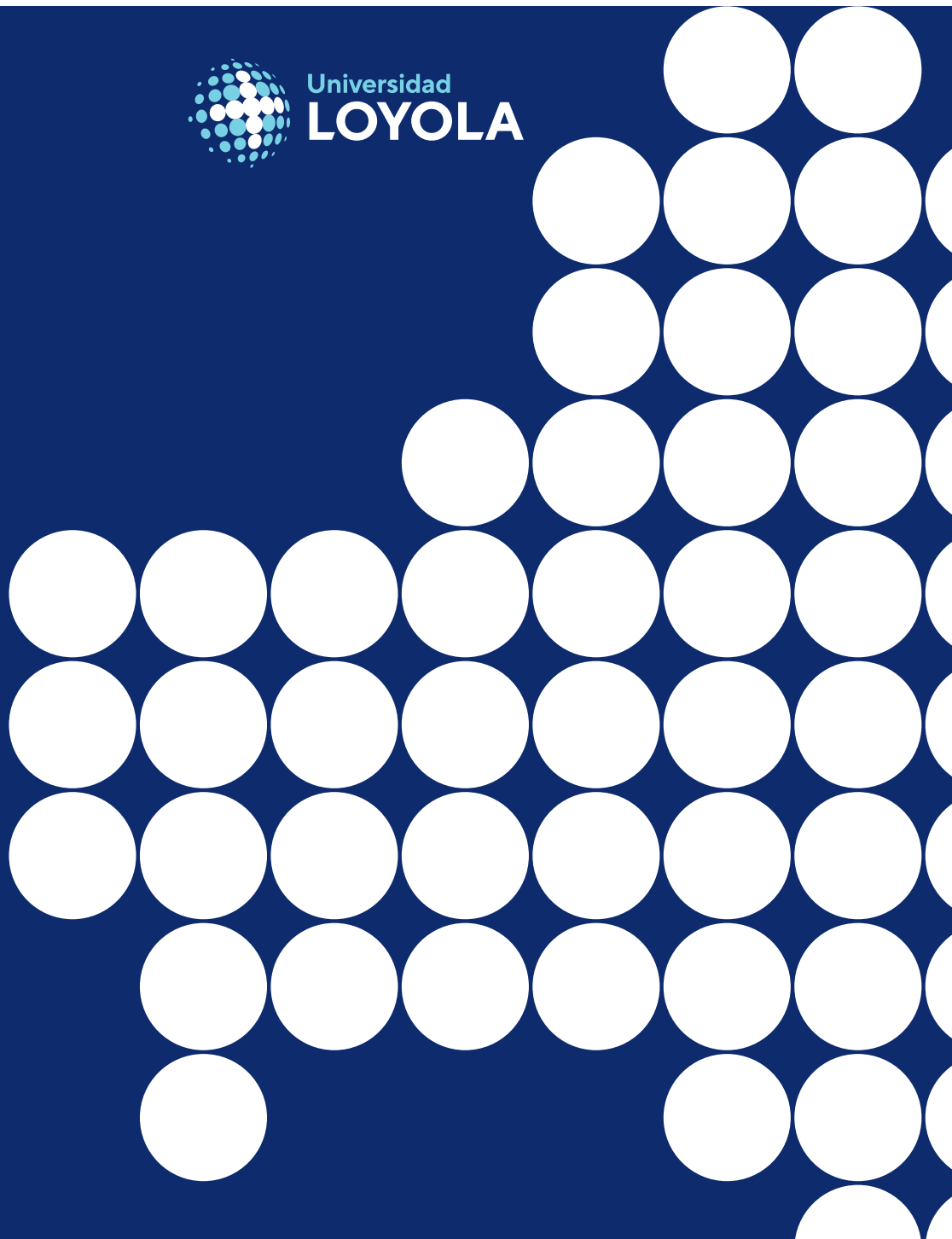


Loyola Economic Outlook

Proyecciones
macroeconómicas
(Otoño 2020)



Universidad
LOYOLA



01. Economía Internacional

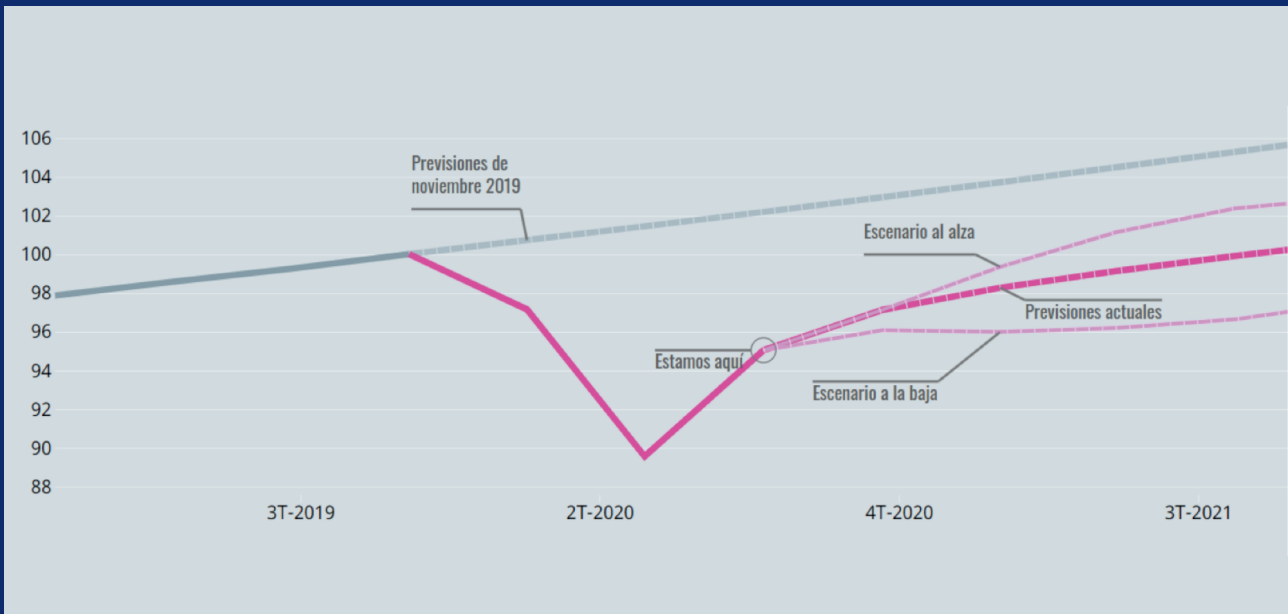


La economía global se encuentra inmersa en un escenario de incertidumbre sin precedentes a medida que los efectos de la crisis de salud pública que padecemos lastran las perspectivas económicas. Así, los indicadores económicos revelan que la recuperación, condicionada por el delicado equilibrio entre el control de la pandemia y la reactivación de la economía, ha ido perdiendo impulso a medida que avanza el año. Lo cierto es que, en este momento, ni los más

expertos pueden anticipar qué va a suceder en el contexto económico internacional. No debe sorprendernos, por tanto, que el nivel de incertidumbre a escala global sea muy elevado.

