

# LA ECONOMÍA ESPAÑOLA ANTE LA CRISIS DEL COVID: SITUACIÓN Y PERPECTIVAS

**ÓSCAR ARCE**

Director General de Economía y Estadística

RETOS, OPORTUNIDADES Y TENDENCIAS DEL M&A EN IBERIA  
BALANCE 2020 Y PERSPECTIVAS PARA 2021  
CAPITAL & CORPORATE  
REFINITIV

Madrid

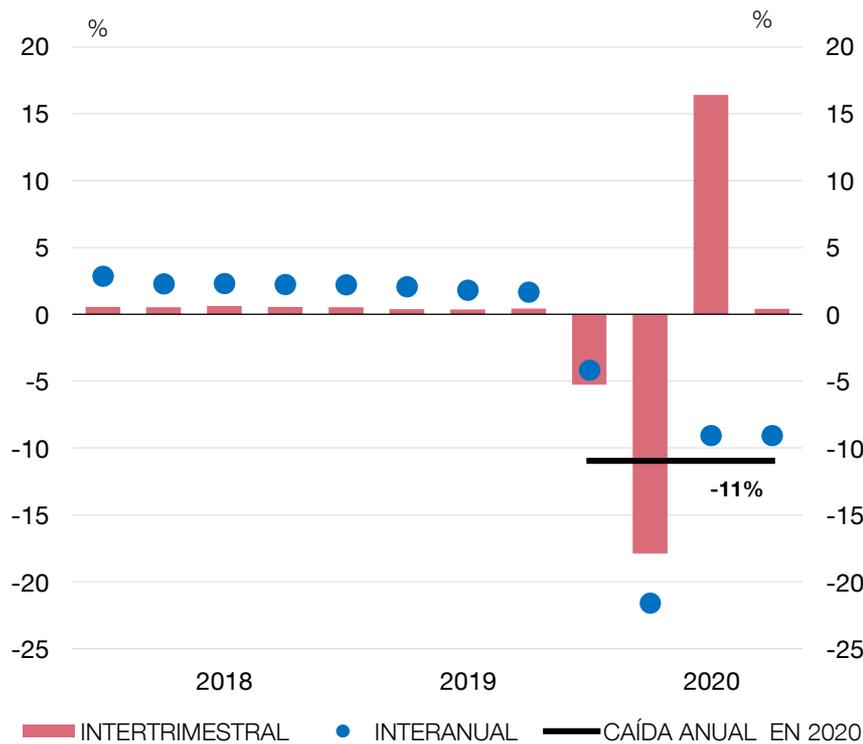
18 de febrero de 2021



# INTENSA CAÍDA DEL PIB EN EL PRIMER SEMESTRE DE 2020, SEGUIDA DE UNA RECUPERACIÓN INCOMPLETA DESDE EL VERANO

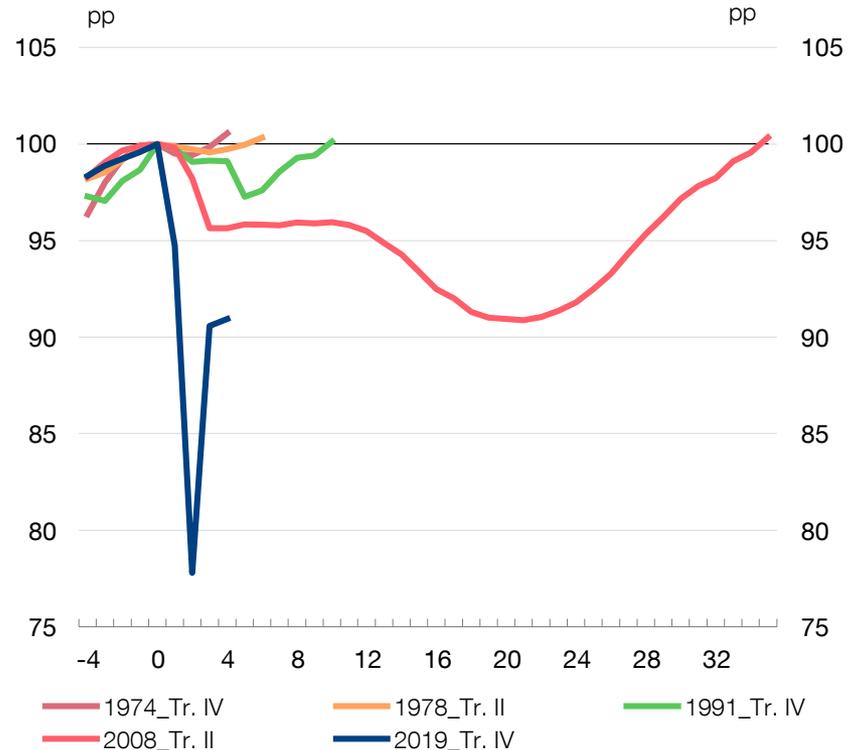
- El impacto del Covid-19 en nuestro país ha sido mucho más intenso y abrupto que en otras recesiones
- El nivel del PIB a finales de 2020 se situaba un 9,1% por debajo del observado en el último trimestre de 2019 (5,1% en el área del euro)

