

LLYC

CONTEXTO ECONÓMICO. ABRIL 2020

COVID-19:

RECESIÓN SIN PRECEDENTES EN LA ECONOMÍA GLOBAL

La pandemia del COVID-19 se ha convertido en el shock global más importante de las últimas décadas. Además de una pérdida de vidas humanas sin precedentes, el COVID-19 ha supuesto un shock de oferta y de demanda que se ha traducido en importantes disrupciones en las cadenas de valor globales y en un inédito hundimiento del consumo y de la inversión. En este contexto, los analistas nos recuerdan que las cosas difícilmente volverán a ser como antes. Mientras no encontremos una vacuna, normalizaremos el uso de mascarillas, las medidas de distanciamiento social y los confinamientos intermitentes o de determinados colectivos de la

población, al tiempo que veremos cómo el teletrabajo comienza a convertirse en un complemento cada vez más serio al trabajo presencial. Más allá de esto, la crisis del COVID-19 tendrá su reflejo en el ámbito político y de la gobernanza global, y es posible que agudice el cuestionamiento a la globalización y al orden económico multilateral por el que nos hemos regido desde el fin de la Segunda Guerra Mundial.

Estados Unidos se ha convertido en el epicentro de la pandemia, con cerca de 966.000 casos confirmados (*). En el terreno económico, el impacto del coronavirus es cada vez más evidente y está teniendo su mayor

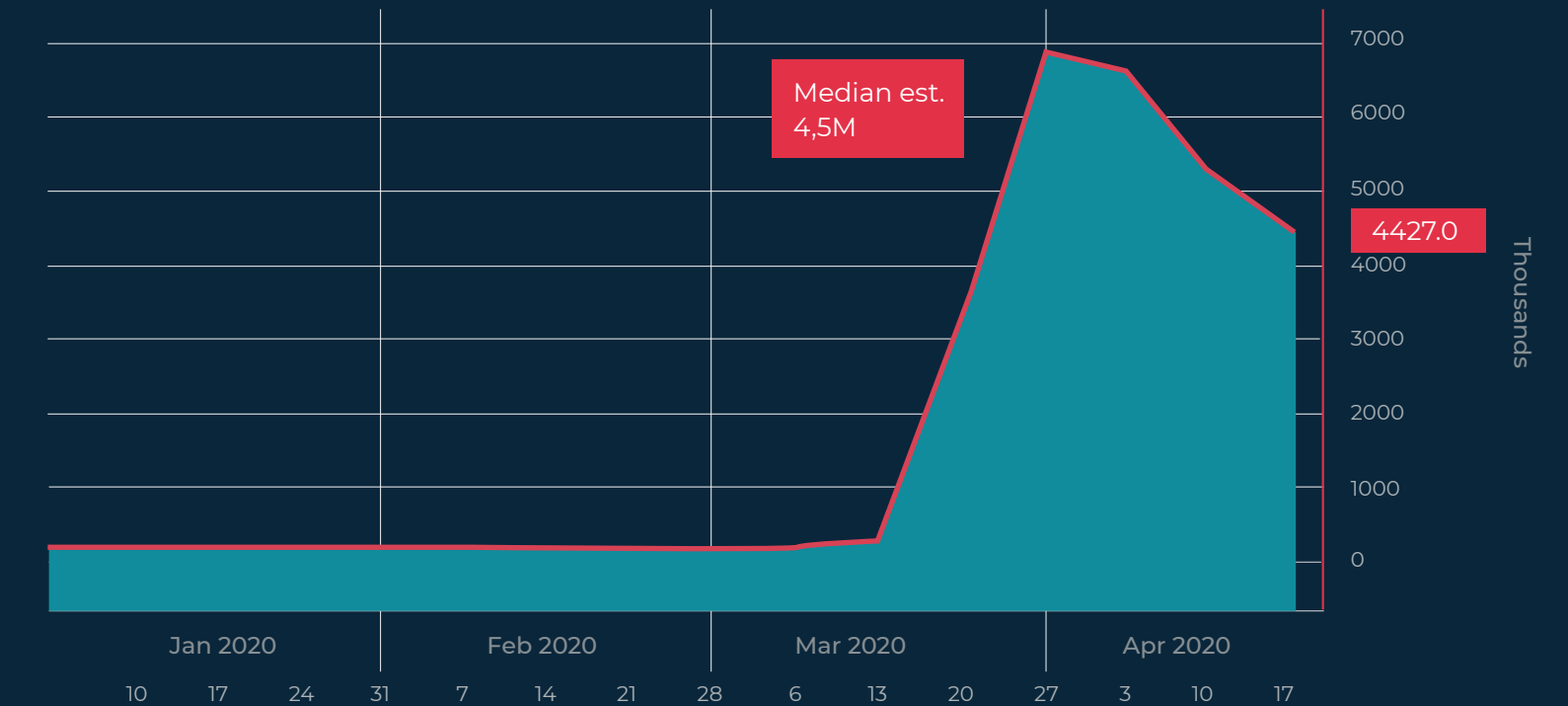
reflejo en lo laboral. Durante la última semana, 4,4 millones de estadounidenses perdieron su empleo, siendo ya cerca de 26 millones los que lo han hecho durante las últimas cinco semanas (gráfico 1). En el mes de marzo, la tasa de paro ascendió notablemente hasta el 4,4%, si bien los economistas estiman que podría haber alcanzado ya el 20%, una cifra solo comparable a las registradas durante la Gran Depresión del siglo pasado. Para hacer frente a esta situación, la Administración estadounidense aprobó la semana pasada una ampliación de su "Paycheck Protection Program", orientado a proteger a las pequeñas empresas durante la crisis del COVID-19.

