



INFORME MENSUAL Y SÍNTESIS DE INDICADORES ECONÓMICOS

Junio de 2020



MINISTERIO
DE ASUNTOS ECONÓMICOS
Y TRANSFORMACIÓN DIGITAL

SECRETARÍA DE ESTADO
DE ECONOMÍA Y
APOYO A LA EMPRESA
DIRECCIÓN GENERAL DE
ANÁLISIS MACROECONÓMICO



Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital
Secretaría de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa
Dirección General de Análisis Macroeconómico

NIPO: 094-20-013-2

Puede ver el catálogo de publicaciones en la página publicacionesoficiales.boe.es

Elaboración y coordinación: Secretaría de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa
Dirección General de Análisis Macroeconómico
Subdirección General de Previsiones Económicas



INFORME MENSUAL Y SÍNTESIS DE INDICADORES ECONÓMICOS

ÍNDICE

1. Resumen ejecutivo	4
2. Mercados financieros y materias primas	5
3. Economía internacional	8
4. Economía española	13



1. Resumen ejecutivo

Los datos publicados en el último mes confirman el intenso impacto del COVID-19 sobre la actividad hasta abril, observándose un punto de inflexión a partir de mayo en los indicadores de coyuntura económica. En estos momentos conviven, por lo tanto, indicadores actualizados que recogen la evolución positiva reciente a medida que se recupera la actividad, con otros que reflejan la intensa caída que se produjo en las primeras semanas del confinamiento y se reflejarán en los datos de crecimiento de los dos primeros trimestres.

En el ámbito nacional, la afiliación a la Seguridad Social registra en junio una evolución homologable a la del mismo periodo en años anteriores, por primera vez desde el inicio de la pandemia.

También empiezan a mostrar signos progresivos de mejoría otros indicadores como el comercio minorista, las matriculaciones de automóviles, que continuaron en junio moderando la caída, y las pernoctaciones turísticas, en paralelo al gradual levantamiento de las restricciones.

En este contexto, se ha intensificado la salida de trabajadores de los expedientes de regulación temporal de empleo (ERTE), que alcanzaron su máximo a finales de abril, con un total de 3,39 millones de personas. Desde entonces han disminuido en 1,56 millones, hasta un total de 1,83 millones a finales de junio.

Asimismo, hasta finales de junio, la Línea de Avales COVID-19 instrumentada a través del ICO ha permitido canalizar financiación por unos 85.000 millones de euros a través de más de 662.000 operaciones, amortiguando el impacto de la caída de ingresos para las empresas, particularmente en los sectores más afectados (comercio, transporte u hostelería).

Estas medidas de apoyo público a la liquidez de autónomos y empresas se han reflejado en la evolución de los indicadores de nuevo crédito. Así, el flujo de nuevas operaciones volvió a crecer a una elevada tasa en el mes de mayo, el

46,8%, muy por encima de la registrada por el conjunto de la zona euro.

En el ámbito internacional, se mantiene una tónica similar y los indicadores referidos a mayo y junio presentan un mejor desempeño.

Los PMI registran subidas en Estados Unidos, la zona euro y sus principales economías, incluida España, si bien continúan en zona de contracción, con la excepción de Francia. Por su parte, el PMI de China, que ya se encontraba en expansión, continuó su ascenso, debido, tanto al componente de servicios como, en menor medida, al de manufacturas.

De manera similar, cabe destacar la mejoría en junio del indicador de sentimiento económico de la zona euro y de la confianza de los consumidores de Estados Unidos. Por su parte, las peticiones iniciales de subsidio de desempleo en Estados Unidos continuaron prácticamente estancadas en la última semana de junio.

Asimismo, la inflación se incrementó dos décimas en la zona euro, hasta el 0,3%, según el avance de Eurostat, resultando un diferencial de España frente a la zona euro de 0,6 puntos.

Las rentabilidades de la deuda soberana de las mayores economías de la zona euro cerraron el mes de junio en niveles similares a los de finales del mes anterior, aún superiores a los precedentes a la irrupción del virus, si bien por debajo de los alcanzados a mediados de marzo, momento de mayor incertidumbre relativa al alcance y extensión de la pandemia.

Por su parte, los mercados bursátiles anotan ligeras ganancias en el conjunto de junio, después del rally inicial y la posterior corrección en la segunda mitad del mes.

Por último, los mercados de materias primas se han visto favorecidos por la reactivación económica. En el caso del Brent, cuya cotización aumentó en junio casi un 30%, hasta superar los 40 dólares, a la reanimación de la actividad se ha sumado el mayor cumplimiento de los acuerdos de restricción de oferta de la OPEP+.



2. Mercados financieros y materias primas

Los mercados financieros mantuvieron al comienzo de junio la inercia positiva que traían de finales de mayo, recuperando, en parte, el apetito por el riesgo, ante la sensación de que las economías ya habrían tocado fondo en abril.

Sin embargo, la aparición de nuevos rebrotes, con la consiguiente incertidumbre asociada, mantiene una nota de precaución en la actividad de los mercados.

Los bancos centrales mantienen los estímulos a través de la compra de activos reforzando la liquidez del sistema

La Reserva Federal mantuvo inalterados los tipos de interés en el rango 0%-0,25% tal y como se esperaba, y reiteró su mensaje de que utilizará todas las herramientas a su alcance para apoyar a la economía. Las compras de activos, continuarán y mantendrán, como mínimo, el volumen actual. La Fed sigue viendo “riesgos considerables” para el escenario a medio plazo, con lo que no se descartan nuevos estímulos.

El BCE, por su parte, incrementó el tamaño y el horizonte del PEPP, superando ligeramente las expectativas del mercado. Añadió a esta facilidad 600.000 millones de euros a los 750.000 anteriores y alargó el programa hasta, al menos, mediados de 2021.

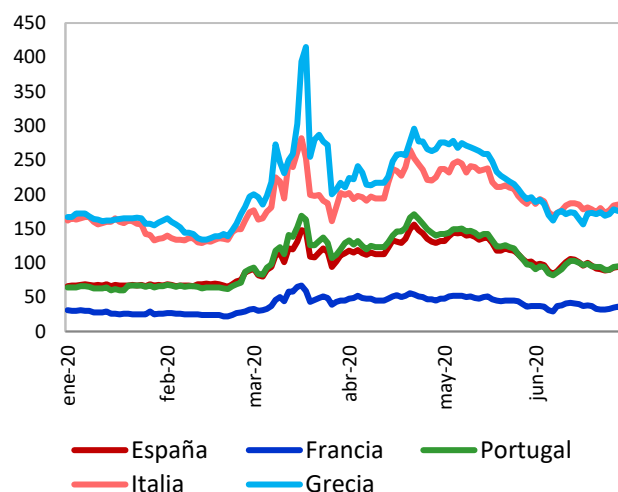
El tipo de interés del mercado interbancario Euríbor 12 meses, ha mantenido en junio una sostenida senda bajista, apoyado por la liquidez del BCE y tras las subidas experimentadas desde marzo, aunque está lejos todavía de los mínimos de partida en marzo. El Euríbor 12 meses pierde 14 puntos en junio y se sitúa en el -0,23%.

En los mercados de deuda se mantienen estables las rentabilidades de los bonos alemán y estadounidense y disminuyen las del sur de Europa

Las rentabilidades tanto alemana como estadounidense, han cerrado el mes casi sin

cambios, aumentando al principio y retrocediendo después (activos refugio). Por el contrario, las rentabilidades del sur de Europa, han corregido significativamente a la baja, sobre todo la griega y algo menos la italiana y española (gráfico 1), fruto del mayor apetito inversor y también fuertemente apoyadas por las compras del BCE.