### VARIACIÓN DEL PIB



### EVOLUCIÓN DEL PIB DE ESPAÑA EN DIFERENTES RECESIONES

Niveles = 100 en trimestre previo al inicio de la recesión

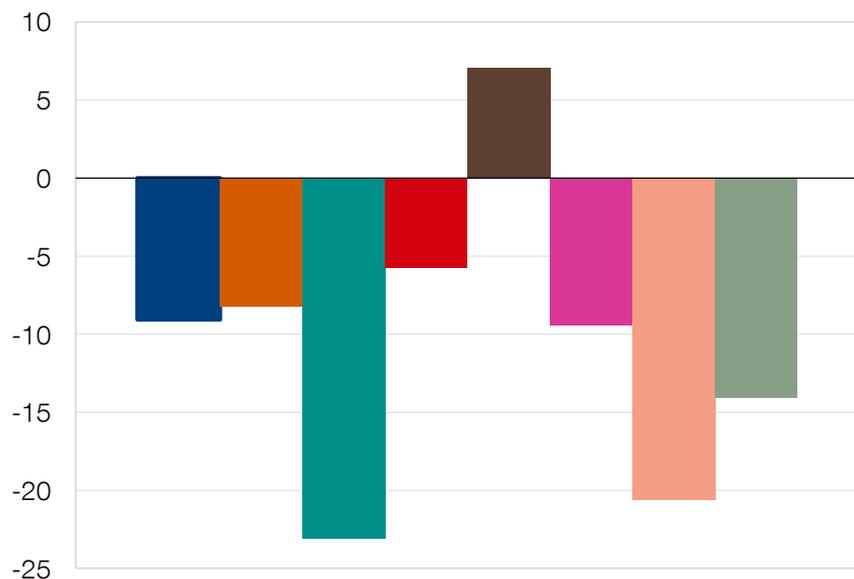


Fuente: Instituto Nacional de Estadística. Última observación: cuarto trimestre de 2020.

# CON EFECTOS HETEROGÉNEOS: POR COMPONENTES DE DEMANDA

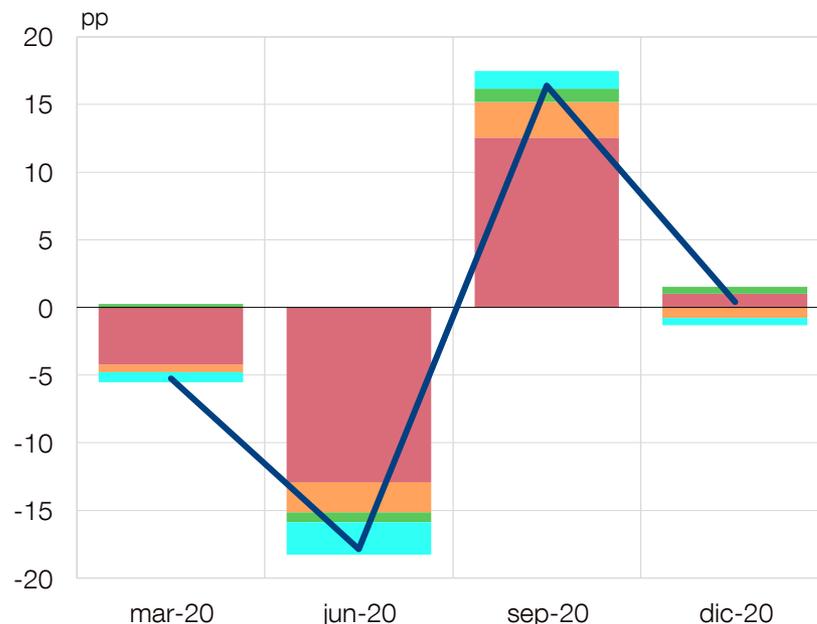
- Por componentes de la demanda, la crisis está golpeando más fuerte a los flujos con el exterior, en particular los turísticos, y a la inversión en vivienda

**PIB REAL Y COMPONENTES**  
(Tasa de variación interanual en el cuarto trimestre de 2020, %)



- PIB
- CONSUMO PRIVADO
- INVERSIÓN EN VIVIENDA
- INVERSIÓN EN EQUIPO
- CONSUMO PÚBLICO
- INVERSIÓN OTRAS CONSTR.
- EXPORTACIONES
- IMPORTACIONES

**CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO TRIMESTRAL DEL PIB REAL**



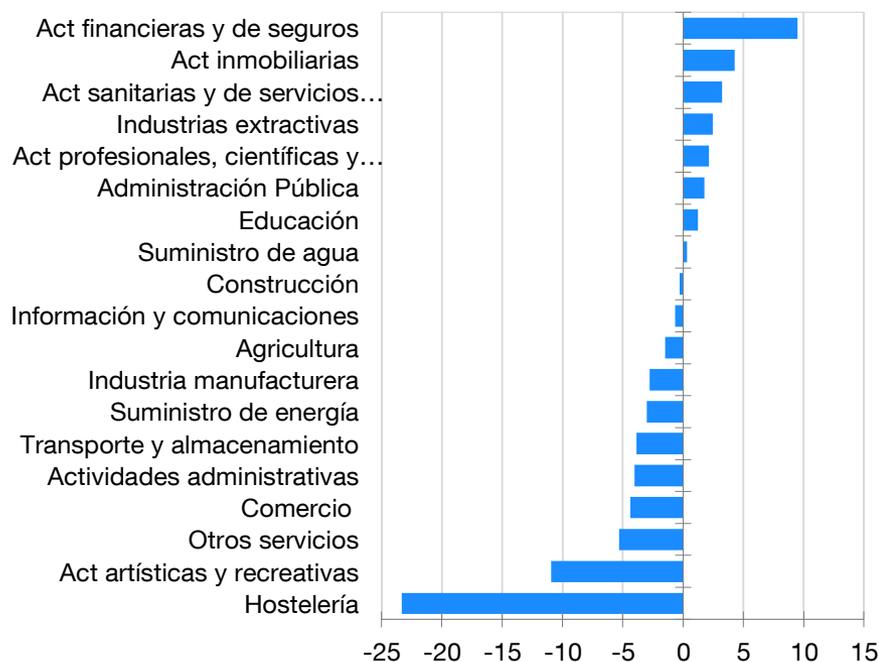
- Demanda externa neta
- Consumo público + inversión en otras construcciones
- Inversión en equipo + otros productos + var. de existencias
- Consumo privado + inversión en vivienda
- PIB

Fuente: Instituto Nacional de Estadística. Última observación: cuarto trimestre de 2020.

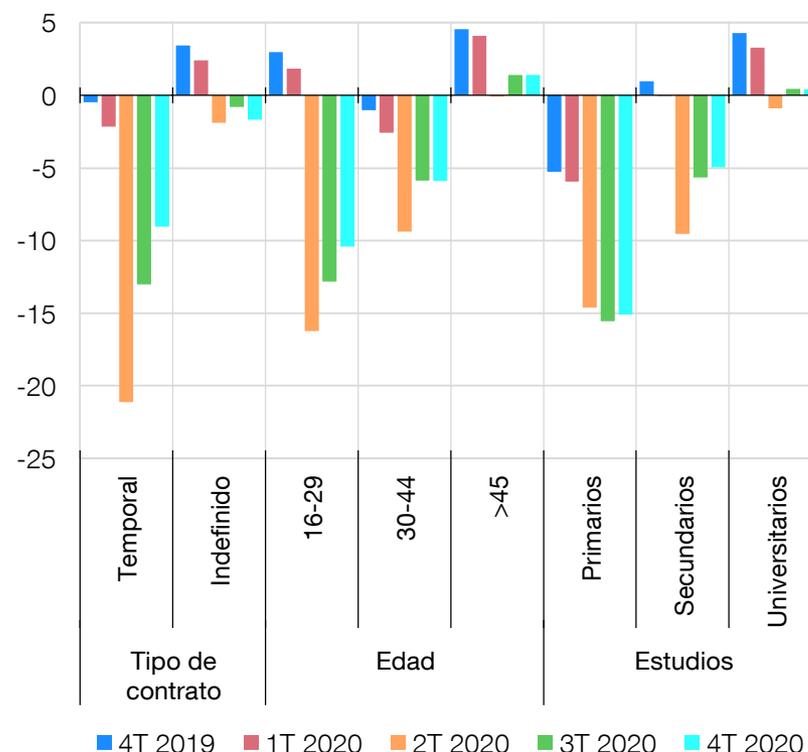
# CON EFECTOS HETEROGÉNEOS: POR RAMAS DE ACTIVIDAD

- **Por ramas de actividad, la evolución del empleo a lo largo de la crisis ha sido muy dispar, de modo que, frente a la recuperación en algunas de ellas, las caídas siguen siendo muy abultadas en los servicios más dependientes de la interacción social**
- **Por colectivos, el descenso del empleo a lo largo de 2020 se concentró en los trabajadores temporales, los más jóvenes y aquellos con menor nivel de formación**

