



Liderar
Defender
Impulsar
Promover



**Informe
Economía**

Panorama Económico

Noviembre 2020

Sumario

- La recuperación de la economía mundial se verá frenada en el cuarto trimestre por el rebrote de la pandemia, principalmente en Europa.
- Los anuncios de los avances en las vacunas, las políticas monetarias de los bancos centrales y la victoria de Joe Biden en Estados Unidos impulsan las bolsas mundiales.
- Las previsiones de la Comisión Europea son menos optimistas que las del Gobierno para 2020 y 2021.
- El Gobierno presenta unos presupuestos de carácter expansivo en el gasto, que pueden comprometer la sostenibilidad de las finanzas públicas en el futuro y apremian la necesidad de una estrategia fiscal a medio plazo.
- Tras el notable repunte de la actividad en el tercer trimestre, la persistencia de la pandemia contiene el ritmo de recuperación de cara al cuarto. La elevada incertidumbre sobre la intensidad del avance de la actividad y el empleo dificulta las decisiones de consumo e inversión de empresas y familias.
- El mercado laboral ralentiza su senda de recuperación en octubre y los afiliados a la Seguridad Social en el sector privado intensifican su ritmo de caída en este mes, hasta el -3,4%.
- La inflación continúa negativa debido al descenso de los precios energéticos y de la subyacente, ante la atonía de la demanda.
- En 2020, se está produciendo un notable deterioro de las finanzas públicas. Con datos acumulados hasta septiembre, el déficit público del Estado supone el -5,09% del PIB, fruto de un descenso de los recursos del -12,3% y un aumento de los gastos del 18,5%.

Escenario Internacional

La segunda ola de la pandemia compromete la intensidad de la recuperación de la economía mundial

Las economías avanzadas han presentado notables tasas de crecimiento en el tercer trimestre del año, mejores que las esperadas hace unos meses, fruto de la recuperación progresiva de la actividad tras el abrupto desplome que se produjo en el segundo trimestre. No obstante, en tasas interanuales, todas siguen en ratios negativas, y con sensibles diferencias entre regiones. Los mejores resultados corresponden a Estados Unidos, donde el PIB presenta una variación interanual del -2,9% en el tercer trimestre, apoyado en el buen comportamiento de la inversión en bienes de equipo y del consumo de bienes duraderos. Por su parte, la Unión Europea muestra un crecimiento del -4,3% frente a un año atrás, mientras que, en Japón el PIB es un -5,9% menor al del tercer trimestre de 2019, y el peor resultado entre las grandes economías se da en Reino Unido, donde la tasa interanual del PIB del tercer trimestre es del -9,6%. Dentro de la UE también hay sensibles diferencias entre los países más grandes, con un retroceso del PIB interanual del -4,2% en Alemania frente al -8,7% de España.

Por su parte, entre las economías emergentes, también se espera una notable mejoría en el tercer trimestre del año, destacando el comportamiento de China, cuyo PIB acelera hasta ritmos del 4,9% interanual, tras haber vuelto a tasas positivas del 3,2% en el segundo trimestre, apoyado en una buena evolución del consumo y en las exportaciones, especialmente en las de material para trabajo y educación a distancia y en las ventas de equipo médico.

Esta recuperación que se ha producido en el tercer trimestre se está viendo comprometida en muchos países por un nuevo aumento, a nivel mundial, de personas afectadas por el Covid-19, que está derivando en restricciones que condicionan la movilidad y la actividad económica, siendo los países europeos donde, de momento, estas restricciones están siendo más severas.

En este contexto, la Comisión Europea ha revisado sus previsiones de crecimiento ligeramente al alza para el presente año, tanto para el conjunto de la UE como de la Eurozona, con respecto a sus estimaciones del pasado julio, debido al buen resultado del tercer trimestre. Sin embargo, para 2021 la revisión ha sido a la baja, ante la pérdida de dinamismo que se anticipa para el cuarto trimestre, que pudiera volver a tasas trimestrales negativas, y la perspectiva de que esta ralentización se extienda a la primera parte del próximo año. En sus estimaciones destacan un notable aumento del déficit público para 2020 y para

2021 y de la deuda pública, fruto de las medidas de política fiscal que se han tomado y que se van a seguir adoptando por parte de los diferentes gobiernos y de la Unión Europea en su conjunto, para paliar los daños de la pandemia, tanto sanitarios, como sociales y económicos, y contribuir a la recuperación de la economía y del empleo. Mientras, la inflación se prevé que se mantenga muy moderada, con una media del 0,3% en el presente año para la Eurozona y del 1,1% para el próximo.

