



Perspectivas económicas ante la COVID-19

8 de julio de 2020



Oriol Aspachs
Director de Estudios

CaixaBank Research



1

COVID-19: fuerte impacto en el Mundo

2

España en la era COVID-19

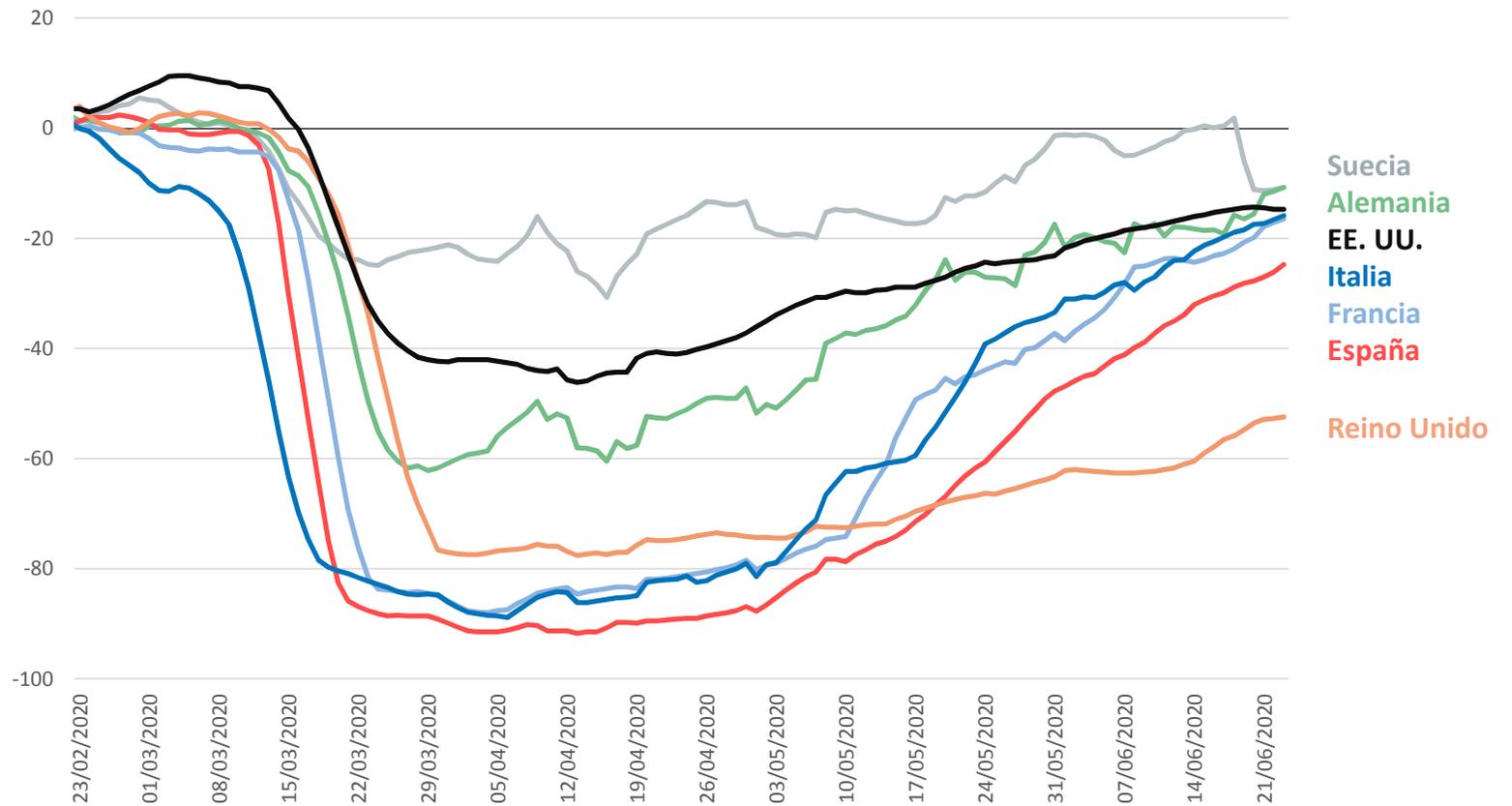
3

La política económica es clave



Movilidad de la población en espacios comerciales

Variación con respecto al nivel base* (%)



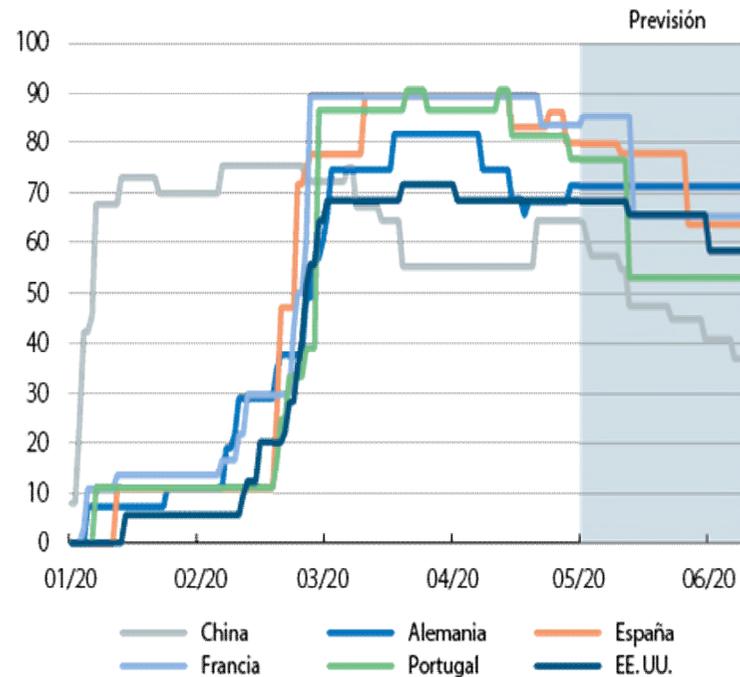
Nota: Datos en promedio de 7 días. (*) El nivel base corresponde a la movilidad promedio registrada en el mismo día de la semana entre 3 de enero y el 6 de febrero.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de Google Mobility Report.



Grado de severidad del confinamiento

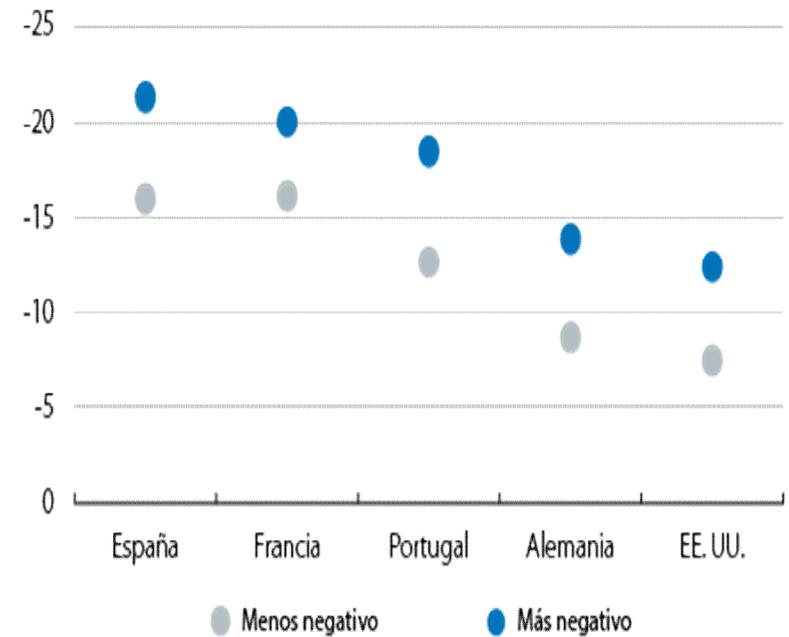
Nivel (de 0 a 100)*



Nota: * Se trata del Stringency Index elaborado por la Universidad de Oxford, que mide la severidad en numerosas políticas de distanciamiento social decretadas por los distintos países. Puede ir de 0 (ninguna medida) a 100 (máxima severidad en todas las medidas).
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Blavatnik School of Government.