Se prevé que la caída del PIB mundial oscile entre el 4% y el 4,5% este año. Para el 2021, si las medidas de estímulo que se están implementando son efectivas y si el impacto

Gráfico 1.
Perspectivas Económicas de la OCDE, septiembre de 2020. PIB mundial, índice 4T-2019=100



Fuente: OCDE (2020), "OECD Economic Outlook, Interim Report September 2020", OECD Economic Outlook: Statistics and Projections (database).

de la evolución de la pandemia es inferior al experimentado la pasada primavera, se debería iniciar la recuperación. En este sentido, un repunte de la actividad va a depender, en gran medida, de la contención de la crisis sanitaria.

Los indicadores económicos más recientes revelan que se ha producido una recuperación muy modesta del consumo y de la inversión en las principales economías de los países avanzados. Los meses en los que se han impuesto restricciones a la movilidad han provocado una disminución del gasto familiar. Por su parte, unas condiciones de confinamiento más laxas han promovido la vuelta a la actividad de muchas empresas y un aumento de la demanda de bienes, especialmente de bienes duraderos, como los pequeños electrodomésticos y los automóviles. En definitiva, el consumo privado se ha recuperado parcialmente, al igual que ha sucedido con el mercado de trabajo. En lo que al

sector servicios se refiere, la mejora ha sido muy leve dada la elevada incertidumbre que lastra la confianza de las familias y el mantenimiento de algunas medidas para lograr el distanciamiento social. La elevada incertidumbre también condiciona las decisiones de inversión y de empleo de las empresas.

En lo relativo a las economías emergentes, no escapan al efecto a corto plazo de la pandemia, aunque el impacto sobre la actividad económica sí que varía de unos países a otros. Así, se han visto afectados en mayor medida aquellos con desequilibrios macro (inflación, déficit público, endeudamiento privado, etc.) más acusados y los que soportan una exposición más elevada a los focos más activos de la pandemia (América y Europa). En el caso particular de China, en el segundo trimestre los datos muestran una recuperación importante de la actividad económica. Así, el



Proyecciones macroeconómicas (Otoño 2020)

crecimiento del PIB superó el 11% intertrimestral en este período, cuando, en el primer trimestre, la economía de este país experimentó una contracción histórica del 10%.

Los datos más recientes apuntan a una reactivación económica casi completa por el lado de la actividad industrial, la cual supera los niveles anteriores a la crisis sanitaria, mientras que no sucede lo mismo con el sector servicios o con el consumo. Quizá por ello, en el tercer trimestre, los indica-

dores de actividad de China revelan una cierta pérdida de ímpetu en la recuperación. En definitiva, la consolidación de la recuperación económica va a depender de que aparezcan nuevos rebrotes y del impacto que ello tenga en la confianza de los consumidores y las empresas, y del mayor o menor efecto que las ayudas públicas, para apoyar a las empresas y conservar los empleos, produzca sobre la recuperación de la demanda.

Gráfico 2.
Previsiones de crecimiento del PIB real (% de variación)

País	2019	2020	2021
Alemania	0,6	-5,4	4,6
Arabia Saudita	0,4	-6,8	3,2
Argentina	-2,1	-11,2	3,2
Australia	1,8	-4,1	2,5
Brasil	1,1	-6,5	3,6
Canadá	1,7	-5,8	4,0
China	6,1	1,8	8,0
Corea	2,0	-1,0	3,1
Estados Unidos	2,2	-3,8	4,0
Francia	1,5	-9,5	5,8
India	4,2	-10,2	10,7
Indonesia	5,0	-3,3	5,3
Italia	0,3	-10,5	5,4
Japón	0,7	-5,8	1,5
México	-0,3	-10,2	3,0
Reino Unido	1,5	-10,1	7,6
Rusia	1,4	-7,3	5,0
Turquía	0,9	-2,9	3,9
Sudáfrica	0,1	-11,5	1,4
Mundo	2,6	-4,5	5,0
Zona euro	1,3	-7,9	5,1
G20	2,9	-4,1	5,7

Fuente: OCDE (2020), "OECD Economic Outlook, Interim Report September 2020", OECD Economic Outlook: Statistics and Projections (database).