(*). La Johns Hopkins University ha desarrollado un mapa interactivo que muestra en tiempo real la propagación del coronavirus a escala mundial. Puede consultarse [aquí](#).

GRÁFICO 1

STILL SKY-HIGH

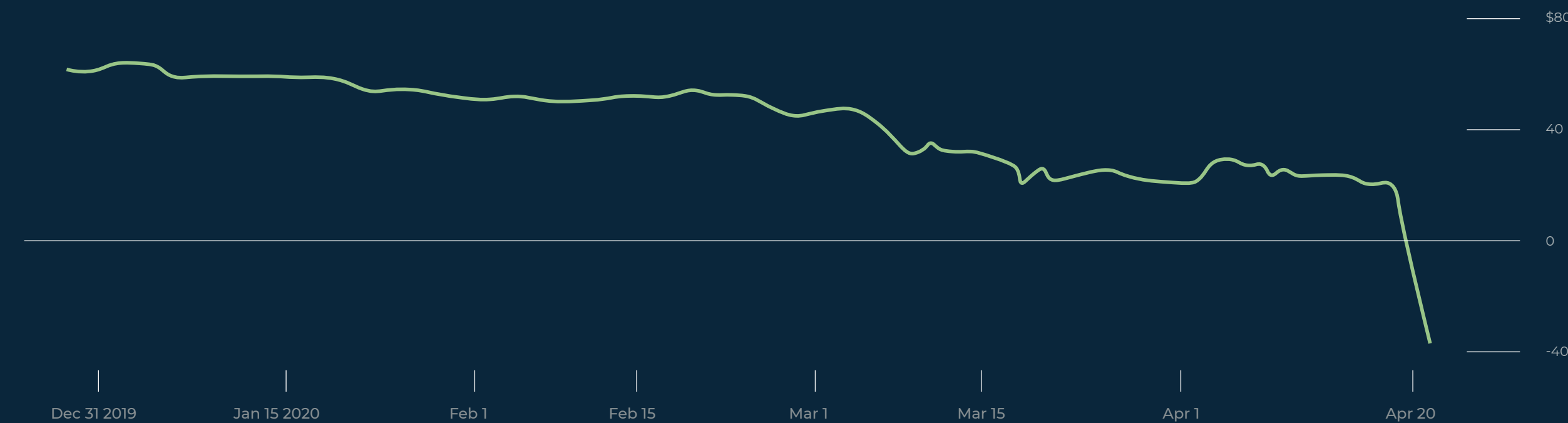
WEEKLY CLAIMS FOR U. S. UNEMPLOYMENT BENEFITS POST FIFTH WEEK IN THE MILLIONS



Initial weekly jobless claims (SA)

Fuente: Bloomberg

GRÁFICO 2
PRECIO DEL BARRIL DE CRUDO WTI



Fuente: Bloomberg

TABLA 1

PROYECCIONES DE CRECIMIENTO ECONÓMICO DEL FMI			
(PIB real, variación porcentual anual)	2019	2020	2021
PRODUCTO MUNDIAL	2,9	-3,0	5,8
ECONOMÍAS AVANZADAS	1,7	-6,1	4,5
ESTADOS UNIDOS	2,3	-5,9	4,7
ZONA DEL EURO	1,2	-7,5	4,7
Alemania	0,6	-7,0	5,2
Francia	1,3	-7,2	4,5
Italia	0,3	-9,1	4,8
España	2,0	-8,0	4,3
JAPÓN	0,7	-5,2	3,0
REINO UNIDO	1,4	-6,5	4,0
CANADÁ	1,6	-6,2	4,2
OTRAS ECONOMÍAS AVANZADAS	1,7	-4,6	4,5
ECONOMÍAS DE MERCADOS EMERGENTES Y EN DESARROLLO	3,7	-1,0	6,6

Fuente: FMI

Asimismo, a finales del mes de marzo el Congreso aprobó la **“Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security Act”** (también conocida como CARES Act), dotada con 2 billones de dólares. Por su parte, la Reserva Federal ha recortado sus tipos en varias ocasiones desde el inicio de la crisis (lo hizo el 3 y el 15 de marzo) y ha anunciado **compras ilimitadas** de activos.

Crisis sin precedentes en el mercado del petróleo. Continúan las **turbulencias** en el mercado del petróleo. El pasado 20 de abril, el precio del barril de referencia en Estados Unidos (el West Texas Intermediate o WTI, por sus siglas) cayó un 300% y se colocó en

terreno negativo, -40 dólares por barril (gráfico 2). El barril Brent, de referencia en Europa, se contagió rápidamente y cayó el 21 de abril cerca de un 25%, hasta los 20 dólares. Este desplome de los precios no es sino un reflejo de la enorme profundidad de la recesión que estamos viviendo a escala global. Los **analistas** advierten: lo que está sucediendo en el mercado del petróleo tendrá su reflejo en el sector financiero de los grandes países productores y no hay que descartar impagos, quiebras e incluso renegociaciones de deuda en algunas economías. Obviamente, y puesto que vivimos en un mundo globalizado, lo que ocurra a nivel financiero en cualquier país tendrá su impacto también en otros muchos.

Nuevas previsiones del Fondo Monetario Internacional (FMI). El FMI publicó recientemente sus [perspectivas económicas mundiales](#) para los próximos dos años y advirtió que nos enfrentamos a la peor crisis desde la Gran Depresión. En el mejor de los casos, la tasa de crecimiento del PIB mundial será del -3% en 2020, frente al 2,9% de 2019. Se espera que el crecimiento en las economías emergentes se sitúe en el -1% y en las avanzadas, en el -6,1%. Dentro de estas, se proyectan tasas del -5,9% para Estados Unidos y del -7,5% para la zona euro (tabla 1).