Gráfico 1. **Diferenciales de interés de la deuda pública a 10 años frente a Alemania** (puntos básicos)



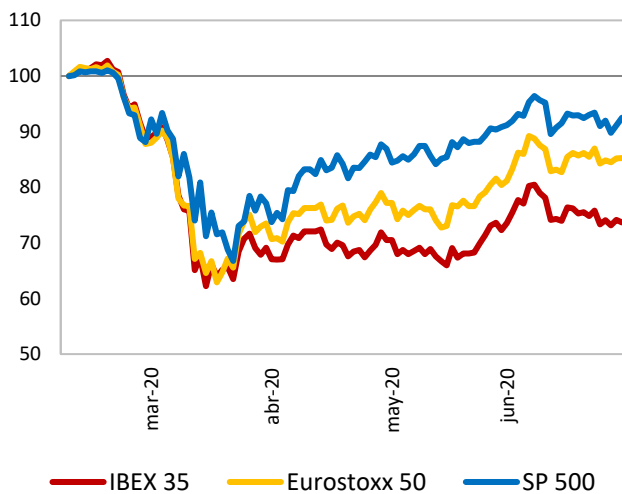
Fuente: Reuters.

Las bolsas saldan el mes de junio con ligeras subidas

En renta variable se produjeron a principios de mes también fuertes subidas, pero seguidas de una corrección similar en la segunda mitad de mes, cerrando el conjunto del mes en positivo. En Europa, los índices que han mostrado más fortaleza han sido el italiano, el alemán y el francés (gráfico 2). El IBEX 35 aumentó un 1,9%, situándose en 7.231 puntos. El índice S&P 500 aumentó un 1,8% en junio.



Gráfico 2. **Índices bursátiles**
(100 = 10.feb.2020)



Fuente: Reuters.

En los mercados de divisas el euro se aprecia frente al dólar

En junio, el euro se ha apreciado tanto frente al dólar (0,6%), como en términos de tipo de cambio efectivo nominal (0,2%), y cotiza a 1,12 dólares/euro el 30 de junio. El mes ha estado marcado por la volatilidad, prevaleciendo en ocasiones el carácter del dólar como refugio y en otras, en Europa, los estímulos del BCE.

Las materias primas mantienen el crecimiento reflejando la reactivación de la actividad

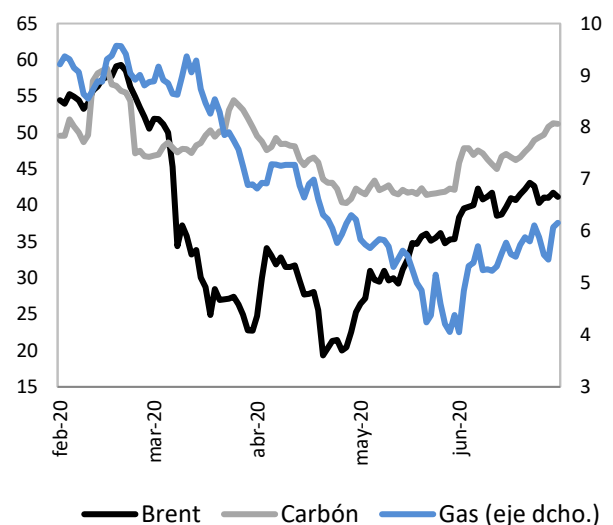
En junio, el precio medio del barril de Brent aumentó casi un 30% hasta los 40,8 dólares, y ha mostrado una menor volatilidad que en abril y mayo. Esta estabilidad se ha visto favorecida por una mayor contracción de la oferta observada tanto en el seno del acuerdo OPEP+ liderado por Arabia Saudita y Rusia, que ha alcanzado un mayor grado de cumplimiento de los recortes acordados en abril, como en otros países productores, debido al cierre de plantas no rentables, principalmente plantas no convencionales en EE.UU.

Por el lado de la demanda, la reactivación económica y las expectativas derivadas de los paquetes de medidas fiscales y monetarias, han

ayudado a mantener los precios, pese a la incertidumbre aún reinante respecto a la evolución de la pandemia y los niveles aún altos de los inventarios a nivel internacional.

La cotización del carbón también se revalorizó en junio y el precio medio creció con intensidad hasta niveles de principios de marzo (gráfico 3), impulsado por el crecimiento de la demanda. Los precios del gas natural crecieron más modestamente.

Gráfico 3. **Precios de materias primas**
(USD)



Fuente: ICE.

La cotización del oro ha continuado subiendo en junio, alcanzando máximos de los últimos nueve años. Por su parte, los metales industriales reflejan la recuperación de la demanda internacional, destacando el cobre cuyos precios se sitúan en niveles de finales de enero.

Los precios de las materias primas agrícolas presentan evoluciones muy dispares. La mayoría se acerca a niveles similares a los de antes de la crisis gracias al sentimiento positivo derivado de la reactivación económica. Destacan, sin embargo, los bajos precios del café y del trigo, y la lentitud en la recuperación de las cotizaciones del maíz y el azúcar, productos que rozan niveles record de producción este año.



Cuadro 1. Indicadores de mercados financieros y materias primas
(Variación en puntos porcentuales para tipos de interés y diferenciales, y tasas de variación para el resto)

	29-may	30-jun	Variación mensual 30-jun	Var. acum. en 2020 30-jun	Variación interanual 30-jun
Tipos de interés					
Tipo oficial del BCE	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Euribor:					
a 3 meses	-0,31	-0,42	-0,12	-0,04	-0,08
a 12 meses	-0,09	-0,23	-0,14	0,02	-0,01
Interés de la deuda pública a 10 años:					
España	0,57	0,47	-0,10	0,00	0,07
Alemania	-0,45	-0,46	-0,01	-0,27	-0,13
EE.UU.	0,64	0,65	0,01	-1,26	-1,36
Diferencial deuda pública a 10 años frente al bono alemán:					
Francia	37	34	-3	3	2
España	102	93	-9	27	20
Portugal	97	95	-2	31	14
Italia	194	179	-15	17	-64
Grecia	196	169	-27	2	-113
Tipos de cambio					
Euro/dólar	1,11	1,12	0,6	-0,3	-1,6
Tipo efectivo nominal del euro	98,91	99,07	0,2	2,2	1,1
Índices bursátiles					
Estados Unidos (S&P 500)	3.044	3.100	1,8	-4,0	5,4
Eurozona (EUROSTOXX 50)	3.050	3.234	6,0	-13,6	-4,4
Alemania (DAX)	11.587	12.311	6,2	-7,1	-0,7
Francia (CAC 40)	4.695	4.936	5,1	-17,4	-8,0
Italia (FTSE MIB)	18.198	19.376	6,5	-17,6	-8,8
España (IBEX 35)	7.097	7.231	1,9	-24,3	-21,4
Reino Unido (FTSE 100)	6.077	6.170	1,5	-18,2	-16,9
China (SHANGHAI COMP)	2.852	2.985	4,6	-2,1	0,2
Precios de materias primas (USD)					
Petróleo ICE Brent	35,3	41,2	16,5	-37,7	-38,2
Gas Natural TTF	4,4	6,2	40,5	-48,9	-39,1
Cobre	5.332,5	6.038,0	13,2	-1,9	1,1
Aluminio	1.515,0	1.602,0	5,7	-11,0	-9,6
Oro	1.734,2	1.781,7	2,7	17,1	26,3

Fuentes: BE, Bolsa de Madrid, Infobolsa, Stoxx, Financial Times, ICE, LME.