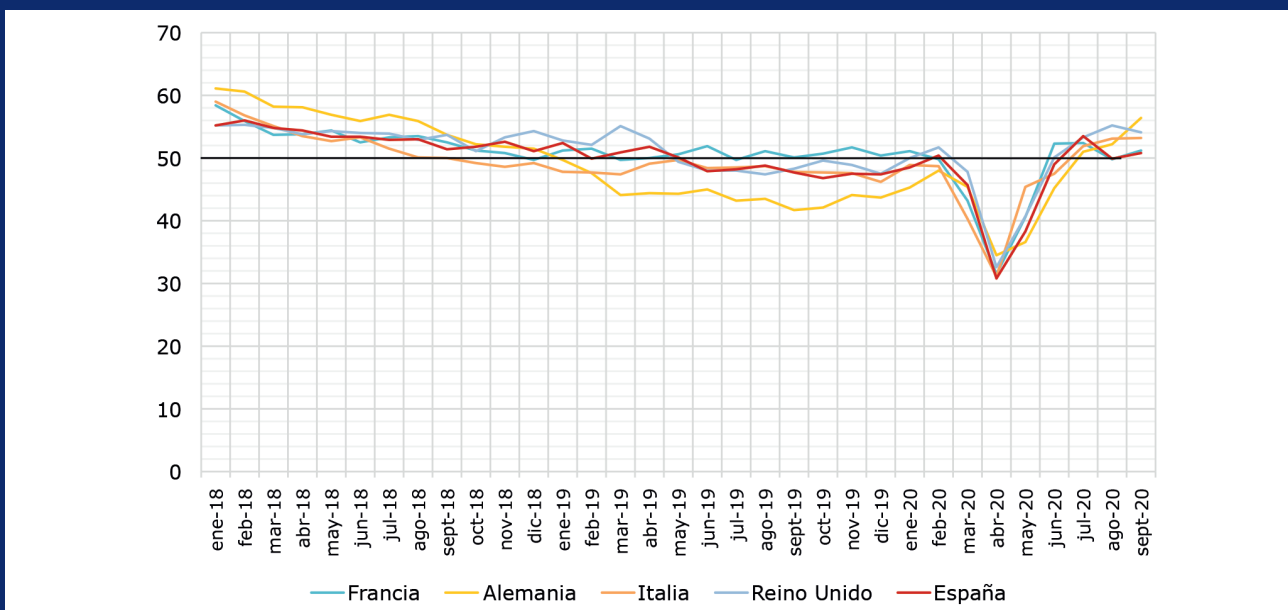
02. Economía de España y Andalucía

02.1 Evolución económica reciente

El PMI de la industria manufacturera española ha mejorado levemente en el mes de septiembre, alcanzando 50,8 puntos frente a 49,9 registrados en agosto (gráfico 3). Las empresas se mantienen cautelosas por la incertidumbre sobre lo que pueda ocurrir en el corto plazo; el resurgimiento de casos de coronavirus está llevando a la imposición de nuevas restricciones y no sabemos cuál va a ser la evolución, a la espera de la tan deseada vacuna. Este valor es inferior al de la media de la zona euro, que alcanzó 53,7 puntos en septiembre frente a 51,7 en agosto, impulsado principalmente por Alemania.

Mientras que el PMI de la industria manufacturera muestra una mejora marginal, el PMI del sector servicios español se deteriora por segundo mes consecutivo, pasando de 47,7 en agosto a 42,4 puntos en septiembre (gráfico 4). Este deterioro es más acusado que en el conjunto de la zona euro (que sufre más bien un estancamiento) debido a la importante contracción del sector servicios en España por el aumento del número de infecciones de coronavirus y las medidas tomadas. Italia, por ejemplo, consigue mejorar el valor de este indicador adelantado de la actividad con respecto a los valores de agosto.

Gráfico 3.
PMI Industria Manufacturera



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de BDSICE (Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital)

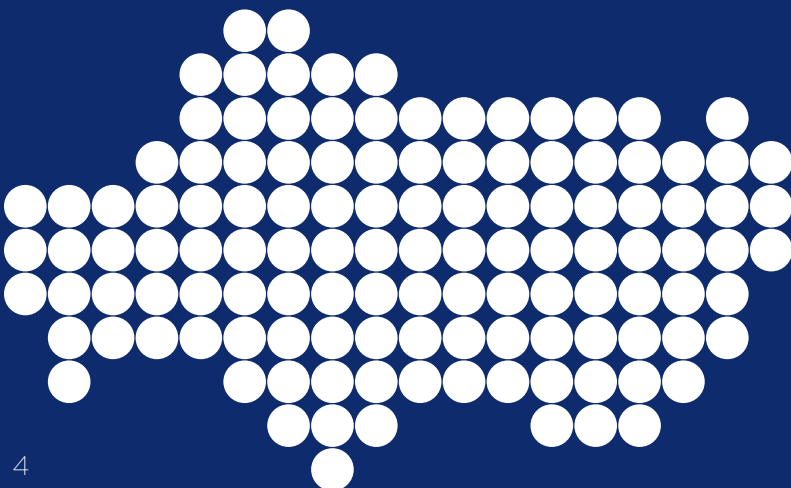
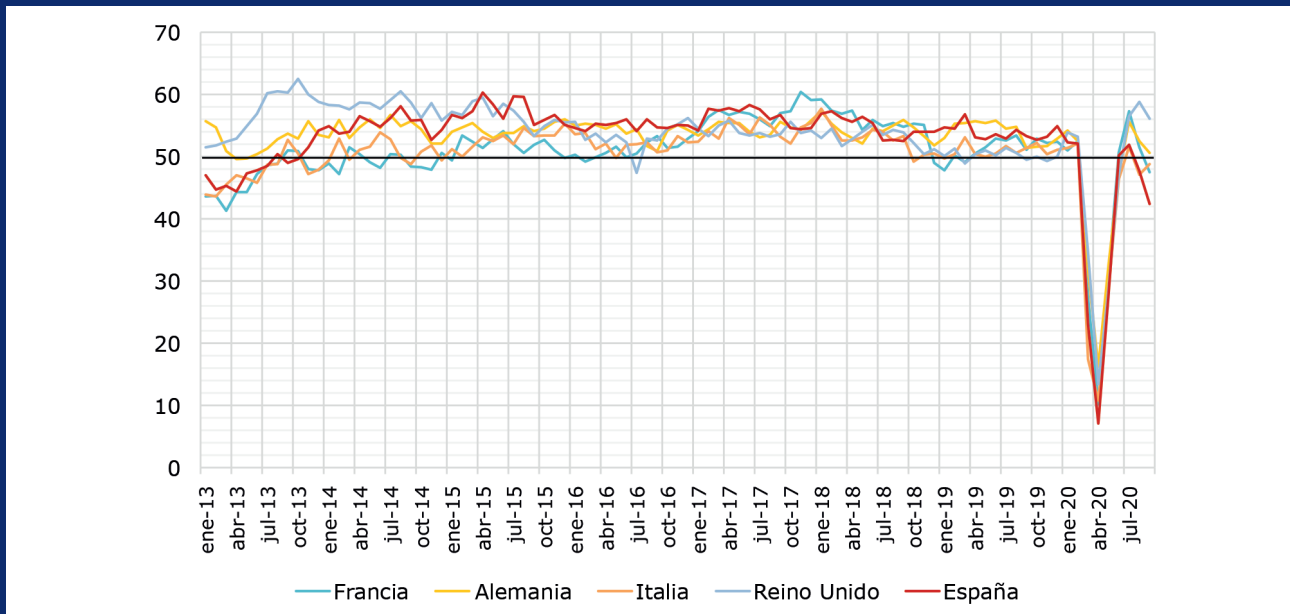