El COVID-19 en las economías emergentes. Las economías avanzadas han respondido rápidamente a la crisis del COVID-19 con medidas de expansión fiscal y monetaria

sin precedentes (la [OCDE](#) y el [FMI](#) las han recopilado todas a través de sus Policy Trackers). Los países emergentes, sin embargo, no tienen esa capacidad de respuesta. Por un lado, carecen de la infraestructura sanitaria y la fortaleza institucional necesarias para hacer frente con garantías de éxito a la pandemia, y además corren el peligro de sufrir más los estragos de la interrupción del comercio internacional y la caída del precio de las materias primas. La carga de la deuda que tienen acumulada es otro problema añadido. El [G20](#) y el [FMI](#) han tomado cartas en el asunto y, con el objetivo de facilitar la gestión del impacto sanitario y económico de la crisis, han dado luz verde a la suspensión temporal del pago de la deuda de las economías más desfavorecidas.

APUNTE...

La prioridad ahora es la lucha contra el coronavirus, pero ello no debe distraer a los gobiernos de todo el mundo del resto de retos que tienen pendientes a medio y largo plazo. La transición ecológica es uno de los que no deben perder de vista. En Europa, la acción climática, a través de un renovado impulso del Pacto Verde Europeo, puede ser uno de los ejes clave de la recuperación económica, con efectos positivos que pueden hacerse sentir también a medio y largo plazo, contribuyendo de este modo al desarrollo y bienestar de las generaciones futuras.

INDICADORES RECIENTES

- **Datos de déficit y deuda pública en la eurozona (Eurostat).** Según Eurostat, el déficit público en España ascendió el año pasado al 2,8% del PIB, por encima del 2,64% anunciado por el [Gobierno](#). Por su parte, la deuda pública se situó en el 95,5% del PIB.
- **Índice de Confianza Empresarial (INE).** El Índice de Confianza Empresarial Armonizado ha sufrido un enorme deterioro en los últimos meses y en el segundo trimestre ha registrado una caída de casi el 27% con respecto al primero, hasta situarse en los 95,5 puntos, su nivel más bajo desde 2013.
- **PMI de la zona euro (IHS Markit).** El Índice PMI Compuesto de la Actividad Total de la eurozona alcanzó en el mes de abril su nivel mínimo desde julio de 1998, situándose en 13,5, lejos del 29,7 del mes de marzo.

INDICADORES ESPERADOS

- **Estadísticas de paro registrado y afiliación de trabajadores a la Seguridad Social (Ministerios de Trabajo y Economía Social y de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones).** 5 de mayo.
- **Encuesta de gasto turístico (INE).** 6 de mayo.

COVID-19:

CRISIS DEL COVID-19 EN LA UNIÓN EUROPEA

Los indicadores recientes apuntan a un colapso histórico de la actividad en la eurozona. La industria y los servicios han registrado caídas sin precedentes durante las últimas semanas (gráfico 3). El índice PMI del sector servicios de la zona euro ha alcanzado en abril su nivel mínimo desde julio de 1998 (11,7) y el del sector manufacturero, su mínimo desde junio de 1997 (18,4), lo que sugiere una contracción trimestral del PIB de la zona euro próxima al 7,5%. Asimismo, comienzan a llegar datos preocupantes de las dos grandes locomotoras de la zona euro, Francia y Alemania. Según el [Banco de Francia](#), el PIB del país ha retrocedido un

6% en el primer trimestre del año y cada quincena de confinamiento supone una pérdida anual del PIB del 1,5%, aproximadamente. En [Alemania](#), la caída del PIB no ha sido tan acusada este primer trimestre (1,9%), pero se espera alcance casi el 10% en el segundo y, en el conjunto del año, un 4,2%.

