



El impacto económico del COVID-19 y la respuesta de política económica

Actualización semana del
30 de marzo al 5 de abril

Abril 2020

[kpmg.es](https://www.kpmg.es)

1 Evolución de la epidemia

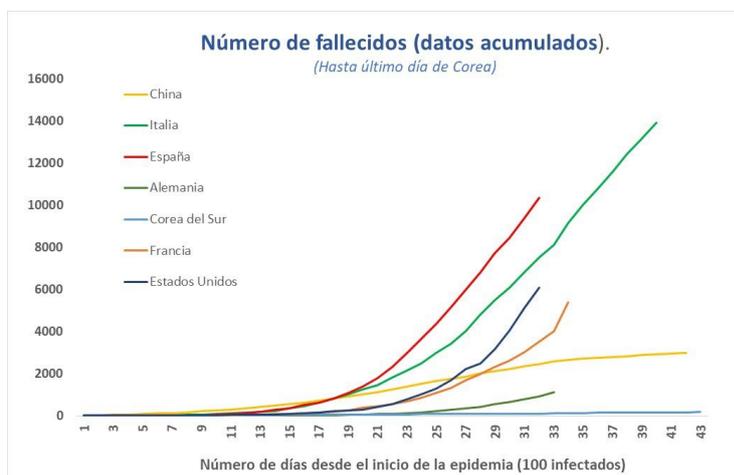
Esta semana han empezado a aparecer datos que muestran los elevados efectos sobre la actividad de las medidas de confinamiento de la población y paralización de la actividad que los gobiernos de muchos países han puesto en marcha para contener los contagios y ganar tiempo para evitar el colapso del sistema sanitario.

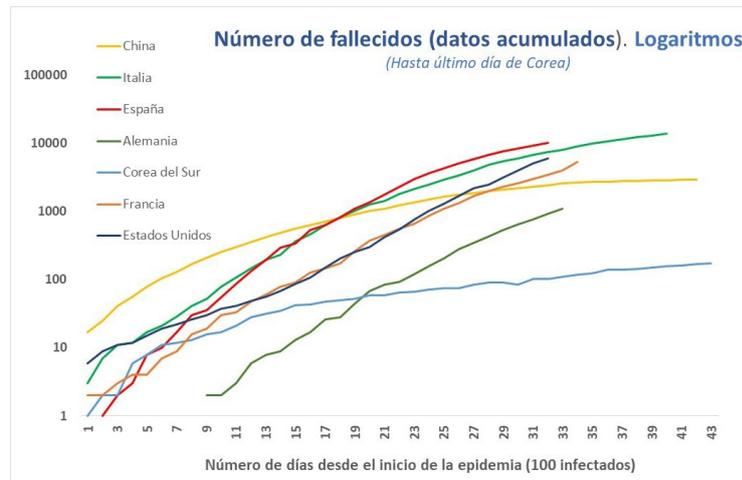
También esta semana, varios países han anunciado que prorrogarán o ampliarán el alcance de sus cuarentenas y la paralización de la actividad para consolidar o avanzar en la contención. Como decíamos la semana pasada, cuanto más tiempo se tenga paralizada una parte importante del tejido productivo, más probabilidad hay de que se produzcan despidos, de que estos sean permanentes y no temporales y de que cierren empresas de forma definitiva. El tiempo favorece que la parálisis termine necrosando una parte de la economía. Una vez que esto se produce, la recuperación cuando se levanten las restricciones se hace más lenta y difícil. Mientras tanto, China, está empezando a levantar algunas restricciones.

Evolución de la epidemia

Luces...

- El número de nuevos contagios y de fallecidos en China continúa estable. Sus curvas de crecimiento son prácticamente planas.
- En Corea del Sur y en China el número de casos activos está descendiendo a gran velocidad.
- Al igual que anunció China la semana pasada, Italia ha empezado a poner fecha al levantamiento de las restricciones, aunque alargando el periodo de confinamiento hasta el 13 de abril. A partir de esa fecha, empezaría un levantamiento paulatino hasta principios de mayo, pero, incluso entonces, evitando aglomeraciones.
- En España, siguiendo con cierto retraso la estela de Italia, se empieza a ver una moderación en las tasas de crecimiento de contagios y, en menor medida y más retraso, también de fallecimientos.