Otros temas que preocupan en la Unión Europea son las dificultades que están atravesando la aprobación del fondo de recuperación europeo, tras el reciente bloqueo de Hungría y Polonia, que podría retrasar la llegada del dinero a los países miembro, al menos hasta mediados del próximo año. Situación a la que hay que unir el estancamiento en el que sigue la negociación para un acuerdo comercial con Reino Unido tras el Brexit, que en caso de no alcanzarse significaría que a partir del próximo 1 de enero de 2021 las relaciones comerciales entre ambos bloques estarían marcadas por la normativa de la OMC, lo que implicaría notables alzas arancelarias.

Previsiones de crecimiento de la Comisión Europea (nov. 2020) y del FMI (oct. 2020)

	Comisión Europea			FMI		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Crecimiento mundial	2,7	-4,3	4,6	2,8	-4,4	5,2
Estados Unidos	2,3	-4,6	3,7	2,2	-4,3	3,1
Japón	0,7	-5,5	2,7	0,7	-5,3	2,3
Eurozona	1,3	-7,8	4,2	1,3	-8,3	5,2
Alemania	0,6	-5,6	3,5	0,6	-6,0	4,2
Francia	1,5	-9,4	5,8	1,5	-9,8	6,0
Italia	0,3	-9,9	4,1	0,3	-10,6	5,2
España	2,0	-12,4	5,4	2,0	-12,8	7,2
Reino Unido	1,3	-10,3	3,3	1,5	-9,8	5,9
China	6,1	2,1	7,3	6,1	1,9	8,2
India	4,9	-8,3	7,6	4,2	-10,3	8,8
Economías avanzadas	1,8	-5,6	3,7	1,7	-5,8	3,9
Economías emergentes	3,6	-3,2	5,3	3,7	-3,3	6,0
Comercio mundial	1,0	-10,8	6,1	1,0	-10,4	8,3

Fuente: Comisión Europea, *European Economic Forecast - Autumn 2020, Nov. 2020* y FMI, *World Economic Outlook, Oct. 2020*

Para el cuarto trimestre del año, los índices de confianza PMI globales siguen comportándose bien, situándose en octubre en sus mayores niveles desde agosto de 2018. No obstante, hay notables diferencias entre los índices de manufacturas, que son los que lideran la recuperación, con los sectores de automoción a la cabeza, y los índices de servicios, que se resienten por las restricciones adoptadas, siendo los sectores de turismo y ocio los que presentan peores datos. También por regiones se da una notable heterogeneidad, con China y Estados Unidos, cuyos índices PMI siguen aumentando, mientras que en

la Unión Europea se produce un estancamiento y en Reino Unido la expansión pierde impulso. Por su parte, Japón, continúa en zona contractiva, aunque menos negativa que en meses anteriores. Entre las economías emergentes también cabe destacar el buen comportamiento de los índices de manufacturas de India y Brasil, que contrastan con México, que continúa en niveles muy por debajo de los 50 puntos.

La mayor nota de optimismo ha llegado por los anuncios de los avances realizados en las vacunas contra el covid, que además de la buena noticia que supone para la lucha contra la pandemia, contribuye a evitar un deterioro mayor en las expectativas de los agentes económicos, al aproximar unas fechas, tras una distribución generalizada de dichas vacunas, donde la recuperación no vuelva a verse comprometida por nuevos rebrotes del virus.

Estas noticias sobre las vacunas, que acotan en el tiempo la duración de la crisis, junto con las señales de los principales bancos centrales de que mantendrán sus políticas expansivas durante mucho tiempo y la victoria de Joe Biden en las elecciones de Estados Unidos han impulsado fuertemente a las bolsas mundiales, situándose los índices estadounidenses en máximos históricos.

Mientras, los principales bancos centrales han señalado que los tipos de interés seguirán en sus niveles actuales durante mucho tiempo, al menos durante tres años, según ha indicado la Reserva Federal, y que las posteriores subidas serán muy graduales. El BCE, en su reunión de octubre, indicó que su política monetaria seguirá muy acomodaticia y apuntó a que en diciembre pudiera adoptar nuevas medidas, que no concretó, pero que pudieran desembocar en una ampliación de su programa de compra de activos y bonos soberanos y una extensión de las líneas de liquidez para la banca, lo que está permitiendo que la rentabilidad de la deuda soberana se encuentre en niveles mínimos.

En cuanto a Estados Unidos, no se prevé que se produzcan grandes cambios en la política del país, más allá de alguna subida de impuestos y una agenda algo más verde, como consecuencia del cambio de administración. En cuanto a la relación con China, seguirán las tensiones tanto en el terreno comercial como en el tecnológico, aunque el enfrentamiento no sea tan directo como con la etapa de Trump.

