CaixaBank

Perspectivas económicas 2020

Oriol Aspachs
Director de Estudios *CaixaBank Research*

Noviembre 2019

CaixaBank Research

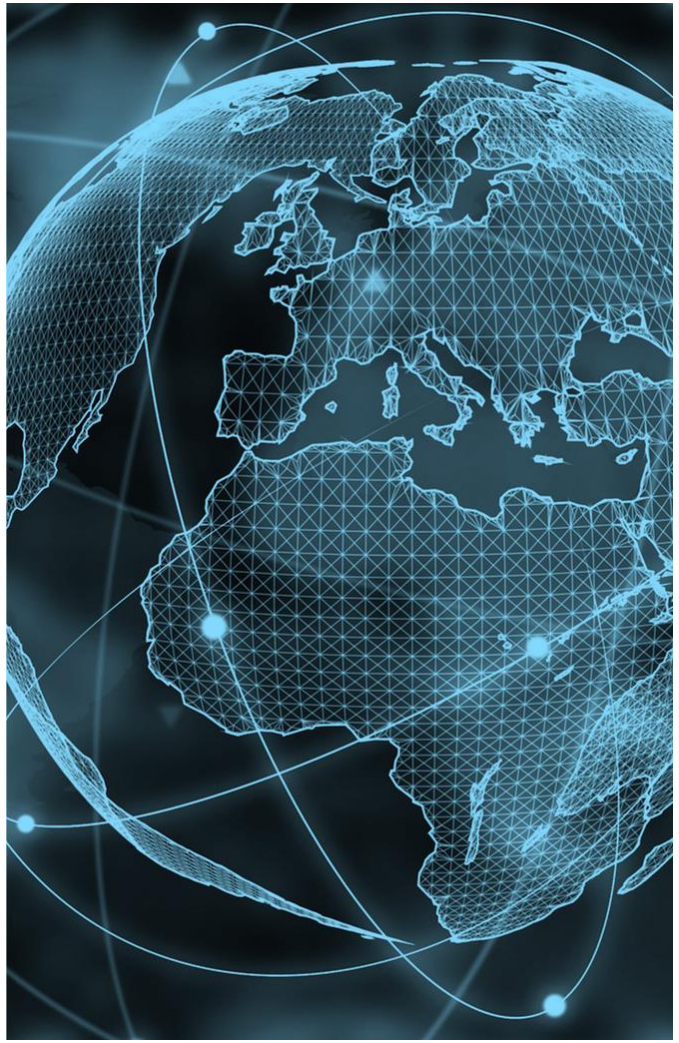
1 **Economía global en 2020: desaceleración, no recesión**

2 Economía española:

- ¿Qué ha pasado en 2019? ¿estamos tan mal?
- ¿Qué podemos esperar para 2020?
  - Las claves de la previsión
  - Sectores en el punto de mira
  - Conclusión

Economía global: revisión generalizada de las previsiones de crecimiento

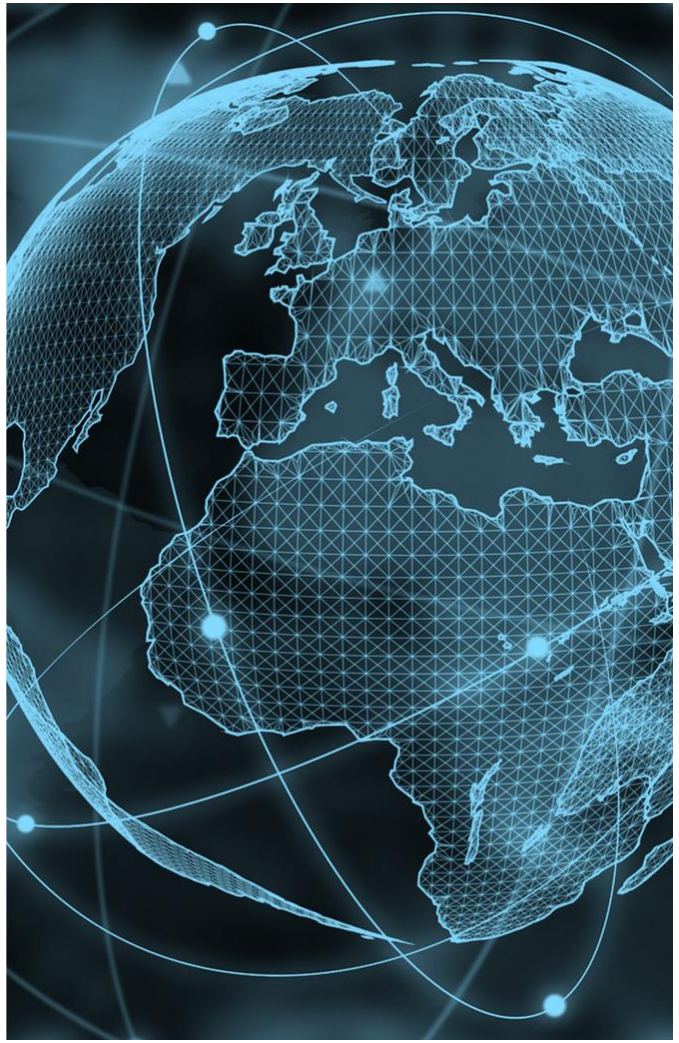
Previsiones de crecimiento del PIB real (%). Cambio respecto a previsiones Ene-19



	2018	2019		2020	
		NOV 19	*A ENE 19*	NOV 19	*A ENE 19*
Economía mundial	**3,6**	**2,9**	*3,5*	**3,2**	*3,5*
Economías avanzadas	**2,3**	**1,6**	*2,0*	**1,5**	*1,8*
EE.UU.	**2,9**	**2,3**	*2,3*	**1,8**	*1,9*
Eurozona	**1,9**	**1,1**	*1,8*	**1,1**	*1,7*
Alemania	**1,6**	**0,6**	*1,9*	**0,7**	*1,8*
España	**2,4**	**1,9**	*2,1*	**1,5**	*2,0*
Portugal	**2,4**	**1,9**	*1,9*	**1,7**	*1,9*
Economías emergentes	**4,5**	**3,8**	*4,5*	**4,4**	*4,6*
China	**6,6**	**6,0**	*6,2*	**5,8**	*6,0*

Desequilibrios macroeconómicos contenidos

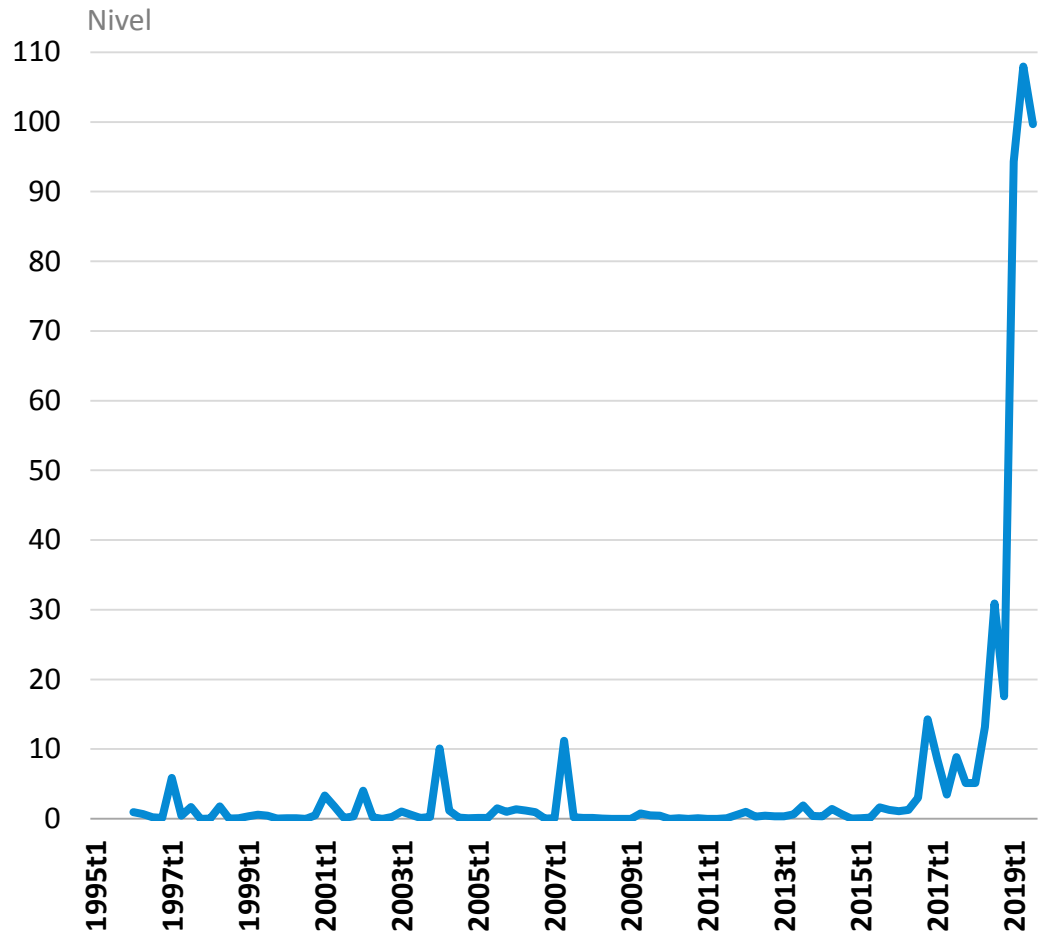
Principales países avanzados y emergentes



	Cuenta corriente (% PIB)	Inflación	Saldo público (% PIB)	Deuda pública (% PIB)	Crédito privado (% PIB)
EE. UU.	-3,1	1,7	-5,7	106,8	149,9
Eurozona	1,9	0,7	-0,7	86,4	162,4
China	1,2	2,9	-4,8	51,1	208,3
India	-2,0	3,5	-6,4	67,3	57,7
Brasil	-1,5	2,9	-6,7	78,7	69,7

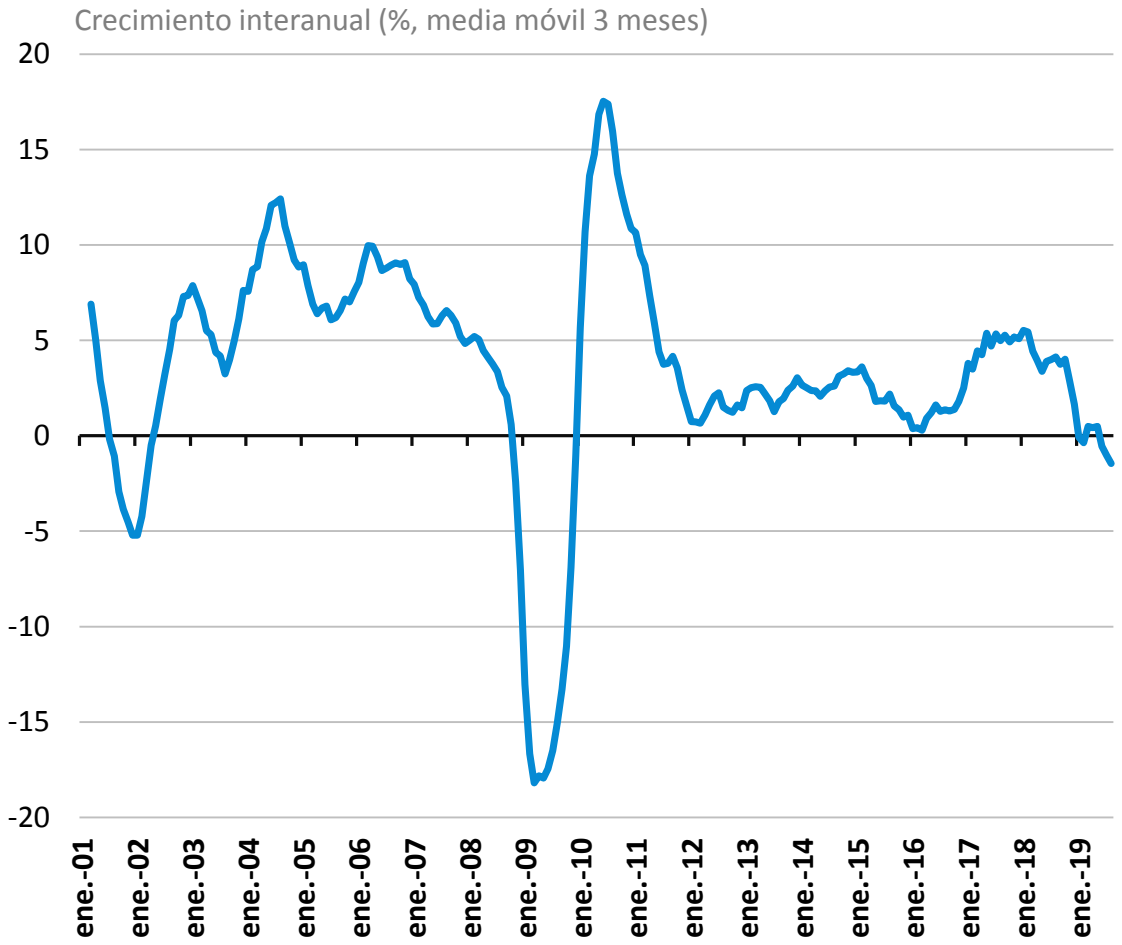
Nota: Último dato disponible.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Thomson Reuters Datastream.

Índice de incertidumbre comercial (1T96:3T19)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ahir, Bloom and Furceri, "The World Uncertainty Index", mimeo.

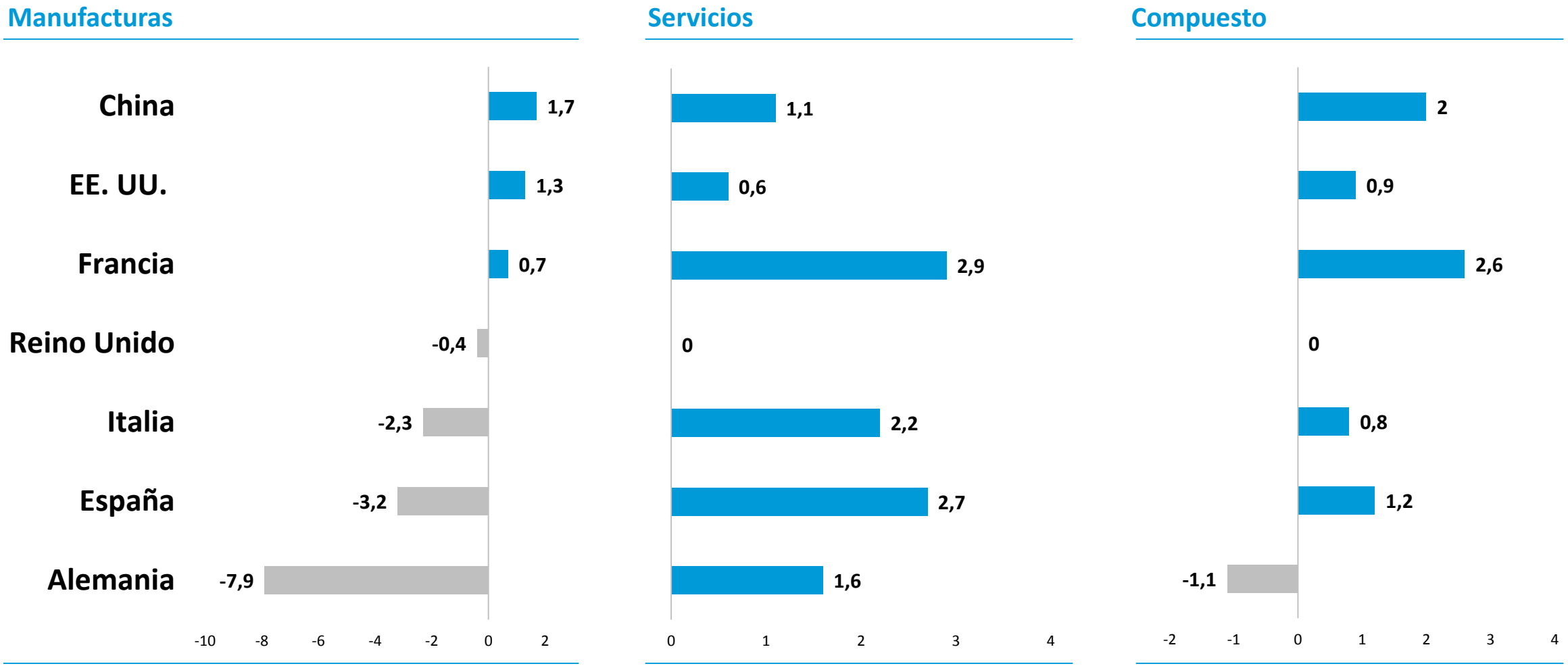
Comercio mundial de mercancías



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del CPB World Trade Monitor (Merchandise).