Impacto de las medidas de distanciamiento Social en la actividad en el 2T

Contribución al crecimiento intertrimestral del 2T (p.p)



Nota: Estimaciones obtenidas a partir del resultado de la regresión detallada en la nota 2 del texto y el plan de desescalada anunciado por cada país. Los escenarios más y menos negativos se obtienen a partir del intervalo de confianza del 95% de la estimación.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Universidad de Oxford y Refinitiv.



Previsiones de crecimiento del PIB real. CaixaBank Research (junio 2020)

(%)

	2019	2020	2021
Economía mundial	2,9	-4,2	6,1
Economías avanzadas	1,7	-7,6	6,3
EE.UU.	2,3	-6,1	5,1
Eurozona	1,2	-10,4	8,4
Alemania	0,6	-7,3	5,9
Francia	1,2	-12,9	9,6
Italia	0,3	-14,0	10,0
España	2,0	-14,0	10,5
Portugal	2,2	-12,0	8,2
Economías emergentes y en desarrollo	3,8	-2,1	6,0
China	6,1	1,0	9,3

Fuente: CaixaBank Research.



1

COVID-19: fuerte impacto en el Mundo

2

España en la era COVID-19

3

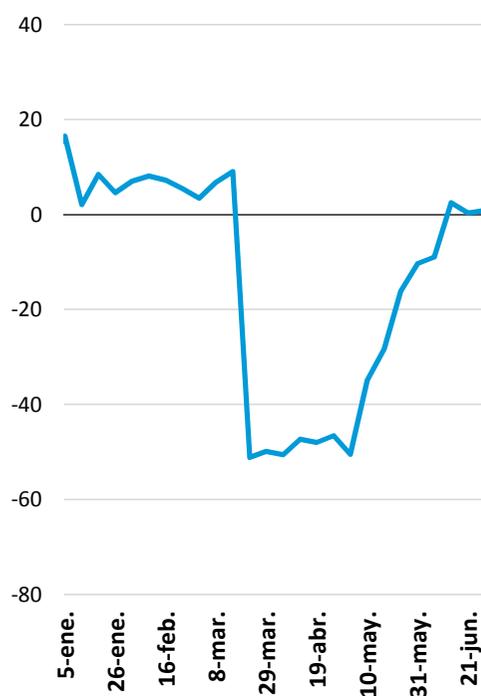
La política económica es clave



Actividad de tarjetas españolas en TPVs y cajeros de CaixaBank

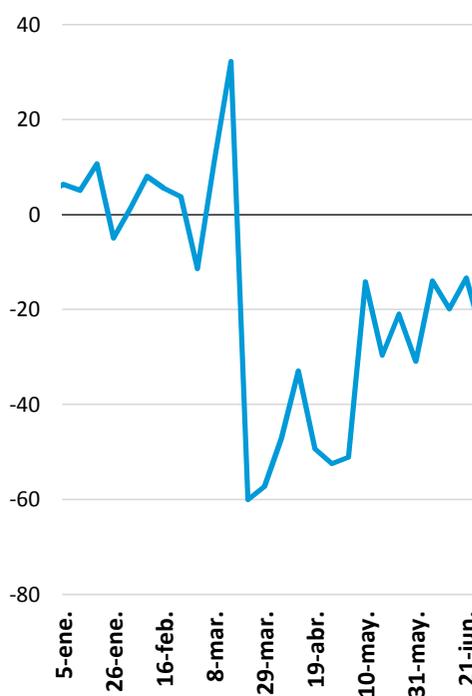
TPVs presenciales

Variación interanual



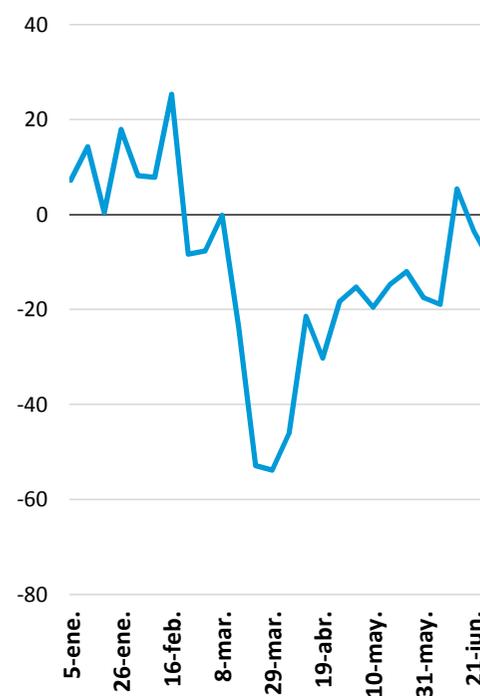
Reintegros en cajeros

Variación interanual



TPVs e-Commerce

Variación interanual



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos internos.

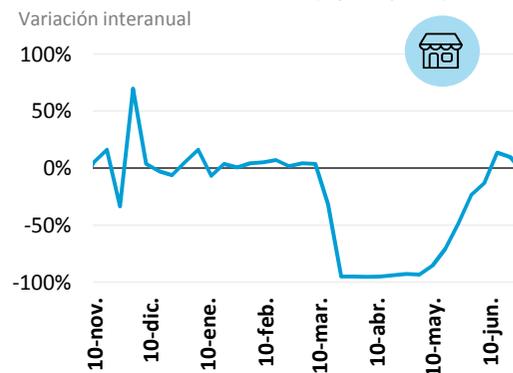
Gasto presencial en TPVs de CaixaBank según tipo de comercio



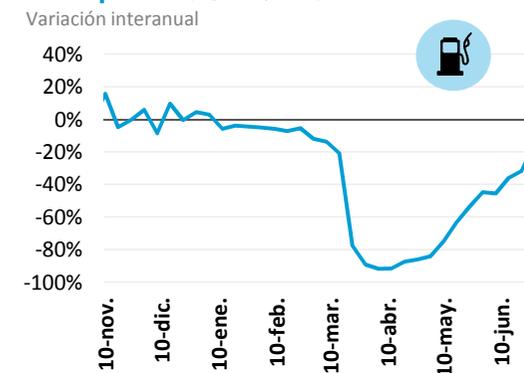
Bienes de 1ª necesidad (tarjetas españolas)