Por su parte, el precio del petróleo en octubre se redujo ligeramente frente a septiembre, situándose el crudo Brent en 39,8 \$/barril en promedio mensual. Este precio fue un -2,3% inferior al del mes anterior, y -34,0% menor en términos interanuales. Las nuevas restricciones a la movilidad, principalmente en algunos países europeos, y las dudas sobre la recuperación de la economía mundial, junto con el recorte de los pronósticos de la demanda global de petróleo por parte de la OPEP, mantuvieron los precios del crudo muy contenidos. .

Economía española

Los rebrotes de la pandemia rebajan las perspectivas de crecimiento

La Comisión Europea es menos optimista que el Gobierno en sus previsiones, intensificando el descenso del PIB para 2020 hasta un -12,4% y apuntando a una recuperación menor en 2021 (5,4%). Estas cifras contrastan con el cuadro macroeconómico sobre el que se sustentan los Presupuestos Generales del Estado para 2021, donde se refleja una caída del PIB del -11,2% para este año y un crecimiento del 9,8% para 2021, gracias al impulso sobre la actividad y el empleo de los fondos europeos y a la política expansiva del gasto social.

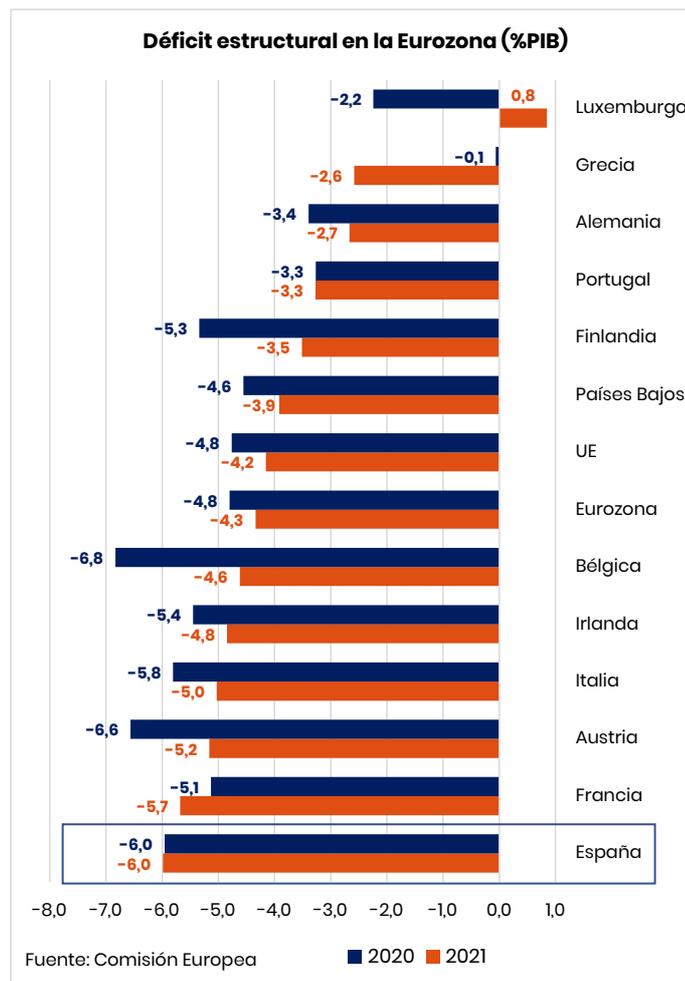
Este escenario tan diferente en las previsiones de crecimiento entre ambas instituciones también se refleja en las proyecciones del mercado laboral y del déficit público. Así, el Ejecutivo estima una tasa de paro del 16,3% en 2021, frente al 17,9% de la Comisión Europea, mientras que el Gobierno reduce el déficit público hasta el -7,7% del PIB, casi dos puntos por debajo de lo que la institución europea predice (-9,6% del PIB).

España seguirá siendo uno de los países más afectados por la pandemia por los rebrotes que han surgido desde el verano y que han venido a frenar el proceso de recuperación tan acusado que se produjo en el tercer trimestre, tanto en términos de actividad (con un crecimiento trimestral del PIB del +16,7%), como del empleo (por un incremento de los ocupados en 569.600 personas). Por tanto, la incertidumbre se acrecienta, tomando fuerza un escenario de menor recuperación tanto para final del año como para el inicio de 2021.

