



FOCUS

Boletín Trimestral
de Coyuntura Económica

Nº21 / MAYO / 2021

axesor

Índice

SITUACIÓN ACTUAL DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA	3
PREVISIONES SOBRE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA	5
CUADRO DE PREVISIONES ANUALES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA.	7

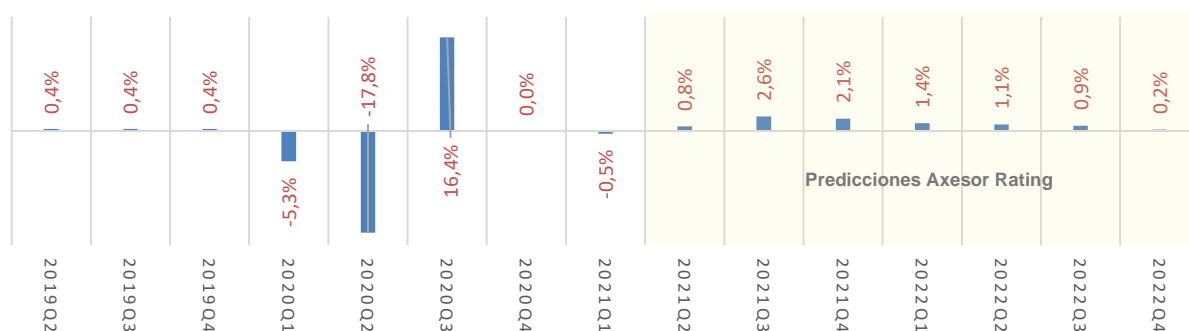
Boletín trimestral de coyuntura económica

Situación actual de la economía española

Los últimos datos publicados por el Instituto Nacional de Estadística ponen de relieve que en el primer trimestre de 2021 la economía española volvió a situarse en territorio negativo al registrar una contracción del **Producto Interior Bruto** del 0,5% intertrimestral -según la primera estimación realizada y a la espera de conocer los datos definitivos de actividad correspondientes al mes de marzo que podrían terminar acercando el dato real a nuestra predicción del 0%- como consecuencia del debilitamiento de la demanda nacional -que restó un 0,92% al crecimiento del periodo- aunque parcialmente compensado por el mejor comportamiento observado en la demanda externa, que recuperó la zona positiva y contribuyó en un 0,4% al crecimiento intertrimestral.

limitación de actividad en la mayor parte del territorio nacional, además de los efectos negativos del temporal Filomena, que una vez más han aplazado la materialización del gasto discrecional tal y como pone de manifiesto el empeoramiento del indicador de confianza del consumidor, del comercio minorista o del gasto por tarjeta observado durante los dos primeros meses del año, entre otros; y no tanto a un empeoramiento de la renta salarial real que continuó mejorando y rozó niveles máximos de los últimos cinco años entre otros factores por las medidas de contención de renta aprobadas.

PIB. EVOLUCIÓN INTERTRIMESTRAL

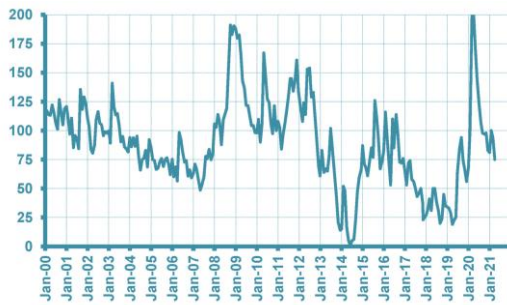


Fuente: INE y Axesor Rating

Por componentes, el empeoramiento de la **demanda interna** en este arranque del año estuvo explicado principalmente por la contracción tanto del gasto de los hogares como de la formación bruta de capital fijo, señal inequívoca que obedece a un agudizamiento de la incertidumbre ⁽¹⁾ de hogares y empresas ante la negativa evolución de la pandemia y la adopción de nuevas medidas de

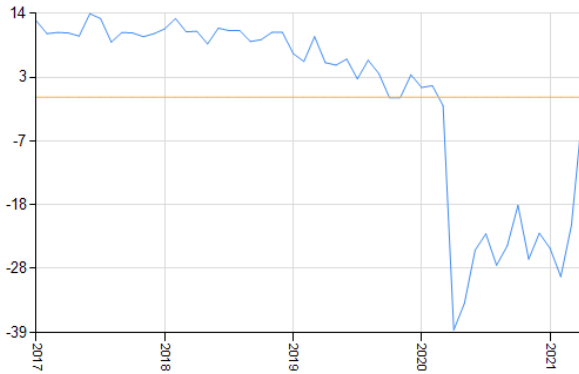
⁽¹⁾ Durante los meses de enero, febrero y marzo se produjo un repunte en el índice de incertidumbre económica que publica el IESE hasta alcanzar valores máximos de los últimos ocho meses. Sin embargo, en abril se observa una importante recuperación hasta mínimo no observados en desde el estallido de la crisis sanitaria.