Gráfico 4.
PMI Sector Servicios



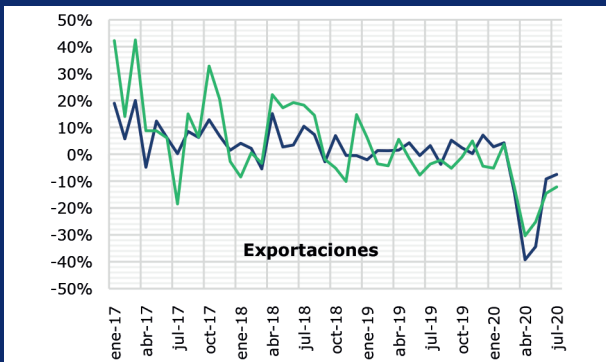
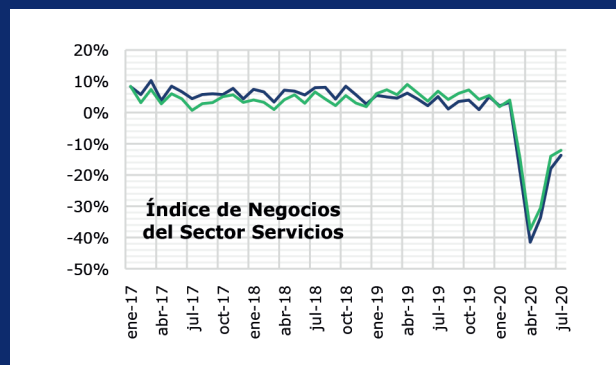
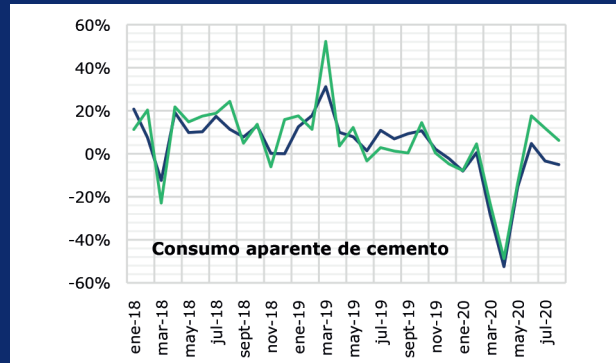
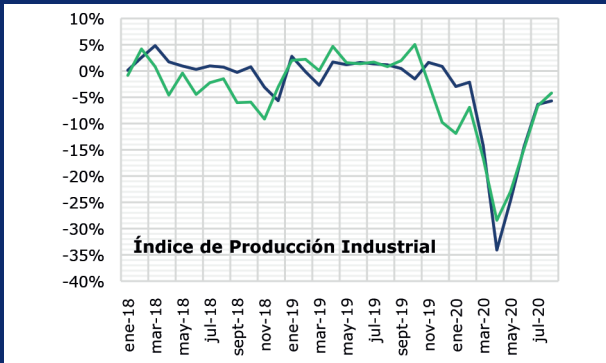
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de BDSICE (Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital)

La peor evolución de ambos indicadores en España desde julio con respecto a la media de la zona euro podría probablemente en parte explicarse por una desescalada más temprana e intensa en términos relativos, así como a la incertidumbre que añaden los rebotes de COVID-19 desde entonces.

En cuanto a la evolución de otros indicadores de actividad económica para España y Andalucía (Gráfico 5), todos, salvo

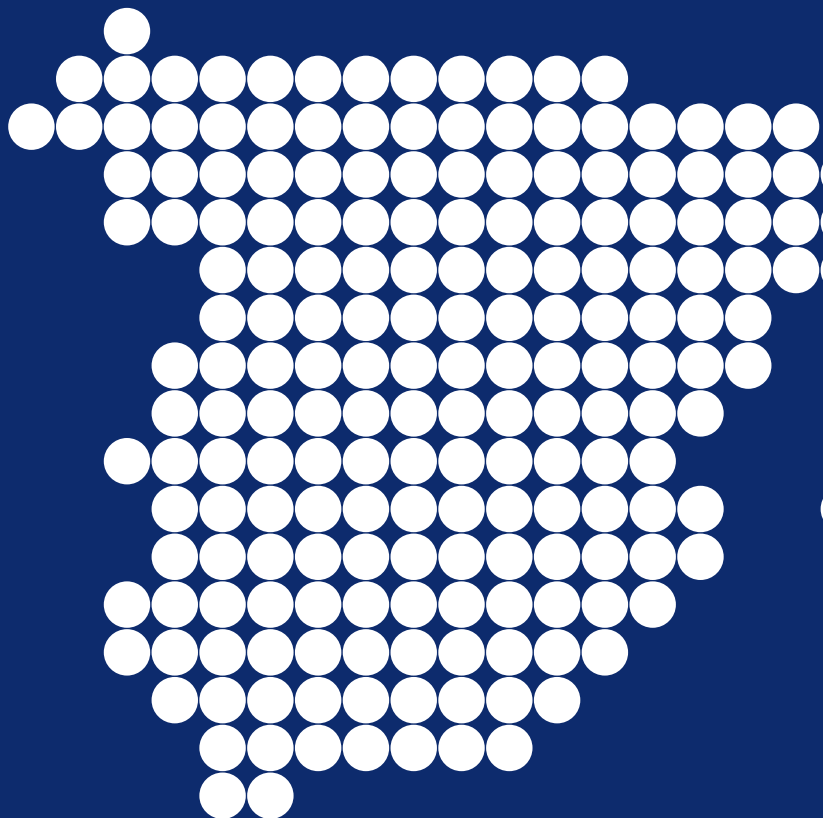
el consumo aparente de cemento en Andalucía, siguen por debajo de los valores del año pasado, aunque han mejorado desde abril tras caídas muy importantes, en particular la sufrida en el número de pernoctaciones. Este número ha mejorado algo más en Andalucía que en el conjunto de España, probablemente condicionado por una mayor atracción del turismo nacional por la mejor situación epidemiológica.

Gráfico 5.
Selección de indicadores de actividad económica (% variación interanual)



— España — Andalucía

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Instituto de Estadística y Cartografía de Andalucía