Así también se desprende de las conclusiones de la Misión de la Consulta del Artículo IV del FMI en España, donde se señala que la segunda ola de infecciones está poniendo en peligro la recuperación y que la evolución de la pandemia y las correspondientes medidas públicas determinarán la evolución económica. En concreto, destaca que las medidas de política económica deberían dirigirse a limitar los daños para la economía a largo plazo y a facilitar la reasignación de recursos hacia sectores en expansión, proporcionando así mismo una robusta red de seguridad en el ámbito social. A medio plazo, una vez que la recuperación se encuentre encauzada, será necesario también asegurar una senda sostenible a la baja para la deuda pública, apoyando a la vez una mayor inclusión social y un crecimiento resiliente. En este sentido, el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia europeo puede representar un importante estímulo para la demanda, apoyar la creación de empleo y catalizar actividades más

ecológicas y digitales. La eficiencia en la coordinación, la ejecución y la supervisión de los planes será fundamental.

En este escenario, la política presupuestaria aprovecha la llegada de los fondos europeos y la suspensión de las reglas fiscales para un aumento récord del gasto consolidado, en el entorno del 20%. Se debería tener en cuenta el carácter excepcional y transitorio de esta situación y no comprometer un nivel de gasto que va a ser difícil de mantener cuando se recupere una situación de normalidad. En España, el déficit estructural en 2020 ya era elevado antes de la crisis (-4,0% del PIB en 2019) y va a aumentar todavía más en 2021 y 2022 (hasta el entorno del -5/-6% del PIB). Además, los niveles de deuda pública también pueden superar el 120% del PIB. Por lo tanto, volver al proceso de consolidación fiscal que Europa exigirá, una vez se supere la pandemia, supondrá un gran esfuerzo, de ahí la necesidad y urgencia de una estrategia fiscal a medio plazo fiable, concreta y responsable que vaya más dirigida a controlar y mejorar la eficiencia del gasto que a subir los impuestos.



Demanda y actividad

El avance del PIB del tercer trimestre, publicado a finales de octubre, evidencia una significativa recuperación de la actividad frente al segundo trimestre gracias a la gradual vuelta a la normalidad y al levantamiento de las medidas de confinamiento. El aumento del PIB (16,7% intertrimestral) viene a compensar parte de la caída registrada en el segundo trimestre (-17,8%) y es compatible con las previsiones del conjunto del año de CEOE del -11,5%, ya que en el cuarto trimestre hay señales claras de menor dinamismo de la actividad.

En términos interanuales la caída del PIB se sitúa en el -8,7%, frente al -21,5% del segundo trimestre. Tanto la demanda interna como la demanda externa mejoran significativamente, aunque su aportación sigue siendo negativa. En concreto, la contribución de la demanda interna es de -7,8 p.p., 11,0 puntos superior a la del segundo trimestre, mientras que la demanda externa presenta una aportación de -0,9 puntos, 1,8 puntos superior a la del trimestre pasado.

Intensa recuperación del consumo privado y de la inversión en el tercer trimestre, aunque las perspectivas para el cuarto empeoran

Desde el punto de vista de la demanda interna, destaca el aumento del consumo de los hogares (20,7% intertrimestral), impulsado por la demanda embalsada tras los confinamientos, y la notable mejoría de la inversión empresarial, con un avance del 37,4% intertrimestral, situándose de nuevo en niveles precrisis.

Sin embargo, tras la significativa mejoría de las expectativas de consumidores y empresas hasta el mes de julio, en los últimos meses se observa un estancamiento en esta progresión, debido a la vuelta a medidas más restrictivas de movilidad y de aforos en determinadas actividades, ante el aumento del número de contagios en algunos municipios y regiones. De hecho, la confianza del consumidor ha sido la que ha mostrado una mejoría más lenta y limitada, no así la del comercio minorista, que en el mes de octubre ha registrado un notable repunte.

En este sentido, el último dato disponible del índice del comercio al por menor, correspondiente a septiembre, una vez deflactado, se sitúa en un nivel superior al registrado en febrero, aunque todavía un -3,6% inferior al registrado un año antes. Por su parte, las ventas interiores de bienes y servicios de consumo de las

grandes empresas, con datos hasta agosto, mostraron también una notable recuperación respecto al segundo trimestre, pero todavía registran una caída del -6,0% interanual, con las ventas de bienes casi recuperadas, pero que para las correspondientes a servicios todavía se sitúan un 20% por debajo de los niveles precrisis.

La persistencia de la pandemia, a la espera de una vacuna o tratamiento efectivos, hace que sea muy complicado volver a los niveles precrisis en muchos sectores, por lo que la recuperación sigue siendo incompleta. Además, el elevado grado de incertidumbre dificulta mucho las decisiones de compra e inversión de familias y empresas. Por ello, es previsible que en los próximos trimestres la actividad y el empleo ralenticen su ritmo de avance.