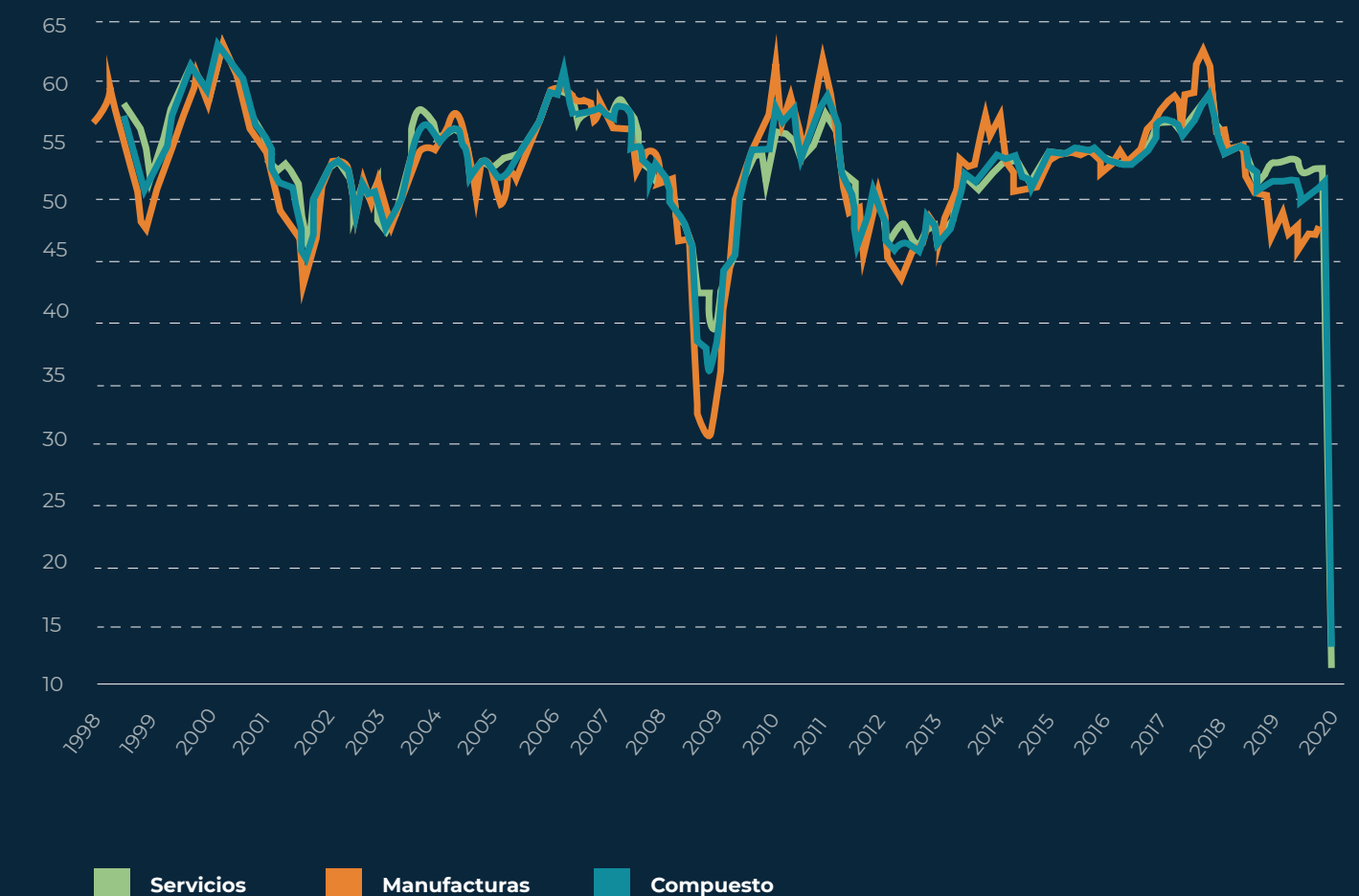
El coronavirus abre las grietas de siempre en el seno de la Unión. La crisis del coronavirus ha vuelto a poner de manifiesto la división entre los países del norte y los del sur de la Unión Europea. Las reuniones de los ministros de finanzas y de los jefes de Estado y de Gobierno de la Unión, reunidos en el Euro-

grupo y en el Consejo Europeo, respectivamente, han estado marcadas por la tensión desde el comienzo de la crisis y cualquier posibilidad de avanzar hacia una solución coordinada y solidaria a nivel europeo parecía remota, amenazando con una recuperación a dos velocidades. [Este análisis](#) de Enrique Feás es muy ilustrativo a este respecto.

El Banco Central Europeo (BCE) toma la iniciativa. Después del desliz del 12 de marzo, el BCE ha respondido de forma rápida y contundente a la crisis del coronavirus poniendo en marcha un [nuevo programa](#) de compra de activos (PEPP, por sus siglas en inglés) por impor-

GRÁFICO 3
PMI DE LA ZONA EURO

(ABRIL 2020)



Fuente: IHS Markit

APUNTE...

Nos encontramos ante un shock simétrico que afecta a todos los Estados miembros de la Unión y que requiere de respuestas coordinadas que garanticen la protección de todos los ciudadanos por igual. En este contexto, España debe seguir apostando por instrumentos ambiciosos que impliquen una mayor mutualización de los costes de la crisis, pero también debe demostrar que está dispuesta a ofrecer algo a cambio: ceder más soberanía, operar cuantas reformas sean necesarias y cumplir con los objetivos de equilibrio fiscal fijados a nivel europeo. La credibilidad y la confianza que seamos capaces de transmitir a nuestros socios son prioritarias en este sentido.

te de 750.000 millones de euros y comprometiéndose a hacer todo lo que sea necesario para hacer frente a la crisis del coronavirus. Después de esto, el BCE ha ido incluso más allá, **anunciando** que aceptará, si bien de forma temporal, activos de baja calidad crediticia como garantía en sus operaciones de refinanciación para evitar el endurecimiento de las condiciones financieras y garantizar la correcta transmisión de la política monetaria en la eurozona.

Acuerdos también en el Eurogrupo y el Consejo Europeo.

Los ministros de finanzas europeos lograron alcanzar un **acuerdo** la

noche del 9 de abril para movilizar medio billón de euros conforme a la siguiente fórmula: 240.000 millones de euros a través del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) para salvaguardar la liquidez de los Estados miembros; 200.000 millones de euros del Banco Europeo de Inversiones (BEI) para garantizar la supervivencia de las empresas, señaladamente las PYMES; y 100.000 millones de euros, a través del SURE, para programas que, como los ERTE en España, eviten la destrucción masiva de empleo. Por su parte, los líderes de la Unión suscribieron en su **reunión de 23 de abril** el acuerdo alcanzado por

el Eurogrupo y dieron luz verde a la puesta en marcha de un Fondo de Recuperación económica ligado al Marco Financiero Plurianual de la UE (esto es, el presupuesto de la Unión), si bien será la Comisión Europea quien deberá definir el alcance (España proponía movilizar hasta 1,5 billones de euros) y la naturaleza del fondo (si se articulará a través de transferencias, como pedía España, de créditos reembolsables, como prefieren los países del norte, o si se alcanzará un punto de equilibrio entre ambas opciones, tal como pretende la Comisión Europea).