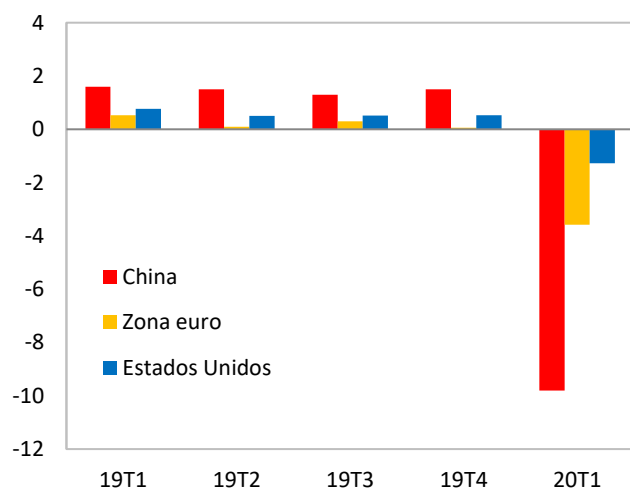


3. Economía internacional

El PIB del primer trimestre de la zona euro se revisa ligeramente al alza, aunque registra la mayor caída desde 1995

Durante el mes de junio se han publicado revisiones del crecimiento de PIB de las principales economías. El PIB de la zona euro descendió un -3,6% intertrimestral en el primer trimestre de 2020, cifra revisada dos décimas al alza respecto a la primera estimación publicada en mayo (+0,1% en el cuarto trimestre de 2019). No obstante, continúa tratándose de la mayor caída desde el inicio de la serie histórica en 1995.

Gráfico 4. **PIB**
(% intertrimestral)



Fuente: Reuters.

Por países, los mayores retrocesos correspondieron a Francia y a Italia (-5,3% ambos) y a España (-5,2%), casi el doble del descenso registrado en Alemania y Reino Unido (-2,2%), cifra revisada dos décimas a la baja en el segundo caso.

Por su parte, el PIB de Estados Unidos disminuyó un 1,3% (-5% en tasa intertrimestral anualizada) en el primer trimestre de 2020, confirmando la

estimación publicada el pasado mayo, tras el avance del 2,1% del cuarto trimestre de 2019.

La tasa de paro descende con fuerza en Estados Unidos

La relajación de las medidas de confinamiento y de las restricciones a la actividad en Estados Unidos han tenido un fuerte impacto en la creación de empleo, después de alcanzar en abril la mayor tasa de paro de la serie histórica que comienza en 1948 (14,7%). En junio, el empleo no agrícola de Estados Unidos aumentó 4,8 millones (+2,7 millones en mayo), el segundo incremento consecutivo, destacando el fuerte crecimiento del empleo en ocio y hostelería (+2 millones), y la tasa de paro descendió 2,2 pp, situándose en el 11,1%, aunque continúa en niveles muy elevados (3,5% en febrero).

En la zona euro, la tasa de paro aumentó 0,1 puntos en mayo, hasta el 7,4%, menos de lo esperado (7,7%) y superior en tan sólo 0,1 puntos a la de febrero. Cabe señalar que los trabajadores acogidos a las medidas de flexibilidad en el empleo, que han permitido minimizar el impacto del coronavirus en términos de empleo, se siguen considerando ocupados.

Según el Informe¹ de Perspectivas de Empleo de la OCDE 2020, en mayo, las solicitudes de ERTes alcanzaron más del 50% de la fuerza laboral en Francia, más del 40% en Italia y Suiza, alrededor del 30% en Austria, Bélgica, Alemania y Portugal, y casi el 18% en España.

¹ Disponible en la web de la OCDE ([enlace](#)).



Las perturbaciones en demanda y oferta continúan trasladándose a los precios

Los negativos efectos de la pandemia sobre la demanda global continuaron afectando a la inflación, principalmente a través de los menores costes energéticos, contrarrestados, en parte, por la notable aceleración de los precios de los alimentos a ambos lados del Atlántico. Desde febrero, la inflación ha disminuido 2,2 puntos en Estados Unidos y 1,1 puntos en la zona euro, hasta el 0,1% interanual en ambos (0,3% en junio en la zona euro, según el avance de Eurostat).

Por su parte, la inflación subyacente de Estados Unidos se ha reducido a la mitad desde febrero, situándose en mayo en el 1,2%, mientras que en la zona euro se ha mantenido estabilizada en los tres últimos meses entre 1,1% y 1,2% (1,3% en febrero y 1,1% en junio, según el avance de Eurostat).

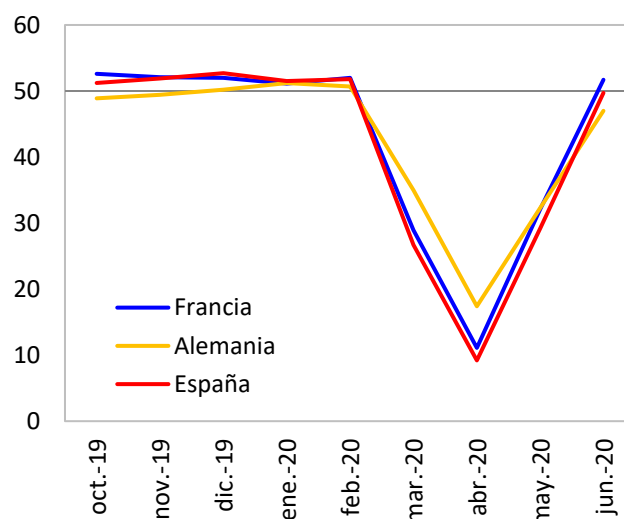
Los indicadores cuantitativos y cualitativos prosiguen su recuperación a medida que se relajan las medidas de confinamiento y de restricción a la actividad

Respecto a los indicadores cuantitativos más recientes, cabe destacar la evolución de las matriculaciones de automóviles de la zona euro, que aumentaron ligeramente en mayo, aunque volvieron a experimentar un fuerte descenso interanual, del -52,4% interanual (-58,5% en marzo y -79,6% en abril), mes en el que comenzaron a relajarse las medidas de confinamiento en la mayor parte de los países. Las caídas en mayo, de dos dígitos, afectaron a todos los mercados, y de las cuatro grandes economías de la zona euro, los retrocesos fueron especialmente intensos en España (-72,7%), seguidos de Francia (-50,3%), Italia (-49,6%) y Alemania (-49,5%). Con datos acumulados de enero a mayo también España presenta una caída muy significativa (-54,2%), en línea con la sufrida por Italia (-50,4%) y Francia (-48,5%) y, en menor medida, Alemania (-35%).

El PMI de manufacturas global aumentó 5,4 puntos en junio, hasta 47,8, y el de servicios lo hizo 12,9 puntos, hasta 48, teniendo como resultado una mejora del PMI compuesto de 11,4 puntos, hasta el nivel 47,7, el más alto en cinco meses.

En la zona euro, el PMI de manufacturas aumentó ocho puntos en junio, situándose en 47,4, la segunda mejora consecutiva, tras el mínimo histórico de abril, si bien el empleo continuó reduciéndose a un ritmo elevado. El PMI de servicios aumentó 17,8 puntos, hasta 48,3, dando lugar a un incremento de 16,6 puntos del PMI compuesto, que se situó en el nivel 48,5, el más elevado en los últimos cuatro meses, tras el mínimo histórico registrado en abril (13,6), si bien permanece en zona de contracción en un nivel muy inferior al de febrero (51,6). Estos resultados apuntan a una caída intertrimestral del PIB de la zona euro sin precedentes en el segundo trimestre de 2020.