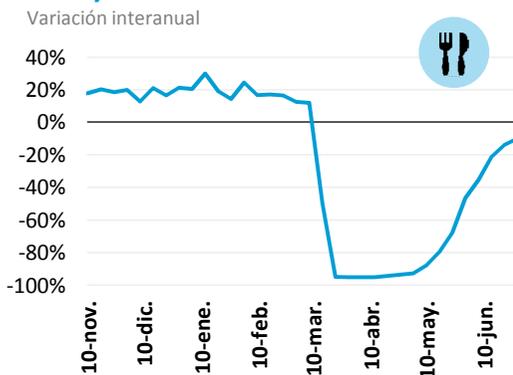
Comercios minorista¹ (tarjetas españolas)



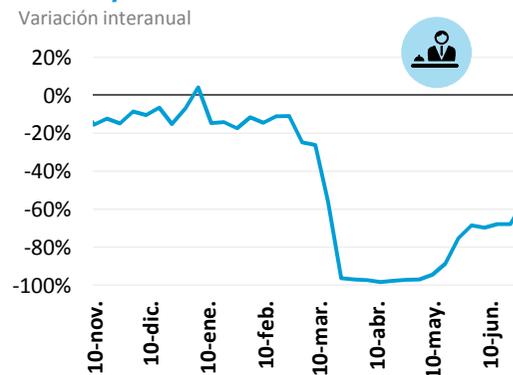
Transporte² (tarjetas españolas)



Ocio y restauración (tarjetas españolas)



Bienes y servicios turísticos³ (tarjetas españolas)



Gasto total de tarjetas extranjeras



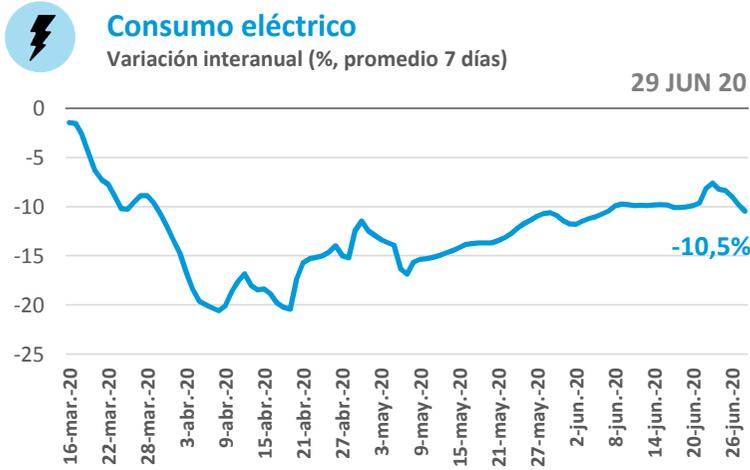
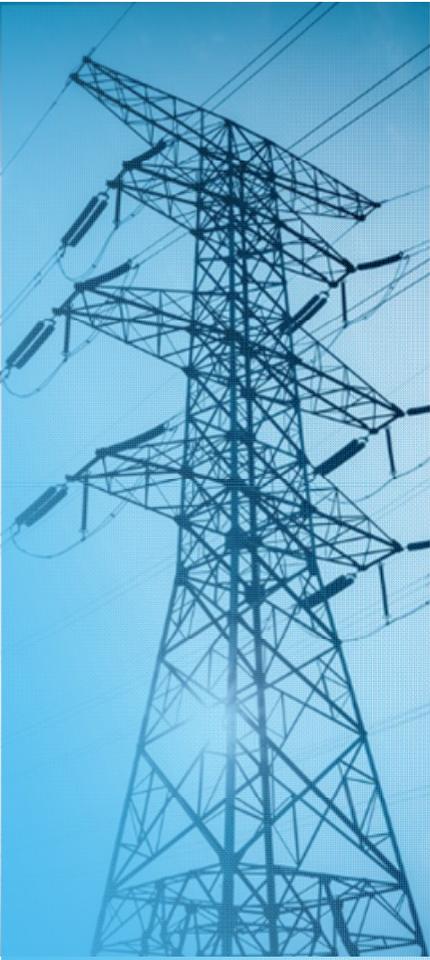
Nota: Se agregan las provincias según en la fase en la que se encontraban durante la última semana con datos disponibles.

(1): tiendas de electrodomésticos, muebles, textil, etc.

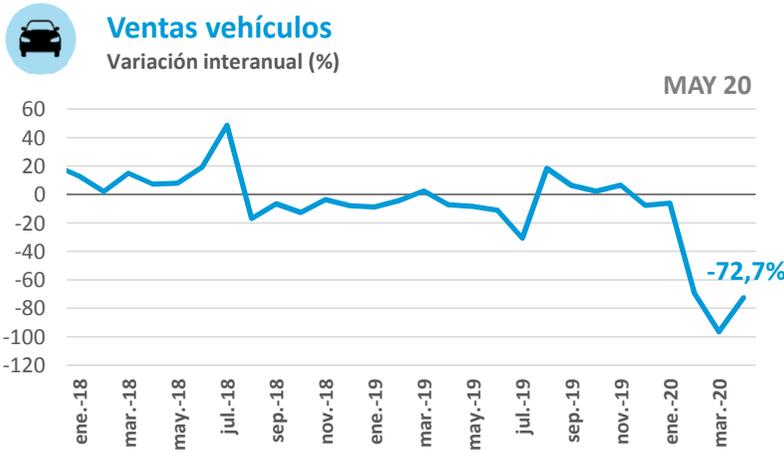
(2): transporte de viajeros, gasolineras, peajes y alquiler de vehículos.

(3): Hoteles y otros alojamientos, agencias de viajes y tiendas de regalos/suvenires.

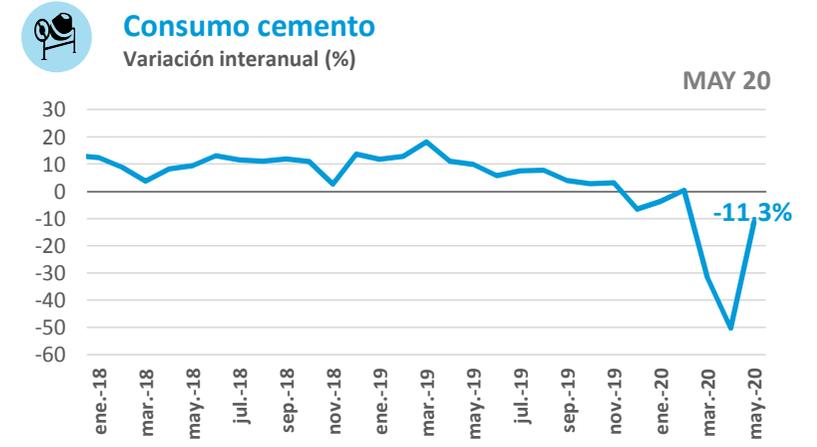
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos internos.