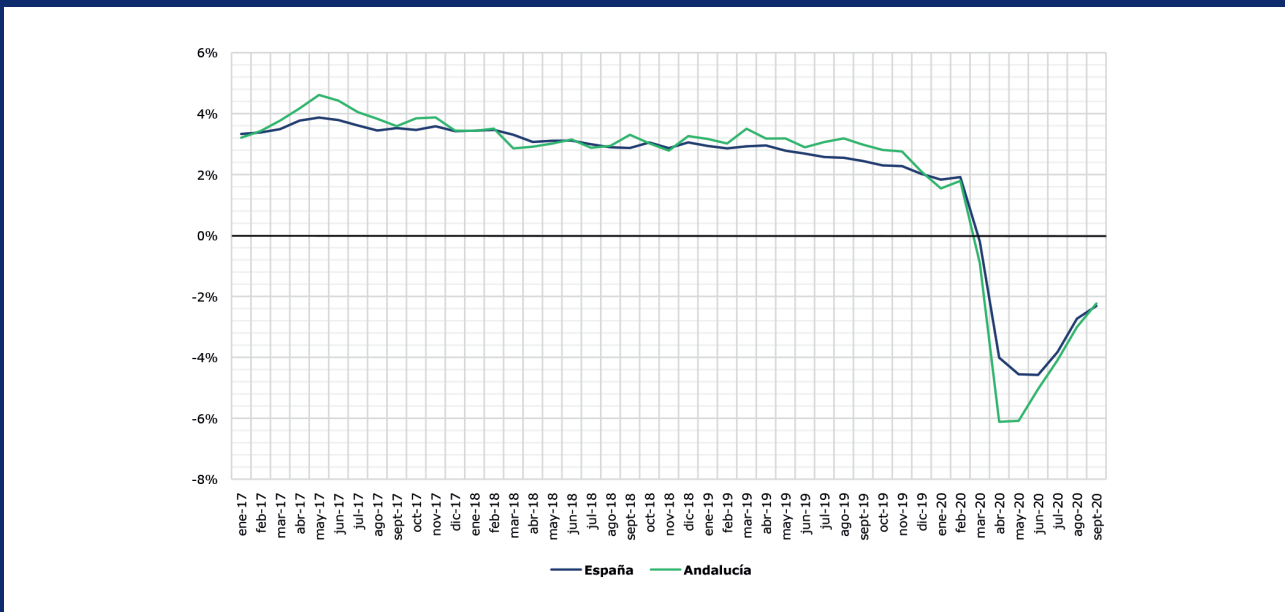


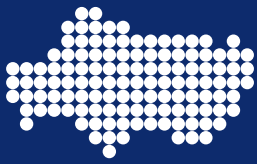
02.2 Evolución del mercado laboral

La evolución de los datos de afiliación a la seguridad social muestra una notable mejoría desde mayo, siendo esta mejoría más intensa en Andalucía que en el conjunto de España (Gráfico 6). Esto se podría explicar por una desescalada más rápida en Andalucía, dando lugar a una convergencia de las dos tasas de variación interanual en septiembre. De hecho, según los últimos datos, el número medio de afiliados a la Seguridad Social se situó en 18.876.389 personas, aumentando en 84.013 cotizantes respecto a agosto y representando el mejor dato registrado en un mes de septiembre. Pero hay que tener en cuenta las dos principales fuerzas que típicamente

explican los cambios en los datos de afiliación en los meses de septiembre: las nuevas contrataciones en el sector Educativo (sector con mucha temporalidad en España) y los despidos tras la campaña de verano de trabajadores con contratos temporales de corta duración. Estos despidos han sido considerablemente menores en comparación con años anteriores en el mismo mes dada la baja contratación durante este verano en sectores que hacen más uso de este tipo de contratos. Esto por lo tanto hace que los datos de septiembre de 2020 sean mejores en comparación con años anteriores.

Gráfico 6.
Evolución del número medio mensual de afiliados a la Seguridad Social (Tasa interanual)





No debemos olvidar que el número de afiliados incluye aquellos trabajadores que se encuentran en situación de ERTE.

En el Gráfico 7 se puede apreciar el efecto de no incluirlos con respecto al número de afiliados en el último día del mes. La diferencia entre el número de afiliados incluyendo y excluyendo aquellos en situación de ERTE se ha reducido de forma significativa, debido a la reducción del número de personas acogidas a este tipo de protección laboral. Está por ver cuál será su evolución dependiendo del grado en que las empresas se acojan a la ampliación de la prórroga de los ERTE. El alto nivel de incertidumbre por los rebrotes puede obligar a muchas empresas a replantearse las diferentes opciones. También se aprecia que, si comparamos el dato de septiembre con el de los 4 años anteriores, nos acercamos al dato de 2018, estando por debajo del de 2019.