Gráfico 5. **PMI compuesto**
(nivel > 50 indica expansión)



Fuente: Markit.

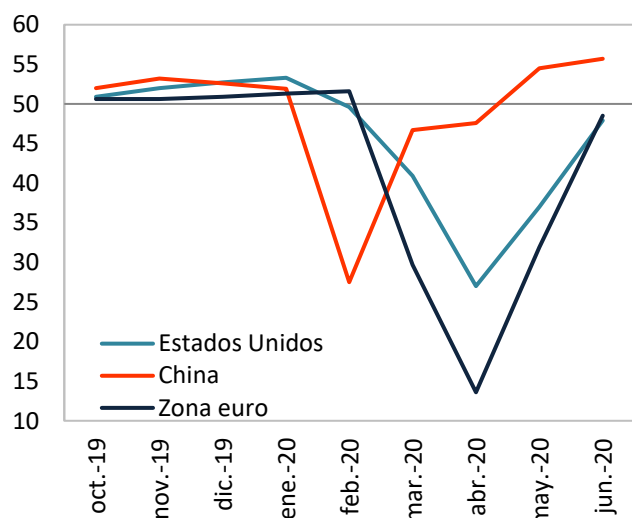
Por países, los PMI compuestos de las principales economías de la zona euro registraron significativos avances: España (+20,5 puntos, hasta 49,7), Francia (+19,6 hasta 51,7), en zona de expansión por primera vez desde



febrero, Alemania (+14,7 hasta 47) e Italia (+13,7 puntos, hasta 47,6).

El PMI de manufacturas de Estados Unidos, elaborado por IHS Markit, aumentó diez puntos en junio, hasta 49,8, apuntando a una estabilización del sector, y el PMI de servicios, 10,4 puntos, hasta 47,9, de modo que el PMI compuesto se incrementó casi 11 puntos, situándose en 47,9. Esta favorable evolución estuvo vinculada a la reanudación de las operaciones de los fabricantes y de un número elevado de proveedores de servicios.

Gráfico 6. **PMI compuesto**
 (nivel > 50 indica expansión)



Fuentes: Markit.

En China, epicentro de la pandemia y la primera economía que mostró signos de recuperación, los avances de los PMI fueron más moderados, con un aumento del PMI de manufacturas de 0,5 puntos en junio, hasta 51,2, y de 3,4 puntos el PMI de servicios, hasta en 58,4, situándose los nuevos pedidos de exportación en zona de expansión por primera vez desde enero. El PMI compuesto mejoró 0,8 puntos, hasta 55,7, el máximo desde noviembre de 2010.

Otros indicadores cualitativos relativos a junio experimentaron también mejoras significativas como el indicador de sentimiento económico de

la zona euro, el indicador IFO de confianza empresarial de Alemania, el indicador ZEW de confianza de los inversores financieros para Alemania y la zona euro y el indicador de confianza empresarial de Francia.

Se revisan a la baja las previsiones de PIB para 2020 y 2021

En este contexto, la OCDE actualizó sus previsiones de PIB en su Informe² de Perspectivas Económicas, en el que se consideran dos escenarios alternativos: uno favorable, en el que el virus continúa retrocediendo y se mantiene bajo control, y otro adverso, en el que se produce un rebrote del virus en otoño de 2020 que contempla nuevas medidas de confinamiento.

Cuadro 2. **Previsión de PIB de la OCDE**
 (% var. interanual, entre paréntesis la revisión respecto a previsión de abril)

	Escenario favorable		Escenario adverso	
	2020	2021	2020	2021
Global	-6,0	5,2	-7,6	2,8
Zona euro	-9,1	6,5	-11,5	3,5
España	-11,1	7,5	-14,4	5,0

Fuente: OCDE.

De similar modo, el FMI ha rebajado su previsión de crecimiento del PIB mundial para 2020, debido a un impacto más negativo de la pandemia del COVID-19 en la primera mitad de 2020 que el anticipado anteriormente.

² Disponible en la web de la OCDE ([enlace](#)).



Cuadro 3. Previsión de PIB del FMI
(% var. interanual, entre paréntesis la revisión
respecto a previsión de abril)

	2020	2021
Mundo	-4,9% (-1,9 pp)	5,4% (-0,4 pp)
Zona euro	-10,2% (-2,7 pp)	6,0% (+1,3 pp)
España	-12,8% (-4,8 pp)	6,3% (+2,0 pp)

Fuente: FMI.

Por último, el Banco Central Europeo ha efectuado la primera revisión de sus previsiones desde la irrupción de la pandemia en la zona euro, situando la contracción del PIB de la zona euro para 2020 en el 8,7%, recuperándose el crecimiento en un 5,2% en 2021 y un 3,3% en 2022.



Cuadro 4. Indicadores de economía internacional
(% variación interanual, salvo indicación contraria)

	2018	2019	2019 T4	2020 T1	2020 T2	mar-20	abr-20	may-20	jun-20
Global									
PMI manufacturas global	52,7	50	50,1	48,2	43,3	47,3	39,6	42,4	47,8
PMI de servicios global	53,8	52,2	51,5	45,5	-	36,8	23,7	35,1	48,0
PMI actividad global	53,6	51,7	51,2	45,8	-	39,2	26,2	36,3	47,7
Comercio mundial de bienes	3,4	-0,4	-0,8	-3,4	-	-5,4	-16,2	-	-
Zona euro									
PIB	1,9	1,2	1	-3,1	-	-	-	-	-
PMI manufacturas	55	47,4	46,4	47,2	40,1	44,5	33,4	39,4	47,4
PMI servicios	54,5	52,7	52,3	43,8	29,9	26,4	12	30,5	47,3
PMI compuesto	54,6	51,3	50,7	44,2	31	29,7	13,6	31,9	47,5
Sentimiento Económico	111,5	103,1	100,6	100,1	69,3	94,2	64,8	67,5	75,7
Confianza del consumidor	-4,9	-7,1	-7,6	-8,8	-18,5	-11,6	-22	-18,8	-14,7
IPI general	0,7	-1,3	-2,1	-5,8	-	-13,4	-27,9	-	-
Matriculación de automóviles	1,2	1,5	12	-26,5	-	-58,5	-79,6	-52,4	-
Saldo balanza comercial de mercancías (mm euros)	195,2	226,1	65,5	69,6	-	25,5	1,2	-	-
Exportaciones	4,1	2,7	2,2	-1,6	-	-8,1	-29,4	-	-
Importaciones	6,9	1,5	-2,1	-4,7	-	-12,9	-23,9	-	-
Ocupados	1,5	1,2	1,1	0,4	-	-	-	-	-
Tasa de desempleo	8,2	7,6	7,4	7,2	-	-7,8	-3,9	-	-
IPC general	1,8	1,2	1	1,1	0,2	0,7	0,3	0,1	0,3
Estados Unidos									
PIB	2,9	2,3	2,3	0,3	-	-	-	-	-
PMI manufacturas	55,4	51,8	52,1	50,4	41,9	48,5	36,1	39,8	49,8
PMI servicios	54,9	52,5	51,7	47,5	37	39,8	26,7	37,5	47,9
PMI compuesto	55	52,5	51,9	47,9	36,9	40,9	27	37	47,9
Confianza del consumidor	130,1	128,3	127	127,3	89,9	118,8	85,7	85,9	98,1
IPI general	3,9	0,9	-0,7	-2	-	-4,9	-16,2	-15,3	-
Saldo balanza comercial de mercancías (mm euros)	-872	-854,4	-200,3	-189,3	-	-64,9	-70,7	-	-
Exportaciones	7,7	-1,4	-1,6	-3,6	-	-9	-29,5	-	-
Importaciones	8,5	-1,6	-5,4	-6,2	-	-9,2	-20,1	-	-
Ocupados	1,6	1,1	1,3	0,6	-	-0,8	-14,9	-12,5	-
Tasa de desempleo	3,9	3,7	3,5	3,8	-	4,4	14,7	13,3	-
IPC general	2,4	1,8	2	2,1	-	1,5	0,3	0,1	-
China									
PIB	6,7	6,1	6	-6,8	-	-	-	-	-
PMI manufacturas	50,7	50,5	51,7	47,2	50,4	50,1	49,4	50,7	51,2
PMI servicios	53,1	52,5	52,4	40,4	-	43	44,4	55	-
PMI compuesto	52,3	51,8	52,6	42	-	46,7	47,6	54,5	-

Fuentes: Markit, CPB, BEA, Reserva Federal, BLS, The Conference Board, ESRI, Oficina Estadística de China, Eurostat, CE y ACEA.