**OCUPADOS POR RAMAS DE ACTIVIDAD**  
(Tasa de variación interanual, IV TR 2020, %)



**VARIACIÓN INTERANUAL DEL EMPLEO: POR COLECTIVOS (%)**

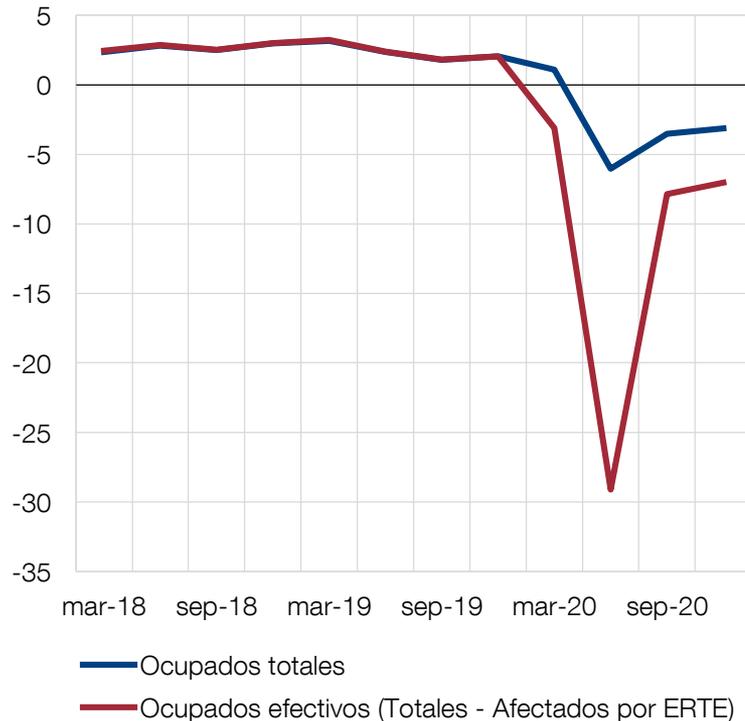


Fuente: Instituto Nacional de Estadística (EPA). Última observación: cuarto trimestre de 2020.

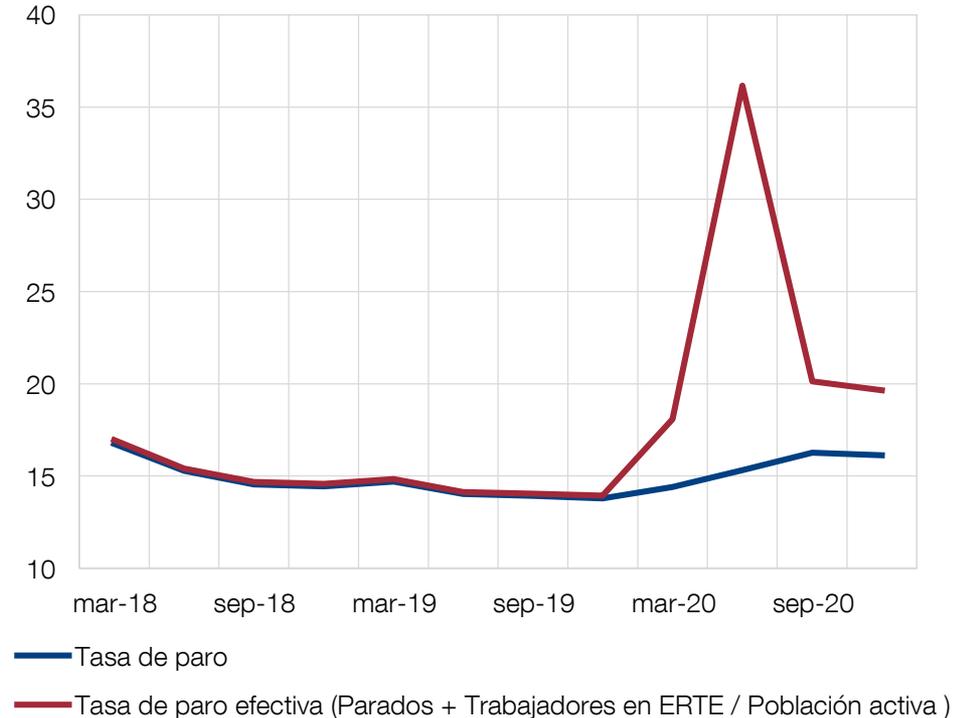
# LOS ERTE HAN PALIADO EL IMPACTO DE LA CRISIS SOBRE LA OCUPACIÓN Y EL DESEMPLEO

- El empleo se situó a finales de 2020 un 3,1% por debajo de su nivel un año antes, aunque en términos efectivos, descontando los trabajadores en ERTE y cese de actividad, la brecha aún alcanza el 7%
- La tasa de paro ascendió hasta el 16,1% en el último trimestre de 2020, pero si se calculara en términos de empleo efectivo se situaría cerca del 20%