Los países europeos, los que más están sufriendo la desaceleración

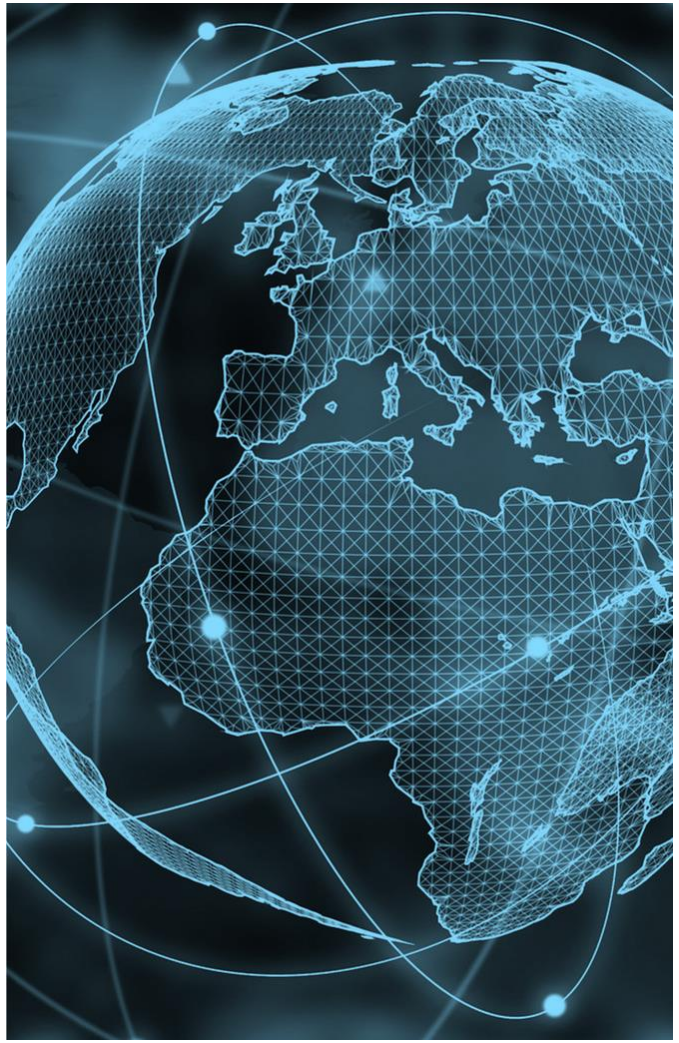
Índice Global de opinión de los gestores de compras – PMI (diferencia sobre el umbral de 50 puntos)

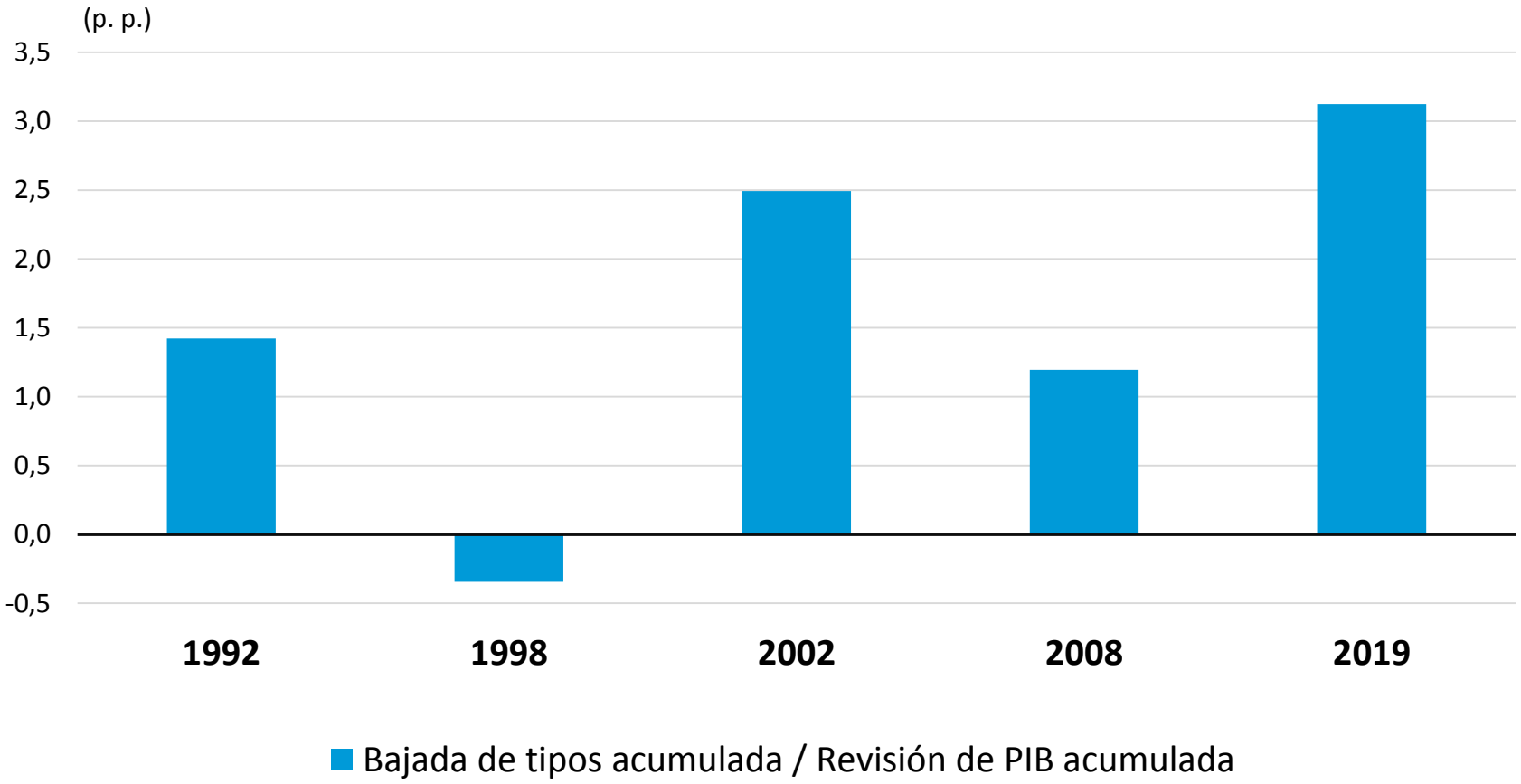


Nota: Datos de octubre.

Fuente: CaixaBank Research, based on data from Markit (Bloomberg).

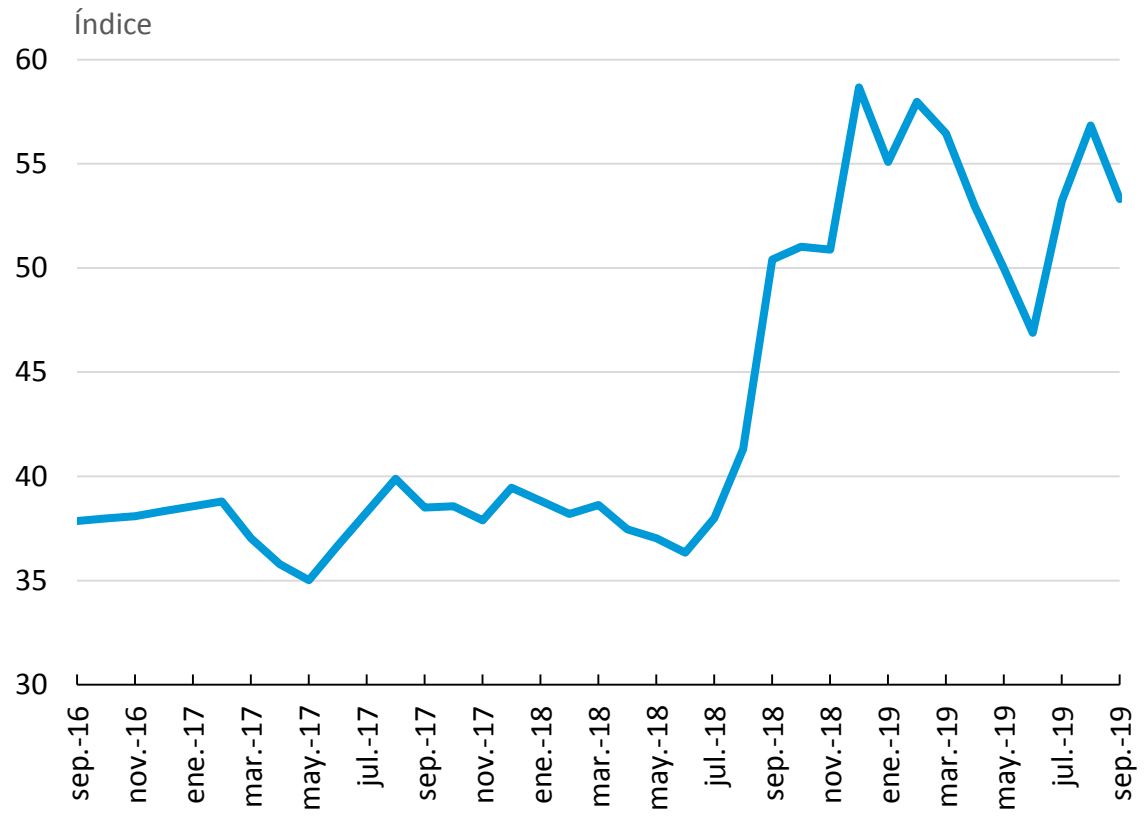
Respuesta de la Fed a revisiones de crecimiento del PIB





Nota: Revisión del PIB por parte del FMI acumulada durante los ciclos de bajadas de la Fed.
Fuente: CaixaBank Research a partir de datos de Bloomberg y FMI.

Brexit uncertainty Index

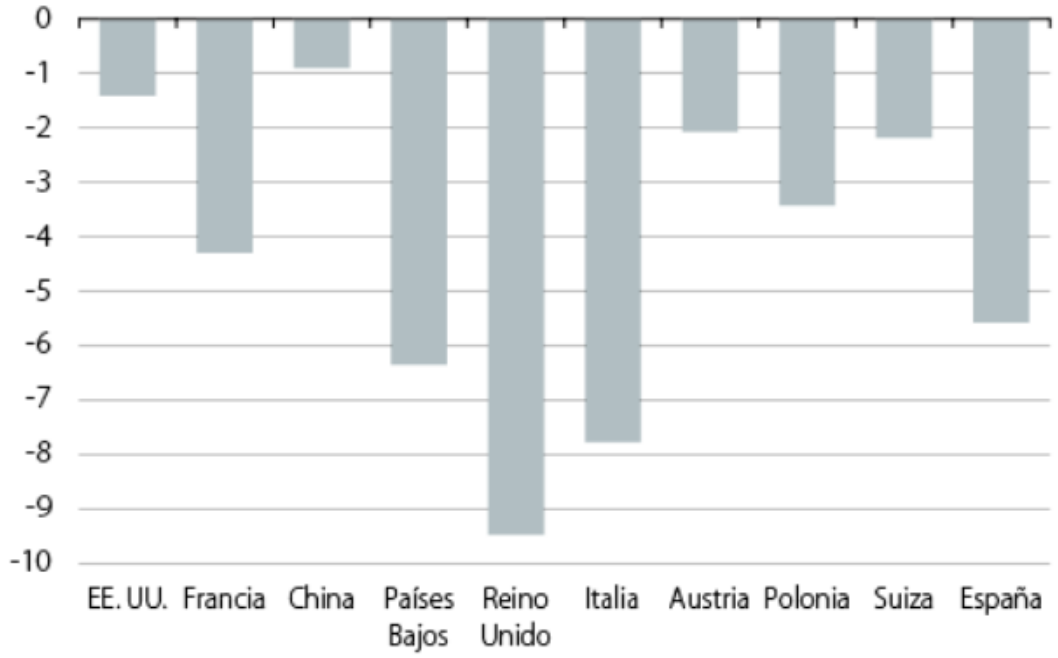


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Banco de Inglaterra (Brexit and Uncertainty: Insights from the Decision Maker Panel)
Nota: el índice muestra el porcentage de empresas que reportan "brexit" como una de las tres fuentes principales de incertidumbre para su negocio. En particular, el índice se basa en las respuestas a ¿Cuánto ha afectado el resultado del referéndum de salida de la UE al nivel de incertidumbre que afecta a tu negocio?

El impacto del brexit en Alemania

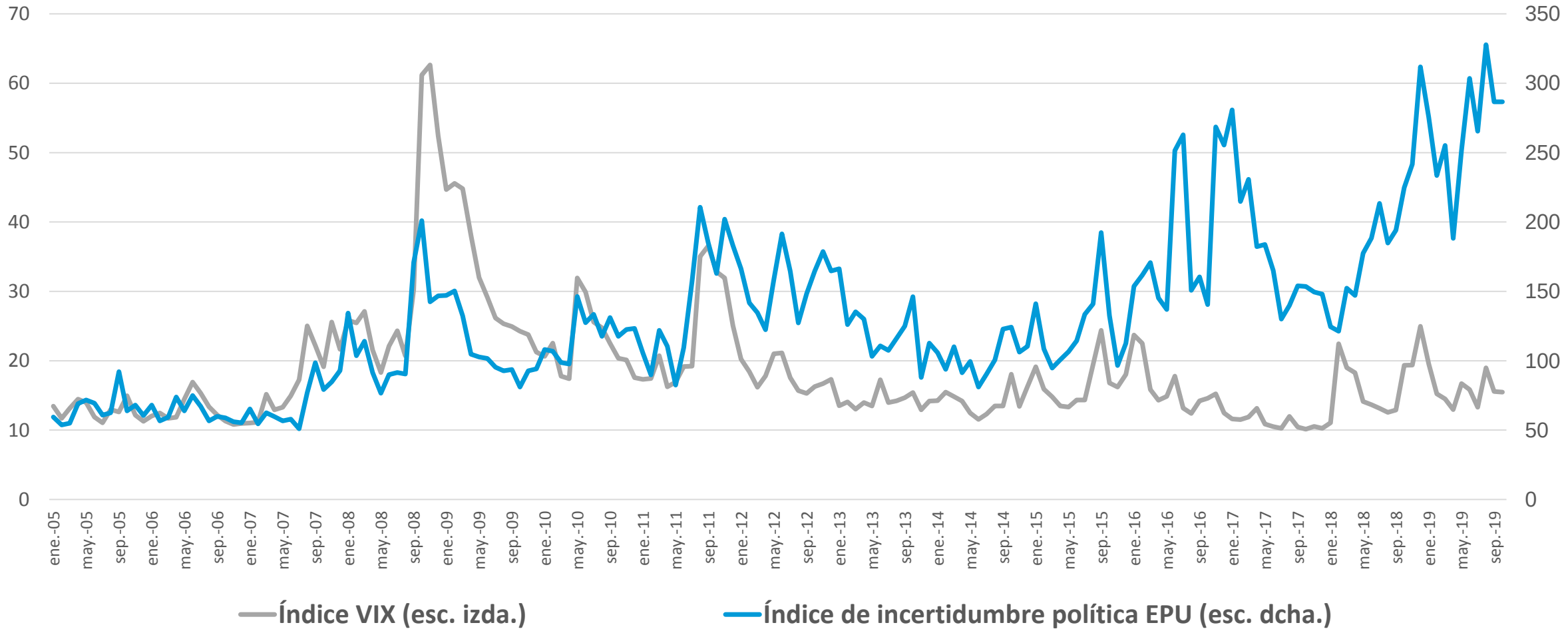
Alemania: exportaciones hacia los 10 primeros socios comerciales

Variación interanual (enero-mayo 2019, %)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de la Dirección de Estadísticas de Comercio (DOTS) del FMI.