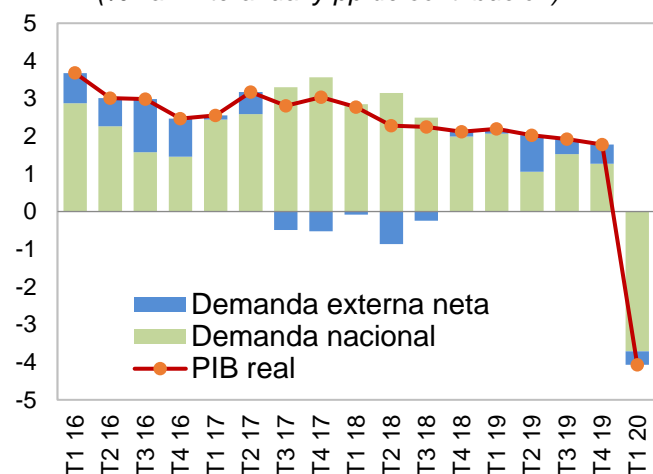
4. Economía española

4.1. Revisión de los datos de PIB del primer trimestre

El INE confirma una caída del PIB del 5,2% en el primer trimestre

Los datos de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR), publicados el pasado 30 de junio³, confirman el descenso del PIB en el primer trimestre de 2020 del 5,2% intertrimestral. Esta caída es la más elevada de la actual serie contable que se inicia en 1995.

Gráfico 7. **Evolución del PIB**
(% var. interanual y pp de contribución)



Fuente: CNTR.

En términos interanuales, la caída fue del 4,1%, si bien el INE ha revisado su composición, mejorando seis décimas la contribución de la demanda nacional respecto a la estimación de finales de abril, hasta los -3,7 puntos, como consecuencia principalmente de una contracción del consumo privado inferior a la prevista, mientras que empeora la aportación de la demanda externa neta en igual cuantía hasta los -0,4 puntos, debido básicamente a la menor caída de las importaciones.

Este cambio de tendencia del PIB en el primer trimestre fue anticipado por los principales indicadores coyunturales de actividad global, destacando el PMI compuesto, que alcanzó mínimos históricos.

El consumo privado y la inversión restan 4,6 puntos a la variación interanual del PIB en el primer trimestre del año

Por componentes, el consumo privado retrocedió un 5,7% interanual, la mayor caída de la serie histórica, y detrajo 3,3 puntos a la variación del PIB. De similar modo, los indicadores de consumo privado mostraron descensos muy acusados en el mes de marzo, que se agudizaron en abril para moderarse en mayo y junio. Así, las matriculaciones de automóviles, según ANFAC, disminuyeron el 69,3% en marzo, el 96,5% en abril y moderaron el ritmo de caída en mayo y junio, hasta el 72,7% y 36,7%, respectivamente, a la espera de que se materialice el efecto de la reactivación y de las medidas sectoriales de apoyo puestas en marcha.

El Índice de Comercio Minorista más que duplicó en abril la caída de marzo, si bien en mayo se moderó casi 13 puntos hasta el -19% interanual, en un contexto de restricciones de oferta asociadas al cierre de gran parte de los establecimientos. Asimismo, la confianza del consumidor se deterioró sensiblemente en marzo-abril y ha mejorado tímidamente en mayo y junio.

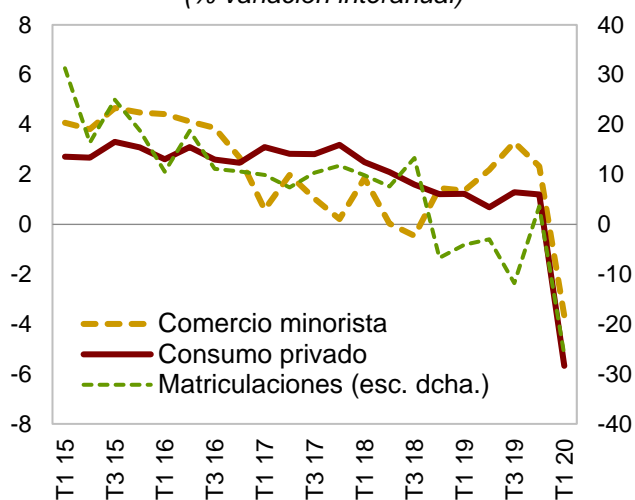
Se constata que el principal canal de transmisión de la crisis del COVID-19 durante el primer trimestre fue el consumo privado. El consumo se vio afectado por restricciones de oferta asociadas a las medidas orientadas a reducir la movilidad nacional e internacional para frenar la rápida propagación del virus. La pérdida de empleo e ingresos vinculada a la paralización de

³ [Nota del INE](#) de 30 de junio de 2020.



la actividad se ha visto atenuada, en gran parte, por la respuesta de política económica, orientada al mantenimiento de rentas y apoyo a colectivos vulnerables.

Gráfico 8. **Indicadores de consumo privado**
(% variación interanual)



Fuentes: CNTR (INE), ICM (INE) y ANFAC.

Por el contrario, el consumo público se aceleró más de un punto en el trimestre, hasta incrementarse un 3,6%, debido al importante paquete de medidas puesto en marcha por el Gobierno para hacer frente a la pandemia.

Por su parte, la inversión retrocedió en el primer trimestre el 6,5%, el mayor descenso de los últimos siete años, como consecuencia de las intensas caídas de la inversión en equipo (-9,3%) y en construcción (-8,3%). En este último apartado, el descenso de la inversión inmobiliaria fue del 7,2%, mientras que la destinada a otras construcciones lo hizo en mayor medida, un 9,5%.

La caída de la demanda global lastró significativamente la evolución de las exportaciones durante el primer trimestre

Respecto al sector exterior, la revisión a la baja de la demanda externa hasta los -0,4 pp, fue debida principalmente a una caída menos intensa de lo esperado de las importaciones (-5,5%, frente al -7,4 previsto en abril). En cuanto a las exportaciones de bienes y servicios su

retroceso, del 6,1% interanual, fue ligeramente inferior al estimado dos meses antes. En ambos casos, el componente de servicios mostró un tono más contractivo que el de bienes.

Las cifras de Aduanas muestran también la extensión del impacto del COVID-19 sobre el comercio exterior de mercancías. Así, en el mes de abril las exportaciones y las importaciones cayeron a tasas cercanas al 40%, más del doble que en el mes anterior y las más intensas de la serie histórica. El déficit comercial siguió moderándose de manera gradual en abril, sostenido principalmente en la disminución del déficit energético, gracias a la fuerte caída del precio del petróleo asociada a los efectos producidos por el COVID-19, si bien el saldo no energético aumentó su déficit, debido a que las exportaciones se redujeron más que las importaciones, sobresaliendo las partidas relacionadas con la industria del automóvil, con descensos cercanos al 90%.