COVID-19:

CRISIS DEL COVID-19 EN ESPAÑA

España se ha convertido rápidamente en uno de los países del mundo más afectados por el coronavirus. El nuestro ha sido, junto con Italia, el país europeo más afectado por la pandemia. De hecho, mantuvimos hasta hace poco la curva de fallecimientos más pronunciada del mundo, según puede apreciarse en el gráfico 4.

Las instituciones y casas de análisis prevén una contracción sin precedentes, rápida y severa de la actividad económica en 2020, según se indica en la tabla 2.

(**) El ministro de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, José Luis Escrivá, informó el pasado 15 de abril en sede parlamentaria del número de ERTE que se habían tramitado hasta la fecha: en total, se habían presentado unos 3 millones, que afectaban a cerca de 4 millones de trabajadores (esto es, el 16% de la población activa). Más de la mitad de estos ERTE ya habían sido resueltos favorablemente.

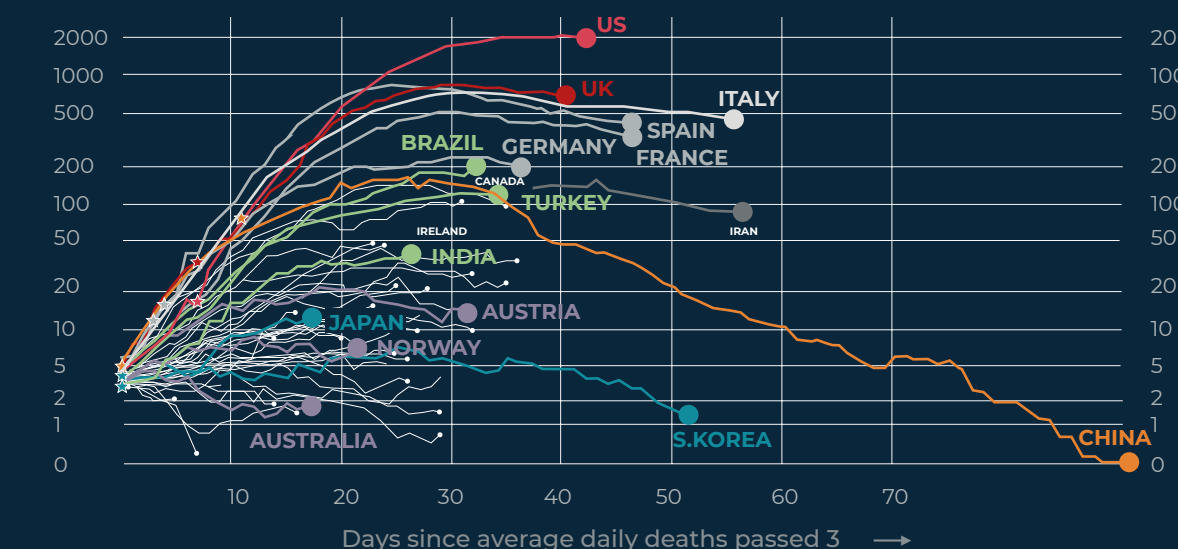
La crisis del coronavirus ha asestado un duro golpe al empleo en el mes de marzo. En apenas dos semanas (desde el día 11), la destrucción neta de afiliaciones a la Seguridad Social fue de 898.822 y los trabajadores temporales han sido los más afectados (casi el 70% de las afiliaciones perdidas corresponde a contratos temporales). Por su parte, el número de parados aumentó en el conjunto del mes en **302.365 personas**, haciendo que este último haya sido el peor mes de marzo de toda la serie histórica. Según el Banco de España, la tasa de paro podría alcanzar el 21,7% este año y según FUNCAS, casi el 19%. Ello, sin contar con los trabajadores afectados por Expedientes de Regulación Temporal de Empleo (ERTE) (**), que a efectos

estadísticos siguen contando como ocupados y, por tanto, no quedan recogidos en la tasa de paro reflejada en la Encuesta de Población Activa (EPA) que elabora el Instituto Nacional de Estadística (INE). Contando con estos trabajadores, la tasa de paro llegaría este año al 24,4%, de acuerdo con las estimaciones de FUNCAS (gráfico 5).

Más datos de empleo: EPA del primer trimestre. Según los datos publicados por el INE, el número de asalariados ha disminuido en 286.000 en el primer trimestre del año. El ajuste ha recaído fundamentalmente en los trabajadores temporales, de tal manera que la tasa de temporalidad ha disminuido 1,09 puntos, hasta el 25,02%. La ocupación ha caído en 285.600 personas (gráfico 6), de modo que el número

GRÁFICO 4 PMI DE LA ZONA EURO (ABRIL 2020)

Daily deaths with coronavirus (7-day rolling average), by number of days since 3 daily deaths first recorded Stars represent national lockdowns ★