**OCUPADOS DE LA EPA**  
(Tasa de variación interanual, %)



**TASA DE PARO**  
(% de la población activa)

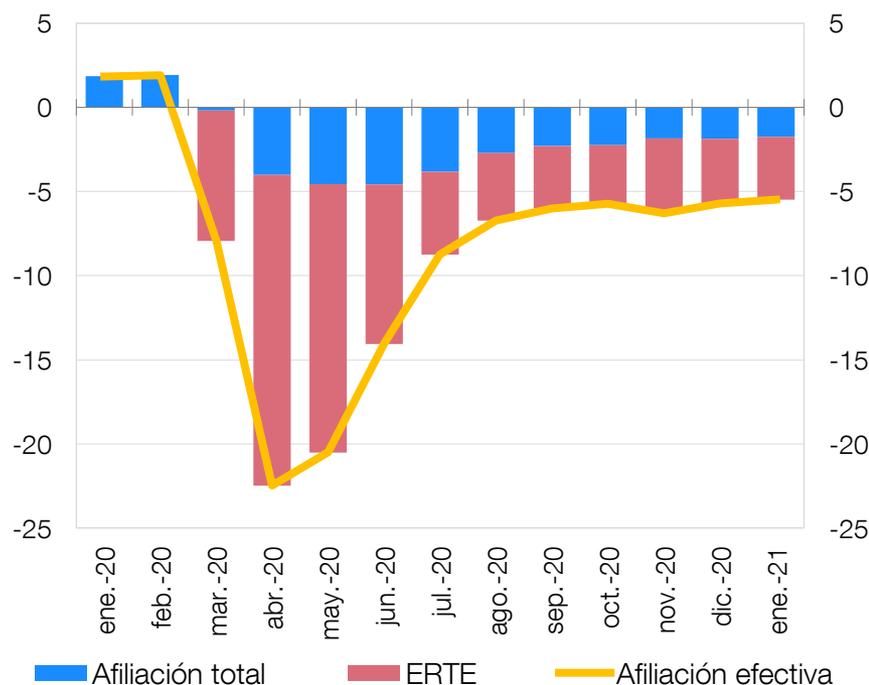


Fuente: Instituto Nacional de Estadística (EPA). Última observación: cuarto trimestre de 2020.

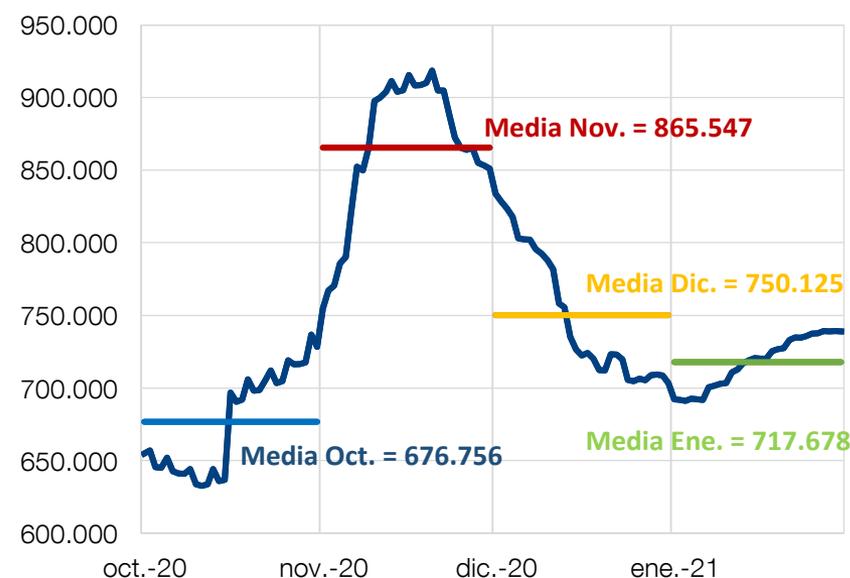
# LA RECUPERACIÓN SE HA FRENADO EN EL PERIODO MÁS RECIENTE

- La afiliación efectiva a la Seguridad Social (una vez descontados los ERTE) se recuperó rápidamente, tras la desescalada inicial, de su fuerte retroceso inicial
- Pero desde agosto, se han ralentizado las mejoras adicionales, en consonancia con la reintroducción de restricciones en respuesta a los sucesivos rebrotes

**AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL**  
(Tasa de variación interanual, %)



**TRABAJADORES AFECTADOS POR ERTE**



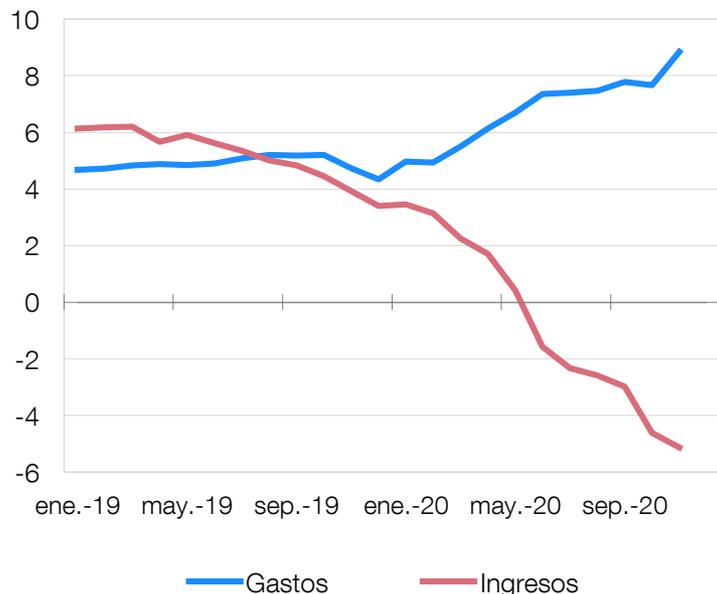
Fuentes: Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, Instituto Nacional de Estadística y Banco de España. Última observación: enero. En el gráfico izquierdo se representan medias mensuales, mientras que en el derecho se muestran datos diarios y barras horizontales que corresponden a la media el mes.

La afiliación efectiva se define como la afiliación total menos el número de trabajadores afectados por ERTE.