A pesar del desplome de la entrada de turistas mejora la aportación del sector exterior al crecimiento

Por el lado del sector exterior, con la información de la Contabilidad Nacional para el tercer trimestre, sobresale el significativo aumento de las exportaciones, fundamentalmente en su componente de bienes, ya que el componente de servicios continuó viéndose muy afectado por el desplome de la entrada de turistas y se sitúa en niveles casi un 75% inferiores a los del año anterior. Con todo ello, la demanda externa presentó una aportación de -0,9 puntos, 1,8 puntos superior a la del trimestre pasado. Así, según los datos de avance mensual de Balanza de Pagos publicados por el Banco de España, en los primeros ocho meses se registró un superávit por cuenta corriente de 3,5 miles de millones de euros, frente al superávit de 17,1 miles de millones del año anterior, debido al resultado menos positivo de la balanza de bienes y servicios, dentro de la cual el saldo positivo de la balanza de Turismo y viajes sufrió un notable descenso. La capacidad de financiación de la economía fue positiva en este periodo por 5,1 miles de millones, frente a los 19,0 miles de millones de 2019.

Todos los sectores muestran un mejor comportamiento en el tercer trimestre, aunque la intensidad es desigual

La mayor parte de los sectores han normalizado su actividad de forma intensa con respecto al trimestre anterior, aunque tan solo agricultura, actividades financieras y de seguros y Administración pública, educación y sanidad, que habían sufrido menos en el segundo trimestre, consiguen registrar tasas positivas interanuales.

Mercado laboral

Tras la recuperación del mercado laboral en el tercer trimestre, los afiliados a la Seguridad Social del sector privado intensifican su ritmo de caída en octubre

Los resultados de la EPA del tercer trimestre sorprendieron positivamente, aun teniendo en cuenta que en este periodo muchas empresas volvieron a la actividad tras un segundo trimestre de paralización parcial o total de muchas actividades económicas. El número de ocupados aumentó en 569.600 personas, lo que compensa parte de la pérdida de casi 1,1 millones de empleos en el segundo trimestre. Sin embargo, la cifra de ocupados en el tercer trimestre (que incluye los afectados por ERTE) es inferior en 697.500 personas a la de hace un año (una tasa del -3,5%). En este sentido, hay que destacar la caída más intensa de los ocupados del sector privado (-4,8% interanual), mientras que los asalariados del sector público aumentaron un 3,4%.

La reanudación de la actividad económica en el tercer trimestre se aprecia significativamente en las horas por semana efectivamente trabajadas, que crecieron un 15,1% intertrimestral (a pesar de que tradicionalmente se reducen en el periodo estival), tras la caída del -22,6% en el trimestre anterior. En términos interanuales, las horas trabajadas son un -7,2% inferiores a las de hace un año, lo que refleja que los niveles de empleo efectivo, medido por las horas trabajadas, todavía se encuentran por debajo de los niveles precrisis.

El buen comportamiento del empleo en el tercer trimestre no ha impedido que la tasa de paro continúe creciendo, hasta el 16,3%, casi un punto más que en el trimestre anterior y 2,3 puntos más que hace un año. Este incremento de la tasa de paro se debe al aumento del número de desempleados, en 355.000 personas con respecto al segundo trimestre, hasta situar el total de parados en más de 3,7 millones de personas, con un aumento del 15,8% interanual.

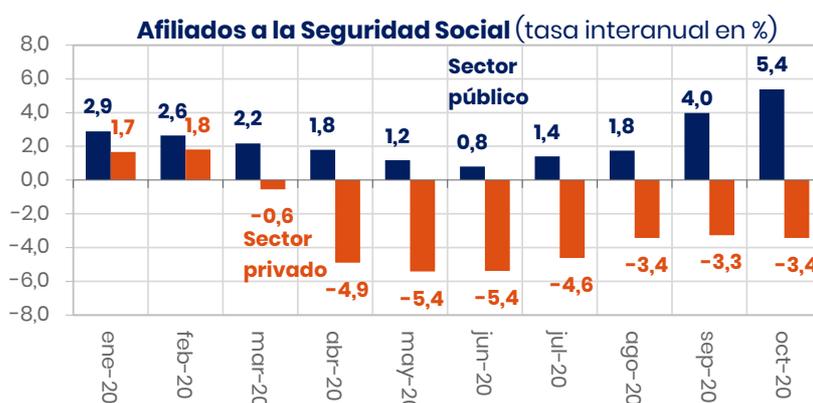
El incremento del número de ocupados y de parados se corresponde con un repunte de la población activa de 924.600 personas, que compensa buena parte del descenso registrado en el segundo trimestre, en 1.019.000 personas. En este sentido, cabe recordar que en el segundo trimestre una parte considerable de los que perdieron su empleo pasaron a la inactividad por la imposibilidad de cumplimiento de los requisitos de búsqueda de empleo o disponibilidad para trabajar establecidos para ser considerado parado.