Por su parte, el comercio exterior de servicios estuvo marcado por la aplicación de medidas de restricción a la movilidad nacional e internacional, que conllevaron la parálisis del sector turístico, y que han provocado una caída del gasto de los hogares no residentes en el territorio económico superior al 25%, evolución intensificada en abril y mayo con el cierre de fronteras y de establecimientos hoteleros.

Se confirma el mayor impacto sobre el VAB de construcción y servicios

Desde la perspectiva de oferta, el valor añadido bruto (VAB) disminuyó en el primer trimestre en todos los sectores no agrarios. Los mayores descensos fueron en la construcción y en la industria manufacturera (-7,3% y -7,2% interanual, respectivamente), mientras que en los servicios se redujo un 3,1%, destacando el comercio, transporte y hostelería (-9,9%); en cambio, en el sector primario se incrementó un 0,3%.



Cuadro 5. VAB por secciones de actividad
 (% var. interanual, primer trimestre de 2020)

Agricultura	0,3
Industria	-6,0
Construcción	-7,3
Comercio, transporte y hostelería	-9,9
Información y comunicaciones	-1,9
Actividades financieras y de seguros	9,4
Actividades inmobiliarias	1,6
Actividades profesionales, científicas y técnicas	-4,2
Administración pública, educación y sanidad	1,6
Actividades artísticas, recreativas y otros servicios	-8,0
Total economía	-4,1

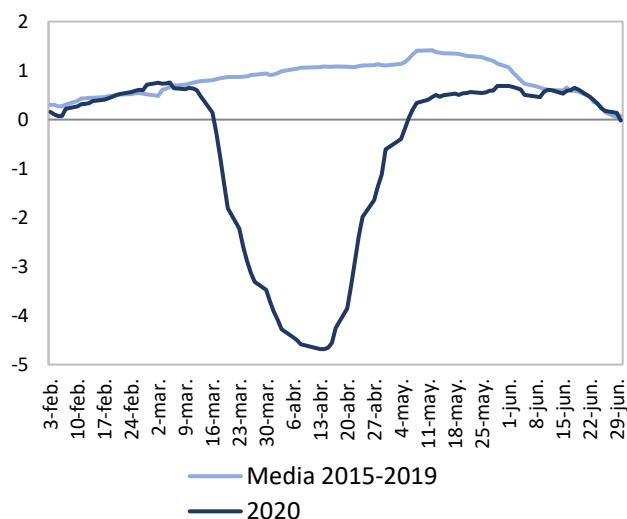
Fuente: CNTR (INE).

4.2. La economía empieza a mostrar señales de mejoría a partir de mayo y junio

Se normaliza la evolución de la afiliación a la Seguridad Social

En junio, el número medio de afiliaciones a la Seguridad Social se situó en 18.624.337, lo que supone una subida intermensual de 68.208 personas (+0,4%), cercana a la media observada desde 2015 (77.623).

Gráfico 9. Afiliación a la Seguridad Social
 (% intermensual, media móvil 7 días)



Fuentes: MISSM.

Se normaliza así la evolución de la afiliación media en junio, tras las fuertes caídas de marzo y abril y el ligero incremento registrado en mayo. Nótese que la caída durante el último tercio del

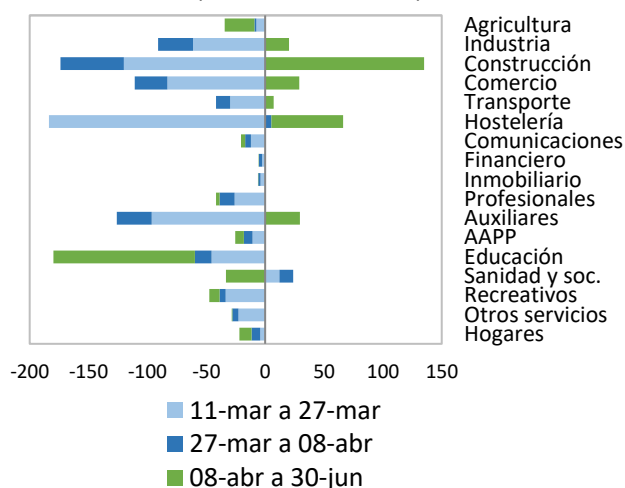
mes (gráfico 9) es de carácter estacional, en línea con la de años anteriores, ligada a los sectores de la educación y la agricultura.

Con series ajustadas de estacionalidad, la afiliación vuelve a registrar un incremento intermensual (+0,16%), tras caer los tres meses anteriores (-0,38% en mayo).

En términos interanuales, la afiliación mantiene un ritmo de caída muy similar al del mes anterior, -4,58% frente al -4,56% en mayo, las mayores caídas desde principios de 2013.

A esta ligera moderación interanual del ritmo de caída han contribuido aproximadamente la mitad de las secciones, destacando la construcción, que lidera la recuperación (gráfico 10).

Gráfico 10. Afiliación por ramas de actividad
 (variación en miles)



Fuente: MISM.

Por contrato, los temporales moderaron ligeramente la caída (siete décimas, hasta -18,6%), mientras los indefinidos se desaceleraron una décima, hasta el 0,7%, la tasa más baja desde noviembre de 2014.

Por su parte, el paro registrado presenta una subida en el mes de junio, de +5.107 personas, situándose en 3.862.883.

En términos interanuales, el paro registrado se ha incrementado en 847.197 personas, debido principalmente a los parados registrados



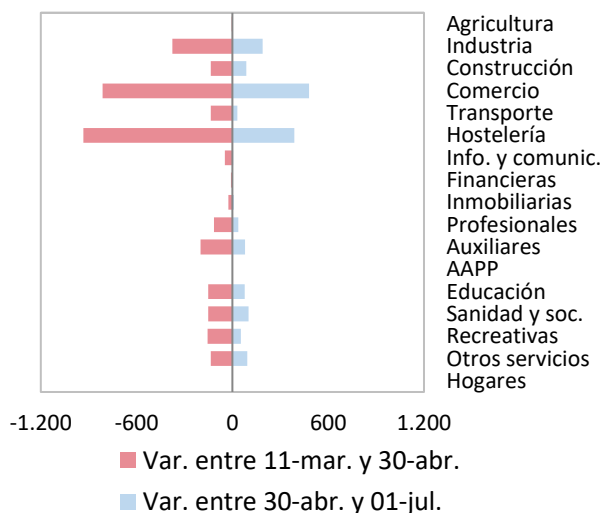
provenientes del sector servicios y aquellos sin empleo anterior.

Los trabajadores que salen de ERTE ya superan el millón y medio de personas

El plan de medidas de política económica implementadas en respuesta al COVID-19 tiene dos grandes vectores: el mantenimiento de la empleabilidad de los trabajadores y el del tejido productivo.

La principal medida del primero es el recurso a los expedientes de regulación temporal de empleo (ERTE). Los trabajadores en ERTE alcanzaron su máximo a finales de abril, con un total de 3,39 millones de personas. Desde entonces han disminuido en 1,56 millones, hasta un total de 1.830.664 personas (-1,17 millones de personas entre finales de mayo y finales de junio).

Gráfico 11. **Trabajadores en ERTE**
(variación en miles)



Nota: Cifras negativas se interpretan como interrupción de la actividad y positivas como recuperación de actividad.

Fuente: MISM.