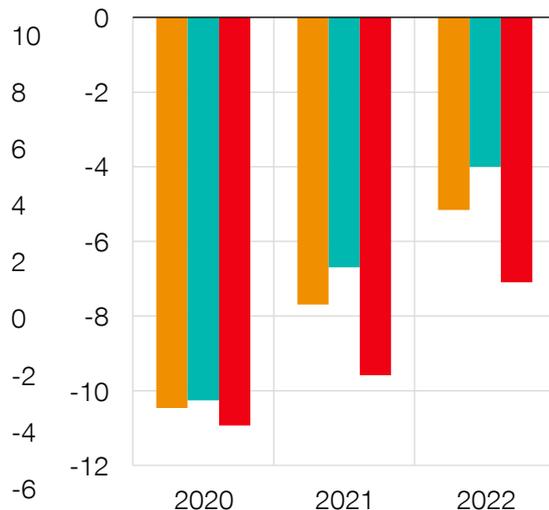
# ELEVADO IMPACTO DE LA CRISIS SOBRE LAS FINANZAS PÚBLICAS...

- El gasto público ha aumentado significativamente, por los estabilizadores automáticos, el mayor gasto sanitario y las medidas para paliar la caída de rentas de hogares y empresas
- Como consecuencia, el déficit público habría superado en 2020 el 10% del PIB y la deuda se habría situado en el 117,1%.

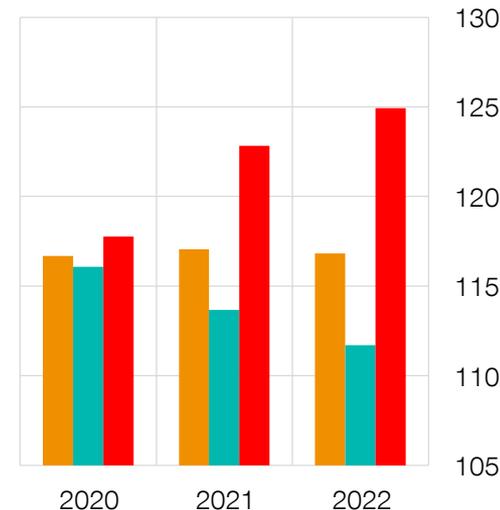
**INGRESOS Y GASTOS DE LAS AAPP (a) (b)  
ACUMULADO DE 12 MESES  
(Tasa de variación interanual, %)**



**DÉFICIT PÚBLICO (% del PIB)**



**DEUDA PÚBLICA (% del PIB)**



■ DÉFICIT. ESCENARIO CENTRAL  
■ DÉFICIT. ESCENARIO SUAVE  
■ DÉFICIT. ESCENARIO SEVERO

■ DEUDA. ESCENARIO CENTRAL  
■ DEUDA. ESCENARIO SUAVE  
■ DEUDA. ESCENARIO SEVERO

Fuentes: IGAE y Banco de España. Última observación: noviembre de 2020 (gráfico izquierdo). En los gráficos central y derecho se representan los escenarios contemplados en las proyecciones del Banco de España de diciembre de 2020.

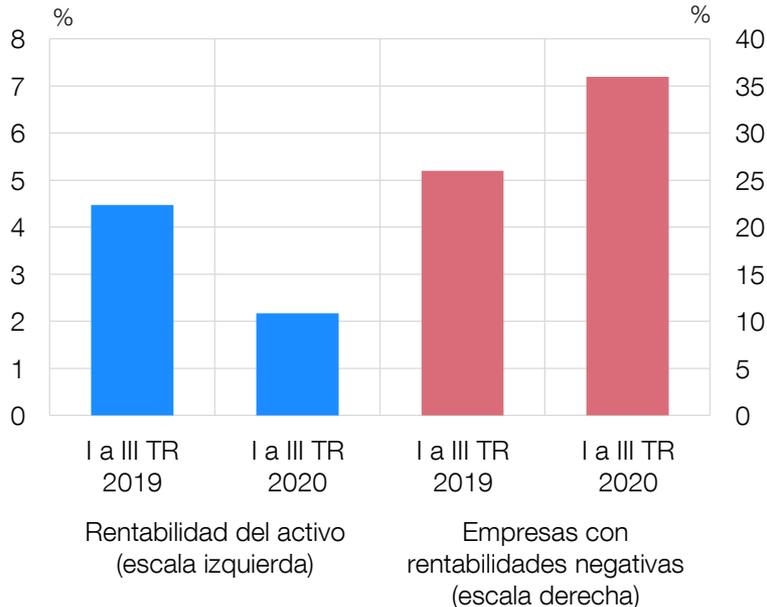
(a) La IGAE solo proporciona información del conjunto de las AAPP con frecuencia trimestral. Los datos mensuales se estiman a partir de la información sobre el agregado excluidas CCLL.

(b) Datos ajustados distribuyendo en el conjunto del año los gastos e ingresos atípicos que se producen en cada mes.