INDICE DE INCERTIDUMBRE ECONÓMICA

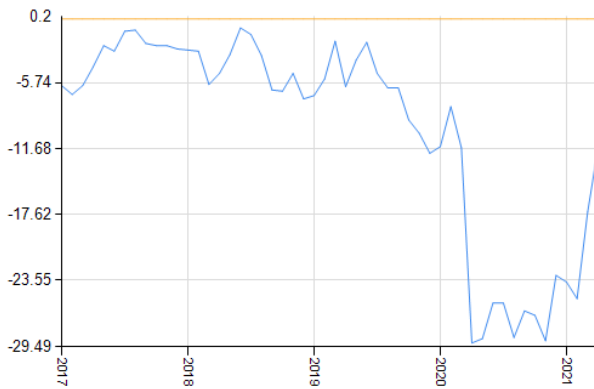


Fuente: IESE

INDICADOR DE CONFIANZA DEL COMERCIO MINORISTA



INDICADOR DE CONFIANZA DE LOS CONSUMIDORES. ESPAÑA.



Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

En lo que respecta a la formación bruta de capital fijo, en términos intertrimestrales registró una contracción del 1,88% -hecho que supuso una ruptura con la tendencia positiva que venía registrando desde el tercer trimestre del año 2020-, principalmente por la caída de la inversión en construcción (-5,1%) y no tanto por la inversión en bienes de equipo que a pesar de la ralentización hasta el 0,8% intertrimestral mantuvo la tendencia

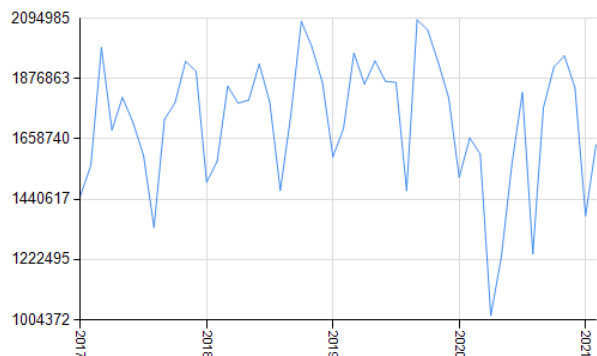
positiva que venía encadenando desde el tercer trimestre de 2020.

Por su parte el gasto público mantuvo la tendencia positiva que viene encadenando desde el inicio de la recuperación tras la crisis financiera, aunque ciertamente a un ritmo intertrimestral que continúa ralentizándose una vez reducido el componente discrecional asociado al gasto sanitario o la puesta en marcha las medidas más importantes de política fiscal para hacer frente a la pandemia, además del efecto de los propios estabilizadores automáticos. Con todo ello, el consumo público se posicionó como el único componente de la demanda interna que contribuyó positivamente al crecimiento (+0,11).

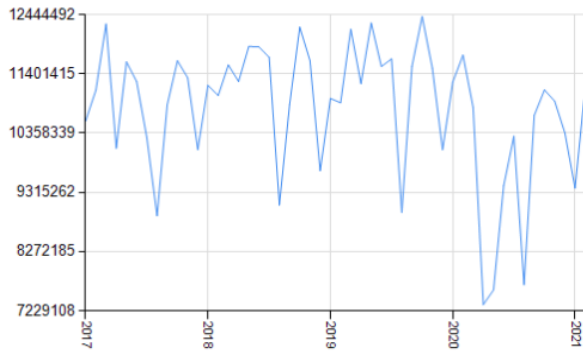
En términos de déficit fiscal, el conjunto de las administraciones públicas cerró 2020 con un déficit público del -10,9% del PIB (ligeramente inferior a nuestra previsión del 12%), lo que se tradujo en algo más de 140.000 millones de euros que elevaron la deuda pública hasta el 120% del PIB.

