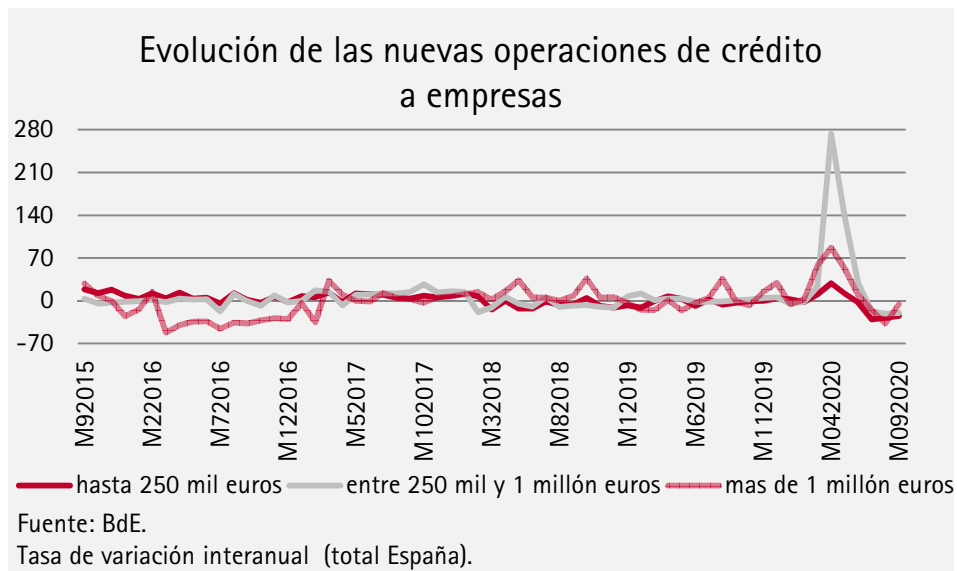
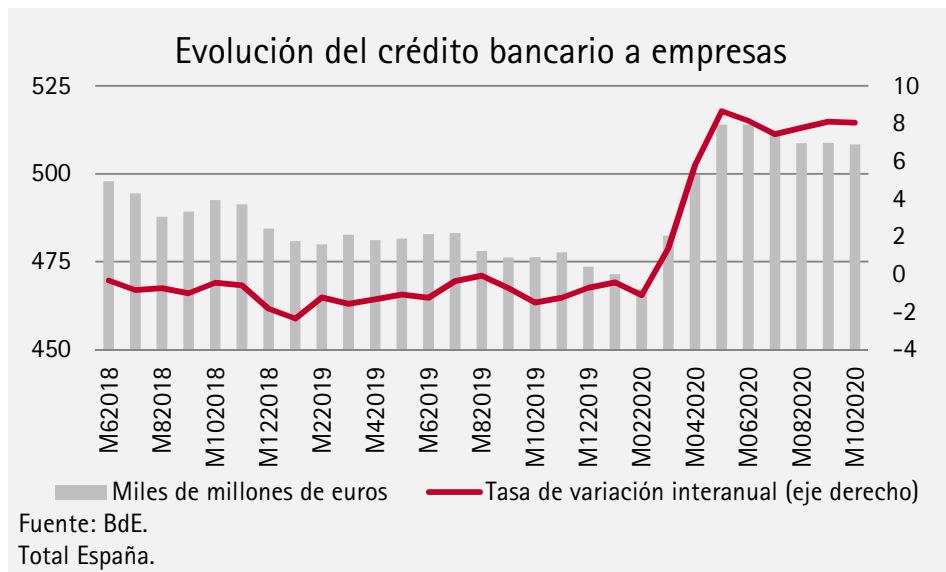
Asimismo, el indicador de inflación armonizado (IPCA) –que permite realizar una comparación con la evolución de los precios en la Eurozona– se situó en el -0,9%, por debajo de la inflación de la Unión Monetaria (-0,3%).



En lo que a financiación del sector privado de la economía española se refiere, la destinada a hogares e ISFLSH disminuyó un 0,4% en octubre, tal y como viene siendo la tendencia desde el mes de marzo. El crédito a la vivienda se contrajo un 1,3%, mientras que el de otros destinos aumentó un 2,3%, lo que implica un ligero repunte en relación a los meses de verano. Por otra parte, en el caso de las sociedades no financieras, los préstamos continúan aumentando a tasas elevadas, un 5,0% en octubre.

Asimismo las nuevas operaciones de crédito comenzaron a contraerse desde el mes de junio en todos los tramos, después del fuerte crecimiento observado en el mes de abril.

En cuanto al coste del crédito, el tipo de interés aplicado a empresas para operaciones nuevas menores a 250.000 euros fue de 2,73% en septiembre y para las operaciones superiores a 1 millón de euros el tipo fue de 1,40%. Para los hogares e ISFLSH, los tipos de interés de los préstamos fueron de 1,91% para la adquisición de vivienda y de 7,78% para el consumo, mientras que para otros fines la tasa fue de 3,66%.