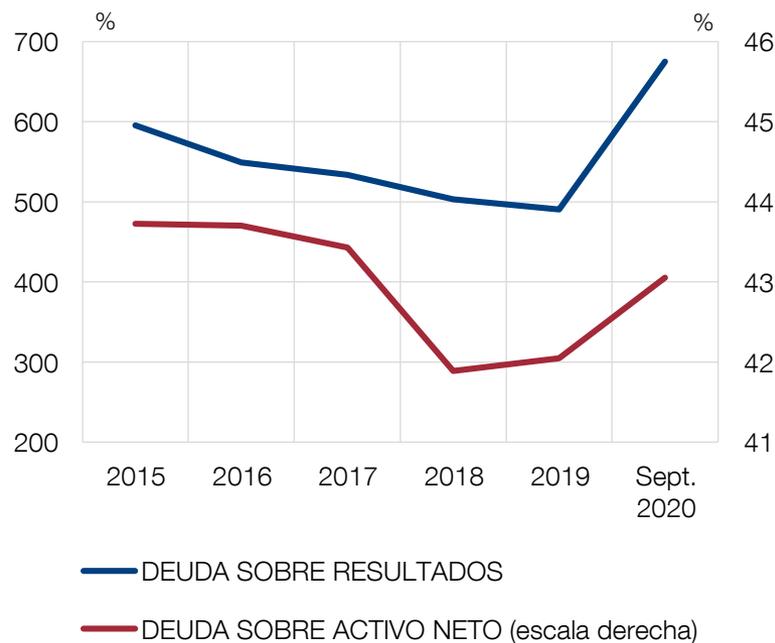
# ... Y TAMBIÉN SOBRE LA SITUACIÓN FINANCIERA DE LAS EMPRESAS

- Los beneficios empresariales han experimentado una reducción significativa
- Y se ha revertido la tendencia al desapalancamiento de las empresas observada a lo largo de la anterior fase de recuperación

**RENTABILIDAD DEL ACTIVO Y PORCENTAJE DE EMPRESAS CON RENTABILIDAD NEGATIVA. CBT (a)**



**RATIO DE ENDEUDAMIENTO DE LAS EMPRESAS. CBT (a) (b)**



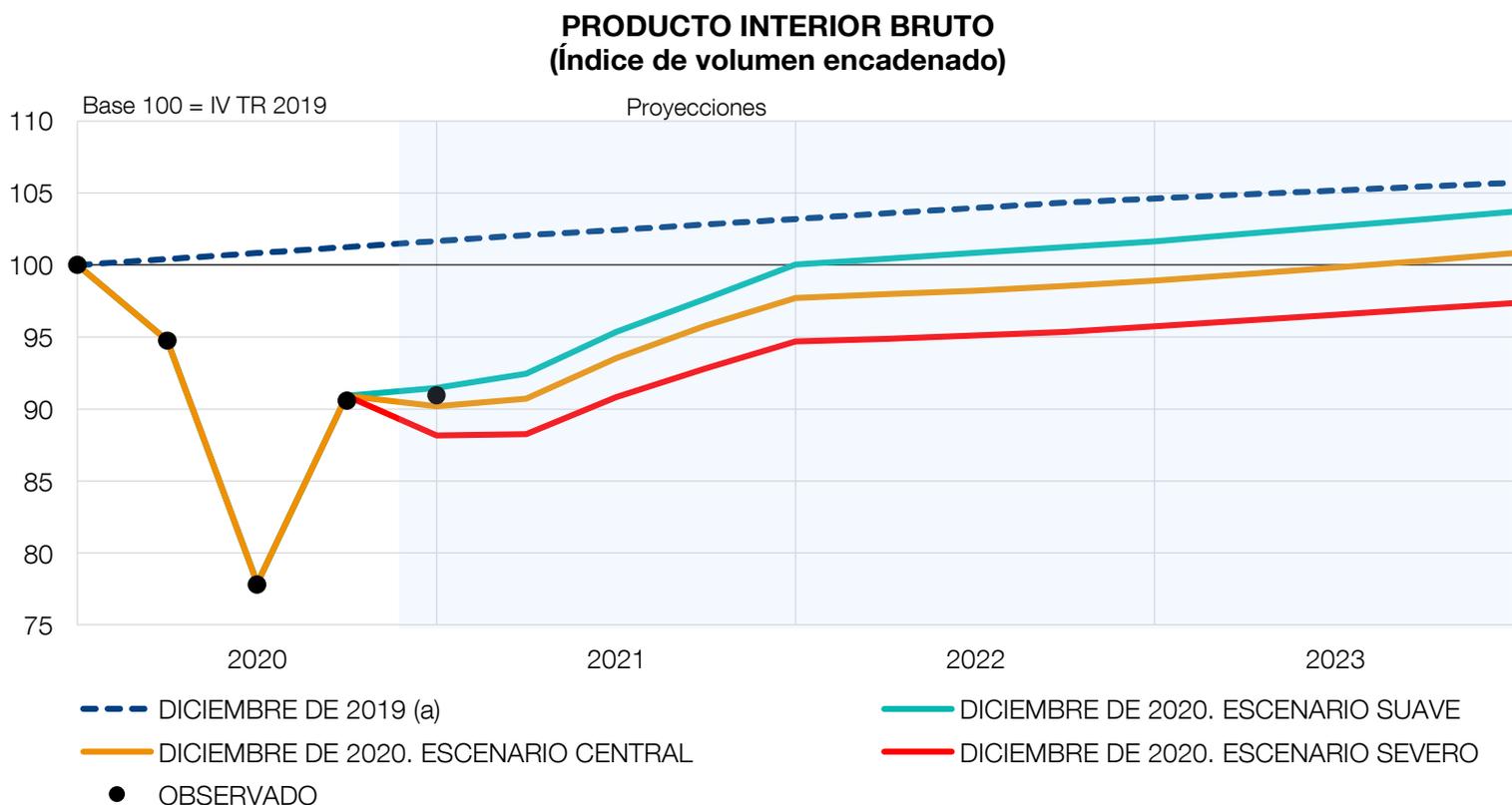
Fuente: Banco de España.