Finalmente, y tal y como se ha anticipado a lo largo de este Boletín de Coyuntura Económica, en el arranque del año el debilitamiento de la demanda interna se vio parcialmente compensado por un mejor comportamiento de la **demanda externa** (contribución del 0,4% al crecimiento), no tanto del componente exportador, que cayó en un 0,04% intertrimestral, sino que básicamente justificado por la menor importación de bienes y servicios (-0,44%), evolución en todo caso consonante con el debilitamiento de la demanda interna, ya que buena parte de las importaciones corresponden precisamente -además de productos energéticos- a bienes de equipo y materias primas principalmente asociadas a la industria automovilística.

IMPORTACIONES PROCEDENTES DE LOS PAÍSES DE LA OCDE-TOTAL (B. CAPITAL)



IMPORTACIONES PROCEDENTES DE LOS PAÍSES DE LA OCDE-TOTAL (B. INTERMEDIOS)



Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

En lo que respecta al **mercado laboral**, desde el mes de noviembre venimos asistiendo a un cambio de tendencia en la evolución del número de personas desempleadas, con una tendencia ciertamente creciente aunque moderada que ha elevado la cifra hasta los 3.887 miles de trabajadores desempleados según los datos publicados por SPEE, superior a los 3.787 miles de trabajadores con los que se cerró el mes de noviembre y por supuesto, muy alejado de los 3.149 miles de desempleados registrados apenas dos años antes.

Por rangos de edad, son los trabajadores integrados en los grupos de edad más jóvenes (hasta los 34 años) los que mantienen las tasas de desempleo más elevadas, principalmente en los segmentos poblacionales de edades comprendidas entre los 16-19 años, 20-24 años y 25-29 años, en los que el paro alcanza niveles del 55,9%, 37,2% y 24,7% respectivamente, abiertamente superior al 27,2%, 14,9% y 8,7% que presentaban en el mismo periodo de 2007.

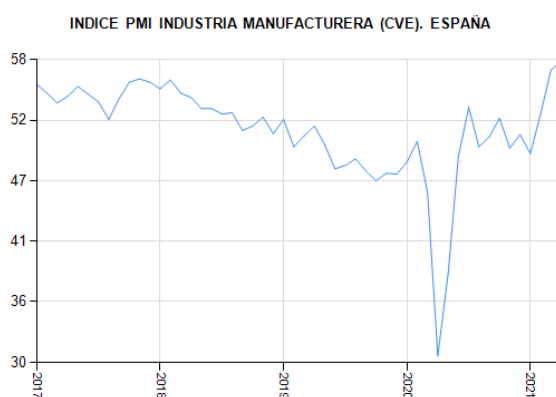
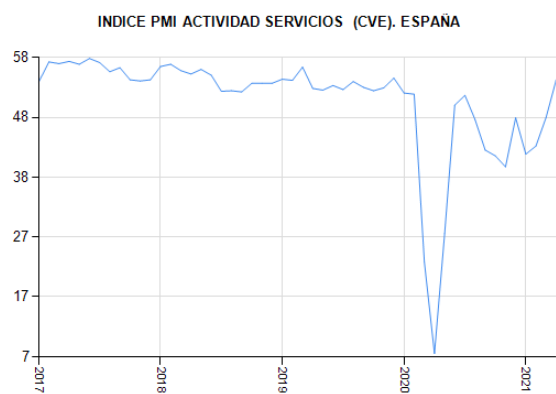
A ello se une los mayores niveles de inestabilidad laboral que se derivan de la mayor proporción de activos con contratos a tiempo parcial (9,8%, 11,4% y 8% respectivamente) -en su mayor parte explicado por la incapacidad de encontrar un trabajo a tiempo completo seguido, en el caso de los dos primeros grupos, por la lógica asistencia a centros de enseñanza – pero con una tendencia creciente desde la anterior crisis que se habría agravado en estos tres grupos de edad desde el estallido de la pandemia y que contrastaría con el resto de grupos en los que la tendencia de estos últimos trimestres continuaría siendo negativa; sin olvidar el persistente problema de la temporalidad, con una proporción de trabajadores con contratos temporales sobre el total de ocupados del 80%, 60% y 40% para los tres grupos de edad

considerados que, si bien se mantiene en niveles ligeramente superiores a los presentados en épocas de bonanza económica, en comparación con los niveles presentados por el resto de grupos de edad llegaría a duplicar e incluso triplicarlos a cierre del tercer trimestre de este año.