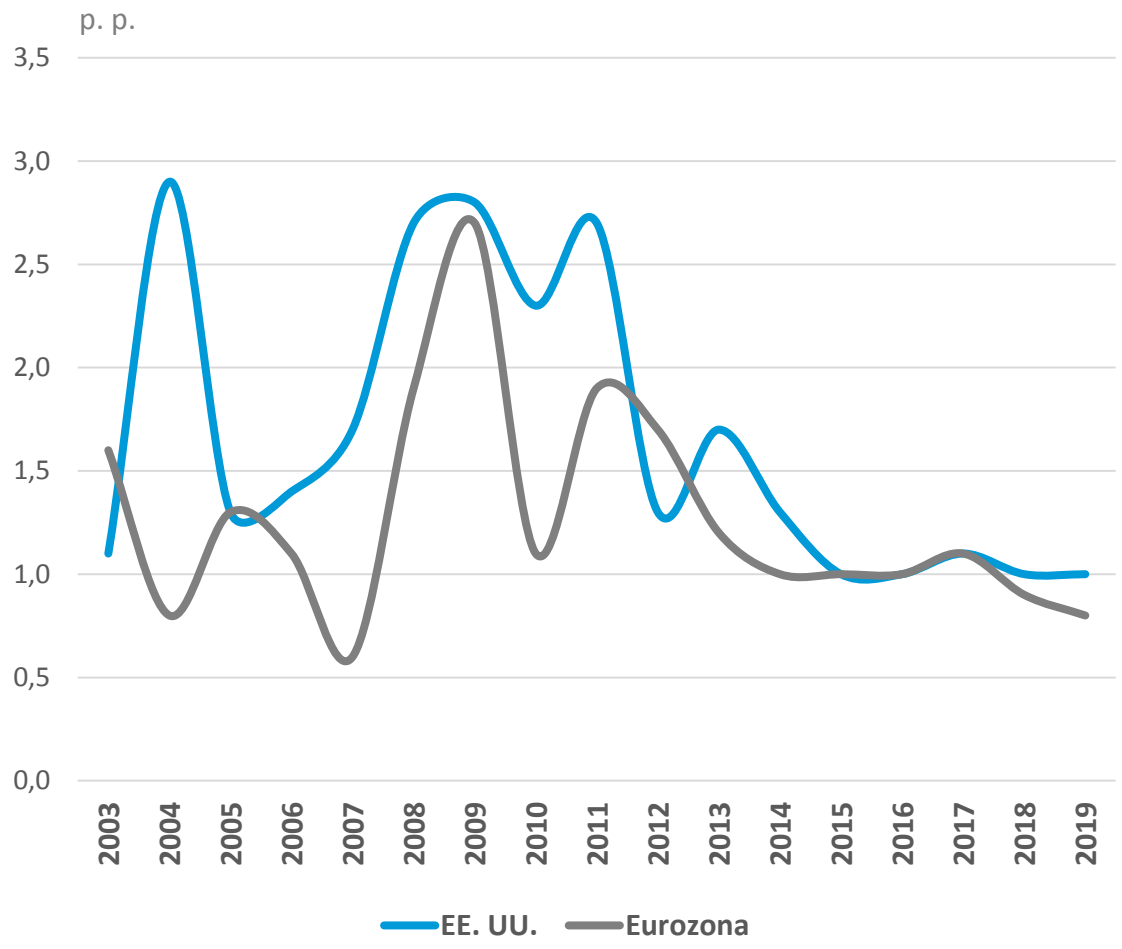
Volatilidad financiera e incertidumbre política



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg y www.policyuncertainty.com.

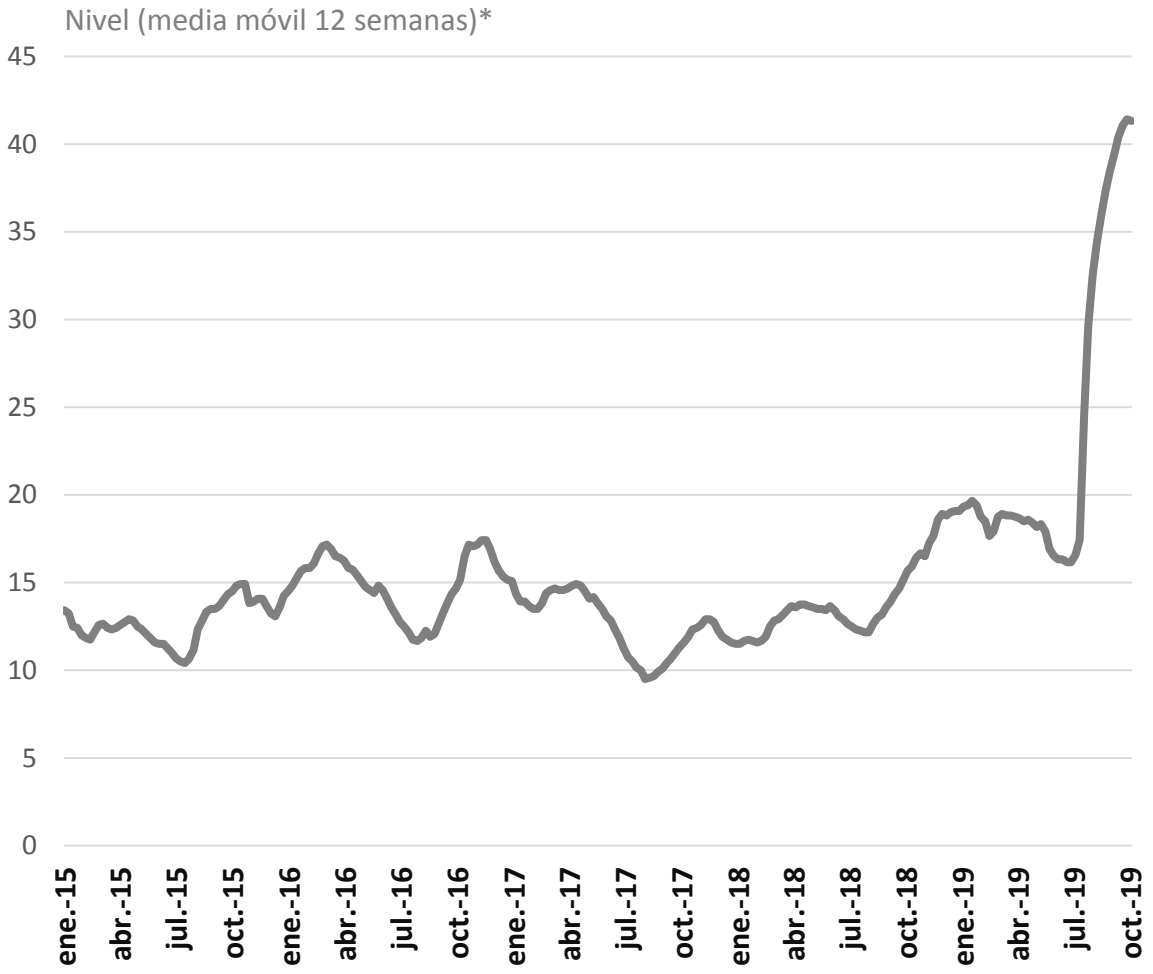
Factores detrás de la desaceleración: *fear effects?*

Diferencia entre el máximo y el mínimo en las previsiones a 1 año vista



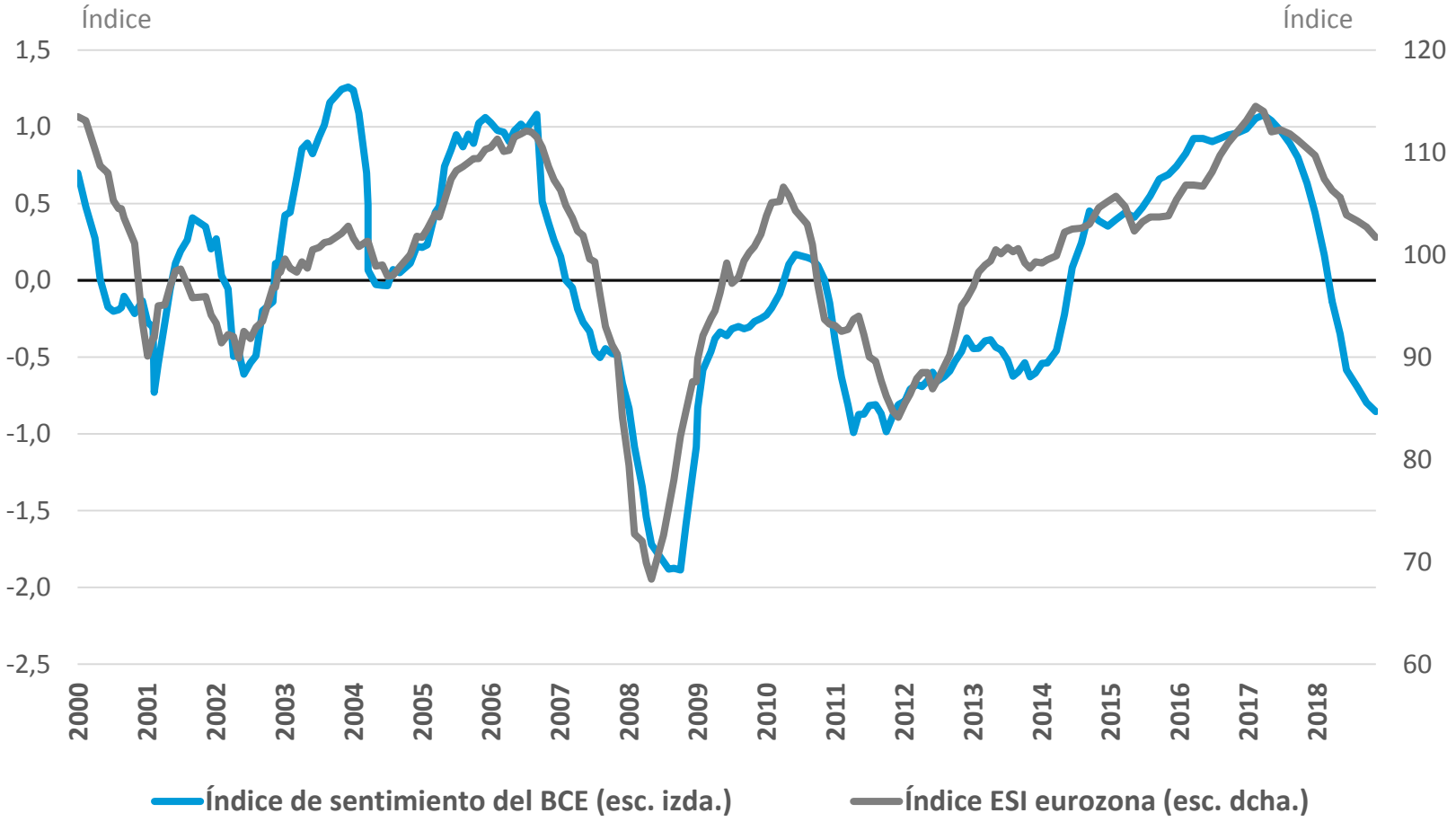
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Consensus Economics.

Búsquedas del término 'recesión' en Google



Nota: (*) Un valor de 100 indica la popularidad máxima de un término.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Google Trends.

Eurozona: sentimiento económico



Fuente: CaixaBank Research y Comisión Europea.

Riesgo de recesión - *dashboard*

	Indicadores macro		Indicadores financieros	
	PMI	Confianza del consumidor	Curva de tipos soberanos	Prima de riesgo corporativa
	🙂	🙂	😐	🙂
	😐	🙂	🙂	🙂

Probabilidad de recesión <15 🙂 **15%< Probabilidad de recesión<30%** 😐 **Probabilidad de recesión>30%** ☹️

Fuente: CaixaBank Research, a partir de un modelo probit.

1 Economía global en 2020: desaceleración, no recesión

2 **Economía española:**

- **¿Qué ha pasado en 2019? ¿estamos tan mal?**
- ¿Qué podemos esperar para 2020?
  - Las claves de la previsión
  - Sectores en el punto de mira
  - Conclusión

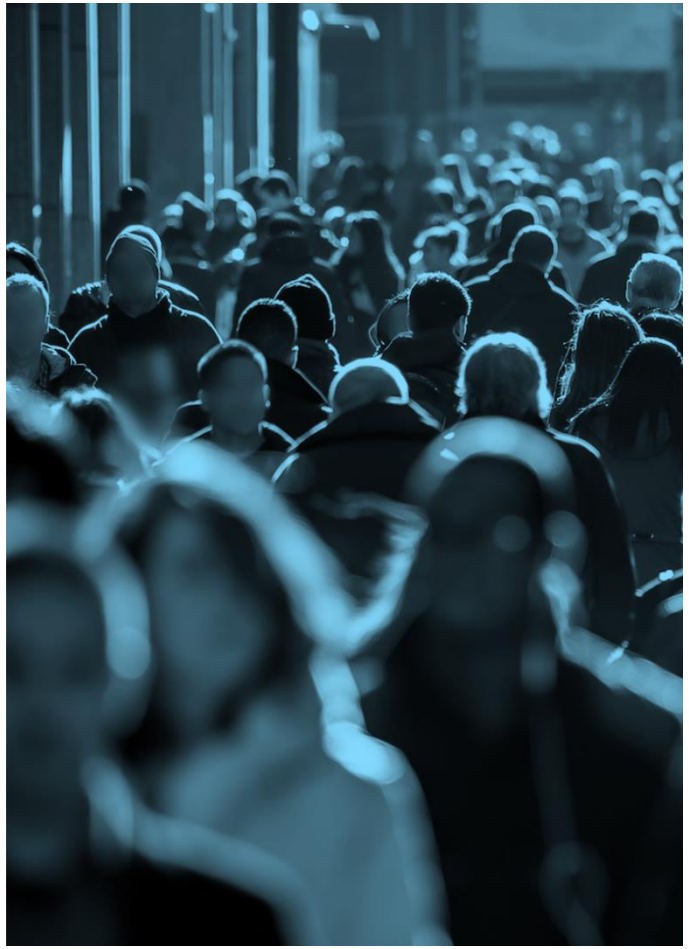
Previsiones a finales de 2018 vs previsión más reciente