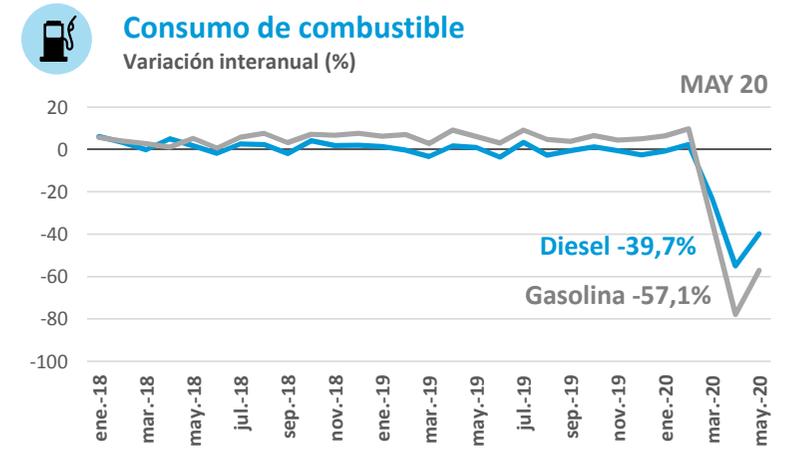
Fuente: Red Eléctrica de España.



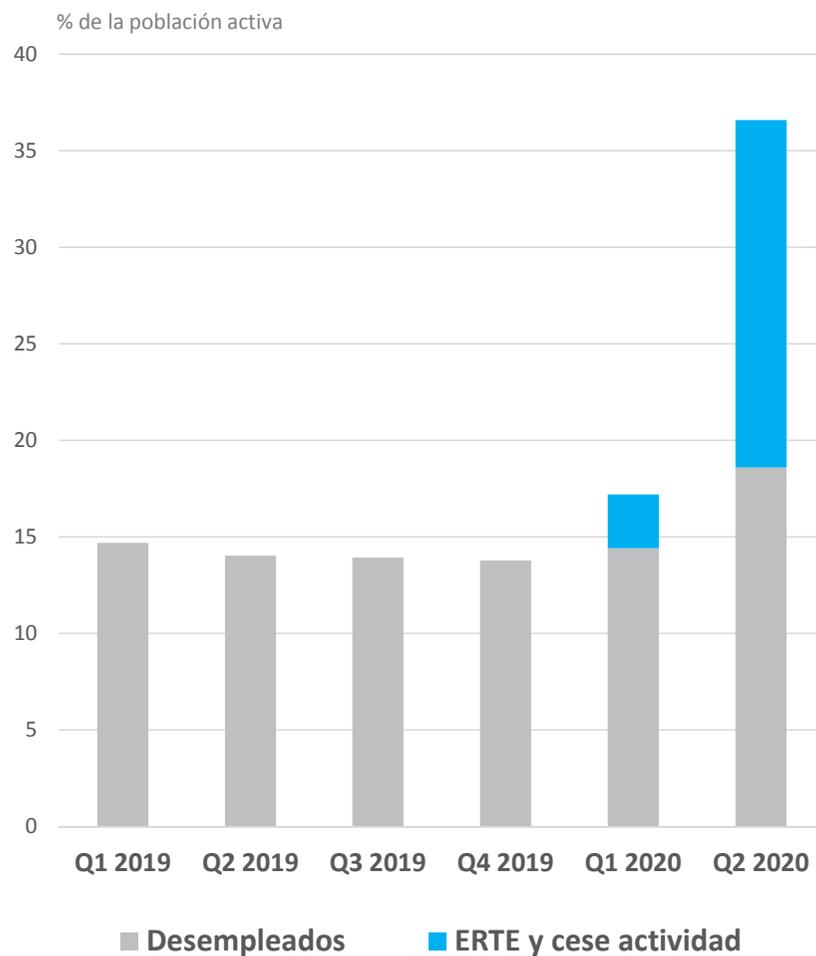
Fuente: ANFAC.



Fuente: Ministerio de Fomento.



Fuente: Cores.



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE (EPA). Promedio del período.

- ▶ **Más de un 35% de la población activa sin trabajar en el 2T**
 - 3,4 millones de trabajadores estuvieron afectados por EREs (2,3M continúan en ERTE a mediados de junio)
 - 1,3 millones de autónomos con cese de actividad
 - Más de 4 millones de desempleados (aprox. 1 millón más que antes del *shock*)

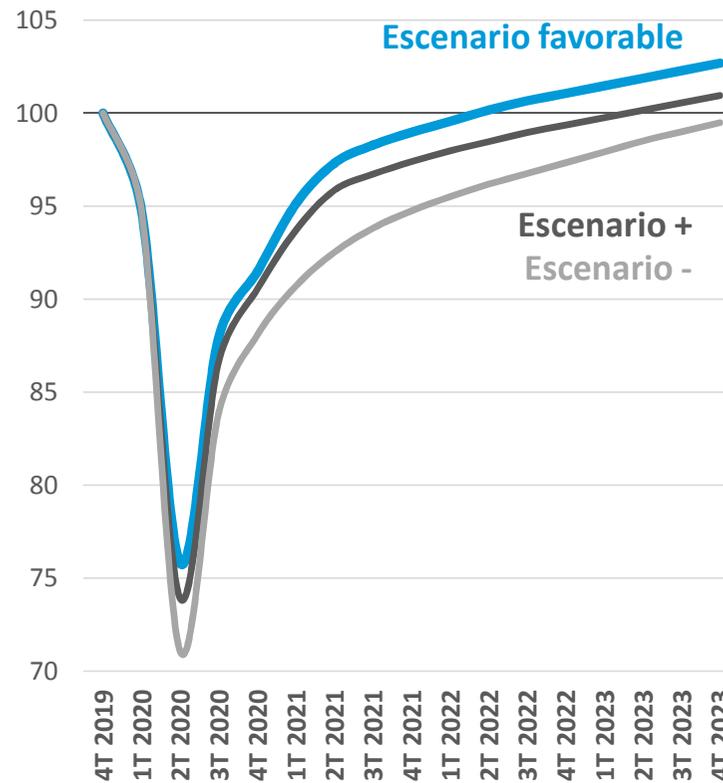
- ▶ **Impacto sectorial muy heterogéneo**
 - Casi la mitad de afiliados en situación de ERTE (47%) trabajan en servicios de restauración, hostelería y comercio.

- ▶ **Los EREs son una medida de flexibilidad interna efectiva al mitigar la destrucción de empleo mientras persiste la crisis.**



Evolución del PIB real

(4T 2019 = 100)



Nota: (*) El escenario central representa el punto medio que actualmente se maneja en dicho escenario.

Detalle de las proyecciones macroeconómicas

	2019	2020	2021	2022	Acum. 20-22
Escenario central					
PIB real (variación anual)	2,0	-14,0	10,5	3,3	-1,8
Tasa de paro (promedio anual)	14,1	19,3	19,5	17,7	3,6
Precio de la vivienda (variación anual)	3,2	-5,6	-2,3	2,3	-5,6
Escenario favorable					
PIB real (variación anual)	2,0	-12,0	11,3	3,0	1,0
Tasa de paro (promedio anual)	14,1	18,3	17,7	16,2	2,1
Precio de la vivienda (variación anual)	3,2	-3,5	-1,4	2,6	-2,4

Nota: Las cifras del escenario central representan el punto medio del rango que actualmente se maneja para dicho escenario central.