Esta situación no es baladí, ya que la inestabilidad tiene efectos perversos sobre las decisiones de inversión y consumo dada la mayor propensión marginal de estos grupos de edad, además del retraso en los planes de desarrollo familiar en un país en el que la tasa de natalidad es de apenas 1,17 hijos por mujer, una de las más bajas de Europa, mientras que la tasa de dependencia continúa creciendo y se mantiene en los umbrales elevados de la Unión Europea, situación que no solo compromete el potencial de crecimiento económico futuro, sino que también supone una amenaza a la sostenibilidad de un modelo de pensiones basado en un sistema de reparto cuya piedra angular deriva de la capacidad de generación de rentas de una generación seriamente afectada por las dos últimas crisis económicas.

Previsiones sobre la economía española

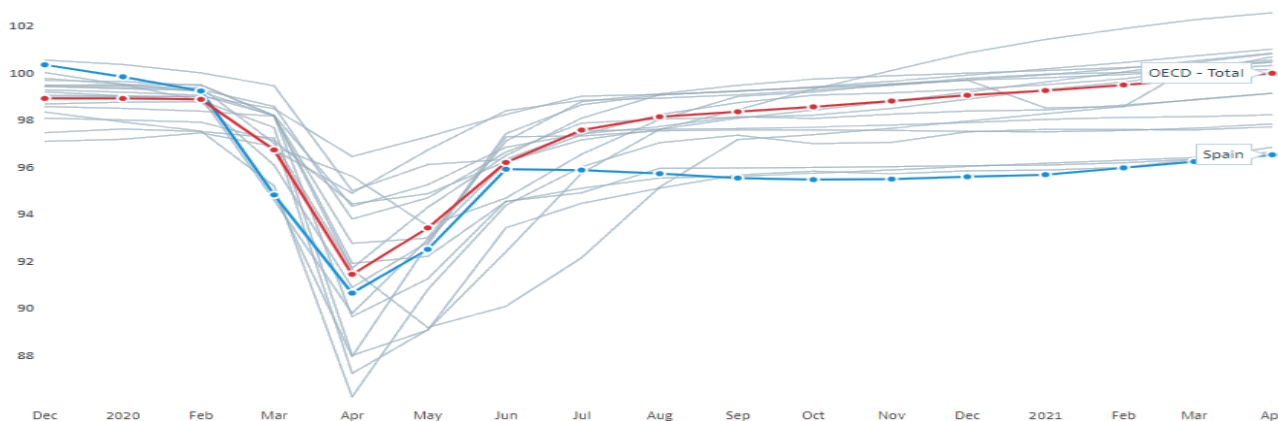
Desde Axesor Rating esperamos observar una progresiva recuperación de la economía española, principalmente en el tercer y cuarto trimestre del año, a la vista de la evolución del proceso de vacunación de la población y la mejora de expectativas de los agentes económicos (tal y como anticipa el indicador PMI manufacturero en niveles máximos o el PMI del sector servicios que vuelve a situarse en la zona de expansión), todo ello bajo un escenario de incertidumbre en cuanto a la evolución que termine presentado la pandemia a las puertas de la temporada estival una vez puesto punto final al estado de alarma desde el pasado 8 de mayo, ya que un repunte descontrolado de la misma podría alejar la ansiada recuperación del turismo y terminar postergando la mayor parte de la recuperación al ejercicio siguiente.



Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

A similar conclusión apunta también la tendencia mostrada por el *Composite Leading Indicator* que publica la OCDE mensualmente, con una clara recuperación desde el mes de enero de 2021 que, sin embargo, no evita que España continúe situándose a la cola de la totalidad de economías de la zona euro.

COMPOSITE LEADING INDICATOR



Fuente: OCDE

A pesar de esa mejora de expectativas, el peor arranque del año comentado deriva en una revisión de nuestras **previsiones de crecimiento** del PIB para 2021 hasta el 5,2% interanual (anterior 5,6%), con una mejora de la expectativa de crecimiento para 2022 hasta el 5,9% (anterior 5,4%), en todo casi un efecto rebote sobre el que no esperamos se recuperen los niveles alcanzados previo al estallido de la crisis sanitaria hasta el año 2023.