Para el cuarto trimestre, la evolución de la economía y del mercado laboral estará condicionada por la segunda oleada de la Covid-19 que se está produciendo y la consiguiente adopción de diversas medidas restrictivas para

tratar de combatirla. Así, la recuperación de la economía y del empleo del tercer trimestre puede resentirse en la recta final del año.

De momento, en octubre, la afiliación a la Seguridad Social aumentó por sexto mes consecutivo, en 113.974 personas en media mensual. Sin embargo, en términos corregidos de estacionalidad, el incremento fue de 45.365 personas, cifra significativamente menor que la media de los tres últimos meses (casi 170.000 personas). Volviendo a las cifras brutas, a pesar de la recuperación del empleo en los últimos meses, el número de afiliados actual (casi 19 millones de personas) todavía dista con respecto a la situación pre-crisis (-259.866 afiliados menos que en febrero) y, de hecho, solo se han recuperado dos de cada tres empleos perdidos en los meses de marzo y abril. Mientras, la tasa interanual se mantiene en octubre en el -2,3% (-439.628 personas), la misma que en septiembre, por lo que se frena la progresiva reducción en el ritmo de descenso interanual (la máxima caída fue en mayo y junio, con un -4,6%).

La evolución de la afiliación a la Seguridad Social por sectores, público y privado, en los últimos meses ha sido muy dispar. Los afiliados del sector público han aumentado en términos interanuales a lo largo de 2020 y han mostrado, desde julio, una aceleración de su ritmo de crecimiento, hasta alcanzar el 5,4% en octubre. En cambio, la afiliación en el sector privado está cayendo en términos interanuales desde marzo y, si bien el ritmo de caída se había moderado en los últimos meses, esta tendencia se ha interrumpido en octubre, cuando la tasa interanual alcanzó el -3,4% (-3,3% en septiembre).



Fuente: elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones

En los últimos meses, a medida que la actividad ha ido recuperándose, el número de afiliados que siguen en ERTE se ha reducido, hasta situarse en un total de 633.192 personas de media en octubre (casi 120.000 personas menos que en septiembre). Si a esta cifra se le añaden los cerca de 260.000 afiliados menos en octubre frente a febrero, resulta que hay prácticamente 900.000 personas cuyo puesto de trabajo está afectado por la crisis de la Covid-19, bien por haber perdido su empleo, o por estar afectado por un ERTE.

Inflación

El descenso de los precios energéticos y de la inflación subyacente intensifican la caída de la inflación general

En el mes de octubre, la tasa interanual del Índice de Precios de Consumo (IPC) disminuye cuatro décimas hasta el -0,8%, acumulando siete meses en negativo. La inflación intensifica su ritmo de caída, debido al mayor descenso de los precios de los productos energéticos y la desaceleración de la subyacente.

Así, la inflación subyacente continúa su senda de desaceleración y se sitúa en el 0,3%, una décima menos que el mes anterior. Analizando sus componentes, se observa que se mantienen en tasas muy reducidas o incluso prácticamente nulas. Así, los precios de los Servicios disminuyen dos décimas hasta el 0,1%, los precios de los Bienes industriales sin productos energéticos minoran su tasa de variación dos décimas hasta el 0,0%, y los Alimentos con elaboración, bebidas y tabaco disminuyen una décima su variación interanual hasta el 1,0%.

Los precios de los Alimentos sin elaboración también disminuyen una décima su tasa de variación hasta el 4,1%, si bien continúan configurándose como el componente más inflacionista de la cesta, concentrándose los aumentos más intensos en las rúbricas de frutas frescas, carne de ovino y legumbres y hortalizas.

Los precios energéticos en el mes de octubre intensifican su ritmo de caída. En concreto, la tasa interanual en este mes de los precios de los productos energéticos ha sido del -11,1%, frente al -8,5% del mes anterior. Tras la notable caída del septiembre, el precio del petróleo continuó descendiendo, aunque a menor ritmo. Las dudas sobre la intensidad de la recuperación de la economía están dando lugar a menores previsiones de demanda mundial de petróleo, por lo que se espera que los precios se mantengan estables en torno a los 40\$/barril, durante los próximos meses, en cuyo caso la energía seguirá presionando la inflación a la baja.

De cara a los próximos meses, la inflación continuará registrando tasas negativas y estará condicionada por el comportamiento de los precios del petróleo y la caída de la demanda de algunos bienes y servicios derivada de la crisis del coronavirus. En el conjunto del año 2020, anticipamos una tasa media del IPC ligeramente negativa (-0,3%).