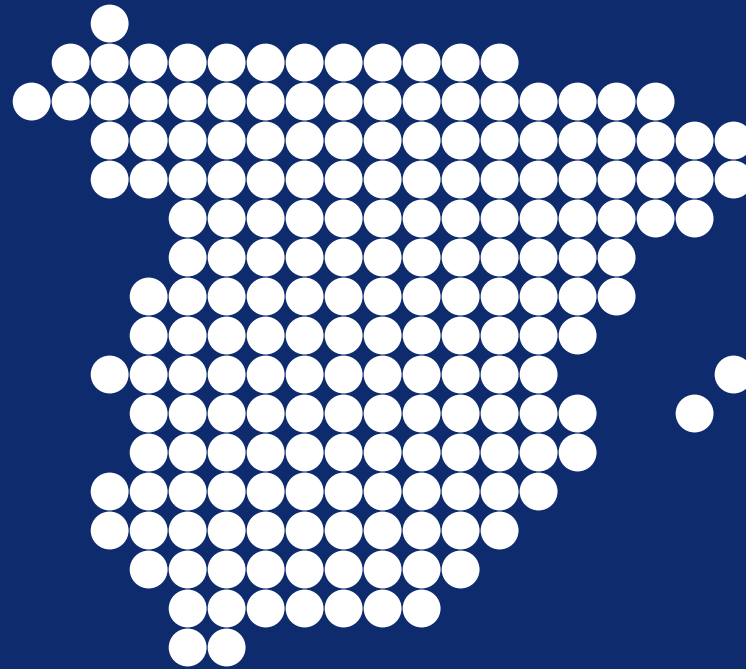
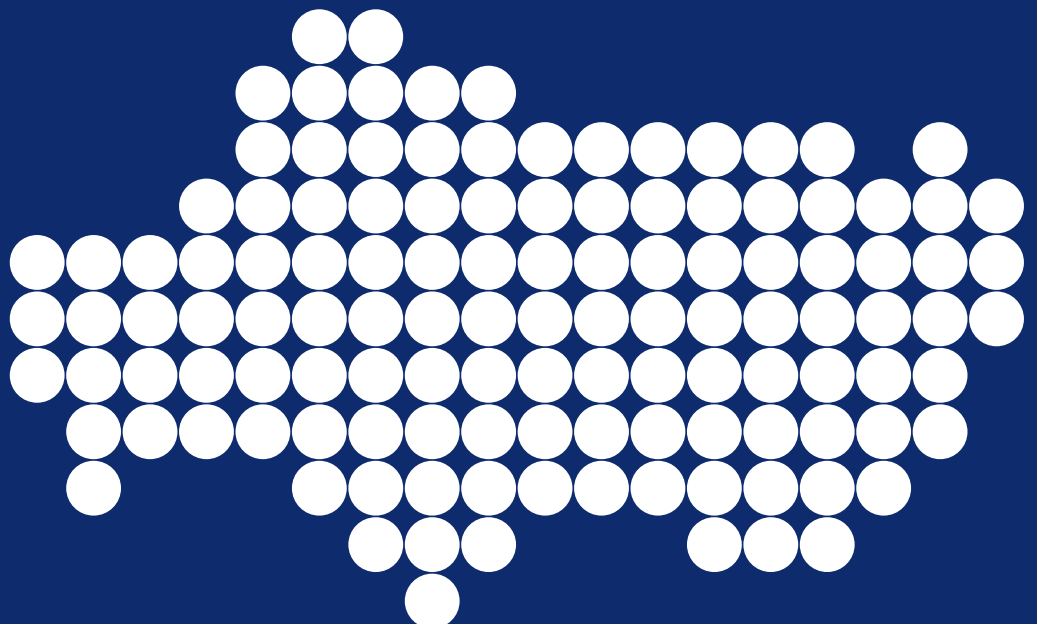
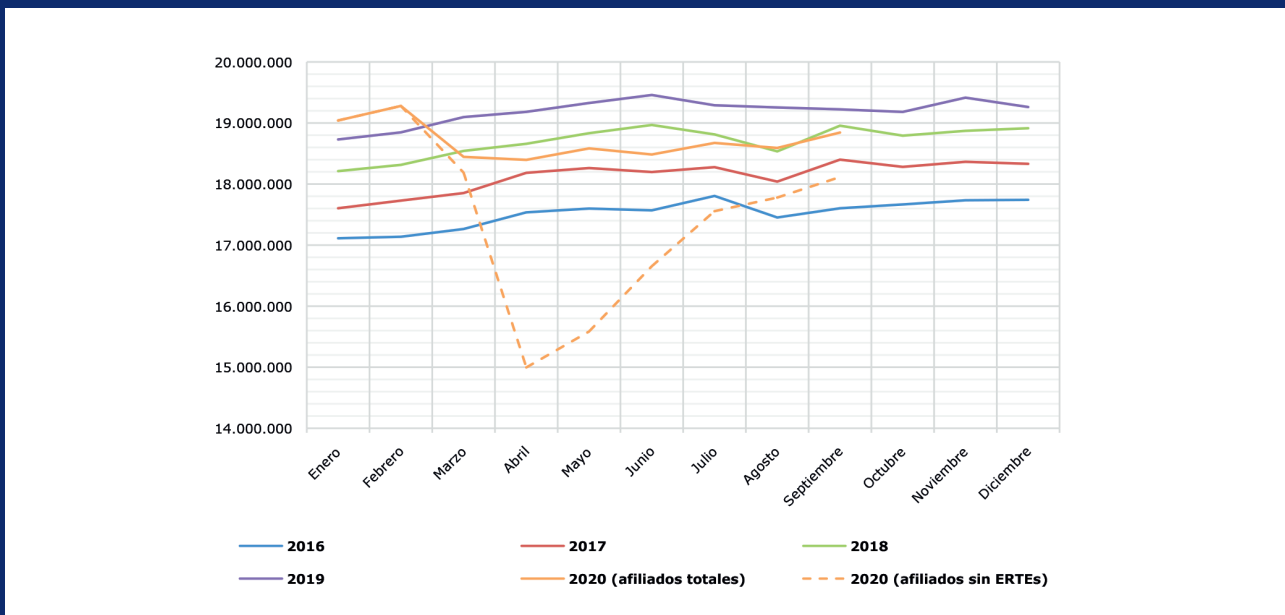


Gráfico 7.
Número de afiliados en el último día del mes



03. Perspectivas Económicas para España y Andalucía 2020 – 2021

03.1 Previsiones económicas en el escenario base



Tabla 1. Cuadro macroeconómico para España

	2020	2021
PIB (% variación)	-11,6	6,9
Consumo de los hogares (% variación)	-13,0	7,2
Consumo público (% variación)	2,6	0,2
Formación bruta de capital de las empresas (% variación)	-13,3	9,9
FBCF Bienes de equipo	-21,7	12,1
FBCF Construcción	-15,1	10,5
Demanda nacional	-9,9	6,0
Exportaciones	-22,7	13,5
Importaciones	-18,4	11,1
Empleo (puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo)	-9,2	5,6
Ocupados (EPA, % población activa)	-3,2	-1,5
Tasa de paro (% población activa)	16,0	18,4
B. Pagos c/c (% del PIB)	0,8	1,1
IPC (% variación)	-0,2	0,5
Saldo AAPP (% PIB)	-11,7	-7,2

Fuente: elaboración propia.

La situación económica para los próximos meses sigue pendiente de la evolución de la pandemia del Covid-19. El alto grado de incertidumbre manifiesta las dudas sobre la llegada de una vacuna a corto plazo, la aparición de nuevos rebrotes durante los próximos meses, y las medidas de carácter sanitario que el gobierno español podría plantear en los próximos meses si la pandemia se desata. El objetivo será el de evitar por todos los medios el colapso del sistema sanitario tal y como se produjo durante los meses de marzo y abril de 2020.

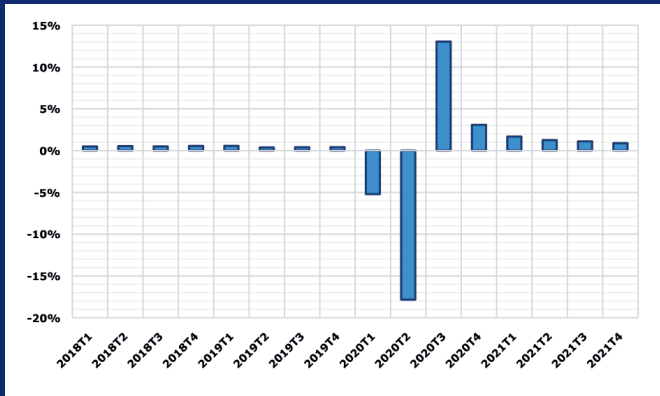
Este grado de incertidumbre es difícil de recoger en los modelos de predicción y la evolución de los principales fundamentales macroeconómicos para los próximos trimestres dependerá en gran medida de la evolución de la situación sanitaria, que todavía se antoja compleja. Las tendencias an-

ticipadas por los indicadores estudiados nos muestran que nos encontramos ante un posible punto de inflexión en la recuperación económica, ante el agotamiento del 'efecto rebote' en el mes de septiembre (PMI servicios por debajo de 50, freno en la reactivación de trabajadores afectados por ER-TEs). No obstante, aún es pronto para anticipar la evolución que pueden tomar los mismos, ya que estarán muy ligados a la evolución de la situación epidemiológica y las restricciones a la movilidad y a la actividad económica que se implanten.