SECTOR PÚBLICO

Según los datos publicados por la IGAE, con datos acumulados hasta el mes de septiembre, el déficit consolidado (sin CCLL) ascendió al -6,8% del PIB, lo que implica un aumento muy considerable frente al -1,6% respecto a igual periodo de 2019. El incremento del déficit fiscal se debe a una reducción de los ingresos de 5,3%, junto con una expansión del gasto de 10,9%.

De esta forma, el conjunto de las AAPP registró una necesidad de financiación acumulada hasta el mes de septiembre de 75.403 millones de euros, es decir, casi 56.000 millones de euros más, de los cuales aproximadamente 31.000 millones corresponderían al gasto consolidado derivado de la COVID-19: 978 millones de la Administración Central, 5.275 millones de gasto en sanidad de la Administración Regional y 24.281 millones a los Fondos de la Seguridad Social.

Por su parte, los intereses devengados se han reducido un 10,6% respecto al año 2019 y ascienden a 18.714 millones de euros, lo que implica un déficit primario de 56.689 millones equivalente al 5,1% del PIB.

| | Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación | | | % del PIB | |
|---|---|-----------|-------|-----------|-------|
| | Millones de euros | | | | |
| | 2019 | 2020 | % | 2019 | 2020 |
| Acumulado a fin de septiembre | | | | | |
| Administración Central | -9.710 | -57.127 | 488,3 | -0,78 | -5,17 |
| Estado | -8.276 | -56.498 | 582,7 | -0,66 | -5,11 |
| Organismos de la Administración Central | -1.434 | -629 | - | -0,12 | -0,06 |
| Administración Regional | -3.613 | 2.597 | | -0,29 | 0,23 |
| Fondos de la Seguridad Social | -6.341 | -20.873 | 229,2 | -0,51 | -1,89 |
| Sistema de Seguridad Social | -8.342 | -7.589 | | -0,67 | -0,69 |
| SPEE | 1.892 | -13.195 | | 0,15 | -1,19 |
| FOGASA | 109 | -89 | | 0,01 | -0,01 |
| Consolidado | -19.664 | -75.403 | 283,5 | -1,58 | -6,82 |
| Ayuda financiera | 18 | 14 | -22,2 | 0,00 | 0,00 |
| Consolidado sin ayuda financiera | -19.682 | -75.417 | 283,2 | -1,58 | -6,82 |
| PIB utilizado | 1.244.772 | 1.105.359 | | | |

Fuente: MH.

Por su parte, Cataluña registró una capacidad de financiación 848 millones de euros, frente al déficit de 401 millones de igual periodo del año anterior. La mejora del déficit de Cataluña se explica porque los recursos (11,7%) crecieron a un ritmo mayor que los gastos (6,3%).

Operaciones no financieras de Cataluña

| | Millones de euros | | | % del PIB | |
|--|-------------------|---------|-------|-----------|-------|
| | 2019 | 2020 | % | 2019 | 2020 |
| Acumulado a fin de septiembre | | | | | |
| Recursos no financieros | 23.973 | 26.766 | 11,7 | 5,99 | 7,45 |
| Impuestos | 10.702 | 11.720 | 9,5 | 2,62 | 3,09 |
| Impuestos sobre la producción y las importaciones | 1.967 | 1.419 | -27,9 | 0,56 | 0,44 |
| Impuestos corrientes sobre la renta, patrimonio. | 8.344 | 9.953 | 19,3 | 1,95 | 2,55 |
| Impuestos sobre el capital | 391 | 348 | -11,0 | 0,11 | 0,10 |
| Cotizaciones sociales | 12 | 11 | -8,3 | 0,00 | 0,00 |
| Transferencias entre AAPP | 10.427 | 12.608 | 20,9 | 2,60 | 3,66 |
| Resto de recursos | 2.832 | 2.427 | -14,3 | 0,76 | 0,70 |
| Empleos no financieros | 24.374 | 25.918 | 6,3 | 6,68 | 7,92 |
| Consumos intermedios | 3.875 | 4.129 | 6,6 | 1,09 | 1,29 |
| Remuneración de asalariados | 9.307 | 10.009 | 7,5 | 2,68 | 3,14 |
| Intereses | 855 | 736 | -13,9 | 0,24 | 0,23 |
| Subvenciones | 457 | 472 | 3,3 | 0,10 | 0,13 |
| Prestaciones sociales no transferencias en especie | 551 | 568 | 3,1 | 0,13 | 0,17 |
| Transferencias sociales en especie | 4.535 | 4.897 | 8,0 | 1,26 | 1,54 |
| Formación bruta de capital fijo | 1.424 | 1.496 | 5,1 | 0,39 | 0,48 |
| Transferencias entre AAPP | 2.799 | 3.027 | 8,1 | 0,63 | 0,74 |
| Resto de empleos | 571 | 584 | 2,3 | 0,16 | 0,20 |
| Capacidad (+) o Necesidad (-) de financiación | -401 | 848 | - | -0,70 | -0,46 |
| PIB utilizado | 236.633 | 210.131 | | | |

Fuente: MH.