Por componentes de la demanda, esperamos que sea la demanda interna el motor de este crecimiento, principalmente del consumo de los hogares y de la inversión, con una aportación del sector público en continua caída. En este sentido, prevemos un crecimiento interanual del consumo de los hogares del 6,4% y 4,8% en 2021 y 2022 respectivamente, mientras que esperamos que la inversión crezca en un 4,2% y 7% respectivamente, tanto de la inversión asociada a construcción como bienes de equipo.

Asimismo esperamos que la demanda externa mejore su progresiva contribución, principalmente por la recuperación de exportaciones en buena parte asociado al componente de servicios turísticos, los más afectados por esta pandemia. Con todo ello esperamos que el saldo de la balanza por cuenta corriente mejore hasta situarse en el 0,9% y 1,1% del PIB en 2021 y 2022 respectivamente.

Creemos que esta progresiva recuperación de la economía tendrá un efecto beneficioso sobre el mercado laboral, con una tasa de paro que, si bien podría empeorar hasta el 16,9% este año (todo dependiendo de la extensión que terminen teniendo los ERTes), esperamos que finalmente se produzca una importante mejora hasta el 15,7% en 2022.

Cuadro de previsiones anuales de la economía española.

Cuadro 1. Previsiones anuales.

(% variación media anual, salvo indicación en contrario)

Previsiones anuales	2020	2021	2022
PIB real	-10,8	5,2	5,9
Consumo final hogares	-12,1	6,4	4,8
Consumo final AAPP	3,8	2,8	1,7
Formación Bruta de Capital Fijo	-11,4	4,2	7,0
- Maquinaria y bienes de equipo	-25,9	9,9	5,4
- Construcción	-14,0	2,8	8,8
Exportaciones de b. y s.	-20,2	12,2	9,2
Importaciones de b. y s.	-15,8	12,1	5,1
IPC subyacente (media anual)	0,7	1,2	1,0
IPC total (media anual)	0,3	1,5	1,2
Tasa de paro (EPA, % población activa)	15,5	16,9	15,7
Saldo balanza pagos cuenta corriente (% PIB)	0,7	0,9	1,1
Cap (+) o nec (-) financ. AA.PP. excluyendo ayudas a ent. financieras (% PIB)	-10,1	-8,5	-6,0

Fuente: Axesor Rating

Notal Legal. Condiciones de uso de este documento y su contenido:

El presente documento se ofrece únicamente con fines informativos y no puede ser considerado como una recomendación en cuanto a transacciones, inversiones, estrategias o cualquier otro tipo de decisión comercial, empresarial o jurídica. Aunque AXESOR dedica el mayor esfuerzo y cuidado para tratar que la información sea correcta y fiable, debido al hecho de que la información se elabora a partir de los datos suministrados por fuentes sobre las que AXESOR no siempre tiene control y cuya verificación no siempre es posible, AXESOR no proporciona garantías sobre la exactitud, fiabilidad, temporalidad o adecuación de la información contenida en el documento, y declina toda responsabilidad sobre posibles errores, descuadres, falta de correspondencia u omisiones en la misma. AXESOR no garantiza la comercialidad e idoneidad del contenido de la Información para una finalidad concreta. El lector está de acuerdo en que la información suministrada por AXESOR podrá ser un elemento más a tener en cuenta en la adopción de sus decisiones empresariales, pero no podrá tomar las mismas exclusivamente en base a ella, y de hacerlo libera a AXESOR de toda la responsabilidad por la falta de adecuación. En ningún caso Axesor, sus sociedades o empresas relacionadas, o los socios, agentes o empleados de las mismas, asumirán responsabilidad por las inexactitudes, incorrecciones, falta de correspondencia, carácter incompleto u omisiones de los datos e información utilizada para la elaboración del Documento o en relación con cualquier uso del contenido del Documento, incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Tanto el boletín como su contenido la recopilación/sistematización de datos, son propiedad de AXESOR, encontrándose protegido por normativa aplicable sobre Propiedad Intelectual. El acceso a la Información no implica la transmisión de ningún otro de los derechos derivados de la Propiedad Intelectual de ésta. Cualquier uso de su contenido, deberá ser previamente autorizado por escrito por la Compañía.

F•CUS

902 544 044
www.axesor.com
clientes@axesor.com

axesor