El escenario macroeconómico presentado a continuación está basado en una recuperación gradual de la actividad económica que no incluye restricciones a la movilidad y a la actividad económica como las impuestas durante el estado de alarma de marzo de 2020. Por ello, es importante resaltar que



Gráfico 8.
Tasas de variación trimestral del PIB (%)



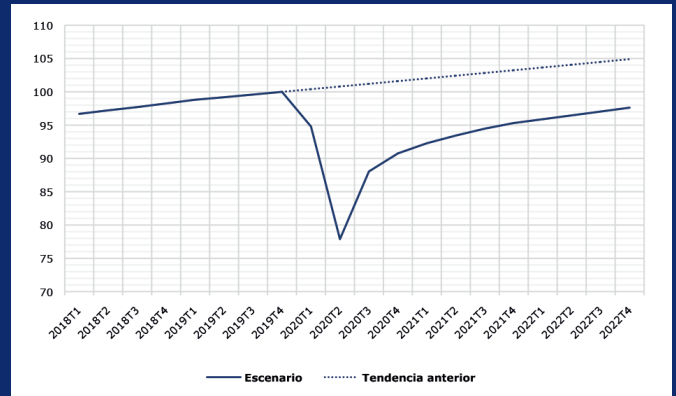
el sesgo de posibles revisiones del cuadro es a la baja, y dependerá de la relevancia de las zonas geográficas afectadas y su duración en el tiempo durante el cuarto trimestre de 2020.

En lo que respecta al cuadro macroeconómico previsto para 2020 y 2021 en España, las previsiones advierten en una fuerte caída en la actividad económica para 2020 (-11,6%), pero que vendrá seguida por un rebote del 6,9% para 2021 (Gráfico 8). La caída esperada del PIB para 2020 es compatible con crecimientos trimestrales robustos de la actividad económica en 2020T3 y 2020T4 (13,6% y 3,1%, respectivamente, ver Gráfico 9).

El escenario previsto, de carácter moderado, plantea una recuperación en forma de "U", en comparación a la prevista inicialmente en forma de "V". Una perspectiva que también considera en su informe más reciente el Banco de España, que prevé una recuperación gradual de la actividad y del empleo que no se hará del todo palpable hasta 2022. En este contexto, España no recuperaría los niveles pre-pandemia de febrero del presente año hasta el año 2023. Será clave, por tanto, el equilibrio entre medidas sanitarias y estímulos económicos procedentes tanto de la UE como del Gobierno hasta la llegada definitiva de una vacuna eficaz contra el SARS-Cov2.

Como advertimos previamente, la paralización de la actividad económica como consecuencia de la aplicación de medidas sanitarias que minimizan el contacto social ha impactado muy negativamente en el sector turístico, que durante los últimos años ha tenido un papel significativo en la recuperación de la economía española. Su fuerte caída en el año 2020 y su esperable lenta recuperación para 2021 reflejan un escenario exterior cambiante para España, con una fuerte caída de las exportaciones para 2020 (-22,7%) que pone en riesgo el saldo positivo de la balanza por cuenta corriente. Por su parte, la caída del consumo de los

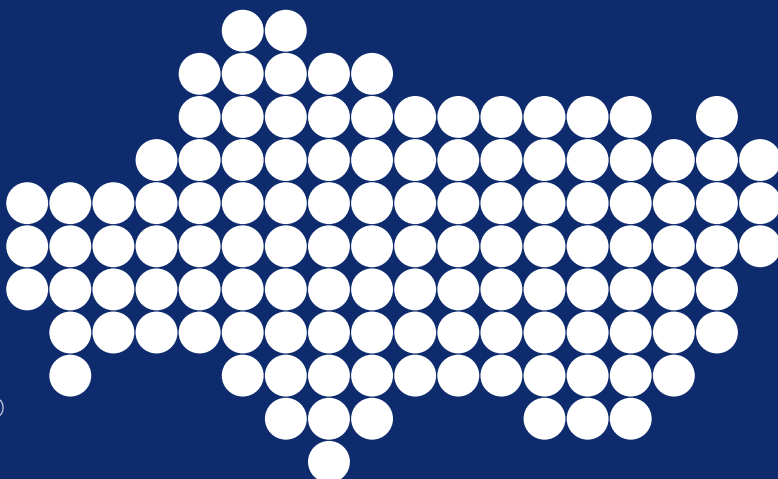
Gráfico 9.
Evolución del PIB en nuestro escenario base (2019T4 = 100)



hogares ha sido evidente y parece ligeramente superior a la prevista inicialmente para 2020 (-13,3%), aunque con un mayor rebote esperado para 2021 (7,2%). Esta caída en el consumo de los hogares contrasta con el crecimiento en el consumo del sector público para 2020 y 2021, dado el alto volumen de adquisiciones realizadas por el Estado para la provisión de material sanitario.

En cuanto al resto de indicadores macroeconómicos, continúa la tónica generalizada de fuerte caída en 2020 y de recuperación parcial en 2021. En lo que respecta a los componentes de la inversión tanto pública como privada, se prevé un importante retroceso en 2020, con una caída de por ejemplo el 21,7% en la inversión en bienes de equipo, que no llegará a recuperar los niveles pre-pandemia en el año 2021. En cuanto a la evolución del empleo, la situación se plantea ciertamente difícil si atendemos a los últimos datos publicados por la Encuesta de Población Activa para el segundo trimestre de 2020. En espera del informe de la EPA para el tercer trimestre del año, los modelos de predicción pronostican una tasa de paro que alcanzará el 16% en 2020 y el 18,4% en 2021. Estos datos son consistentes con los publicados por otros centros de estudios como Funcas o Banco de España, que predicen que la recuperación de la tasa de desempleo no empezará a ser evidente hasta 2022. Uno de los aspectos reseñables que traerá consigo este nuevo panorama laboral es el empeoramiento de las condiciones de los trabajadores en España, con un incremento considerable en la precariedad laboral, así como una mayor proliferación de contratos a tiempo parcial.