Sector Público

El Gobierno presenta unos PGE2021 basados en un notable incremento de los gastos y en un aumento sobreestimado de la recaudación

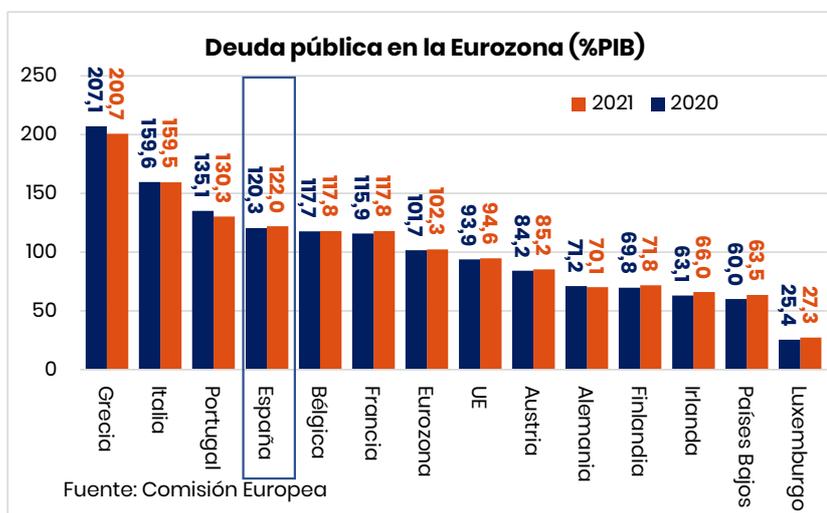
A finales de octubre, el Gobierno presentó el Proyecto de Ley de Presupuestos Generales del Estado de 2021. Estos presupuestos son de suma importancia para nuestro país por varios motivos. El primero, por ser unos presupuestos enmarcados en la salida de una crisis económica sin precedentes y que ha tenido como principal consecuencia un notable deterioro de las finanzas públicas. El segundo, porque se prevé un aumento de gasto histórico que, si no va acompañado por un incremento de los ingresos de igual magnitud, puede comprometer la sostenibilidad de las finanzas públicas durante un periodo de tiempo prolongado. El tercero, porque estos presupuestos incorporan los fondos procedentes de Europa (27 mil millones de euros en 2021). De la efectividad de su aplicación dependerá la recuperación a corto plazo de la economía, su competitividad y resiliencia en el futuro.

El Gobierno prevé que el déficit público se modere desde el -11,3% del PIB que estima para 2020 al -7,7% en 2021. Sin embargo, ambas cifras resultan optimistas en comparación con otras previsiones, como las publicadas recientemente por la Comisión Europea, que apuntan un déficit público del -12,2% en 2020 y del -9,6% el próximo año.

En los PGE, el gasto consolidado aumenta un 20,1% (capítulos I a VIII). Es cierto que este incremento del gasto está condicionado, en parte, por la llegada de los fondos europeos. Pero incluso descontando los fondos europeos, el gasto crecerá de forma significativa en 2021, un 13,1%. Mientras, el Gobierno espera que los ingresos tributarios aumenten un 4,3% sobre los registrados en 2019 y un 13% con respecto a 2020. Este incremento no se explica en su totalidad por las medidas adoptadas, puesto que, excluyendo los 6.085 millones de euros que se estima que aportarán dichas medidas fiscales, la recaudación presupuestada para 2021 seguiría siendo un 1,5% superior a la de 2019, mientras que el PIB nominal en 2021, aun con las previsiones del Gobierno, sería inferior al de 2019.

La traslación de la evolución de los flujos de déficit al saldo vivo de deuda pública, junto al notable descenso del PIB nominal, eleva la ratio de deuda pública hasta el 118,8% del PIB en 2020 (23 puntos más que en 2019) y apenas se reduce en 2021 (117,4% del PIB), según las previsiones del Ejecutivo. En cambio, la Comisión Europea eleva esta ratio por encima del 120% en el periodo 2020-2023 y, además, con tendencia ligeramente creciente en este horizonte de previsión.

Así, España se suma al grupo de países de la Eurozona con mayor deuda pública desde 2020, superando la media de la Eurozona y de la UE en casi 20 puntos y en unos 30 puntos, respectivamente.