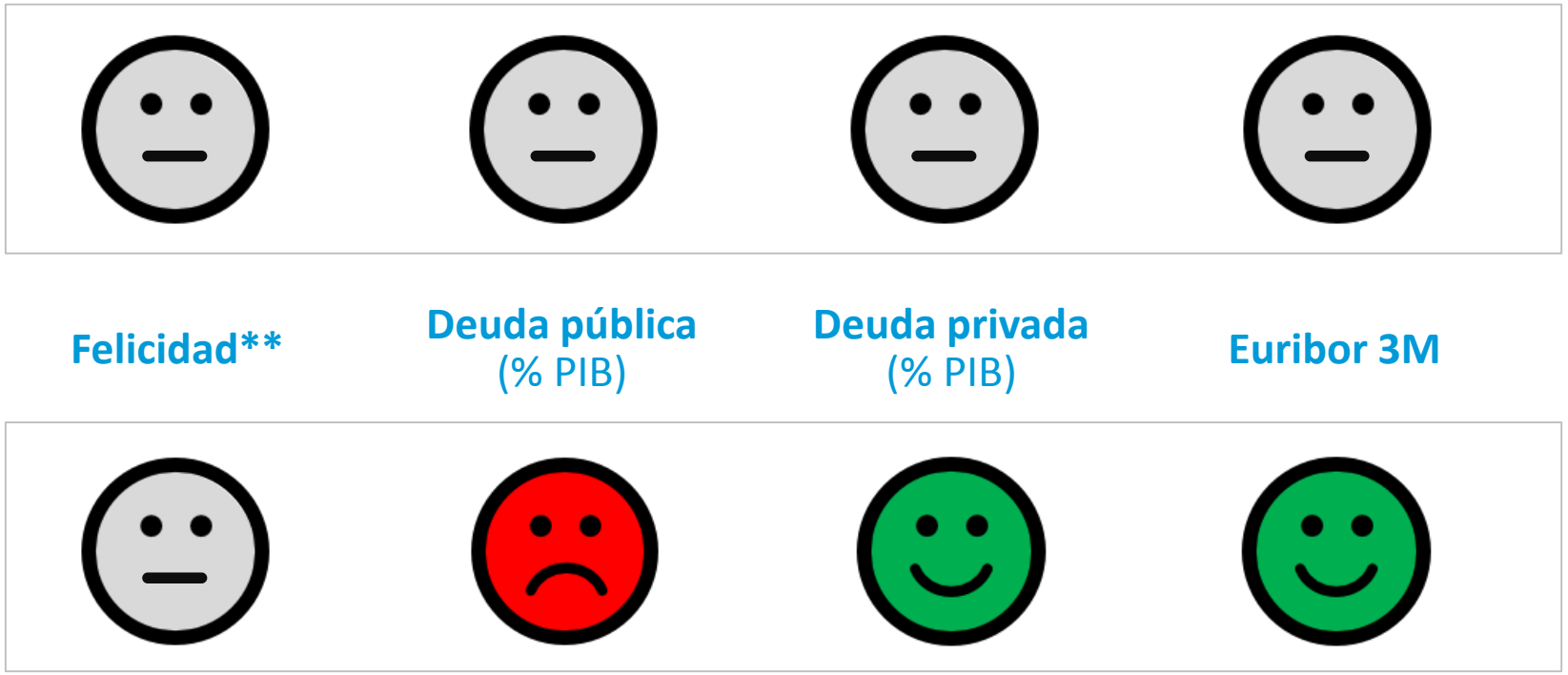
	Previsión		Dato[1]	
	NOV 18	DIC 18	NOV 19	NOV 19
Indicadores	**Consensus[2]**	**CBK-R**	**Consensus**	**CBK-R**
PIB	2,2	2,1	**2,0**	**1,9**
Consumo	1,9	1,9	**1,1**	**1,2**
Inversión	4,4	4,0	**2,6**	**2,8**
Saldo AA.PP. (% del PIB)	-2,1	-2,0	**-2,3**	**-2,3**
Exportaciones	3,0	2,9	**1,9**	**1,7**
Importaciones	3,4	3,1	**0,7**	**1,0**
Tasa de paro (% de población activa)	13,8	13,6	**14,1**	**14,2**
Prima de riesgo (p. b.)	120	100	**80**	**88**
Euribor 3M	0,0	0,0	**-0,4**	**-0,36**

Nota: (1) Columna dato corresponde a la previsión más reciente del panel de Funcas y de CaixaBank Research. (2) Todas las previsiones Consensus corresponden a las previsiones del Panel de Funcas excepto la prima de riesgo y el Euribor 3M que las obtenemos de Consensus Forecast.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de elaboración propia, del Panel de Funcas y Consensus forecast.

Valoración de la situación actual desde una perspectiva histórica: ¿estamos tan mal?

Comparativa de indicadores socio-económicos desde una perspectiva histórica





Valor < Percentil 25 Percentil 25 < Valor < Percentil 75 Valor > Percentil 25

Nota: (*) Dato corresponde al valor del indicador en 2018. (**) El percentil no se calcula respecto al histórico sino en la comparativa internacional.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de elaboración propia, INE, Banco de España y Eurostat.

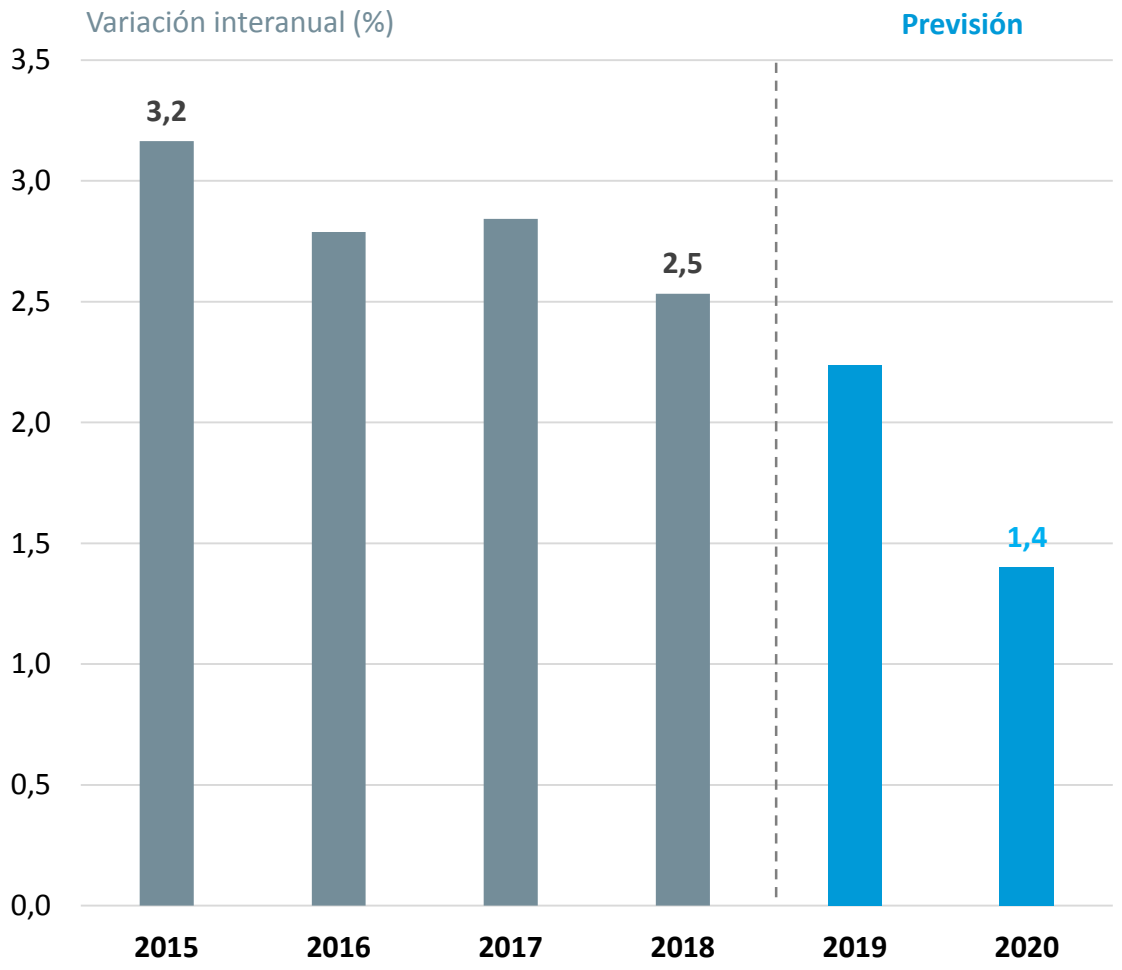
1 Economía global en 2020: desaceleración, no recesión

2 **Economía española:**

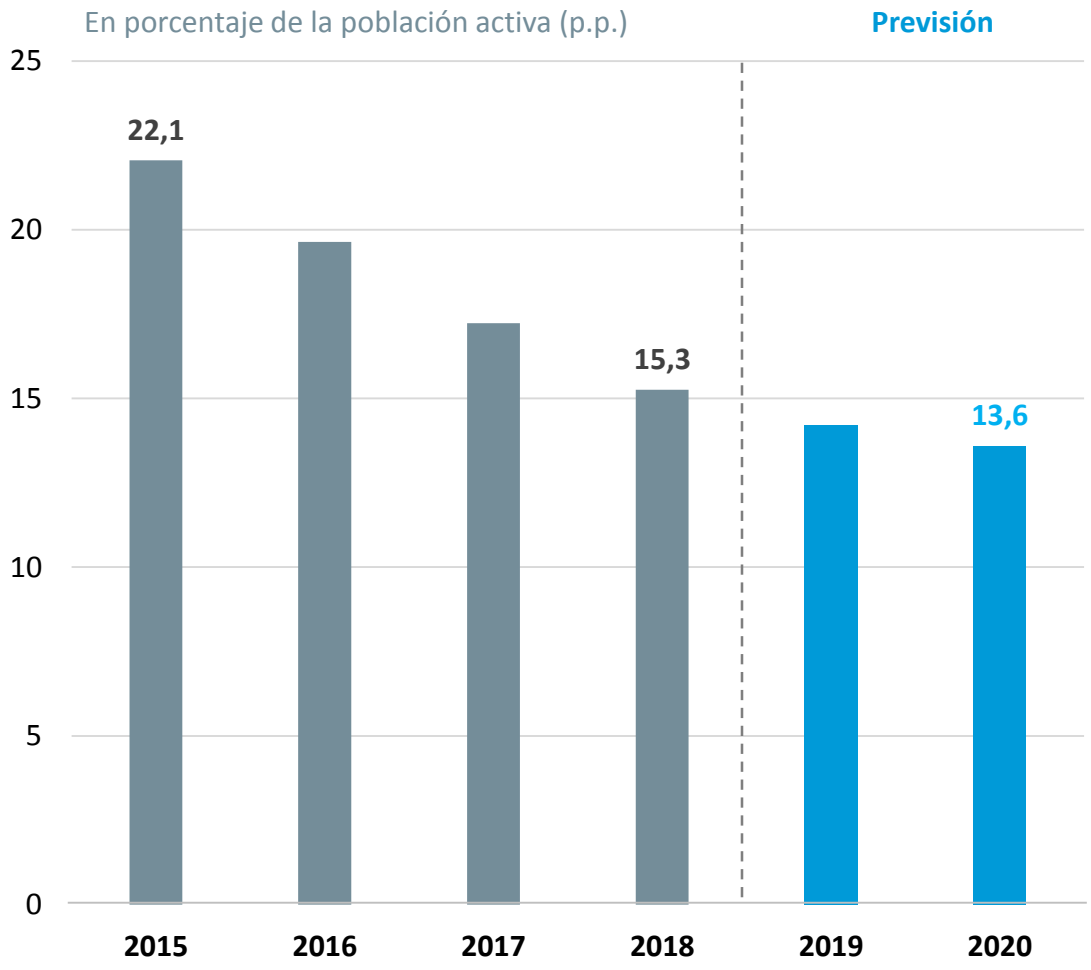
- ¿Qué ha pasado en 2019? ¿estamos tan mal?
- **¿Qué podemos esperar para 2020?**
  - **Las claves de la previsión**
  - Sectores en el punto de mira
  - Conclusión

La creación de empleo prosigue pero a menor ritmo...

Ocupados equivalentes a tiempo completo (CNT)