SECTOR EXTERIOR

En septiembre de este año, el saldo de la cuenta turismo, uno de los componentes más importantes de la Balanza de Pagos de España, pasó a ser de 400 millones de euros, frente a los 4.600 millones del mismo mes del año anterior, lo que constituye el superávit más bajo para un mes de septiembre de toda la serie histórica desde 1993.

El saldo de las cuentas corriente y de capital –que determina la capacidad o necesidad de financiación– fue de 700 millones de euros, importe inferior al observado en el mismo mes de 2019 (1.400 millones de euros). En términos acumulados de 12 meses, en el mes de septiembre de 2020, la capacidad de financiación alcanzó 16.300 millones de euros, frente a los 29.700 millones acumulados en septiembre del año pasado.

| Balanza de pagos | | | | | | |
|---------------------------------|----------|-------|--------|----------|-------|--------|
| Enero-septiembre | 2019 | | | 2020 | | |
| Miles de millones de euros | Ingresos | Pagos | SalDOS | Ingresos | Pagos | SalDOS |
| Cuenta corriente: | 382,1 | 363,8 | 18,3 | 298,8 | 295,0 | 3,9 |
| Comercial y de servicios | 325,9 | 296,6 | 29,3 | 251,6 | 237,8 | 13,9 |
| Turismo y viajes | 57,2 | 18,6 | 38,6 | 14,2 | 6,0 | 8,2 |
| Rentas | 56,2 | 67,2 | -11,0 | 47,2 | 57,2 | -10,0 |
| Cuenta de capital: | 3,2 | 1,0 | 2,1 | 2,7 | 0,6 | 2,0 |
| Cuentas corriente y de capital: | 385,2 | 364,8 | 20,4 | 301,5 | 295,6 | 5,9 |
| Cuenta financiera: | - | - | 14,1 | - | - | 8,7 |
| Excluido Banco de España | - | - | -1,1 | - | - | 3,9 |
| Inversiones directas | 26,9 | 19,6 | 7,3 | 27,2 | 16,0 | 11,2 |
| Errores y omisiones: | - | - | -6,3 | - | - | 2,8 |

Fuente: Banco de España.

Por otra parte, las estadísticas de exportaciones de bienes señalan que, en septiembre, las ventas al exterior totalizaron 23.250 millones de euros en el conjunto de España, lo que representa un aumento de 31,6% respecto a agosto. Las exportaciones del período enero-septiembre, que totalizaron 188.401 millones de euros, se redujeron un 12,6% interanual.

Las importaciones subieron un 27,5% respecto al mes anterior y, en términos acumulados de enero a septiembre, alcanzaron los 199.507 millones de euros, lo que representa una contracción de 17,2% interanual.

El saldo comercial deficitario fue de 11.105 millones de euros en los primeros nueve meses del año, un 56,4% menor que el de 2019. El déficit energético bajó un 36,0%, mientras que el saldo no energético, presentó un balance positivo de 116 millones de euros, frente al déficit de 7.910 millones de euros del mismo período de 2019.

En este contexto, las ventas al exterior catalanas disminuyeron un 5,5% anual en septiembre. En el conjunto del período enero-septiembre, las exportaciones bajaron un 14,1% (47.367 millones de euros, un 25,1% del total de España).

Por su parte, las importaciones se redujeron un 26,9% anual en septiembre. En el acumulado de los nueve primeros meses, las importaciones cayeron un 21,8% (55.003 millones de euros, un 27,6% del total de España). Como consecuencia, la balanza comercial registró un déficit de 7.635 millones de euros, un 49,7% menor que en igual período de 2019.

| Comparativa internacional | | | | |
|---------------------------|---------------|---------------|------------------|---------------|
| Variación anual 2020 | Septiembre | | Enero-septiembre | |
| | Exportaciones | Importaciones | Exportaciones | Importaciones |
| Cataluña | -5,5 | -16,7 | -14,1 | -21,8 |
| España | -0,9 | -10,8 | -12,6 | -17,2 |
| Alemania | -3,8 | -4,3 | -11,7 | -9,3 |
| Francia | -6,1 | -4,9 | -19,1 | -15,3 |
| Italia | 2,1 | -6,4 | -11,6 | -15,3 |
| Zona euro | -2,1 | -5,2 | -11,2 | -11,8 |
| Reino Unido | -1,5 | -4,5 | -10,5 | -11,3 |
| UE-27 | -16,5 | -0,6 | -16,2 | -14,4 |
| EEUU | -9,5 | -0,2 | -15,4 | -10,0 |
| China | 9,9 | 13,2 | -0,8 | -3,1 |
| Japón | -4,9 | -17,4 | -14,6 | -14,5 |

Fuente: MITC.