1

COVID-19: fuerte impacto en el Mundo

2

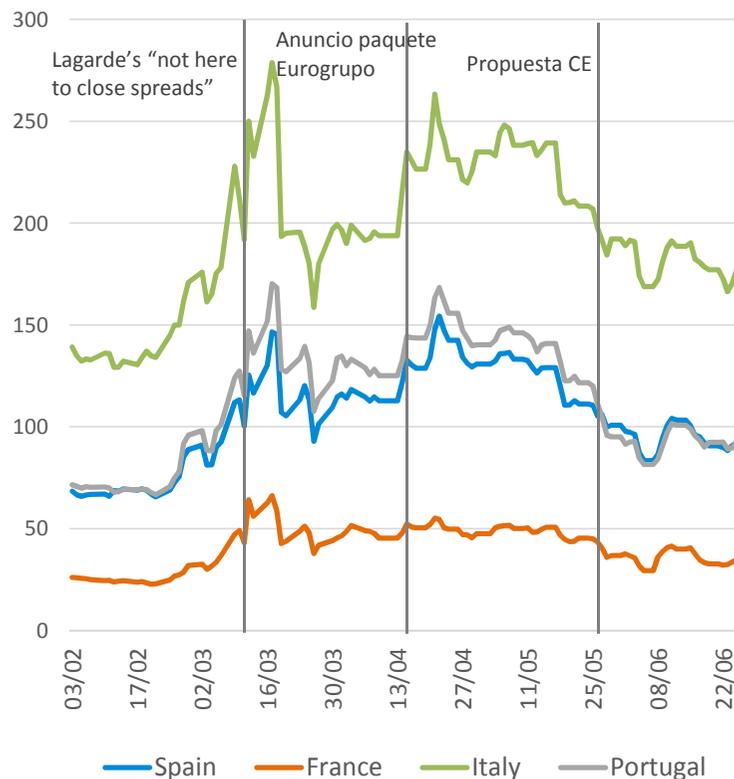
España en la era COVID-19

3

La política económica es clave



Primas de riesgo de la deuda pública a 10 años



Medidas de liquidez y acceso favorable al crédito:

- ▶ **Programa de inyecciones extraordinarias (PELTROs).**
- ▶ **Mejora de las condiciones de las TLTRO:** reducción del tipo mínimo al -1,0% y aumento del crédito máximo al 50% de la cartera elegible.
- ▶ **Operaciones de liquidez semanales.** Disponibilidad inmediata de liquidez (tipo -0,5%) sin necesidad de esperar a la siguiente TLTRO (junio 2020).
- ▶ **Se amplían los activos elegibles dentro del CSPP** (Corporate Sector Purchase Programme) con la incorporación de papel comercial no financiero.
- ▶ **Incrementa las compras de activos del Asset Purchase Program (APP) en un total de 120.000 millones de euros.** Se suman a los €20.000M mensuales.
- ▶ **Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP):** compras por €1,35 billones hasta jun-21 y reinversiones hasta dic.-2022. Se rigen bajo principio de flexibilidad.
- ▶ **Relajación temporal de los requisitos de colateral de las refis**

Tipos de interés: no modifica los tipos de referencia (-0,5%, 0% y 0,25%), ante la visión de que no son la herramienta más adecuada frente al impacto del COVID-19.



(% PIB)	Medidas fiscales	Diferimientos de impuestos	Garantías y avales
España	3,9	4,3	9,3
Portugal	4,0	3,3	8,6
Alemania	13,3	7,3	27,2 (Pymes: ilimitado)
Francia	4,4	8,7	14,2
Italia	3,4	13,2	17,4
Reino Unido	5,4	1,4	14,9
EE. UU.	8,6	2,0	4,2

Fuente: CaixaBank Research, a partir de anuncios oficiales de los distintos países.



Instrumento para la Recuperación:

€750mM (5,4% del PIB de la UE; 1,35% por año en 2021-24)

- ▶ **€500mM en transferencias y €250mM en préstamos** para 2021-2024 (sin *front-loading*).
- ▶ Financiado mediante **deuda de la UE** con **vencimientos entre 2028-58**.
- ▶ **Deuda respaldada por un aumento del techo de recursos propios** del presupuesto europeo y la **posible creación de nuevos impuestos** (ej: emisiones, plásticos, grandes empresas, digital).
- ▶ El grueso del paquete (310mM en transferencias y 250mM en préstamos) apoyaría la transición energética, la transformación digital y otras reformas estructurales. Iría ligado al Semestre europeo (cierta condicionalidad).
- ▶ Otros programas: aportación de *equity* para un fondo de recapitalización de empresas, refuerzo de fondos de cohesión, apoyo áreas rurales, programas de salud, etc.
- ▶ El reparto entre países tendrá en consideración la severidad de la crisis (no se conocen los detalles). España podría recibir c.1,75% del PIB por año (c.1,25% del PIB en transferencias).

Este Plan, similar a la propuesta franco-alemana, **se sumaría al presupuesto europeo (de 1.100mM para 2021-27)**, en el que se reasignarán partidas, **y a los €540mM acordados por el Eurogrupo en abril**.

Próximos pasos: negociación, aprobación del **Consejo Europeo** (julio/agosto) + aprobación del **Parlamento Europeo** + **ratificación** por parte de **todos los países**.