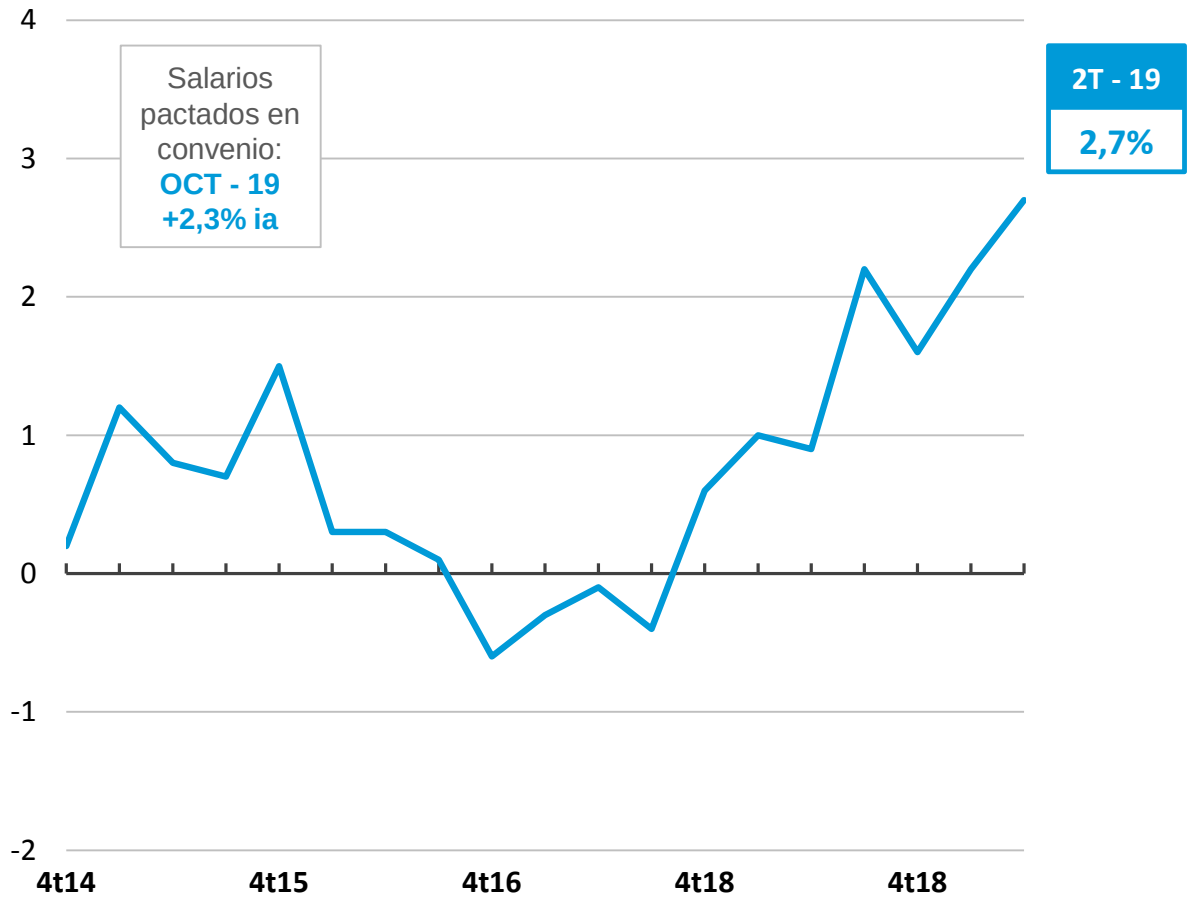
Tasa de Paro



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

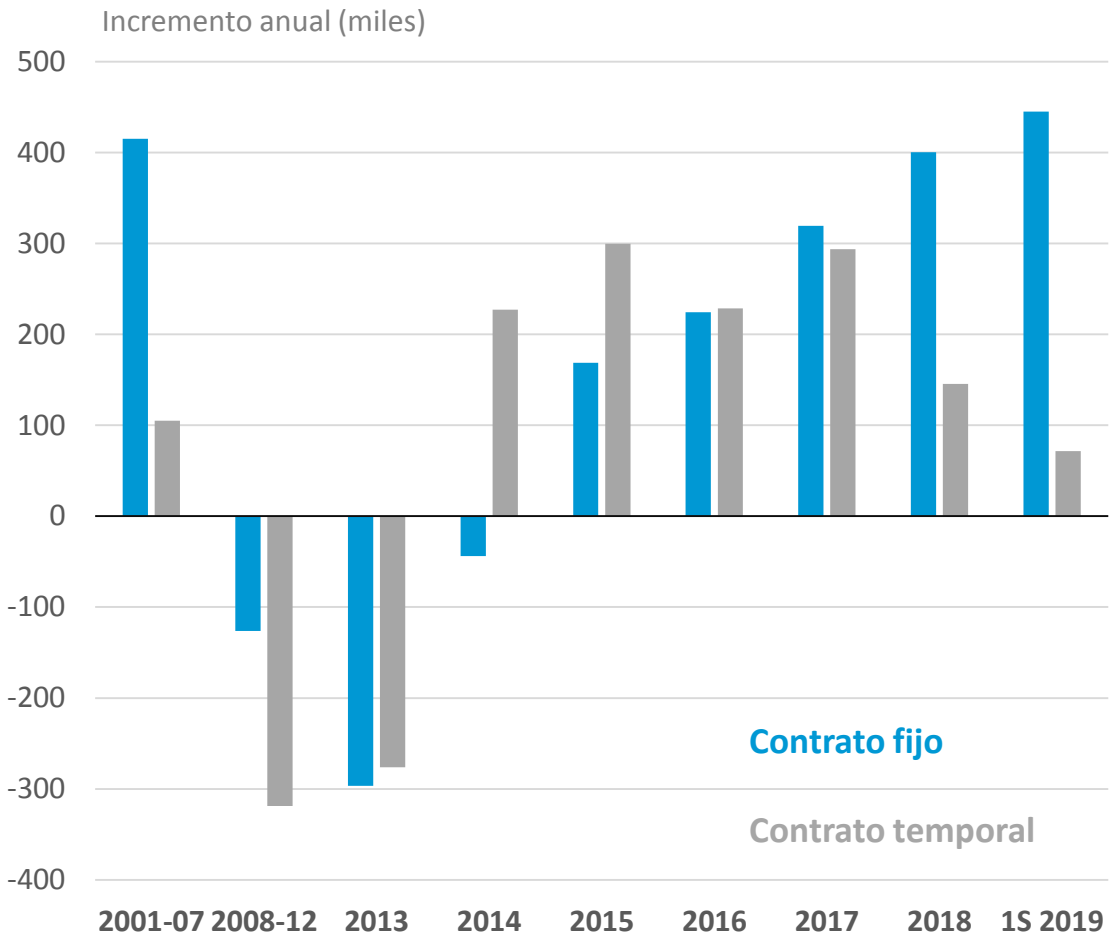
... y continúa la mejora de las condiciones laborales

Coste salarial por hora efectiva (% variación interanual)



Fuente: INE y Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social.

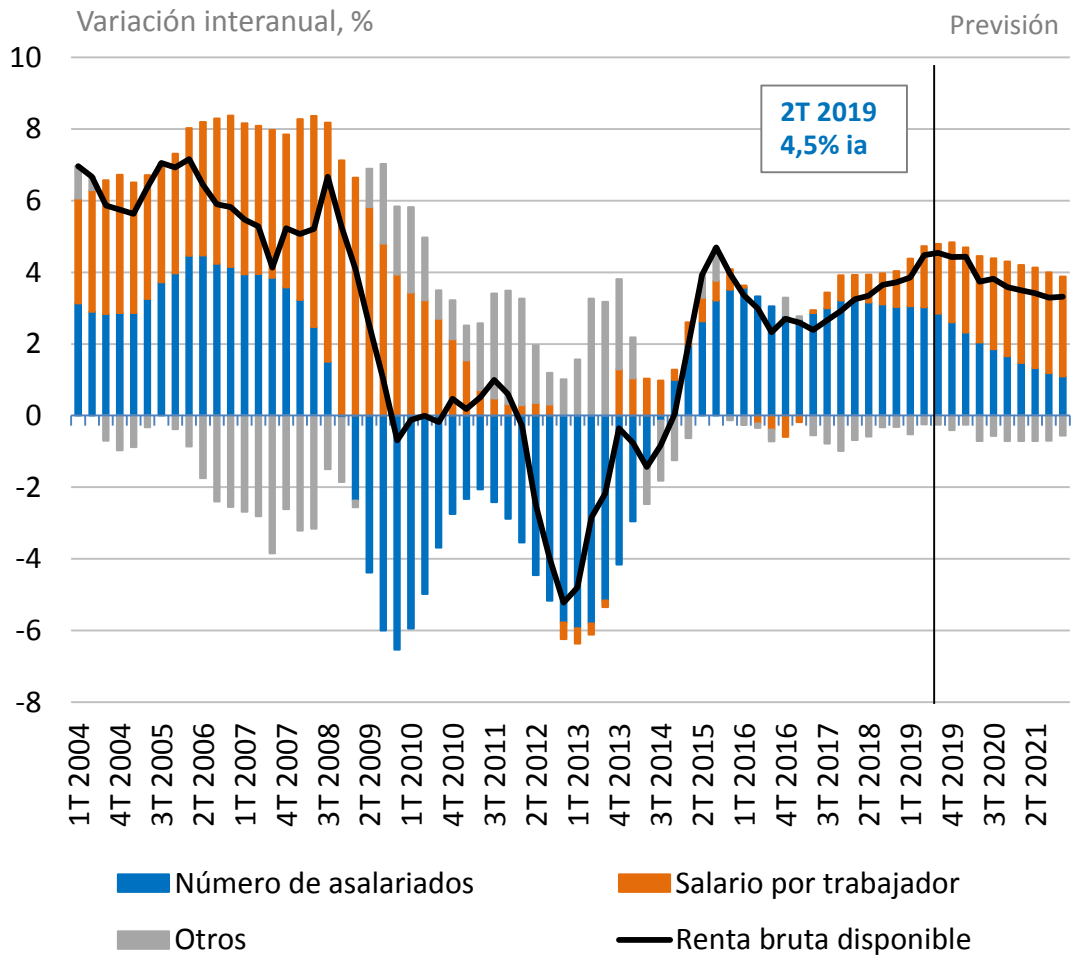
Afiliación a la Seguridad Social por tipo de contrato



Nota: (*) 1S 2019: variación con respecto 1S 2018.
Fuente: Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social.

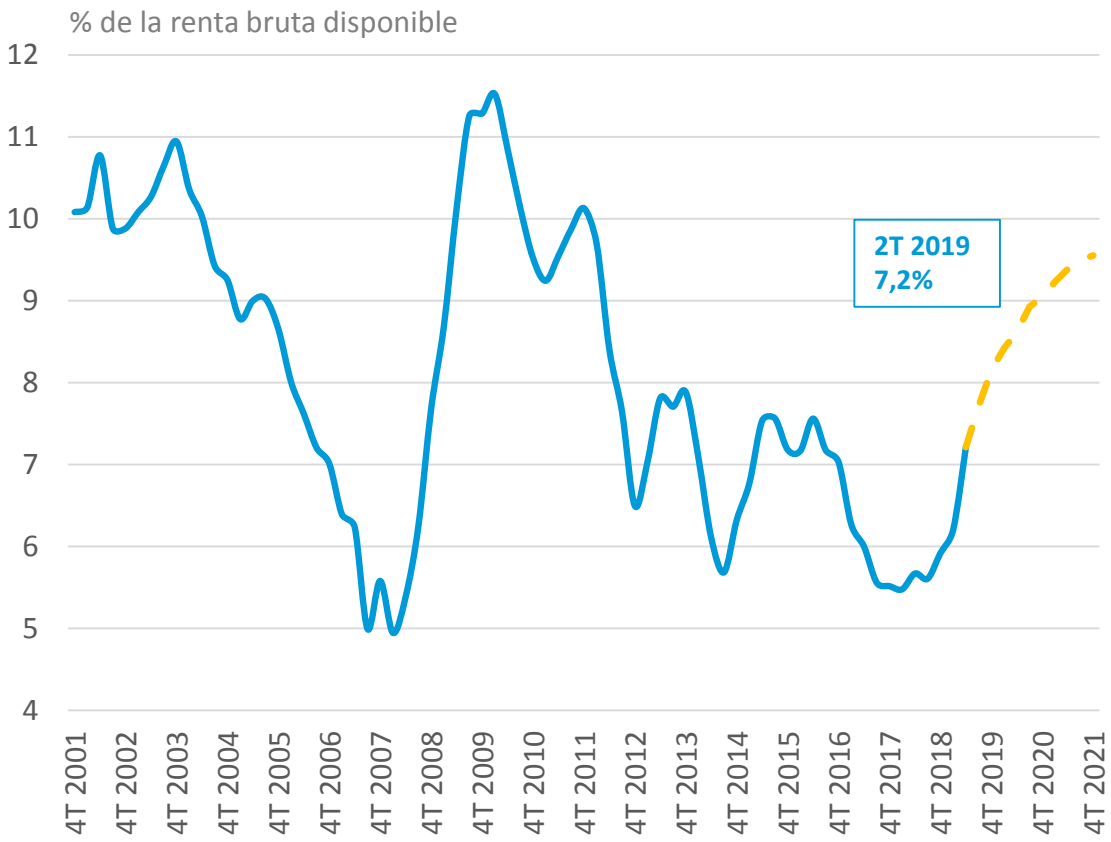
El buen crecimiento de los ingresos dará apoyo al consumo

Los ingresos seguirán creciendo a buen ritmo



Nota: Acumulado de 4 trimestres.
Fuente: INE.

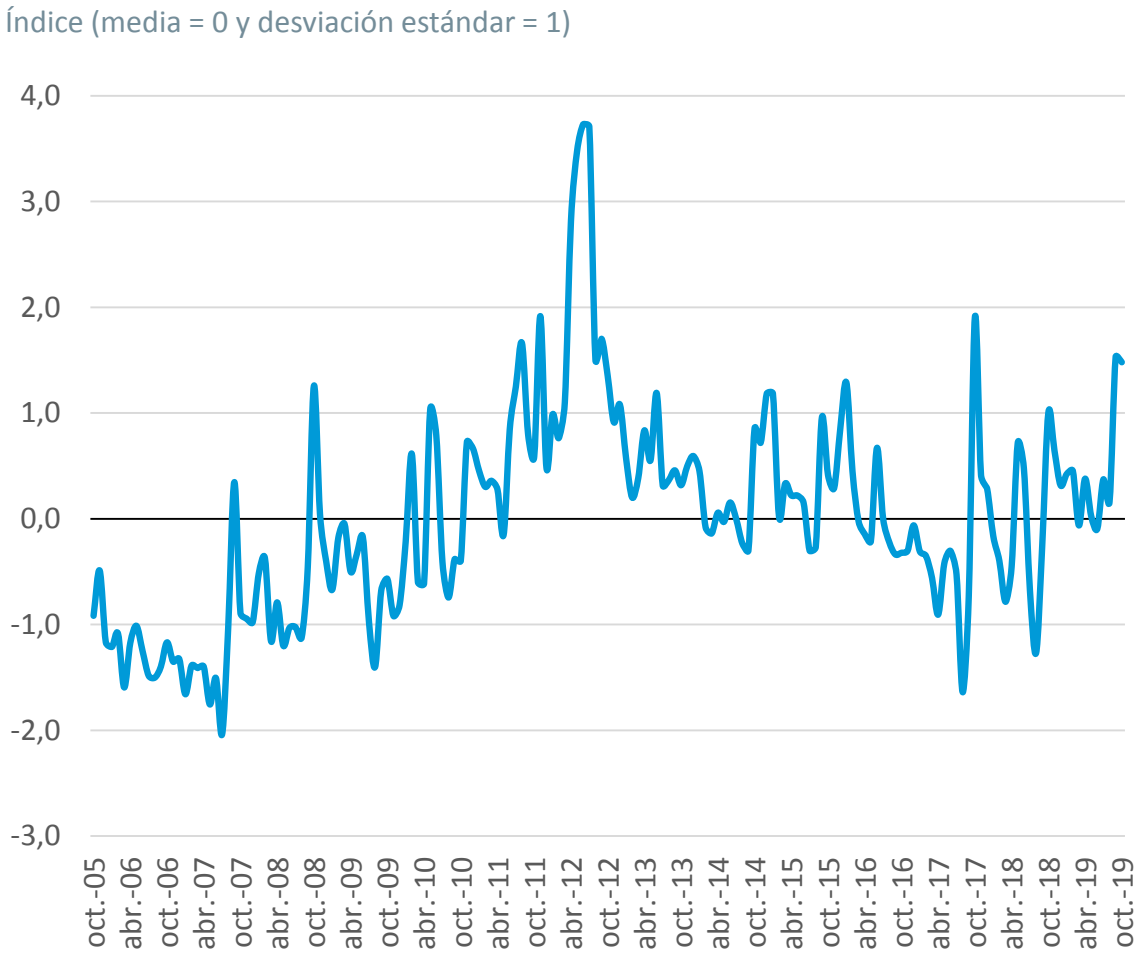
La tasa de ahorro se recupera



Nota: Acumulado de 4 trimestres.
Fuente: INE.

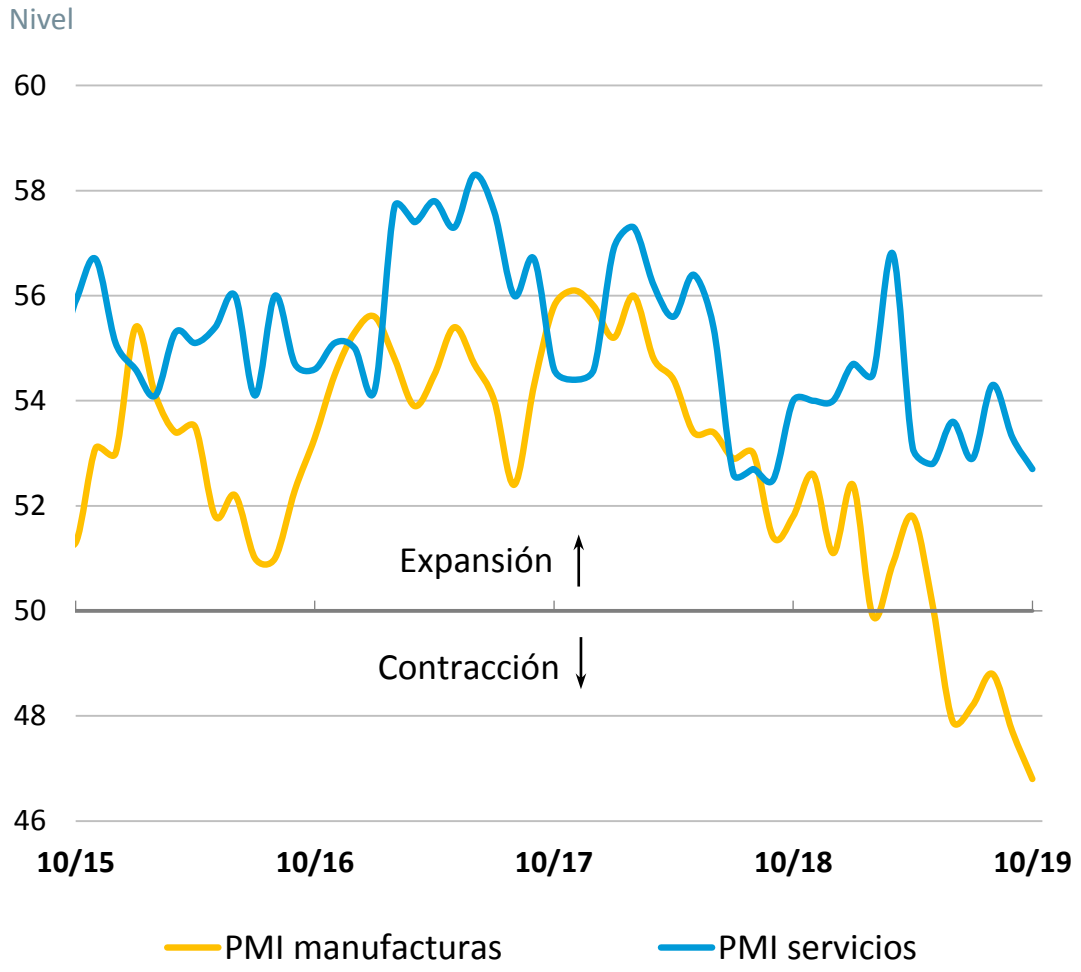
La inversión acusa el aumento de la incertidumbre y la coyuntura del sector manufacturero

Índice de incertidumbre económica



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Banco de España.