Sombras...

- Los infectados detectados superan el millón a nivel mundial (1.017.000 el 3 de abril).
- La tasa de crecimiento mundial de contagios se sigue acelerando y prácticamente todos los países y territorios del mundo están infectados.
- Las muertes casi alcanzan las 53.000 personas, concentradas en personas mayores.
- Los fallecimientos también se están acelerando. Suelen llevar un retardo de unos 10 días respecto a los contagios.
- Hay grandes dudas sobre la calidad y homogeneidad de las cifras de contagios y fallecidos.
- Hay dudas crecientes sobre la veracidad de las cifras en China, tanto de contagiados como, sobre todo, de fallecidos. Aunque China está levantando las medidas de contención, el 1 de abril, confinó a un condado de la provincia de Henan de 600.000 personas por miedo a una posible segunda ola de contagios.
- En Estados Unidos los contagiados crecen al mayor ritmo de todos los países.
- Hay ya 68 países que han tomado medidas de confinamiento de la población, bien a nivel nacional, regional o local. Alemania, España, Bélgica o Estados Unidos han aumentado sus medidas de confinamiento: bien las han extendido en el tiempo o bien han aumentado su alcance.

2 Estimación del impacto de la epidemia sobre la economía.

Todos los datos siguen mostrando un fuerte deterioro de todas las economías, especialmente acusado en el sector servicios. Los indicadores de opinión (PMI o índices de confianza) siguen siendo muy negativos y además empiezan a aparecer datos muy significativos del mercado de trabajo.

China: Semana mixta: Los datos existentes confirman el desplome de la economía china en los dos primeros meses del año, sobre todo en febrero. Pero los datos de los índices de gestores de compras (PMI) apuntan a cierta recuperación en marzo.

- La actividad manufacturera subió más de lo esperado en marzo (el índice PMI de manufacturas fue de 52 frente al 44,2 esperado y el 35,7 de febrero). Pero la expansión fue mínima, situándose apenas por encima del umbral de 50 (que separa el crecimiento de la contracción). Es decir, la producción industrial china ya no cae como en febrero, pero apenas se recupera.
- Algo similar ocurre con el PMI no manufacturero, que pasa de 29,6 en febrero a 52,3 en marzo, mejor de lo previsto (44,2) pero reflejando tan sólo una débil recuperación.
- Lo anterior parece reflejar cierta recuperación de la actividad en China relacionada con el levantamiento de algunas de las medidas de confinamiento.

EE.UU.: El impacto de la epidemia se sigue notando en los pocos indicadores adelantados y también en los del mercado de trabajo. Además de los PMI de los que ya hablamos en el informe anterior, se han publicado los siguientes nuevos datos:

- La confianza del consumidor paso de 132,6 en febrero a 120 en marzo, una caída notable, aunque algo menor de lo esperado.
- Las ventas de vehículos en marzo fueron de 11,4 millones frente a 17,04 millones del mes anterior. Este indicador, además, refleja la confianza de los consumidores.
-
- El mercado de trabajo de EE.UU. sigue desangrándose. Esta semana alanzaron las peticiones iniciales de desempleo los 6,6 millones, pulverizando las expectativas (3,5 millones). En dos semanas 10 millones de americanos han perdido su empleo. Los sectores de restauración y hostelería han sido especialmente afectados.