La Covid-19 generará una recesión económica histórica a nivel global

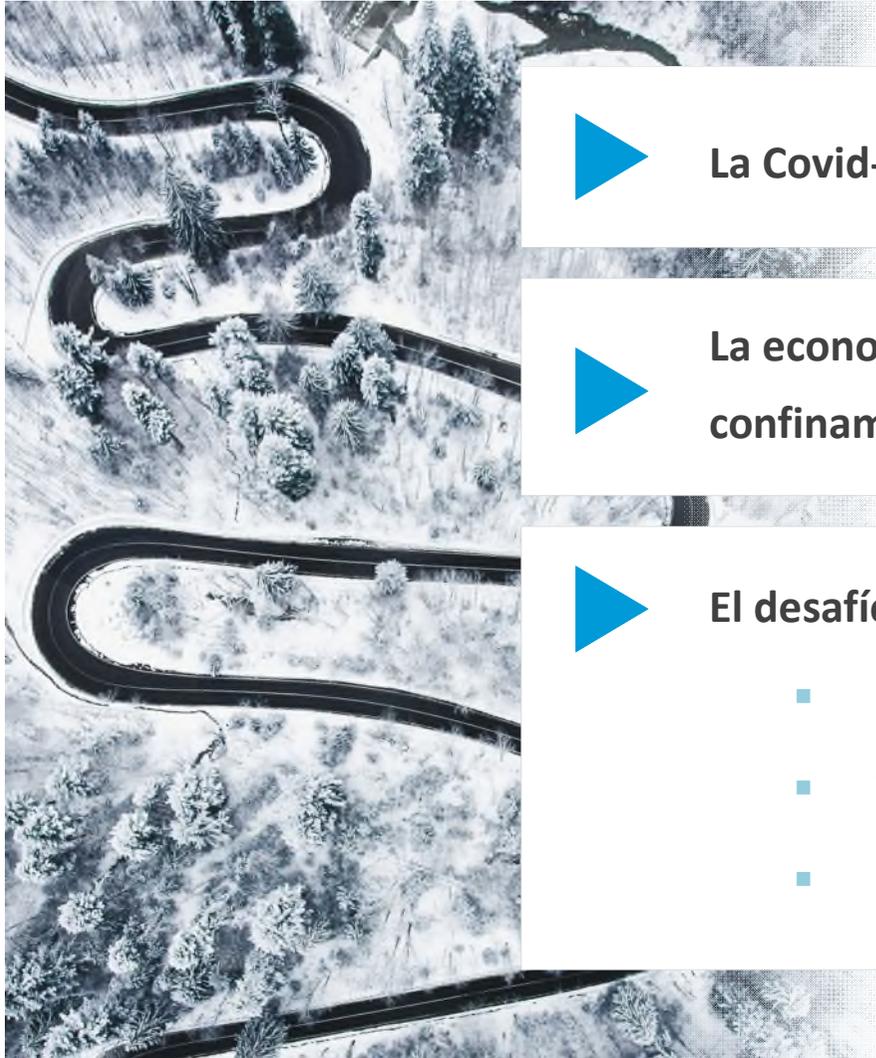


La economía española acusa el impacto de las estrictas medidas de confinamiento y una estructura económica más vulnerable



El desafío al que nos enfrentamos requiere:

- Una respuesta fiscal y monetaria rápida, eficaz y contundente
- Visión de largo plazo
- Una Unión Europea fuerte y comprometida





www.caixabankresearch.com

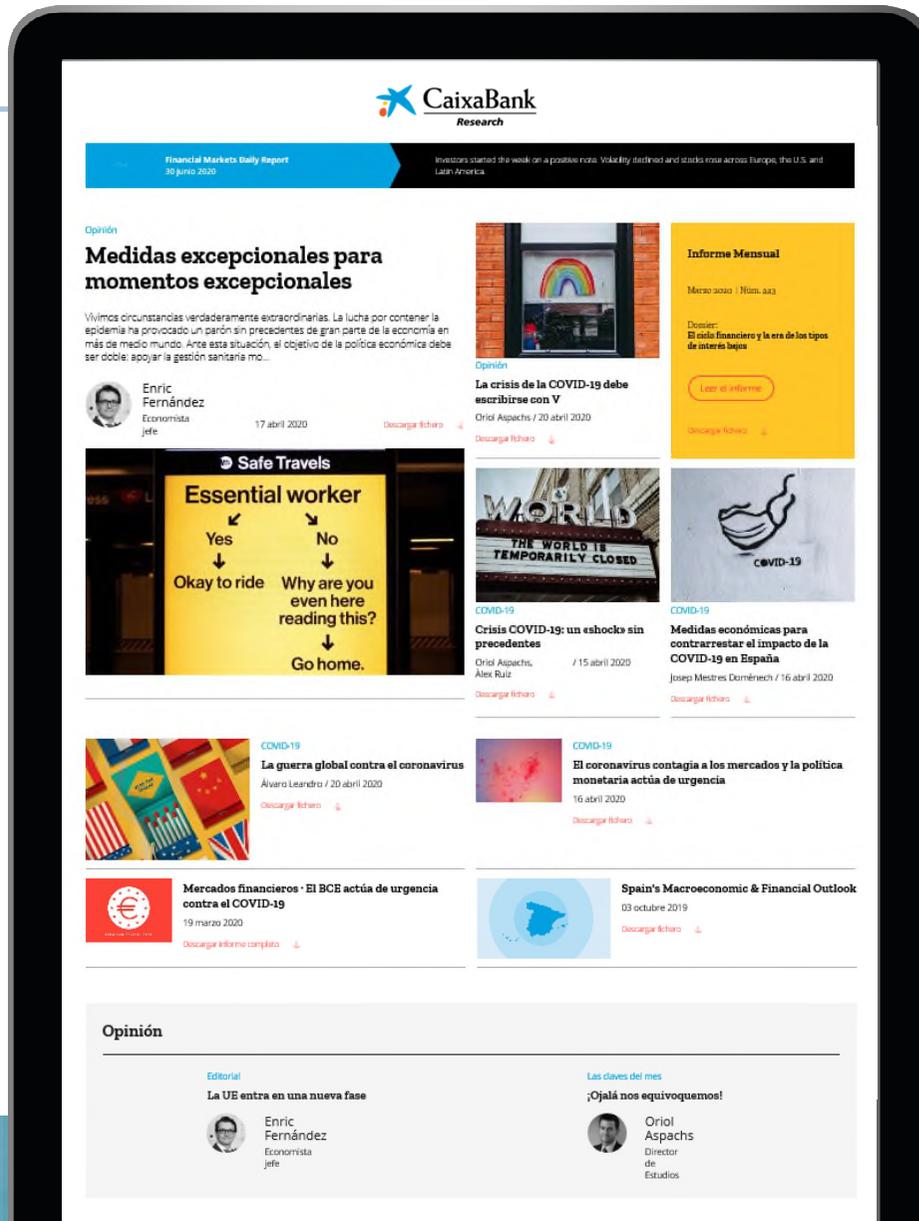
CaixaBank Research on Twitter



@CABK_Research

Nueva web de CaixaBank Research

- ▶ **Contenidos en abierto para todos los públicos** (clientes y no clientes)
- ▶ **Mayor enfoque en la experiencia del usuario**
 - Nuevo diseño
 - Arquitectura, navegación y narrativa mejoradas
 - Personalización del contenido
 - Mayor interactividad
- ▶ **Nueva newsletter**
 - Más visual y segmentada por publicación, temática y frecuencia de envío
- ▶ **Más formatos 100% digitales**
 - Vídeos, podcasts, infografías
 - Gráficos interactivos y descargables
 - Diseño *responsive*



The screenshot displays the CaixaBank Research website interface. At the top, there is a navigation bar with the CaixaBank logo and 'Research' text. Below this, a blue banner reads 'Financial Markets Daily Report 30 junio 2020' and includes a quote: 'Investors started the week on a positive note. Volatility declined and stocks rose across Europe, the U.S. and Latin America.'

The main content area is titled 'Opinión' and features several articles:

- Medidas excepcionales para momentos excepcionales** by Enric Fernández, Economista jefe, dated 17 abril 2020. The article discusses extraordinary circumstances and the need for exceptional measures.
- Informe Mensual** for March 2020, titled 'Desper: El ciclo financiero y la era de los tipos de interés bajos'. It includes a 'Leer el informe' button and a 'Descargar fichero' link.
- La crisis de la COVID-19 debe escribirse con V** by Oriol Aspachs, dated 20 abril 2020. It features a photo of a rainbow in a window.
- Safe Travels Essential worker** infographic showing a flowchart: 'Yes' leads to 'Okay to ride', and 'No' leads to 'Why are you even here reading this?' and 'Go home.'.
- THE WORLD IS TEMPORARILY CLOSED** infographic with a photo of a world map.
- COVID-19 Medidas económicas para contrarrestar el impacto de la COVID-19 en España** by Josep Mestres Domènech, dated 16 abril 2020. It includes a photo of a hand mask.
- Crisis COVID-19: un eshock sin precedentes** by Oriol Aspachs and Alex Ruiz, dated 15 abril 2020.
- COVID-19 La guerra global contra el coronavirus** by Álvaro Leandra, dated 20 abril 2020. It features a world map with flags.
- COVID-19 El coronavirus contagia a los mercados y la política monetaria actúa de urgencia**, dated 16 abril 2020.
- Mercados financieros - El BCE actúa de urgencia contra el COVID-19**, dated 19 marzo 2020. It includes the ECB logo.
- Spain's Macroeconomic & Financial Outlook**, dated 03 octubre 2019. It features a map of Spain.