Por sectores, hostelería y comercio, que fueron los que más recurrieron a las medidas de flexibilidad, son los que más rápido se están

recuperando, explicando más de la mitad de la caída de los ERTEs desde abril (gráfico 11).

La distribución de avales COVID-19 sigue avanzando, concentrada en los sectores más afectados por la crisis

El mantenimiento del tejido productivo es el segundo gran vector del plan de medidas de política económica implementadas en respuesta al COVID-19. Para alcanzar este objetivo de vital importancia es necesario evitar las tensiones de liquidez en el sistema, contribuyendo a que las empresas puedan seguir haciendo frente a sus obligaciones a corto plazo sin temer por su sostenibilidad en el medio plazo.

Con este objetivo se puso en marcha la, Línea de Avales COVID-19 instrumentada a través del ICO, con cargo a la cual hasta el 30 de junio se han avalado más de 662.000 operaciones de autónomos y empresas, por un importe de 64.594 millones de euros, que han permitido canalizar financiación por importe de 84.975 millones, concentradas en los sectores más afectados.

Cuadro 6. **Línea ICO de Avales COVID-19**

Ramas	Número ops.	Millones euros
Agricultura	25.650	2.275
Industria	85.287	18.509
Construcción	62.728	8.224
Comercio, transporte y hostelería	316.169	36.713
Información y comunicaciones	14.248	2.338
Actividades financieras	2.670	714
Actividades inmobiliarias	15.772	1.665
Actividades profesionales, científicas y técnicas y otras	72.295	9.534
Administración pública, educación y sanidad	28.892	2.304
Actividades artísticas, recreativas y otros servicios	38.666	2.698
Total economía	662.377	84.975

Fuente: elaboración propia a partir de datos del ICO (a fecha de 30-jun-2020).

El cuadro 6 pone de manifiesto que las empresas y negocios del conjunto formado por comercio, transporte y hostelería son las que han recibido un mayor volumen de financiación (36.713 millones de euros, a través de 316.169 operaciones), seguido de la industria (18.509



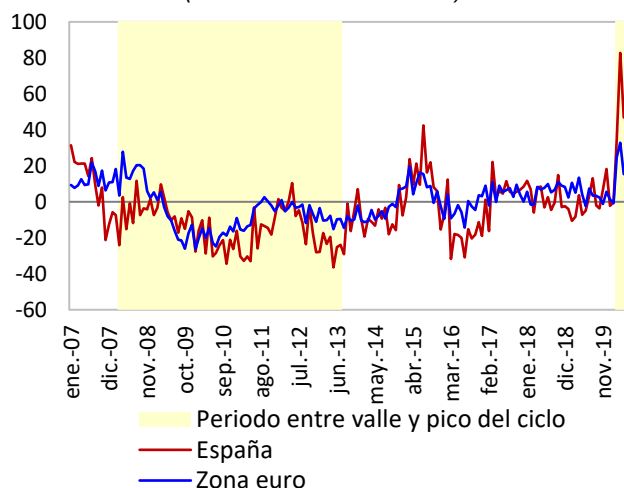
millones de euros, por medio de 85.287 operaciones).

Se intensifican las nuevas operaciones de préstamos y créditos a sociedades no financieras

Las medidas de apoyo público a la liquidez de autónomos y empresas españolas se han visto seguidas de una favorable evolución de los indicadores de nuevo crédito.

Así, la nueva financiación recibida por las sociedades no financieras (SNF) repuntó con intensidad en marzo (34% interanual, tras el -0,3% del mes anterior) y alcanzó un ritmo del 82,8% en abril, como consecuencia de sus mayores necesidades de financiación a raíz de la caída de ingresos derivada de la paralización de la actividad. En mayo, el flujo de nuevas operaciones de crédito volvió a crecer a una elevada tasa, el 46,8%, muy por encima de la registrada por el conjunto de la zona euro.

Gráfico 12. **Nuevo crédito a SNF**
(% variación interanual)



Fuente: elaboración propia a partir de BCE y ECRI.

Esta evolución es tanto más extraordinaria por cuanto se produce en un contexto de recesión, frente al carácter históricamente procíclico del crédito (gráfico 12). Efectivamente, la tasa media de caída interanual del crédito en la anterior crisis

alcanzó el 14%, frente a una media del -1,6% con posterioridad y hasta el comienzo del impacto de la pandemia en España.

Los indicadores de producción y demanda continúan con su recuperación gradual

Por el lado de la demanda, la mayoría de indicadores coyunturales relacionados publicados recientemente, ponen de manifiesto el cambio operado a partir de mayo y junio.

El índice de comercio al por menor rebotó con intensidad en mayo, el 19,3% intermensual, impulsado principalmente por la reapertura de locales de comercio no alimenticio, que creció el 51,3% intermensual, frente al avance más normal del alimenticio (0,2%). Dentro del no alimenticio destacaron equipo personal (125,3%) y equipo del hogar (89,5%). La tasa interanual se modera hasta el -19% (-31,6% en abril).

Por otra parte, las pernoctaciones hoteleras comenzaron a moderar la caída en mayo, si bien muy tímidamente (-99,2%, tras el -100% de abril), en un contexto de gradual levantamiento de las restricciones desde principios de mayo, mes en el que abrieron el 8,5% de los hoteles, cubriendo el 4,3% de las plazas.

Las pernoctaciones extrahoteleras⁴ también permanecen en tasas de intenso descenso (-96,8%, tras el -100% de abril), con la apertura del 11% de los alojamientos extrahoteleros (el 9,8% de las plazas ofertadas).

El impacto de la pandemia se refleja en los precios principalmente a través del canal energético

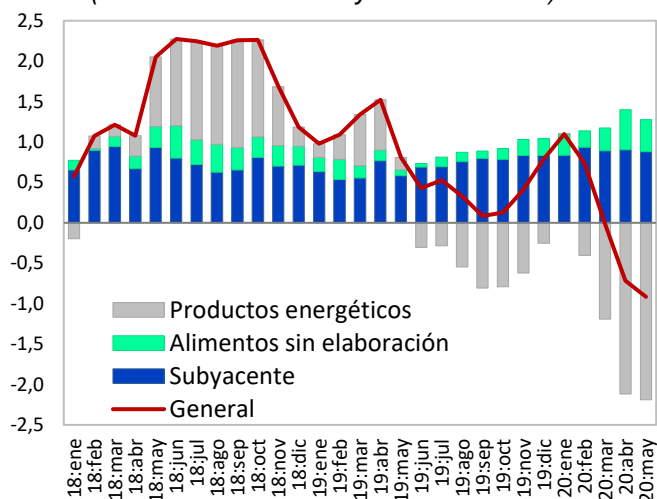
El índice de precios de consumo (IPC) profundizó en mayo dos décimas la caída interanual, hasta el -0,9%, debido principalmente a los precios de carburantes, que agudizaron 2,5 pp el descenso, hasta el -21,5%. Entre los componentes no energéticos destacan los precios del pescado

⁴ Apartamentos turísticos, campings, alojamientos de turismo rural y albergues turísticos ubicados en territorio nacional.



fresco, que registraron la mayor caída intermensual en un mes de mayo de la serie (-6,2%). La inflación subyacente, que excluye energía y alimentos sin elaborar, permaneció en el 1,1% interanual por tercer mes consecutivo, como resultado de la relativa estabilidad de sus componentes: los precios de servicios continuaron subiendo el 1,3%, los de alimentos elaborados crecieron el 2%, una décima más que en abril, y los de bienes industriales no energéticos se desaceleraron dos décimas, hasta el 0,1% interanual, principalmente por la partida de automóviles.