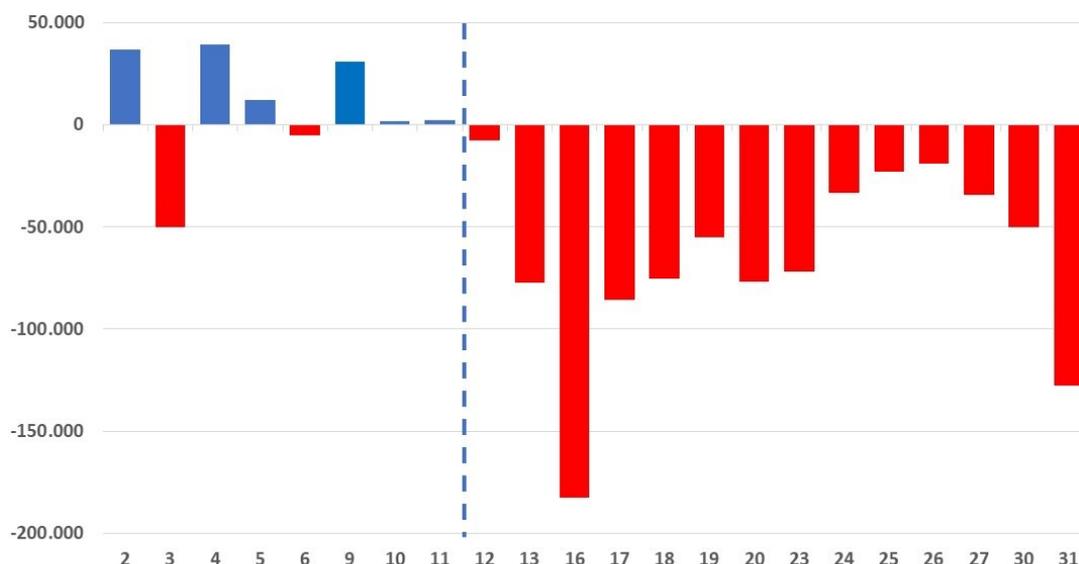
Unión Europea: Además de los indicadores basados en encuestas que recogimos la semana pasada, la mayoría de los datos siguen refiriéndose a los meses de enero y febrero que no recogen aún el impacto de la epidemia.

Referido al mes de marzo, sólo tenemos el avance del Índice de Precios al Consumo Armonizado (IPCA) de la zona euro que creció un 0,5% respecto al mes anterior, un 0,7% interanual (frente al 1,2% de febrero) y la tasa interanual de inflación subyacente fue del 1% (1,1% en febrero). Esta caída interanual de la inflación en 5 décimas se debe, fundamentalmente, a la caída de los precios energéticos.

España: Empiezan a conocerse algunos datos de economía real que empiezan a dar idea del impacto de las medidas de confinamiento que sólo afectaron a la segunda mitad del mes.

- Avance IPC: en marzo, el índice disminuyó un 0,3% respecto a febrero y la inflación interanual se situó en el 0,1%, frente al 0,7% del mes de febrero. Esto refleja, al igual que en el IPCA europeo una caída de la inflación debida a los precios energético.
- El índice PMI de manufacturas pasa del 50,4 al 45,7 frente a un valor esperado del 44. Es un comportamiento similar al del resto de países en el sector manufacturero que pasa de crecimiento a contracción en marzo, pero algo menos de lo esperado.
- Ventas de automóviles: se desplomaron un 69% en marzo respecto al mismo mes del año anterior. En febrero, esta misma cifra fue una caída del 6%.
- Las compras con tarjeta de crédito cayeron un 55% durante la tercera semana de marzo respecto a la misma semana del año anterior.
- Mercado de trabajo: la afiliación cayó en 834.000 personas en marzo y el número de parados aumentó en 302.365, un aumento del 9,3%:
 - Casi 900.000 personas perdieron su empleo coincidiendo con la declaración del estado de alarma, es decir, en los últimos 14 días del mes.
 - Una caída equivalente se registró en 2009, pero a lo largo de 101 días, según el Ministerio de inclusión, seguridad social y migraciones.
 - Las caídas se concentraron en los sectores de construcción, hostelería y ocio.
 - Temporalmente, las caídas se concentraron en los tres primeros días tras el anuncio del estado de alarma y, posteriormente, cuando se amplió el alcance de la paralización de la actividad.
 - El 70% de los trabajadores que han perdido un empleo son temporales.
 - Estos datos no incluyen los trabajadores en ERTE. Las cifras de trabajadores afectados por los ERTE no están claras (los registros de SEPE y Seguridad Social no coinciden, y faltan datos de las CCAA), al menos son 620.000, pero hay estimaciones muy superiores.

Afiliación diaria en marzo



- Por último, el 31 de marzo se publicó el dato de déficit de 2019: el **déficit público** se incrementó desde el 2,48% del PIB (en 2018) hasta el 2,64% (en 2019). El déficit público no aumentaba en España desde 2012, el punto álgido de la crisis.