Índices PMI

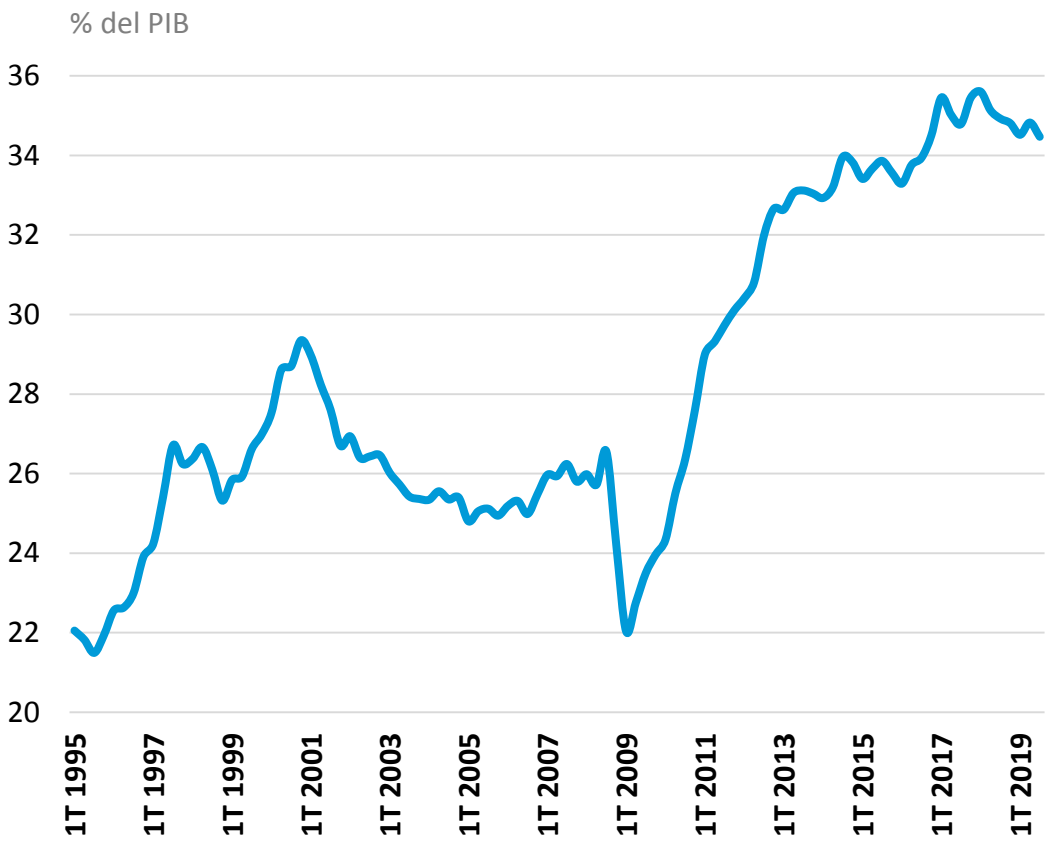


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Markit.

Las exportaciones crecerán a un ritmo contenido debido a la debilidad de la demanda global

Re-orientación hacia el sector exterior

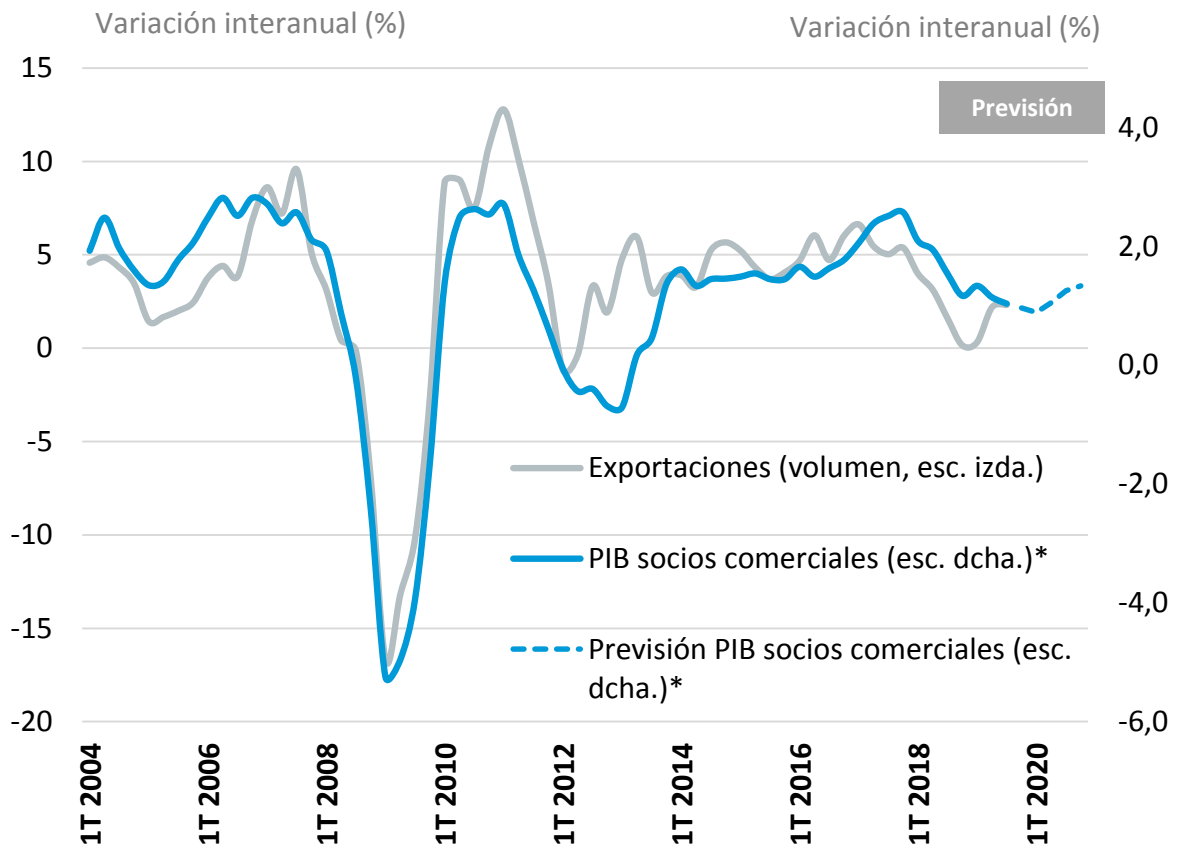
Exportaciones



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

Aunque el sector acusa la debilidad de la demanda externa

España: exportaciones y PIB de sus socios comerciales

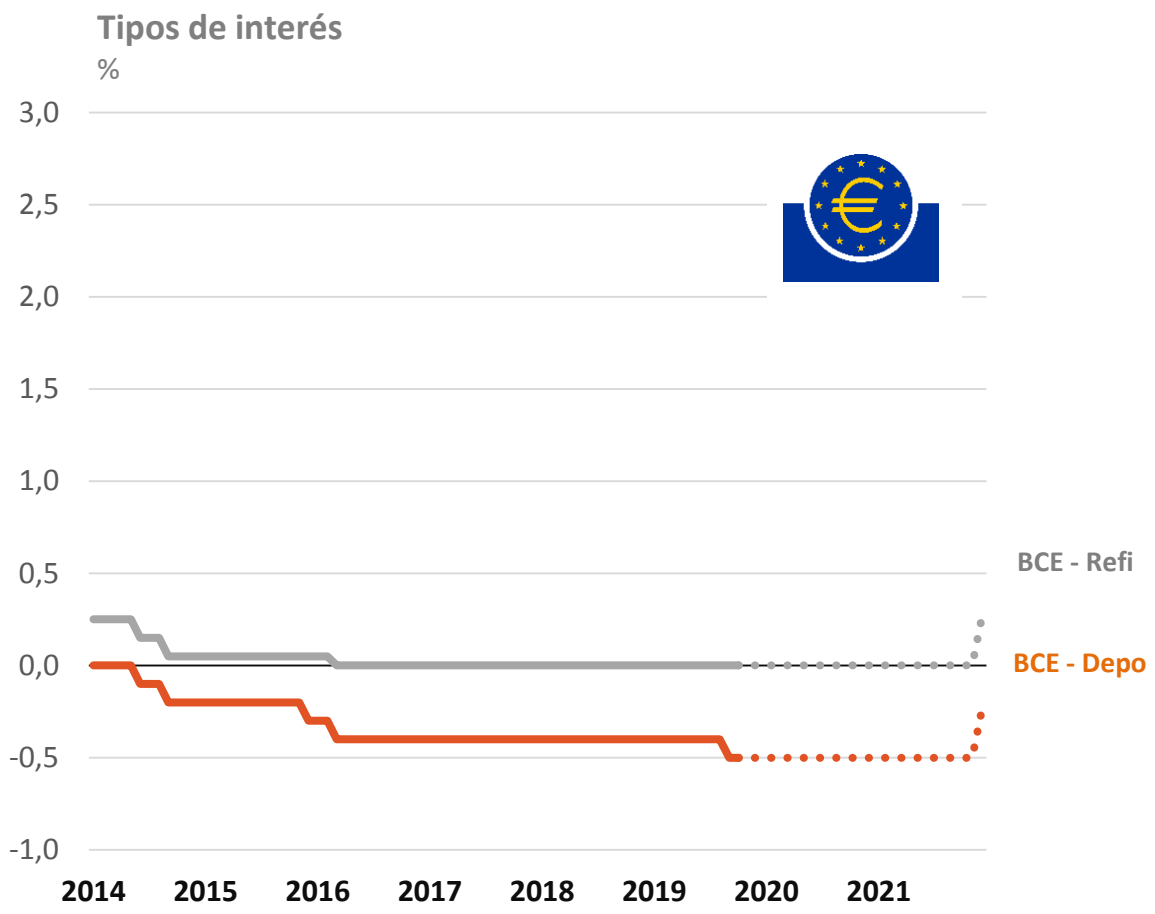


Nota: * Media ponderada del PIB de los principales socios comerciales de España.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Capital Economics.

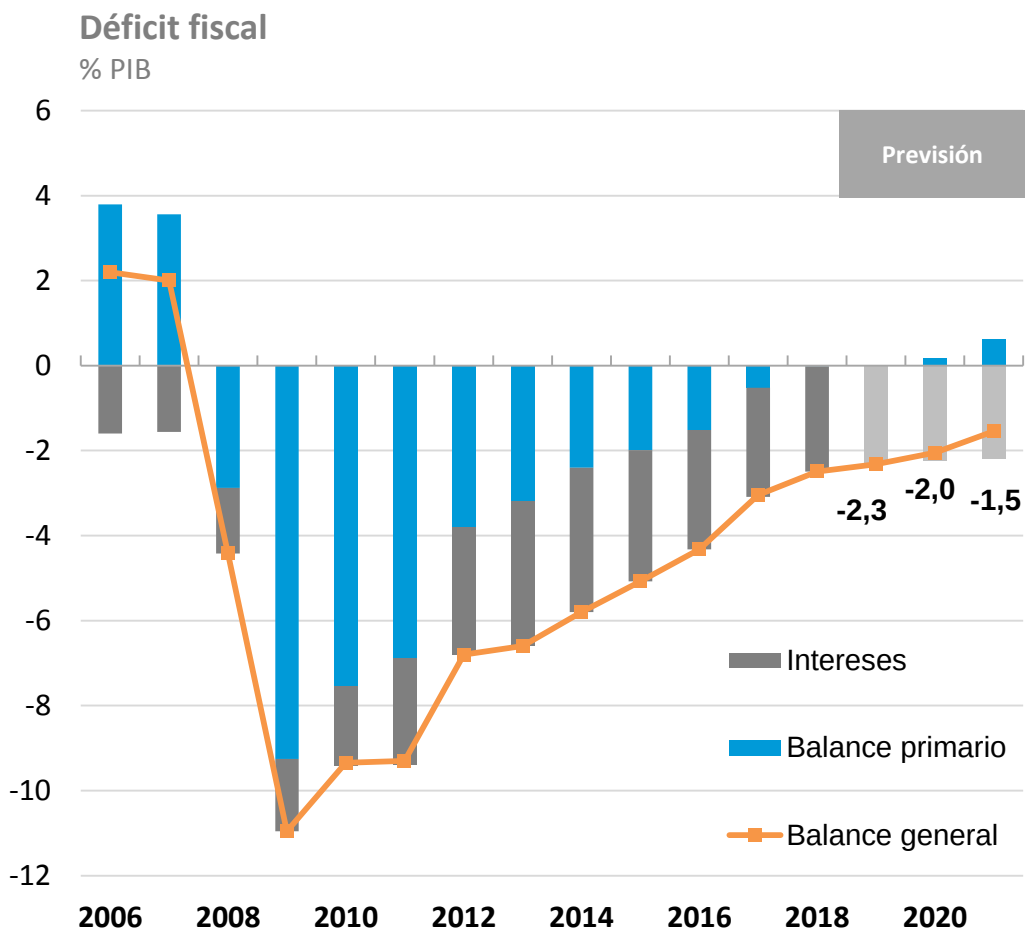
Pocos cambios en el frente monetario y fiscal

Política monetaria acomodaticia



Fuente: CaixaBank Research, basado en datos del BCE y en previsiones propias.

Reducción del déficit público



Fuente: CaixaBank Research, basado en datos del Ministerio de Economía y en previsiones propias.