De momento, la ejecución presupuestaria en lo que va del año 2020 refleja el impacto de la Covid-19 en las finanzas públicas. Con datos acumulados hasta septiembre, el déficit público del Estado ya supera con creces el alcanzado en el conjunto de las AAPP en 2019 (-2,8% del PIB). El déficit del Estado se sitúa en septiembre en 56.291 millones de euros, lo que supone el -5,09% del PIB. Se ha producido, por una parte, una notable caída de los ingresos, por el descenso de la actividad y la demanda, y, por otro, un aumento del gasto, a causa de las medidas adoptadas en materia sanitaria y para mitigar los efectos sociales, económicos y laborales derivados de la pandemia.

Los recursos han descendido un -12,3% hasta septiembre, debido a la caída generalizada en la recaudación en la mayoría de las figuras impositivas. Destacan, por un lado, el retroceso del -12,7% de los impuestos sobre la producción y las importaciones, entre los cuales el IVA cae un -14,3%, y, por otro, los impuestos corrientes sobre la renta y el patrimonio (-16,1%). También descienden los impuestos sobre el capital (-56,1%), y las cotizaciones sociales (-1,0%). Por su parte, los gastos han aumentado un 18,5% hasta septiembre, debido, en gran medida, al incremento de las transferencias a la Seguridad Social y las CCAA (las transferencias corrientes entre AAPP han crecido un 31,6%). También destaca el aumento de los consumos intermedios (16,7%), que incluyen las prestaciones sanitarias y farmacia relacionadas con la Covid-19.

Con datos hasta agosto, el conjunto del déficit público de las AAPP, excluyendo la Administración Local, equivale al -7,07% del PIB, más del doble del alcanzado en el conjunto de 2019 por el total de las AAPP (-2,8% del PIB).

Previsiones

Previsiones económicas para España							
(actualización noviembre 2020)							
Tasa de variación anual, salvo indicación en contrario							
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PIB	3,8	3,0	2,9	2,4	2,0	-11,5	7,0
<i>Gasto en consumo privado</i>	2,9	2,6	3,0	1,8	1,1	-13,4	7,0
<i>Gasto en consumo público</i>	2,0	1,0	1,0	1,9	2,3	4,3	1,0
<i>Formación Bruta de Capital Fijo</i>	4,9	2,4	5,9	5,3	1,8	-18,8	12,6
<i>-Activos fijos materiales</i>	4,8	1,7	7,0	6,2	1,7	-21,8	14,8
<i>Construcción</i>	1,5	1,6	5,9	6,6	0,9	-21,4	12,5
<i>Bienes de equipo y act. Cultivados</i>	9,9	2,0	8,5	5,7	3,1	-22,3	18,5
<i>-Activos fijos inmateriales</i>	5,3	5,3	1,3	1,1	2,2	-4,3	4,0
<i>Demanda interna (*)</i>	3,9	2,0	3,0	2,6	1,5	-10,2	6,8
<i>Exportaciones</i>	4,3	5,4	5,6	2,2	2,6	-24,7	7,5
<i>Importaciones</i>	5,1	2,7	6,6	3,3	1,2	-22,2	7,0
PIB corriente	4,4	3,4	4,3	3,5	3,6	-10,5	8,0
Deflactor del PIB	0,6	0,3	1,4	1,1	1,6	1,0	1,0
IPC (media anual)	-0,5	-0,2	2,0	1,7	0,7	-0,3	0,9
IPC (dic/dic)	0,0	1,6	1,1	1,2	0,8	-0,2	1,1
IPC subyacente (media anual)	0,6	0,8	1,1	0,9	0,9	0,8	0,8
Empleo (CNTR) (**)	3,2	2,8	2,9	2,6	2,3	-7,6	3,6
Empleo (EPA)	3,0	2,7	2,6	2,7	2,3	-2,9	-0,8
Tasa de Paro (EPA) (% población Activa)	22,1	19,6	17,2	15,3	14,1	15,8	18,2
Productividad	0,6	0,2	0,1	-0,2	-0,3	-3,9	3,4
Remuneración por asalariado	0,6	-0,6	0,7	1,0	2,1	1,6	0,5
Coste laboral unitario (CLU)	-0,1	-0,8	0,6	1,2	2,4	5,4	-2,9
Balanza por Cuenta corriente (% PIB)	2,0	3,2	2,7	1,9	2,0	0,0	1,0
Déficit público (% PIB) (***)	-5,1	-4,1	-3,0	-2,5	-2,8	-12,5	-9,0
Tipos de interés EE.UU. (dic)	0,50	0,75	1,50	2,50	1,75	0,25	0,25
Tipos de interés Eurozona (dic)	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Petróleo Brent (\$)	52,1	43,3	54,3	70,9	64,8	41,2	45,3

Fuente: CEOE, INE, Banco de España, Eurostat

(*) Aportación al crecimiento

(**) Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.

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