At the bottom, there is an 'Opinión' section with two featured articles:

- Editorial: La UE entra en una nueva fase** by Enric Fernández, Economista jefe.
- Las claves del mes: ¡Ojalá nos equivoquemos!** by Oriol Aspachs, Director de Estudios.

Inmobiliario

Informe Sectorial

1^{er} semestre 2020

Ralentización controlada

Las segundas residencias: ¿mar o montaña?

¿Qué está pasando en el mercado inmobiliario europeo?

La creciente divergencia del precio de la vivienda en España

 CaixaBank
Research

Turismo

Informe Sectorial

2^o semestre 2019

Hacia un sector turístico más sostenible y de mayor calidad

Turismo doméstico: como en casa, en ningún sitio

Turismo internacional en España: ¿de cantidad a calidad?

¿Cómo está afectando el *brex* al turismo en España?

 CaixaBank
Research

Agroalimentario

Informe Sectorial

2019

Un sector clave para la economía y para la sociedad

La complejidad de las exportaciones agroalimentarias españolas

La industria agroalimentaria: estructura empresarial y productividad

El papel de las oficinas rurales en la inclusión financiera

 CaixaBank
Research



Gracias!



CaixaBank *Research*

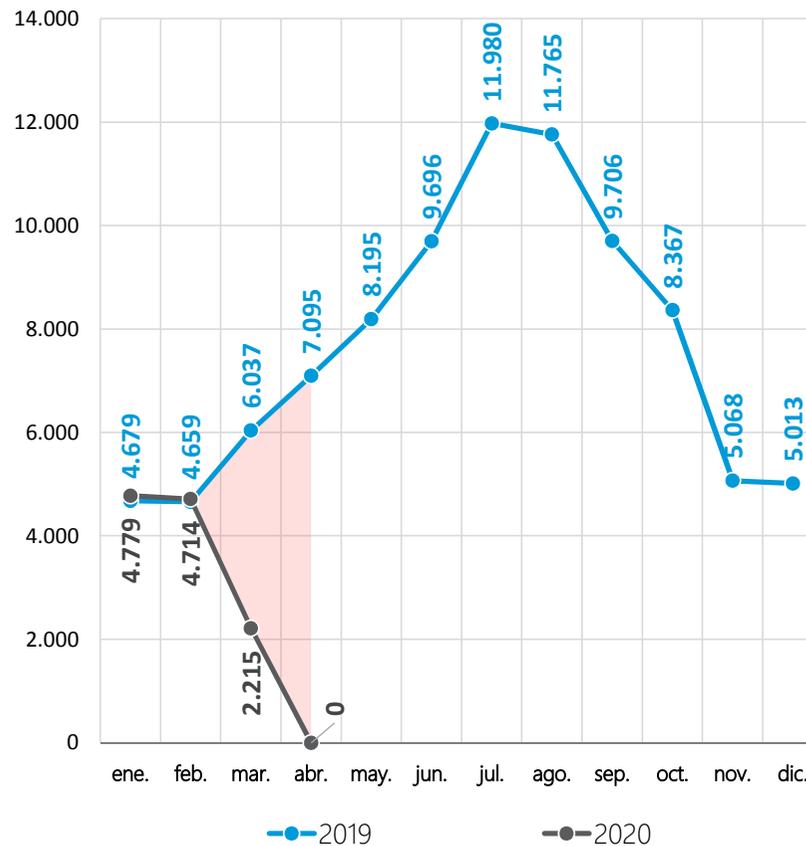
AVISO SOBRE LA PUBLICACIÓN “**Perspectivas económicas ante la COVID-19**” es una publicación de CaixaBank Research, que contiene informaciones y opiniones que proceden de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank no se responsabiliza en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank Research y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa.

Turismo: fuerte impacto en el turismo internacional,
 que no podrá ser compensado por el turismo doméstico



Gasto de los turistas extranjeros

Millones de euros



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

Datos recientes

- ▶ El gasto de los turistas internacionales cayó un 63% interanual en marzo y fue nulo en abril.
- ▶ Las llegadas de turistas extranjeros disminuyeron un 64,3% interanual. Las llegadas fueron prácticamente cero en la segunda mitad de marzo.

Perspectivas

- ▶ Elevada incertidumbre sobre la temporada de verano. Se espera una mejora muy contenida de la movilidad internacional.
 - El sector turístico aportó un 12,3% del PIB en 2018.
- ▶ La caída en el gasto turístico de extranjeros se verá solo parcialmente compensada por el turismo nacional
 - El turismo internacional representa el 70% del gasto turístico total.
 - Los españoles gastaron 25.000M€ en el extranjero en 2019 (frente a los ingresos de 71.000M€ de los extranjeros en España según la Balanza de Pagos).
- ▶ El turismo europeo (74% del total) se recuperará antes que el de larga distancia, que es el que más gasta por persona y día.



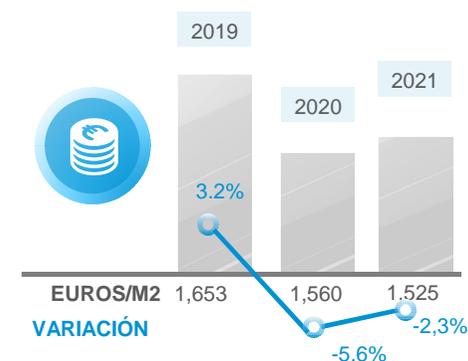
Compraventas



Visados de obra nueva



Precio de la vivienda



PRINCIPALES FACTORES QUE INFLUYEN EN LA EVOLUCIÓN:

- ▶ Paralización de las ventas durante el estado de alarma
- ▶ Posposición de decisiones de inversión de largo plazo
- ▶ Demanda extranjera y recuperación de los flujos de movilidad internacional

- ▶ Cierta retraso en la entrega de viviendas nuevas
- ▶ Se posponen proyectos por la mayor incertidumbre
- ▶ Elevada inercia del sector constructor