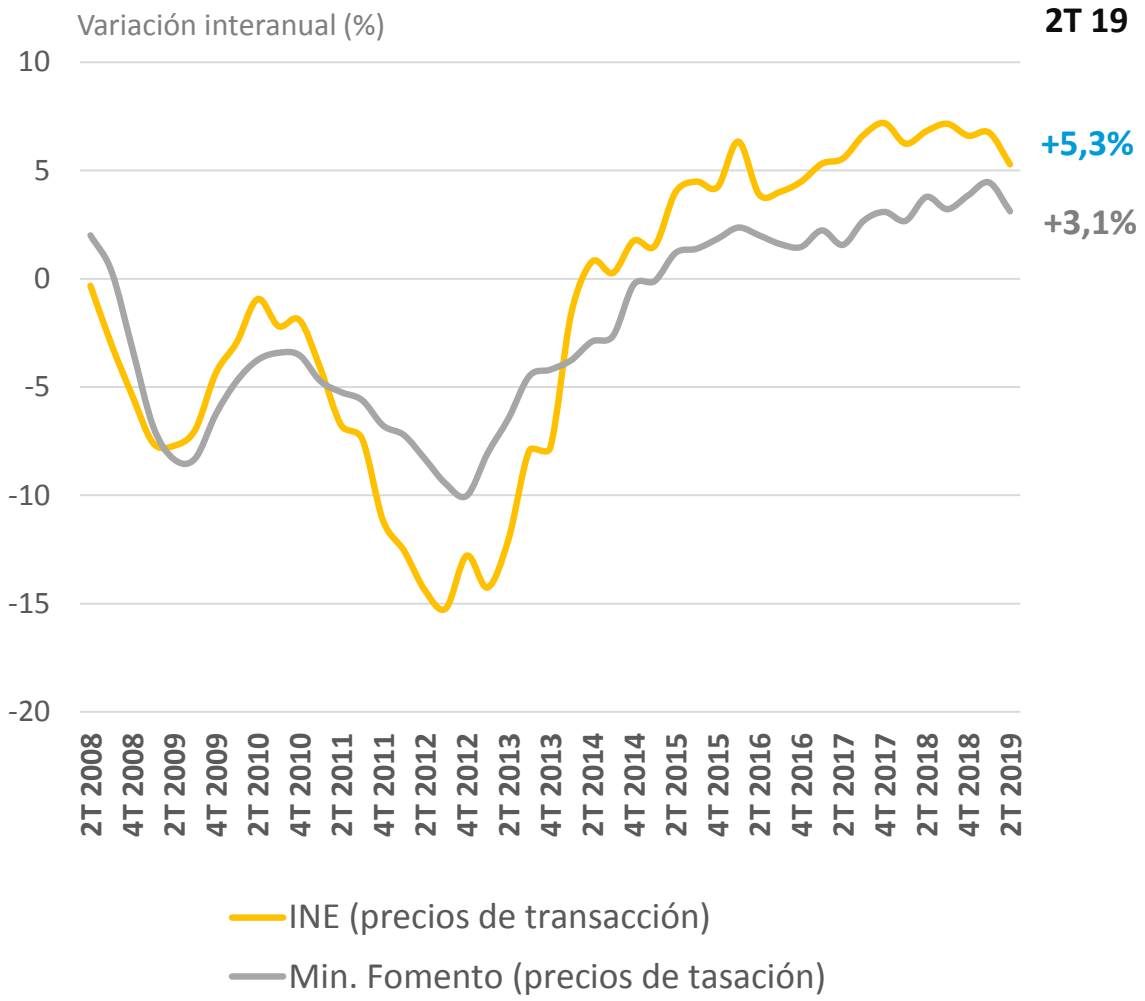
1 Economía global en 2020: desaceleración, no recesión

2 **Economía española:**

- ¿Qué ha pasado en 2019? ¿estamos tan mal?
- **¿Qué podemos esperar para 2020?**
  - Las claves de la previsión
  - **Sectores en el punto de mira**
  - Conclusión

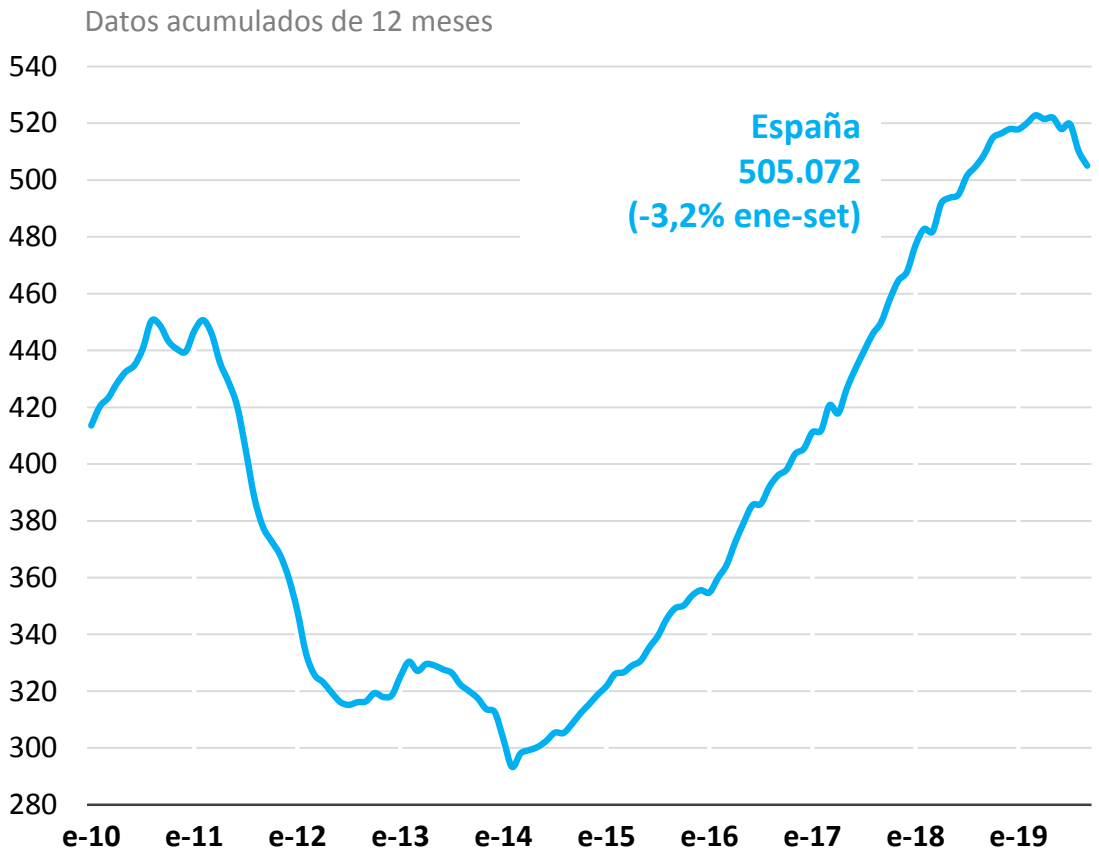
El sector inmobiliario: hacia una fase más moderada del ciclo

Precio de la vivienda



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

Compraventa de viviendas (INE)

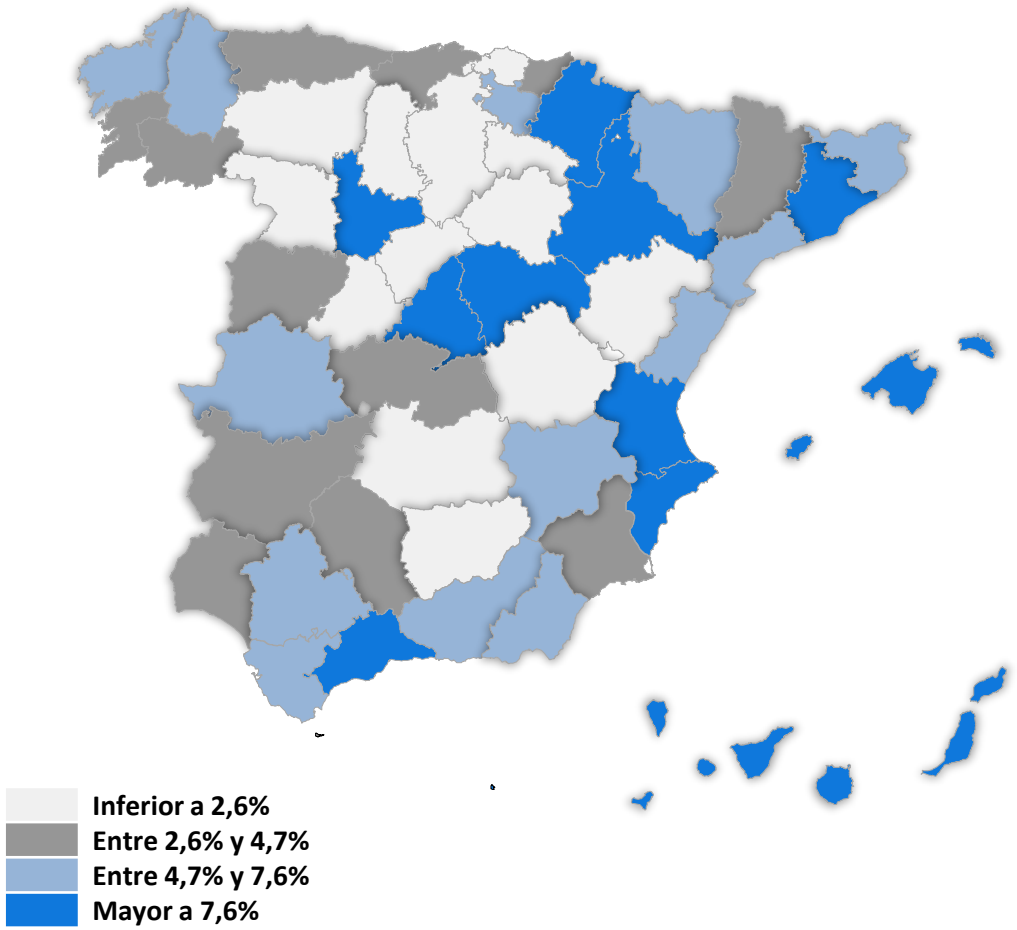


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

Recuperación a diferentes velocidades

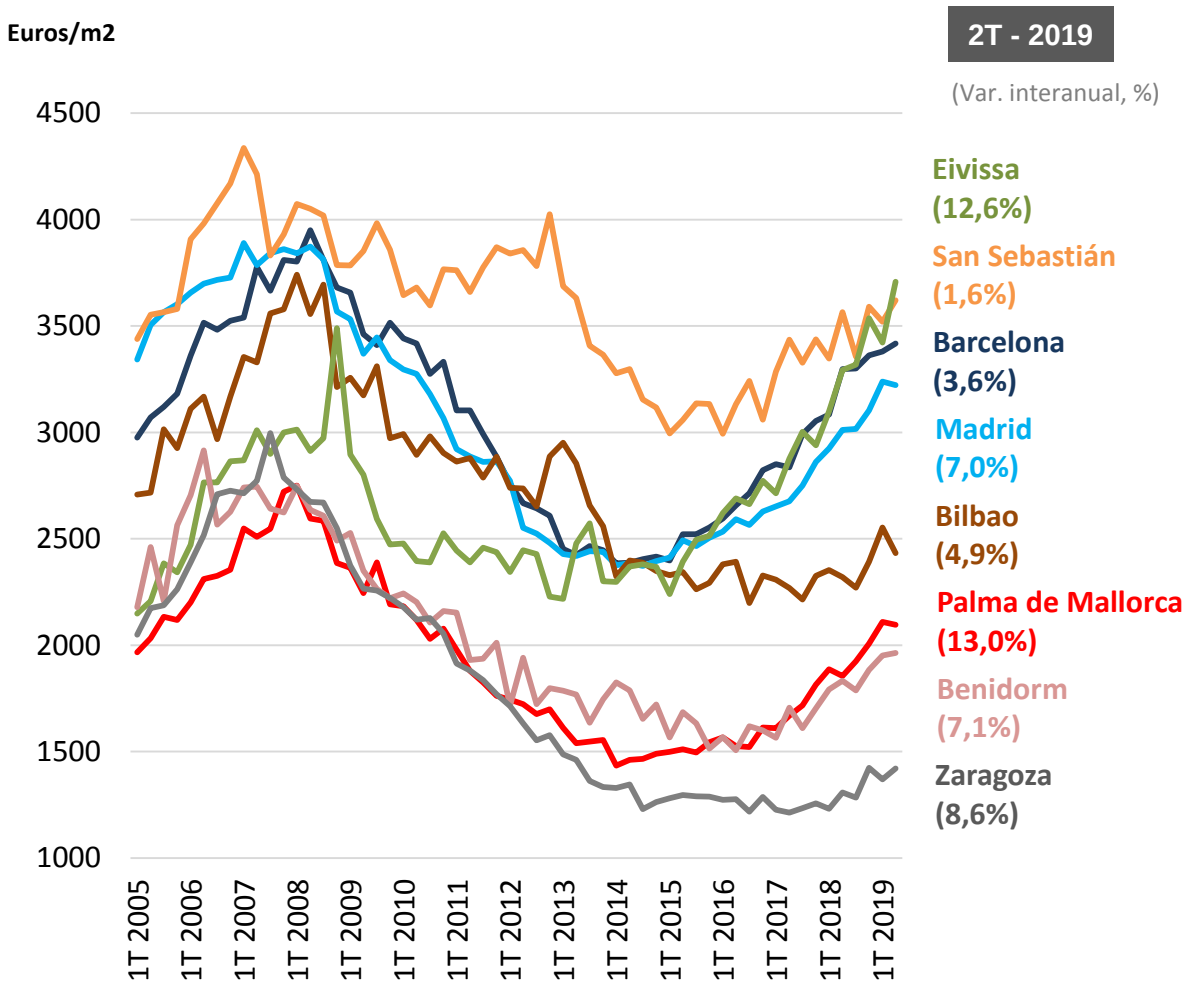
Crecimiento del precio de la vivienda desde mínimos

(%)



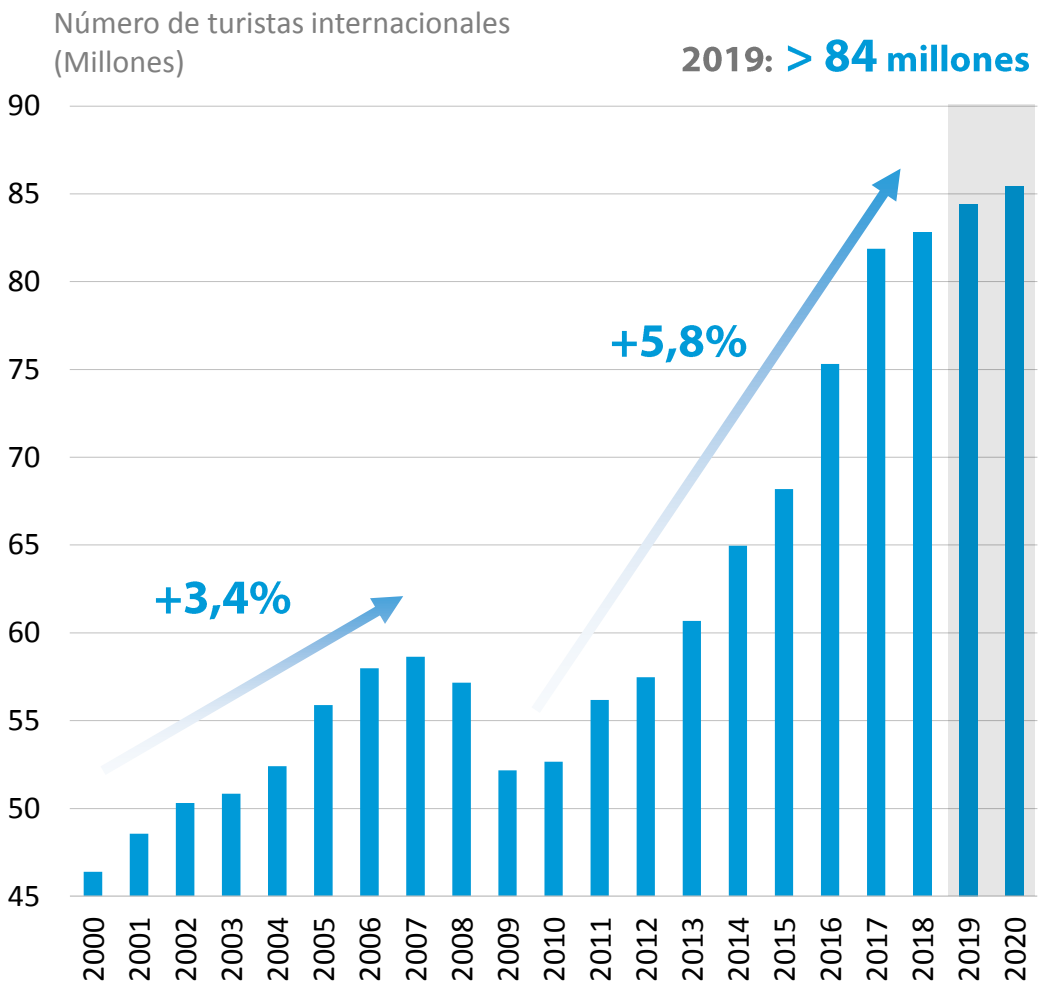
Nota: Crecimiento acumulado hasta el 2T 2019.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Fomento.