Mercados financieros:

- El precio del petróleo había permanecido estable alrededor de los 26 dólares el barril de Brent hasta la tarde del jueves día 2, cuando el presidente Trump publicó el siguiente twitter que elevó el precio del mercado un 30% inmediatamente. Al no corroborarse la información el precio del crudo ha vuelto a descender y se sitúa al cierre de este informe en 29 dólares el barril.
- A Estados Unidos, al ser ahora, con el petróleo y el gas de esquisto, un exportador de hidrocarburos, le interesan precios más elevados para mantener su producción. Los damnificados serían Europa y Japón, importadores netos de hidrocarburos.



- Ligeramente aumento de las primas de riesgo de la periferia, España 115 pb, Portugal 126, Italia 192 y Grecia 218. Este es un indicador que habrá que volver a vigilar con atención.
- En cuanto a los índices bursátiles, continuó esta semana la caída de IBEX (-6%), del DAX (-5%), y Dow Jones (-4%).

La respuesta de política económica

Los gobiernos han seguido poniendo en práctica medidas para paliar el impacto de la epidemia con el fin de conservar empleo, rentas y tejido productivo.

Medidas de política económica a nivel nacional

El 31 de marzo, el Consejo de Ministros aprobó el **Real Decreto Ley 11/2020** que contiene nuevas medidas complementarias en los “ámbitos social y económico” para hacer frente al COVID-19. Es el quinto que aprueba el gobierno desde el 13 de marzo para responder al impacto de la COVID -19. En el ámbito económico, contiene dos tipos de medidas:

- 1) Medidas para **maximizar las probabilidades de supervivencia de las empresas** durante el estado de alarma. Profundizan en la línea de las adoptadas por los RDL 7/2020 y 8/2020 (dotar de liquidez y flexibilidad). Las más relevantes son:
 - Habilitación a la Tesorería General de la Seguridad Social para conceder moratorias sin interés en el pago de las cotizaciones sociales para empresas y autónomos. No se empezará a aplicar hasta los devengos de abril o mayo, respectivamente, requiere ser desarrollada por Orden Ministerial y sólo se aplica a los autónomos cuyas actividades no se hayan suspendido con el estado de alarma.
 - Aplazamiento del pago de deudas de empresas y autónomos con la Seguridad Social, con un tipo de interés del 0,5%.
 - Flexibilidad para autónomos y empresas en los suministros básicos (electricidad y gas). Se permite:
 - La suspensión o la modificación de los contratos, sin costes y pudiendo volver a la situación inicial una vez termine el estado de alarma.
 - Se permite aplazar los pagos de periodos de facturación que contengan días del estado de alarma. La deuda se pagará en los 6 meses siguientes a la finalización del estado de alarma.
 - Los próximos PGE se harán cargo de los costes que estas medidas tienen para los sistemas de gas y electricidad.
 - Se adaptan otros instrumentos públicos para facilitar las opciones de acceso a financiación, avales o devolución de gastos incurridos por empresas (CERSA, ICEX, CDTI).

2) **Medidas de carácter social** para sostener las rentas, algo necesario en una crisis de esta naturaleza. Esto se puede hacer de dos formas:

- con cargo a los PGE se otorgan **ayudas directas** para garantizar que los beneficiarios **tengan unos ingresos mínimos** con los que sortear la fase aguda de la crisis en la que carecen de ingresos y no pueden trabajar.
- **intervenir en el normal funcionamiento de los mercados**, fijando precios o permitiendo el incumplimiento de los contratos. Esta forma desplaza la carga financiera de la medida hacia el sector empresarial, comprometiendo su posibilidad de supervivencia. Es una vía que prácticamente no ha utilizado ningún país.

Dentro de las ayudas directas para afectados por la COVID 19, el RDL 11/2020 incluye medidas como:

- **Nuevas prestaciones para colectivos que no tenían derecho a las mismas.** Es el caso del subsidio extraordinario temporal para **empleadas del hogar** o de la prestación por desempleo para personas que tuviesen un **contrato temporal**, aunque no alcancen el periodo de cotización mínimo.
- Posibilidad de disponer de una parte del ahorro en los **planes de pensiones** en caso de desempleo o cese de actividad.
- Financiación a coste cero, por 6 meses, con aval del estado (a través del ICO) a **arrendatarios vulnerables** con arrendadores que no sean grandes tenedores y que no tengan moratoria de su renta.