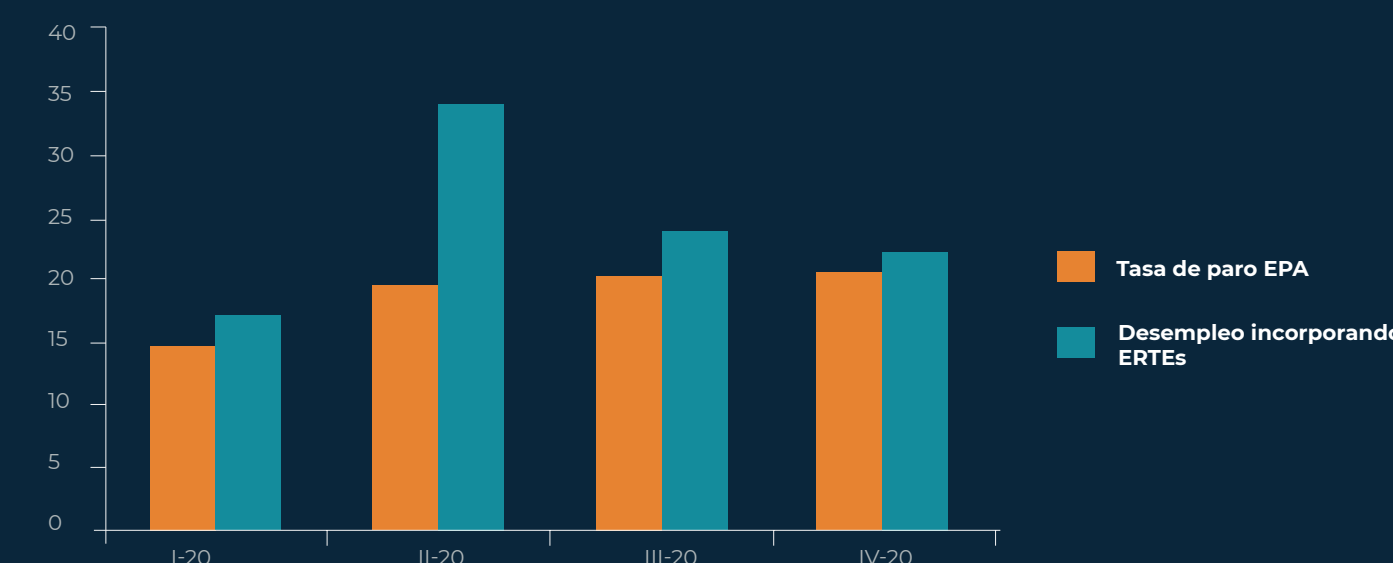
Fuente: Financial Times

TABLA 2

PREVISIONES MACROECONÓMICAS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN 2020				
	% VARIACIÓN DEL PIB	DÉFICIT PÚBLICO (% PIB)	DEUDA PÚBLICA (% PIB)	TASA DE PARO
BANCO DE ESPAÑA	-6,8	-7,2	109,9	18,3
FUNCAS	-7	-10,1	113,8	18,8
FMI	-8	-9,5	113,4	20,8

Fuente: elaboración propia a partir de Banco de España, FUNCAS y FMI
Nota: las cifras del Banco de España se refieren al mejor escenario previsto

GRÁFICO 5 TASA DE DESEMPLEO CON Y SIN TRABAJADORES AFECTADOS POR ERTE



Fuente: FUNCAS

GRÁFICO 6
VARIACIÓN TRIMESTRAL DE LA OCUPACIÓN (MILES DE PERSONAS, VARIACIÓN DEL PRIMER TRIMESTRE SOBRE EL CUARTO DEL AÑO ANTERIOR)

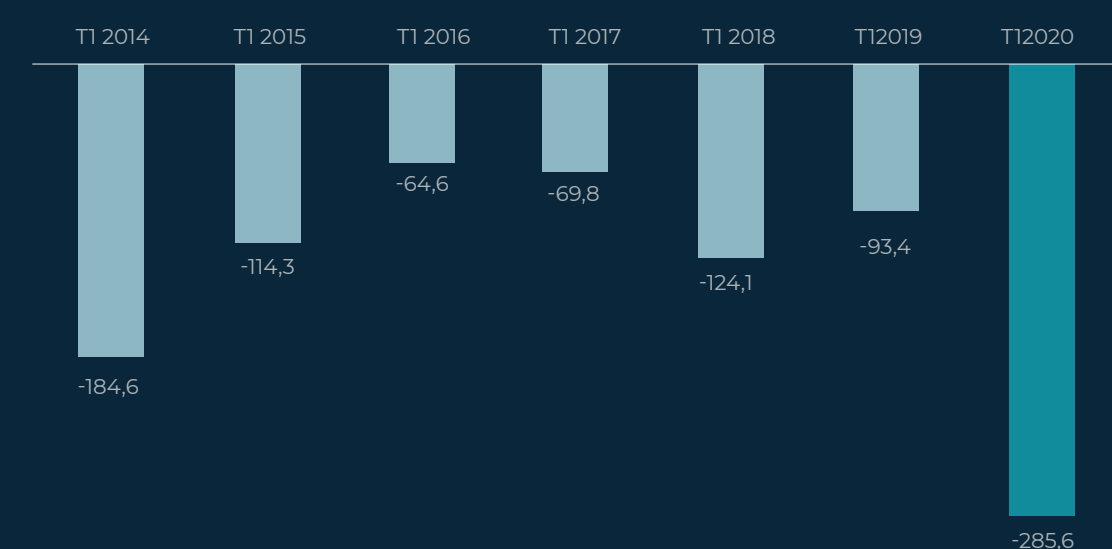


GRÁFICO 7
VARIACIÓN TRIMESTRAL DEL PARO (MILES DE PERSONAS, VARIACIÓN DEL PRIMER TRIMESTRE SOBRE EL CUARTO DEL AÑO ANTERIOR)