La disparidad entre ciudades crece



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Fomento

El sector turístico ante el reto de consolidar el liderazgo

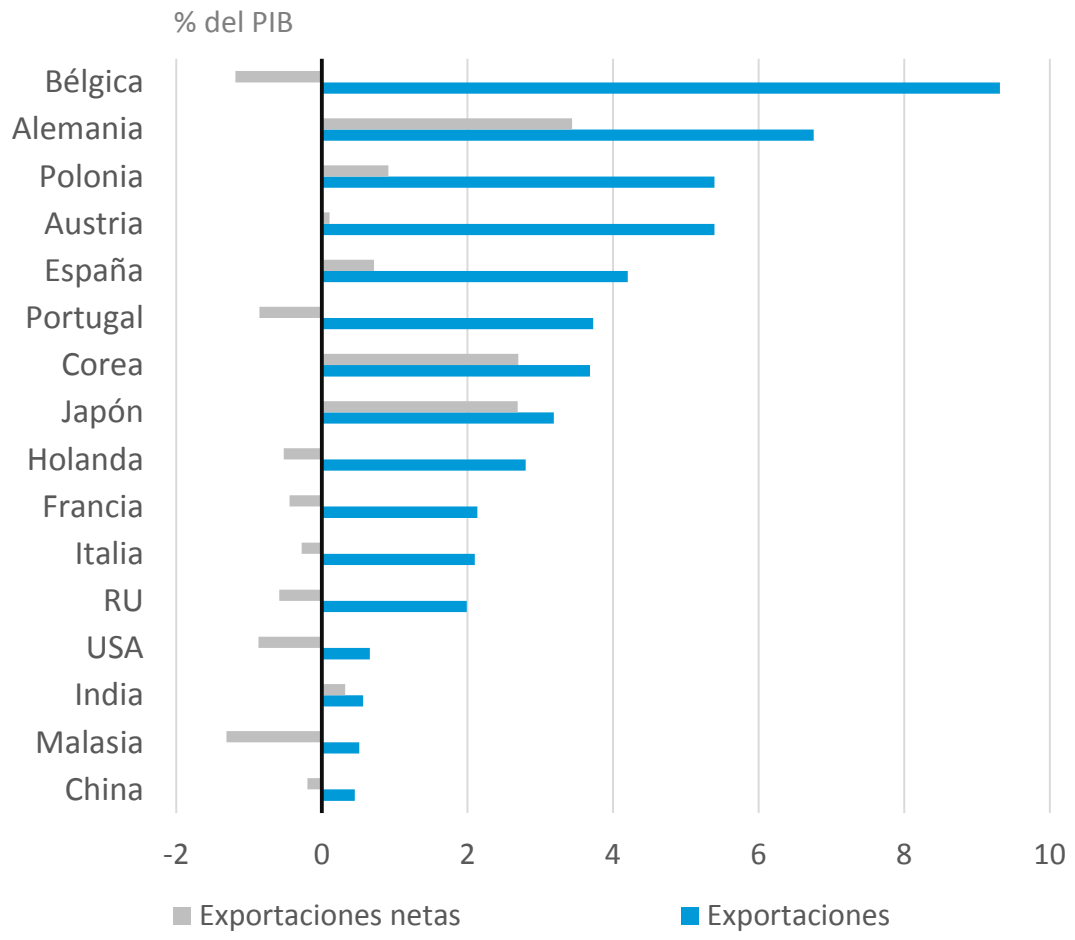


Nota: Los porcentajes indican el crecimiento promedio anual.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

Nota (*) variación interanual del acumulado hasta septiembre.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

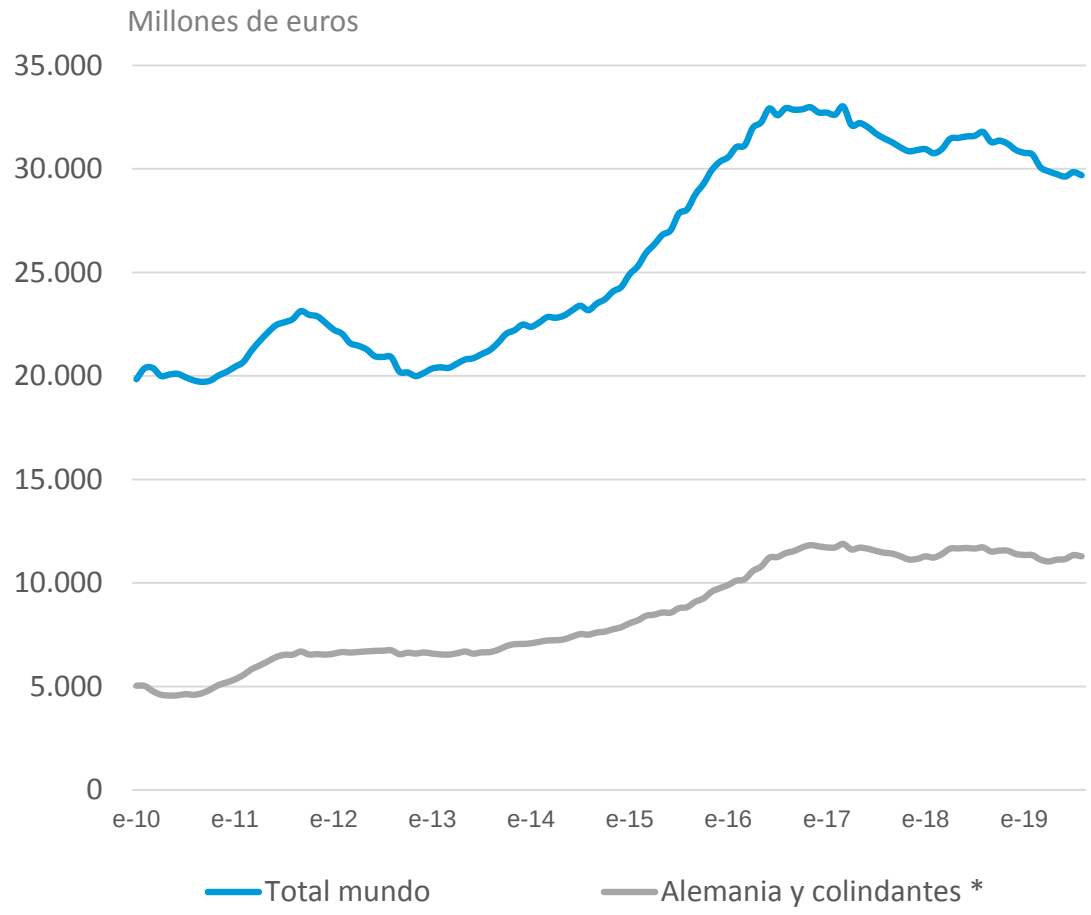
Crisis en la industria del automóvil, un sector clave para España

El peso de las exportaciones de automóviles



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del WTO y del FMI

España: exportaciones de automóviles



Nota: * Alemania, Benelux, Austria, Eslovaquia, Chequia, Polonia, Hungría.
Fuente: Caixabank Research, a partir de datos de aduanas.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del WTO y del FMI

1 Economía global en 2020: desaceleración, no recesión

2 **Economía española:**

- ¿Qué ha pasado en 2019? ¿estamos tan mal?
- **¿Qué podemos esperar para 2020?**
  - Las claves de la previsión
  - Sectores en el punto de mira
  - **Conclusión**

España: desaceleración gradual del crecimiento en un entorno externo adverso…

Cuadro macroeconómico de la economía española (CaixaBank Research)

	2017	2018	2019	2020
PIB	**2,9**	**2,4**	**1,9**	**1,5**
Consumo privado	**3,0**	**1,8**	**1,2**	**1,6**
Inversión	**5,9**	**5,3**	**2,8**	**2,8**
Inv. construcción	**5,9**	**6,6**	**1,4**	**1,1**
Exportaciones	**5,6**	**2,2**	**1,7**	**2,1**
Otras variables				
Empleo	2,8	2,5	2,2	1,4
Tasa de paro	17,2	15,3	14,2	13,6
Inflación	2,0	1,7	0,7	1,0
Saldo corriente (% PIB)	2,7	1,9	1,6	1,3
Saldo público (% PIB)	-3,0	-2,5	-2,3	-2,0

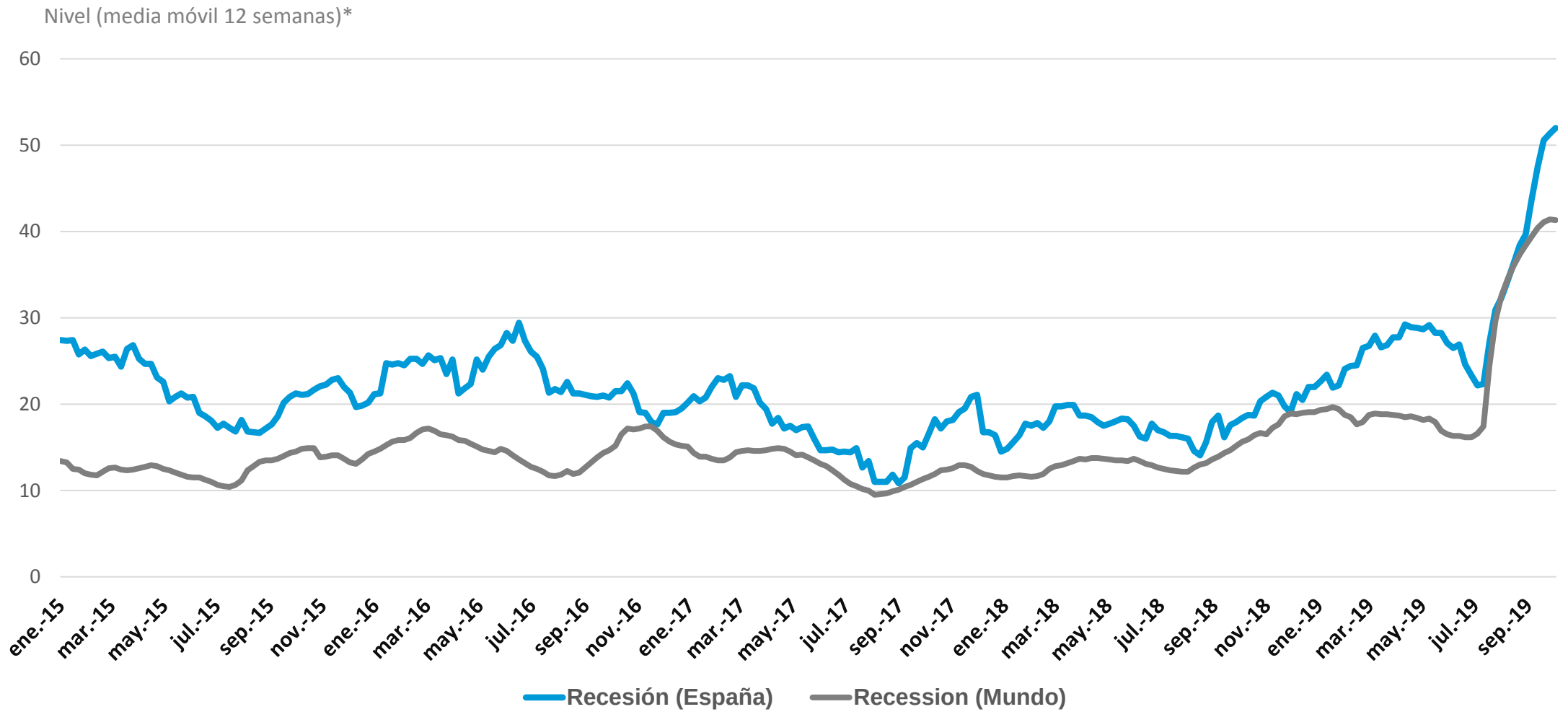
Factores que sostienen la expansión:

- ↑ Menores desequilibrios macroeconómicos *(exterior, inmobiliario, endeudamiento, sector público)*
- ↑ Condiciones financieras acomodaticias

La desaceleración continuará:

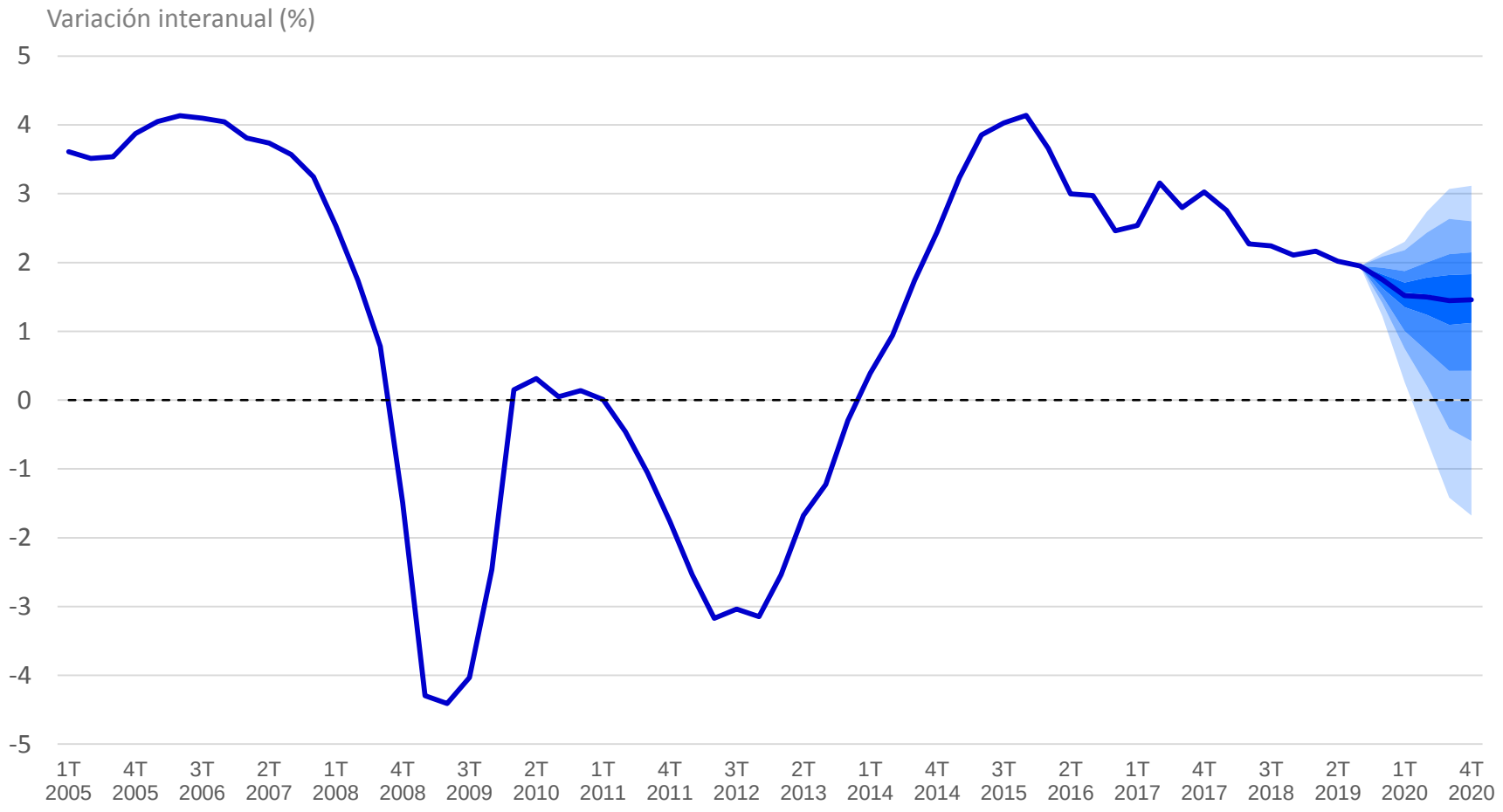
- ↓ Fase más madura del ciclo
- ↓ Evolución contenida de la demanda interna
- ↓ Se ralentiza la corrección de desequilibrios
- ↓ Riesgos externos

Búsquedas del término 'recesión' en Google



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Google Trends.

Previsión de crecimiento del PIB e intervalos de confianza



Probabilidad de recesión

~ 15%

Nota: Las bandas muestran los intervalos de confianza al 90%, 80%, 70% y 60%.

www.caixabankresearch.com @CABK_Research

CaixaBank

Muchas gracias