Dentro de las segundas (intervención en los contratos), el RDL 11/2020 incluye medidas como:

- Respecto a los alquileres:
 - **Suspensión de los desahucios** para hogares vulnerables sin alternativa de vivienda (6 meses desde la entrada en vigor del Estado de Alarma).
 - **Moratoria automática** en el pago de la renta para arrendatarios en situación de vulnerabilidad **cuyo arrendador sea un gran tenedor de vivienda**. La moratoria se prolongará mientras dure el estado de alarma o mientras persista la situación de vulnerabilidad (máximo 4 meses). Después, el inquilino devolverá la deuda en un periodo de tres años (sin penalización).
 - **Nuevo programa de ayudas directas al alquiler** (o al préstamo suscrito para pagarlas) sobre vivienda habitual para personas con vulnerabilidad sobrevenida y que podrán ser añadidas a las demás ayudas.

- **Renovación automática** (por 6 meses), a solicitud del arrendatario, de los contratos de alquiler que venzan desde ahora hasta dos meses después de la finalización del estado de alarma. Se deben mantener los términos y condiciones del contrato en vigor. Se aplica a cualquier arrendatario.
- Se **introducen cambios en la moratoria hipotecaria** que introdujo el RDL 8/2020. Así:
 - se extiende la moratoria hipotecaria de 1 a 3 meses
 - se clarifica que las cuotas suspendidas no se abonan al finalizar la suspensión, sino que todos los pagos pendientes se posponen por ese periodo.
- Se establece la posibilidad de una moratoria en **los créditos y préstamos no hipotecarios** para personas en situación de vulnerabilidad, incluyendo los créditos al consumo.
- **Se amplía el colectivo de posibles perceptores del bono social eléctrico** a los autónomos, que hayan cesado su actividad o visto reducidos sus ingresos en más de un 75%.
- Se **prohíbe la suspensión de los suministros energéticos y de agua** en la vivienda habitual por motivos distintos a la seguridad del suministro, para cualquier consumidor y durante el estado de alarma.

Otras medidas:

- Subvención de **15 millones** a los prestadores del servicio de comunicación **audiovisual** de televisión digital terrestre de ámbito estatal.
- Medidas de **protección al consumidor** en bienes y servicios contratados cuya ejecución sea imposible debido al estado de alarma. Se contempla la resolución del contrato en un plazo de 15 días y la paralización del pago de cuotas en los de tracto sucesivo hasta que pueda prestarse el servicio sin que ello implique la rescisión del contrato.
- Se establecen limitaciones en la publicidad y en las actividades de promoción de determinadas actividades de **juego online**.

Valoración de las medidas

- La **política económica** en una crisis como esta debe dirigirse a poner en marcha **medidas excepcionales y temporales para evitar, en todo lo posible, la destrucción del tejido económico**. Se trata de “hibernar” la economía hasta que la situación se vaya normalizando, de forma que las empresas y trabajadores puedan retomar su actividad normal y su consumo, permitiendo así una fase de recuperación rápida. Así lo están haciendo todos los países de nuestro entorno.

- Las **medidas a adoptar son de dos tipos:**
 - Las que **maximizan las probabilidades de supervivencia de las empresas, para garantizar que podrán continuar su actividad** cuando acabe el estado de alerta. Son medidas que les otorgan liquidez (aplazamientos fiscales y avales a empresas con garantía pública) para que puedan hacer frente a sus pagos en este periodo, o laborales que les otorgan flexibilidad para que puedan optar por despidos sólo temporales o reducciones de jornada.
 - **Medidas de apoyo a las rentas de las personas** más afectadas por la situación, para que puedan seguir atendiendo a sus pagos durante el periodo en el que se vean sin empleo o sin ingresos.
- La mayoría de esas medidas **tienen impacto presupuestario** y requieren ser financiadas mediante la **emisión de deuda**. Se puede ver como un préstamo que la sociedad futura da a la actual para que pueda hacer frente a una situación extraordinaria.
- El reto en España es que el margen fiscal es limitado, **no existe margen fiscal**, ya que nuestra ratio de deuda/PIB es casi del 100% y su sostenibilidad exigía su reducción ya antes de la crisis sanitaria. El último dato de déficit público de 2019 reduce aún más el margen disponible y tiene su impacto en la credibilidad de la sostenibilidad de la deuda pública, más aún en una crisis que impactar diferencialmente a España.