Gráfico 13. **Inflación general**
(% interanual del total y contribuciones)



Fuente: INE.

En términos armonizados, el IPC también cayó el 0,9% interanual en mayo según el INE, frente al incremento del 0,1% en la zona euro avanzado por Eurostat a finales del mes pasado, manteniéndose así un diferencial favorable para España de un punto porcentual, proveniente fundamentalmente del componente energético. Por su parte, la inflación subyacente española armonizada se situó en mayo en el 1,1%, al igual que en la zona euro, manteniéndose nulo el diferencial.

En junio, el avance de IPC sitúa la inflación en el -0,3%, una moderación de seis décimas en la tasa de descenso interanual respecto a la de

mayo, debido principalmente al componente energético.

La tendencia del déficit se ve alterada por la crisis del COVID-19

Hasta marzo del presente año, el déficit del Estado venía describiendo una senda similar a la del año pasado en términos agregados, si bien ya en dicho mes se comenzó a notar el impacto de la crisis en ciertas partidas como el IVA o las prestaciones sociales.

No obstante, es a partir de abril cuando el impacto del COVID-19 se empezó a notar sobre las cuentas públicas en mayor medida, para seguir profundizándose en mayo. Efectivamente, el déficit del Estado acumulado en los primeros cinco meses de 2020 se situó en el 2,88% del PIB, más del doble que el registrado el año anterior.

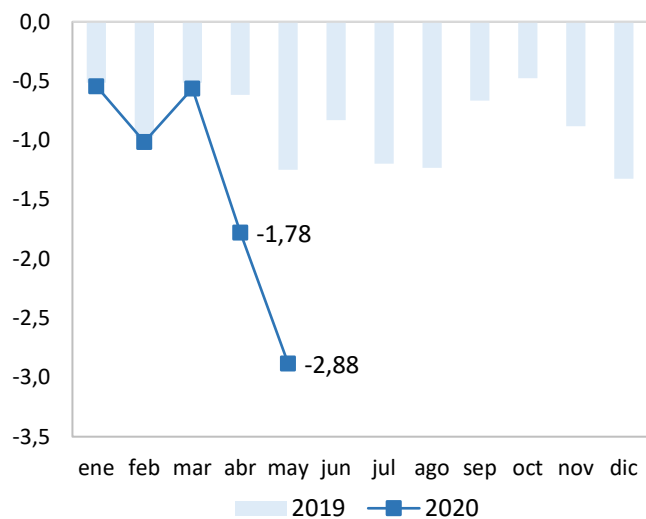
Esta evolución se debió principalmente a los menores ingresos por IVA e impuestos corrientes sobre renta y patrimonio, así como al mayor gasto en transferencias a otras AAPP.

Como resultado, al finalizar mayo, la deuda PDE del Estado se situó en 1.121.577 millones, cifra un 6,7% superior a la registrada un año antes y un 2,1% superior a la de abril.

De manera similar, la Seguridad Social empeora el saldo anotado hasta mayo desde un superávit del +0,20% del PIB en 2019 al -0,25% del PIB en 2020. Esta evolución responde, por un lado, a un significativo incremento de los gastos, destacando la partida asociada a la nueva prestación extraordinaria por cese de actividad de autónomos. Por otro lado, los ingresos se han visto lastrados principalmente por la caída de 1.166 millones en la recaudación por cotizaciones de autónomos respecto al 2019.



Gráfico 14. **Saldo presupuestario del Estado**
(% del PIB anual – previsión para 2020)



Fuente: IGAE.

Por lo que se refiere al déficit de AAPP sin CCLL, con datos hasta abril se situó en el 2,15% del PIB, casi cuatro veces más que en el mismo periodo del año anterior (-0,54%). Asimismo, con datos del primer trimestre, el déficit del total de AA. PP. alcanzó el 0,82% del PIB (-0,31% en el mismo periodo del año anterior).



Cuadro 7. Indicadores de economía española
(% variación interanual, salvo indicación contraria)

	2018	2019	19 T4	20 T1	20 T2	abr-20	may-20	jun-20
Actividad								
PIB	2,4	2,0	1,8	-4,1	-	-	-	-
Demanda nacional (contribución)	2,6	1,5	1,3	-3,7	-	-	-	-
Demanda externa (contribución)	-0,3	0,5	0,5	-0,4	-	-	-	-
Consumo de energía eléctrica	0,3	-2,7	-1,7	-3,3	-12,9	-17,0	-13,5	-7,9
PMI actividad global	54,6	52,7	51,9	43,3	29,4	9,2	29,2	49,7
Sentimiento Económico	108,0	104,1	101,8	101,2	77,1	73,3	74,9	83,1
Confianza del consumidor	-4,2	-6,3	-10,5	-10,3	-27,9	-29,2	-28,8	-25,6
Ventas en grandes empresas	3,0	1,7	1,0	-4,2	-32,7	-32,7	-	-
Índice de comercio al por menor	0,7	2,3	2,3	-3,7	-25,2	-31,6	-19,0	-
Matriculación de automóviles	7,0	-4,8	5,1	-31,0	-67,7	-96,5	-72,7	-36,7
Sector exterior								
Exportación de mercancías	2,9	1,8	2,2	-3,0	-39,3	-39,3	-	-
Importación de mercancías	5,6	1,0	-1,8	-4,9	-37,2	-37,2	-	-
Capacidad de financiación de la economía (% PIB)	2,4	2,3	3,0	-0,1	-	-	-	-
Mercado laboral								
Activos	0,3	1,0	1,3	0,7	-	-	-	-
Ocupados	2,7	2,3	2,1	1,1	-	-	-	-
Afiliación a la Seguridad Social	3,1	2,6	2,2	1,2	-4,4	-4,0	-4,6	-4,6
Fin de mes	3,2	2,6	2,3	0,2	-4,3	-4,1	-3,8	-5,0
Horas efectivamente trabajadas (CNTR)	2,6	1,5	1,4	-4,2	-	-	-	-
Desempleados	-11,2	-6,6	-3,4	-1,2	-	-	-	-
Tasa de desempleo	15,3	14,1	13,8	14,4	-	-	-	-
Paro registrado	-6,5	-4,0	-1,8	2,2	24,8	21,1	25,3	28,1
Precios y salarios								
IPC general	1,7	0,7	0,4	0,6	-0,6	-0,7	-0,9	-0,3
Subyacente	0,9	0,9	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1	-
Diferencial IPC armonizado España-zona euro	-0,1	-0,4	-0,5	-0,4	-0,9	-1,0	-1,0	-0,6
IPRI general	3,0	-0,4	-2,3	-2,7	-8,6	-8,4	-8,7	-
No energético	1,1	0,1	0,0	0,4	-0,7	-0,5	-0,9	-
Índice de precios de la vivienda	6,7	5,1	3,6	3,2	-	-	-	-
Subida salarial pactada en convenio	1,8	2,3	2,3	2,0	2,0	2,0	2,0	-
Remuneración por asalariado	1,0	2,0	1,9	1,8	-	-	-	-
Sector público (% PIB)								
Saldo presupuestario de las AAPP	-2,5	-2,8	-2,8	-0,8	-	-	-	-
Sin CCLL	-3,0	-3,1	-3,1	-0,8	-2,1	-2,1	-	-
Saldo presupuestario del Estado	-1,5	-1,3	-1,3	-0,6	-2,9	-1,8	-2,9	-
Deuda PDE de las AAPP	97,6	95,5	95,5	98,9	-	-	-	-

Fuentes: INE, IGAE, AEAT, BE, MISM, MTES, MH, Comisión Europea, ANFAC, REE y Markit.