En definitiva, podemos decir que a menos de tres meses para finalizar 2020, las perspectivas económicas para España no pueden ser más negativas en términos de impacto en la demanda agregada. Lo esperado en un contexto de este tipo, de shock externo al ciclo económico, es una recuperación rápida y consistente que dependerá de las respuestas gubernamentales



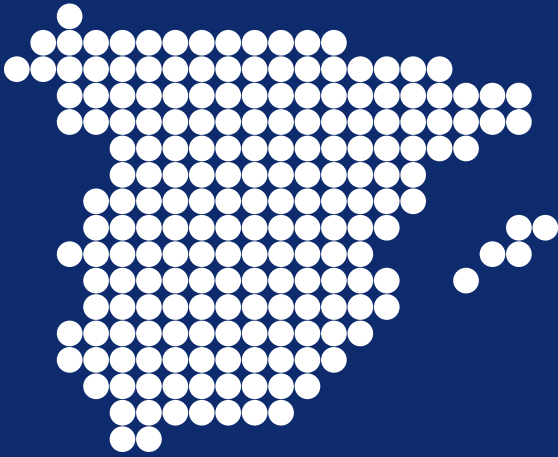


Tabla 2. Cuadro macroeconómico para Andalucía

	2020	2021
PIB (% variación)	-11,2	6,7
Ocupados (EPA, % población activa)	-3,6	-1,3
Tasa de paro (% población activa)	22,6	25,0
IPC (% variación)	-0,2	0,5

para controlar la pandemia en el mundo, mientras se espera a la llegada de una vacuna efectiva. Mientras tanto, las autoridades europeas continúan negociando un acuerdo definitivo sobre del Fondo Europeo de Recuperación, que traería importantes recursos financieros a España para hacer frente a las necesidades económicas y sanitarias planteadas en los últimos meses. En este contexto, los mercados financieros se mantienen en cierta calma tensa dada la política intervencionista del BCE, aunque expectantes ante las novedades procedentes de Bruselas que puedan minimizar los efectos de la profunda recesión económica que sufre Europa.

En Andalucía, por su parte, se mantienen las previsiones económicas realizadas para el conjunto de la economía española. La

mayor dependencia a la caída de la demanda nacional y exterior, por una mayor preponderancia del sector turístico en la región, pone de manifiesto un escenario adverso que únicamente mejorará en 2021, aunque en una medida inferior a la prevista inicialmente. En nuestro escenario de referencia se prevé una importante caída del empleo de aproximadamente un 3,6% para 2020 y de un 1,3% para el año 2021. Por lo que no sería hasta 2022 cuando la situación en el mercado laboral andaluz se normalizase. Finalmente, en lo que respecta a la tasa de desempleo, se espera que ésta alcance un máximo del 25% de la población activa para 2021. En este contexto de crisis sanitaria, no será hasta 2022, una vez superada la pandemia, cuando se regresa a la normalidad económica y a la creación de empleo.



Equipo Investigador

Director Ejecutivo Dr. Olexandr Nekhay

Profesor de Economía de la Universidad Loyola Andalucía. Doctor por la Universidad de Córdoba en Economía, Sociología y Políticas Agrarias. Ha sido Investigador para la Comisión Europea especializado en los temas de previsiones en producción y comercio agrícola internacional. Miembro de la Asociación Europea de la Economía Agrícola.

Investigadores: Dr. Luis Amador

Profesor de Economía de la Universidad Loyola Andalucía. Forma parte del Grupo de Investigación y Desarrollo Tecnológico (Consejería de Innovación, Ciencia y Empresa de la Junta de Andalucía), grupo SEJ-209, denominado "Estudios Empresariales". Es miembro del Observatorio de Sostenibilidad de la Provincia de Córdoba.

Dra. M^ª Carmen Delgado

Profesora de Economía de la Universidad Loyola Andalucía. Doctora en Economía por la Universidad Pablo de Olavide, ha sido Investigadora en la Comisión Europea, Profesora Visitante de la University of Strathclyde de Glasgow y El Colegio de México e integrante del grupo de investigación de la Junta de Andalucía CLIMAMODEL SEJ-511 (Modelos Multisectoriales para el Cambio Climático) y del Hispalis Regional Economics Applications Laboratory.

Jesús Miguel Lasarte López

Investigador predoctoral del Departamento de Economía de la Universidad Loyola Andalucía. Graduado en Administración y Dirección de Empresas y Máster en Métodos de Investigación en Ciencias Económicas y Empresariales. Actualmente cursa el Programa de Doctorado en Ciencias de los Datos, realizando su tesis en modelos de previsión económica.

Dr. Gonzalo Llamosas García

Profesor asistente de Economía de la Universidad Loyola Andalucía. Doctor en Economía por la Universidad de Cantabria, Oviedo y País Vasco (2019). Ha participado como investigador contratado en varios proyectos de la Comisión Europea (Horizon2020 y Erasmus+). Actualmente se encuentra vinculado al proyecto "Jean Monnet Module: EU Finance and Institutions. New Social and Environmental Challenges" (2020-Present), liderado por la profesora Myriam García Olalla (Universidad de Cantabria). Fue investigador visitante de la Universidad de Bangor en Reino Unido bajo la supervisión del profesor Philip Molyneux. Ha publicado varios artículos e informes de investigación sobre Finanzas de Comportamiento, Políticas Públicas y Digitalización.

Dra. Laura Padilla Angulo

Profesora de Economía de la Universidad Loyola Andalucía. PhD por la Toulouse School of Economics. Con beca de investigación Marie Curie, visitó el European Center for Advanced Research in Economics and Statistics (ECARES), en la Universidad Libre de Bruselas. Antes de incorporarse a la Universidad Loyola Andalucía, ha trabajado como consultora económica en The Brattle Group, en Bruselas, e impartido clases de Economía en la Escuela Superior de Comercio de Troyes, Francia.

Prof. Dr. Roberto Roson

Profesor Asociado en la Universidad Ca'Foscari, Venecia y calificado a nivel nacional para la promoción como Profesor Titular en Economía Aplicada y Política Económica. Doctor en Economía por la Universidad de Umeå (Suecia). Actualmente, está afiliado al Centro de Investigación GREEN de la Universidad Bocconi en Milán, así como al Departamento de Economía de la Universidad de Loyola Andalucía, donde coordina el grupo de investigación "Computational Economics Team". Es autor de varios artículos publicados en libros y revistas científicas internacionales, y coordinador de varios proyectos de investigación aplicada. Ha sido consultor para varias organizaciones, entre ellas: Comisión Europea (JRC), Banco Mundial, Naciones Unidas y FAO.

www.cea.es

www.uloyola.es



CEA
Confederación de
Empresarios de Andalucía

**Confederación de
Empresarios de Andalucía**

Arquímedes, 2. Isla de la Cartuja
41092 - Sevilla
Tel. 95 448 89 00
info@cea.es



**Universidad
Loyola Andalucía**
Campus Córdoba - ETEA

Escritor Castilla Aguayo, 4
14004 Córdoba (España)
Tel. +34 957 222 100

Campus Sevilla

Avda. de las Universidades s/n
41704 Dos Hermanas, Sevilla (España)
Tel. +34 955 641 600