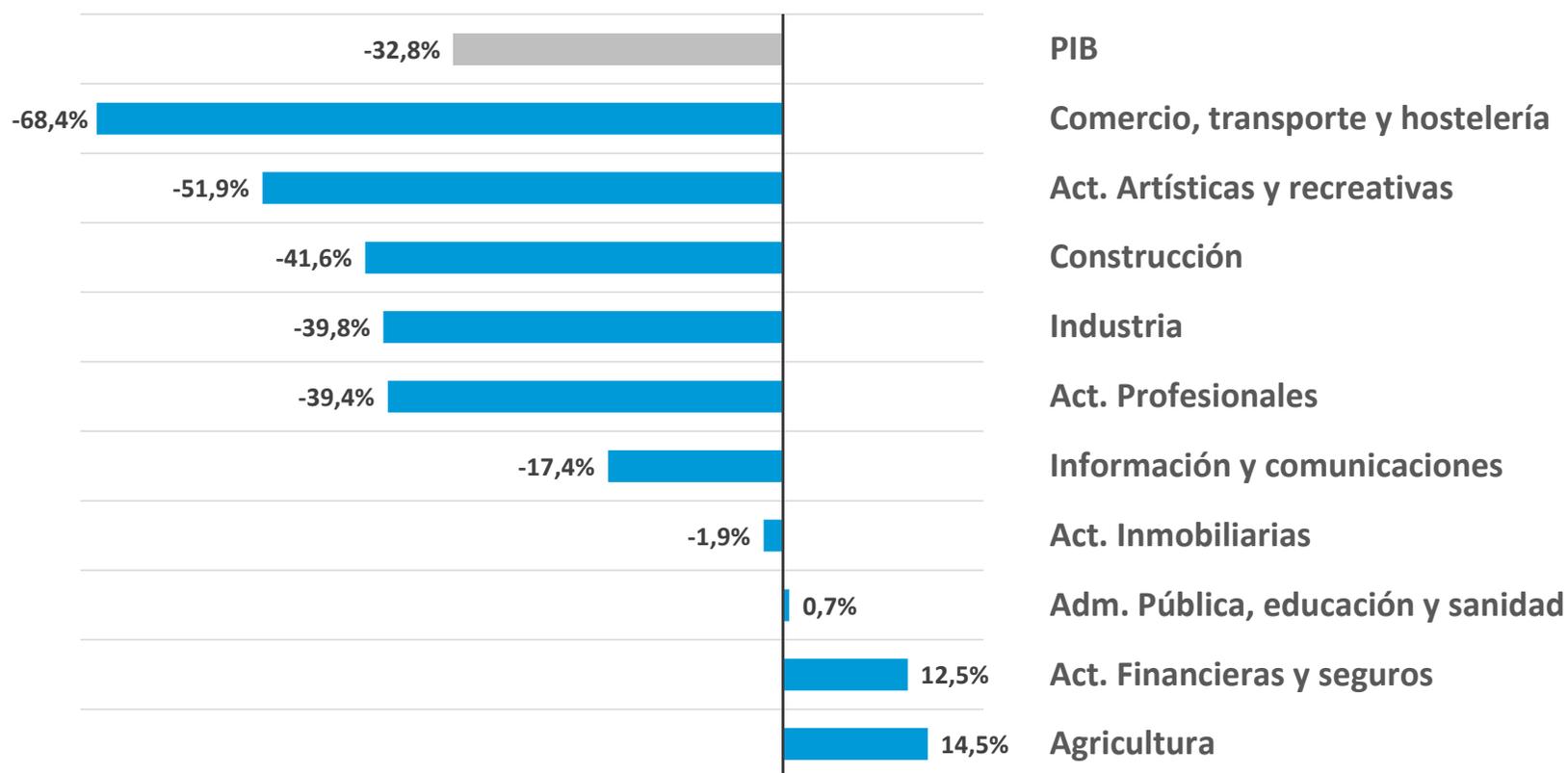
- ▶ Ajuste en precios por la menor demanda
- ▶ Más acusado en el mercado de segunda mano

Nota: Previsiones CaixaBank Research para 2020-2021.



Impacto diferenciado según sector de actividad

Estimación de la caída de actividad en la segunda mitad de marzo a partir del dato del PIB del 1T



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.



	Amount (% GDP)	Principales medidas
Medidas fiscales directas	3.9%	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Beneficios para los trabajadores afectados por despidos temporales (ERTE) y para los trabajadores autónomos afectados por cese en la actividad ▶ Bonificaciones por contribuciones de Seguridad Social de las empresas para aquellos trabajadores afectados por ERTE ▶ Subsidios específicos para trabajadores temporales sin derecho a prestaciones por desempleo y para trabajadores domésticos. ▶ Suministros básicos garantizados para todos los residentes: electricidad, agua, gas, telecomunicaciones. ▶ Ingreso mínimo vital para hogares en riesgo de extrema pobreza. ▶ Fondo COVID-19 para las CC.AA. para financiar gastos extraordinarios (salud, educación) y la merma de ingresos provocada por la pandemia.
Diferimientos	4.3%	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Aplazamiento de las cotizaciones a la Seguridad Social durante tres meses para todas las empresas, así como para los autónomos, y una moratoria para los más afectados por la crisis. ▶ Aplazamiento de pago de impuestos para empresas con una facturación de hasta 6M € (durante 6 meses, 3 sin intereses). ▶ Moratoria de créditos hipotecarios y de consumo para familias vulnerables.
Otras medidas de liquidez y garantías	9.3%	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Garantías de crédito para empresas y autónomos por un valor de hasta € 100 mil millones para garantizar liquidez. <ul style="list-style-type: none"> ▶ Para pymes y autónomos: 80% de garantía ICO sobre los préstamos. ▶ Para las empresas restantes: 70% de garantía ICO sobre los nuevos préstamos y 60% sobre la refinanciación de préstamos. ▶ Diversos programas de garantías de crédito para empresas de determinadas categorías (exportadoras) o sectores (automóvil, turístico): hasta € 15 mil.

Saldo fiscal primario y sostenibilidad de la deuda en la eurozona*

	Saldo que estabiliza deuda en niveles 2020		Saldo que reduce la ratio de deuda al 60% en 2040**		Saldo promedio 2015-19 (ajustado por ciclo)
	Escenario tipos forwards	Escenario tipos 2019	Escenario tipos forwards	Escenario tipos 2019	
Alemania	-1,6	-1,3	-1,1	-0,9	1,9
Austria	-1,9	-1,3	-0,4	0,0	0,9
Bélgica	-1,9	-1,2	1,2	1,7	0,0
España	-1,9	-1,2	1,2	1,7	-0,2
Finlandia	-1,6	-1,4	-1,0	-0,8	-0,4
Francia	-2,1	-1,8	1,1	1,3	-1,9
Grecia	-2,5	-2,1	5,2	5,4	7,2
Irlanda	-1,9	-1,5	-1,7	-1,4	1,1
Italia	-0,5	0,5	4,2	4,9	2,2
Países Bajos	-1,4	-1,2	-1,5	-1,3	1,6
Portugal	-1,8	-0,9	2,3	2,9	2,6

Notas: *Se asume un crecimiento del PIB nominal estable y acorde con la previsión a largo plazo del FMI en octubre de 2019. En el "escenario forwards", el coste de la deuda se proyecta a partir de las expectativas de tipos de interés de mercado. En el "escenario 2019", se asume que el coste de la deuda se mantiene constante en su nivel de 2019. **En 2021 se impone un crecimiento del PIB nominal acorde con las últimas previsiones del FMI (que dibujan un rebote por encima de la tasa de largo plazo). A partir de entonces, se vuelve a asumir un crecimiento igual al de largo plazo.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de cálculos propios y datos y previsiones del FMI.