(a) CBT: Encuesta Trimestral de la Central de Balances.

(b) Resultados: Resultado económico bruto + Ingresos financieros. Activo neto: activo neto de recursos ajenos sin coste financiero.

# UNA PERTURBACIÓN RELATIVAMENTE TRANSITORIA PERO CON EFECTOS PERSISTENTES

- Las perspectivas económicas dependen crucialmente de la solución a la crisis sanitaria y, también, a medio plazo, del daño estructural que pueda estar causando



Fuentes: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística. En el gráfico se representan los escenarios contemplados en las proyecciones del Banco de España de diciembre de 2020.

(a) Para 2023, proyección tendencial de la senda.

# RESPUESTA AMPLIA, CONTUNDENTE Y COORDINADA DE LAS POLÍTICAS ECONÓMICAS EN LAS PRIMERAS FASES DE LA CRISIS

- **Política monetaria:**
  - Financiación del Eurosistema a los bancos en condiciones más favorables y relajación del marco de colateral, para fomentar la concesión de crédito a la economía real
  - Aumento significativo de las compras de activos del Eurosistema (PEPP), para relajar las condiciones financieras agregadas y evitar la fragmentación en la UEM
- **Políticas financieras:**
  - Flexibilización de la regulación de liquidez y capital, y adaptación de las normas contables
  - Moratorias de préstamo (sobre todo, a los hogares) y moratoria de concursos de acreedores
- **Políticas EU:**
  - SURE, líneas MEDE, BEI,...
  - Fondo Next Generation EU: de magnitud sin precedentes, financiado mediante emisión de deuda conjunta y con un porcentaje de ayuda directa (no préstamo) significativo
- La **política fiscal** está siendo la primera línea de defensa frente a la pandemia:
  - Los ERTE están permitiendo mantener una proporción elevada de las relaciones laborales
  - La concesión de avales crediticios está siendo eficaz, junto a otras medidas, para hacer frente a los problemas de liquidez de las empresas

- **La recuperación es todavía incompleta y está sometida a riesgos: es necesario mantener, en el corto plazo, la orientación expansiva de las políticas económicas**
- **No obstante, el diseño de las políticas habrá de adaptarse a la evolución de la propia crisis:**
  - Han de focalizarse en mayor medida en los hogares, sectores y empresas más afectados
  - Pero, simultáneamente, no deben entorpecer las posibles necesidades de reasignación de recursos entre sectores/empresas
- **La traducción de estos principios generales a las principales medidas:**
  - ERTes. Herramienta muy útil para mantener el empleo ante shocks temporales, pero previsiblemente menos efectiva ante posibles efectos persistentes de la crisis:
    - ✓ *la ayuda a los trabajadores afectados ha de ser compatible con iniciativas de formación*
    - ✓ *en tiempos de incertidumbre y cambio, cobran especial valor los mecanismos de flexibilidad que da el actual marco jurídico laboral*
  - Apoyo a empresas. Desplazamiento de los problemas desde la liquidez hacia la solvencia:
    - ✓ *introducción de instrumentos de reforzamiento de los fondos propios de las empresas*
    - ✓ *en ciertos casos, medidas de apoyo directo a empresas con dificultades financieras pero viables*
    - ✓ *agilización/revisión de los procedimientos (judiciales y extrajudiciales) de insolvencias*

- **En el medio plazo, una vez superada la pandemia, los objetivos de política económica variarán, pasando del apoyo de rentas a la transformación estructural de la economía. Para ello:**
  - **Necesidad de reconducir el déficit y la deuda pública**-> diseño de una estrategia plurianual de consolidación presupuestaria:
    - ✓ *con medidas detalladas*
    - ✓ *que incorpore una revisión profunda de ingresos y gastos para reorientarlos al crecimiento*
    - ✓ *preanunciada cuanto antes para maximizar su credibilidad*
  - **Establecimiento de una agenda ambiciosa de reformas estructurales que aborde los principales aspectos de disfuncionalidad de nuestra economía:**
    - ✓ *corrección de la dualidad del mercado laboral (fijos vs temporales) que homogeneice el grado de protección de los distintos grupos de trabajadores*
    - ✓ *mejora del capital humano (lo que exige, en particular, una revisión profunda del sistema educativo)*
    - ✓ *eliminación de los obstáculos al aumento del tamaño empresarial*
    - ✓ *...en un contexto marcado por el rápido envejecimiento poblacional*
- **El papel del NGEU como herramienta de transformación estructural puede ser crucial, ya que supone un volumen de fondos muy elevado -> pero el aprovechamiento pleno de esta oportunidad requiere superar importantes retos (utilización de los fondos para proyectos que aumenten la capacidad potencial de la economía)**

GRACIAS POR SU ATENCIÓN