La ausencia de margen fiscal ha llevado al Gobierno a buscar respaldo en la **Unión Europea**, pero hasta ahora la respuesta europea ha sido muy limitada, en gran parte porque los países de mayor solvencia fiscal no confían en que una vez quede atrás la crisis sanitaria se reconduzca con celeridad la situación presupuestaria. Por ello, una parte del Gobierno ha impulsado que sea **la propia sociedad actual quien lo financie**: empresas y ciudadanos, por ello en muchas de las medidas puestas en marcha son las empresas privadas las que deben financiarlas.

Así, en lugar de dar dinero al arrendatario para que pague su alquiler, se le exige al arrendador que conceda una moratoria al pago; lo mismo sucede con las hipotecas o el crédito al consumo; o con los suministros energéticos, o con el permiso retribuido obligatorio.

Medidas de política económica a nivel europeo

La **Comisión Europea** ha propuesto la creación de un nuevo **instrumento, para ayudar a mitigar temporalmente los riesgos de desempleo en una emergencia** (Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency, SURE). Se trataría de préstamos en condiciones favorables a los Estados miembros de hasta 100.000 millones de euros y que deben ser garantizados en un 25% por los Estados receptores. Se deben destinar en exclusiva a los programas de los EE.MM. dedicados a sostener las rentas de trabajadores temporalmente despedidos y autónomos. Se financiarán a través de emisiones de deuda de la Comisión y su distribución a los EE.MM. se realizarán a petición de estos y sin cuotas predeterminadas.

Por otra parte, en esta misma línea, el **Eurogrupo** podría estar barajando el uso del MEDE sin condicionalidad para determinados gastos directamente relacionados con la epidemia.

Ambos son ejercicios de solidaridad europea, pero sin poner sobre la mesa instrumentos de mutualización de costes.

3 Conclusión: los datos van confirmando una contracción histórica



Empieza a observarse descenso en el ritmo de crecimiento de contagios y fallecidos en los países más adelantados en el desarrollo de la epidemia.



Finales de abril y principios de mayo parecen las fechas más probables para iniciar el levantamiento paulatino de las restricciones en estos mismos países.



Los datos de mercado de trabajo, primeros datos reales que vamos conociendo, confirman la profunda magnitud de la recesión. España y Estados Unidos se han visto especialmente afectados.



Los mercados financieros de momento están tranquilos, aunque poco a poco las primas de riesgo vuelven a subir.



En Europa, la posibilidad de mutualizar deuda está todavía lejana, se tiende más a hacer esfuerzos limitados de solidaridad.



En España, las cifras de déficit de 2019 muestran el escaso margen fiscal.



El último RDL aprobado por el Gobierno muestra dos tendencias: una que hace recaer en el sector público el coste de las medidas adoptadas, y otra, que tiende a hacer recaer este coste en las empresas y especialmente las de mayor tamaño, mediante la intervención en los mercados.



[kpmg.es](https://www.kpmg.es)

© 2020 KPMG, S.A., sociedad anónima española y miembro de la red KPMG de firmas independientes, miembros de la red KPMG, afiliadas a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), sociedad suiza. Todos los derechos reservados.

La información aquí contenida es de carácter general y no va dirigida a facilitar los datos o circunstancias concretas de personas o entidades. Si bien procuramos que la información que ofrecemos sea exacta y actual, no podemos garantizar que siga siéndolo en el futuro o en el momento en que se tenga acceso a la misma. Por tal motivo, cualquier iniciativa que pueda tomarse utilizando tal información como referencia, debe ir precedida de una exhaustiva verificación de su realidad y exactitud, así como del pertinente asesoramiento profesional.

KPMG y el logotipo de KPMG son marcas registradas de KPMG International Cooperative ("KPMG International"), sociedad suiza.