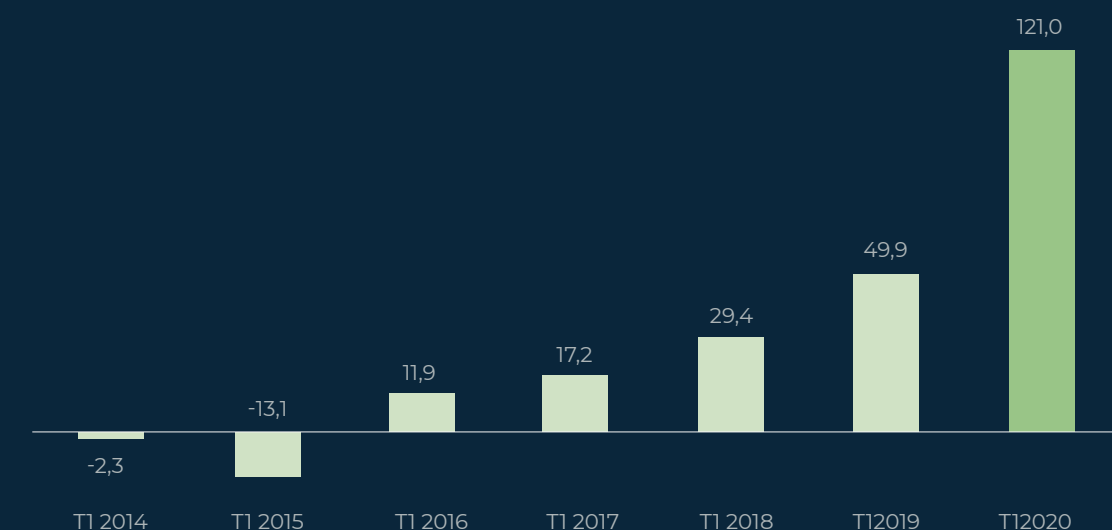


GRÁFICO 8
VARIACIÓN TRIMESTRAL DE LOS OCUPADOS (QUE NO HAN TRABAJADO EN LA SEMANA DE REFERENCIA DEBIDO A PARO PARCIAL POR RAZONES TÉCNICAS O ECONÓMICAS O EXPEDIENTE DE REGULACIÓN DE EMPLEO), (MILES, PRIMER TRIMESTRE SOBRE EL CUARTO DEL AÑO ANTERIOR)

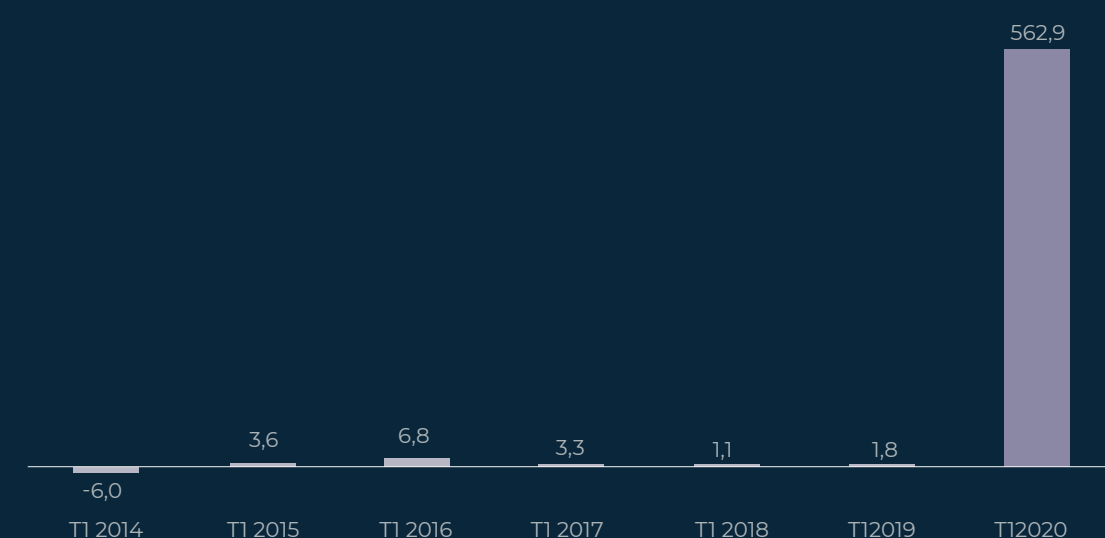
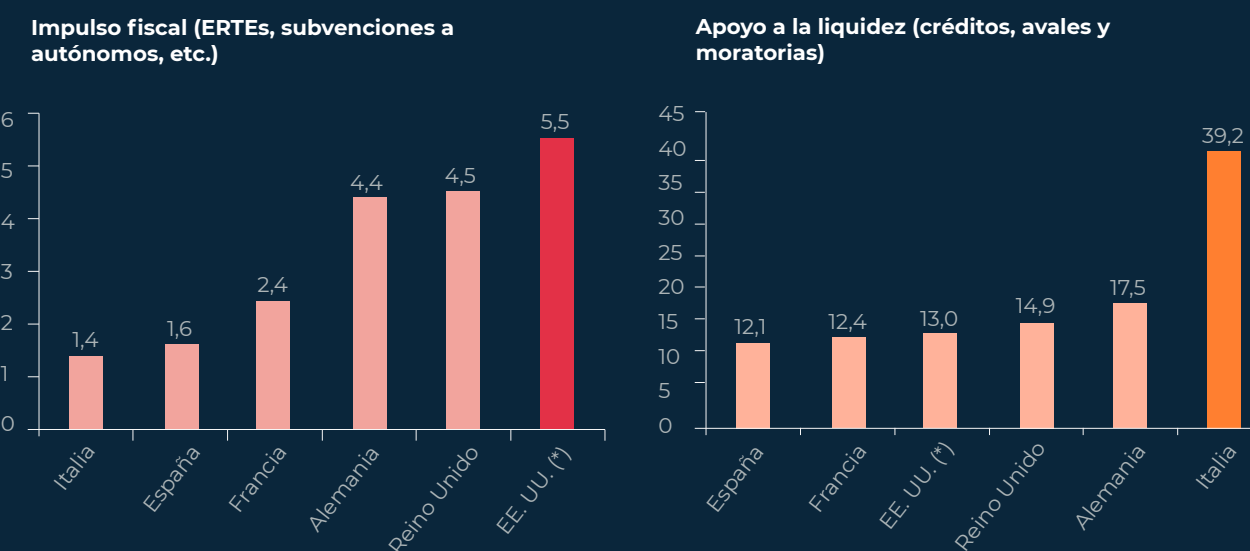


GRÁFICO 9
RECURSOS DESTINADOS A LAS MEDIDAS FISCALES Y DE LIQUIDEZ



Fuente: FUNCAS

(gráfico 6), de modo que el número de ocupados se sitúa en 19.681.300. Por su parte, el paro ha aumentado en 121.000 personas (gráfico 7), haciendo que el número total de parados se sitúe en 3.313.000, con una variación trimestral del desempleo del 3,79%. La tasa de paro se sitúa en el 14,41%, frente al 13,78% del trimestre anterior. Otro dato muy relevante de la EPA de este trimestre es el número de ocupados que no han trabajado en la semana de referencia por razones técnicas o económicas o por estar sujetos a un expediente de regulación de empleo, que asciende a 562.900 (gráfico 8). Al mismo tiempo, los ERTE han tenido su reflejo en las horas efectivas de trabajo realizadas, que han caído un 4,25%.

El Gobierno ha puesto en marcha una batería de medidas con un doble objetivo: frenar la expansión de la pandemia y contrarrestar la caída de la actividad económica. Destacan las medidas económicas para evitar el cierre masivo de empresas, permitir el mantenimiento del empleo y la subsistencia de los autónomos, y apoyar a los colectivos más desfavorecidos. En términos comparativos, la respuesta del Gobierno español va en la misma dirección que la de nuestros principales socios de referencia, si bien son menos ambiciosas (gráfico 9). Desde LLYC, recogemos diariamente en nuestro [blog de Asuntos Públicos](#) todas las medidas aprobadas tanto a nivel central como autonómico para hacer frente a la crisis del COVID-19.

Hacia un Ingreso Mínimo Vital. El Gobierno anunció recientemente la puesta en marcha de un ingreso mínimo vital de carácter permanente para garantizar el mantenimiento de las rentas de las familias más vulnerables. Le corresponde al Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, en colaboración con la Vicepresidencia Segunda, el dise-

ño de esta herramienta que previsiblemente beneficiará a un millón de hogares (esto es, tres millones de personas), la mitad de los cuales serán hogares con hijos y un 10%, hogares monoparentales. Asimismo, esta renta mínima estará asociada a objetivos e itinerarios de inclusión laboral. En cuanto a su coste, el Gobierno no ha dado aún cifras, si

bien se estima sea próximo a 5.500 millones de euros, que es la cifra que la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF) había anticipado para una medida de estas características en un [informe](#) publicado en 2019 bajo la dirección de José Luis Escrivá, entonces presidente de la institución.

APUNTE...

Esta crisis ha vuelto a poner de manifiesto que tener unas cuentas públicas saneadas es el mejor escudo cuando vienen mal dadas. Hemos tenido seis años de intenso crecimiento que podíamos haber aprovechado para poner en orden nuestras cuentas y no lo hemos hecho. A ello se añade que no hemos operado ninguna reforma de calado que apuntale nuestros niveles de productividad y competitividad desde el año 2013. Como consecuencia, esta crisis nos alcanza debilitados, con una situación fiscal que sigue siendo frágil. Es cierto que la Comisión Europea ha [suspendido el Pacto de Estabilidad y Crecimiento](#) y que eso nos da margen para gastar cuanto necesitemos para hacer frente a esta crisis, pero ello no debería ser óbice para que una vez recuperada la normalidad recuperemos también el esfuerzo de consolidación fiscal.

A SEGUIR...

- **Reunión del Consejo de Gobierno del BCE.** 30 de abril.
- **Ronda de negociaciones sobre el Brexit.** 11 de mayo.
- **Reunión del Eurogrupo.** 18 de mayo.

SERVICIOS

ESTUDIOS DE IMPACTO ECONÓMICO Y HUELLA SOCIAL

Las empresas juegan un papel crítico en la generación de riqueza y empleo en la sociedad y buena parte de su legitimidad social reside en la cuantificación de los impactos económicos directos, indirectos e inducidos de su actividad. Responsabilidad social, la igualdad de género y/o el impacto medioambiental en las comunidades en las que operan las empresas son aspectos que conforman una visión holística de su razón de ser y de sus posibilidades de éxito futuro.

La combinación de la experiencia de LLYC en la gestión de los asuntos públicos junto con las más modernas técnicas de tratamiento de datos nos permite ofrecer un servicio de **estudio y análisis del impacto económico y la huella social en el mercado**, del que ya se están beneficiando muchos de nuestros clientes.

LLYC amplía su oferta de SERVICIOS DE CONTEXTO ECONÓMICO
Si estás interesado no dudes en contactar con nosotros.

Julia Ortega
jortega@llorenteycuenca.com

SESIONES FORMATIVAS PARA CEOS Y EQUIPOS DIRECTIVOS

Los estudios y análisis de coyuntura económica de bancos o think tanks proliferan hasta el punto de haberse convertido en una commodity que, en muchos casos, quedan relegados a los buzones de spam con una aportación muy limitada a la toma de decisiones de nuestros clientes.

LLYC sale al paso de esta realidad conformando un servicio basado en el talento y en el contacto personal. Ofrecemos a nuestro cliente **reuniones periódicas con equipos de personas de reconocido prestigio, experiencia y acceso a información de la máxima calidad**, al objeto de que sus equipos directivos tengan a su disposición información exclusiva para tomar decisiones estratégicas en un contexto de creciente inestabilidad económica.