

Consenso Económico

Resumen ejecutivo.
Primer trimestre de 2020

Envejecer, un reto para la
salud de la economía

Así se hace el Consenso Económico

Ficha técnica:

Este cuestionario ha sido diseñado, elaborado y redactado por el grupo de expertos junto a los dos coordinadores reseñados. Los comentarios que acompañan a las respuestas también son producto de un consenso entre las mismas personas.

Este Consenso es el resultado de una encuesta de un total de **30 preguntas** que se ha enviado a un colectivo de **444 personas** seleccionadas que, por su trabajo, son capaces de dar una opinión solvente acerca de la situación económica española. La encuesta se ha elaborado exclusivamente con las **111 respuestas** recogidas entre el **30 de enero y el 20 de febrero de 2019**. El desglose profesional de éstas 111 respuestas es el que se indica a continuación:

Empresarios y Directivos	45%
Asociaciones Empresariales y Profesionales	15%
Universidades y Centros de Investigación Económica	40%

Grupo de expertos:

Alicia Coronil. Singular Bank
Juan de Lucio. DGA Asuntos Internacionales
Javier Díez. IESE
Enric Fernández. Caixabank
Víctor M. Gonzalo. Intermoney
José A. Herce. Analistas Financieros Internacionales
Josep Oliver i Alonso. Universidad Autónoma de Barcelona
Rafael Pampillón. IE Business School
Xavier Segura. Tracis. Projectes econòmics i financers
Federico Steinberg. Real Instituto Elcano

Coordinación:

Alfonso López-Tello
Manuel Portela Peñas

Los desafíos del envejecimiento y el pulso débil de la economía

El Consenso Económico del primer trimestre de 2020, que elabora PwC a partir de la opinión de un panel de más de 400 economistas, directivos y empresarios españoles, plantea en un monográfico los retos del envejecimiento para la economía y para la sociedad en su conjunto. Estas son sus principales conclusiones:

- **Los problemas del envejecimiento son visibles, las oportunidades menos.** Los expertos están preocupados por el impacto negativo de la creciente longevidad en el coste sanitario y el sistema público de pensiones, dos áreas de gasto que suponen el 20% del PIB. Sin embargo, el envejecimiento también ofrece oportunidades para la economía (como el desarrollo de la *silver economy* o la mayor productividad derivada de las ganancias de tiempo de las personas mayores) que son menos visibles para los encuestados.
- **Apuesta por la jubilación activa.** El talento de los trabajadores mayores es un activo valioso, pero las empresas y el sistema en general no están preparados para aprovecharlo adecuadamente. Para subsanar esa carencia, y de paso dar un respiro al sistema público de pensiones, la propuesta que cuenta con mayor apoyo es la de generalizar la jubilación activa, una fórmula que permite compatibilizar el cobro de la pensión y la continuación de la actividad laboral. El 78% de los consultados está totalmente de acuerdo con esta figura.
- **La longevidad tiene dos caras.** España va camino de convertirse en el país más longevo del mundo. Esto es una excelente noticia, pero al mismo tiempo genera problemas de calidad de vida por la posibilidad de sufrir severas limitaciones desde el punto de vista físico y cognitivo. Los expertos del Consenso están especialmente preocupados por el problema de la soledad y apoyan la intervención del Estado para paliarlo.

Además, el Consenso Económico recoge también los resultados de la tradicional encuesta sobre coyuntura económica. A nivel nacional, los expertos creen que la economía española sigue una senda de suave desaceleración, con una cierta mejora de las expectativas de consumo y una caída en la previsión de la demanda de vivienda. En el plano internacional, se percibe una cierta mejoría en Estados Unidos, mientras el resto del mundo mantiene un tono de actividad débil. Sin embargo, hay que hacer notar que la encuesta se realizó antes del estallido de la crisis del coronavirus, que ha modificado sustancialmente las expectativas sobre el crecimiento económico a corto plazo, y tanto la OCDE como el FMI han rebajado sus previsiones.

Los problemas del envejecimiento son visibles; las oportunidades, no tanto

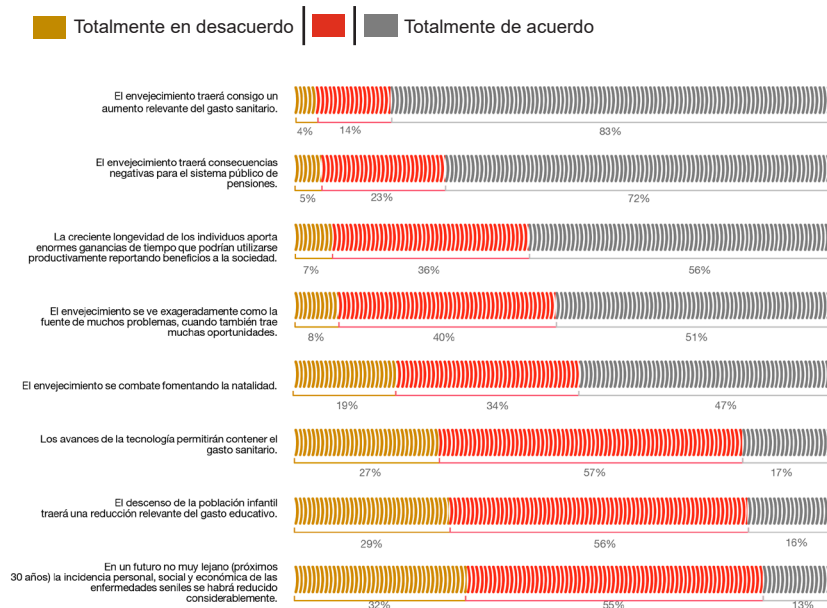
La edición del Consenso Económico correspondiente al primer trimestre de 2020 incluye un monográfico sobre los retos del envejecimiento. La encuesta realizada entre nuestros expertos revela que los problemas derivados de la mayor esperanza de vida son bien visibles, y se concentran en dos áreas: el gasto sanitario (el 83% de los consultados está totalmente de acuerdo con la afirmación de que el envejecimiento traerá consigo un aumento relevante de los costes de la sanidad) y el sistema público de pensiones (el 72% comparten plenamente la idea de que tendrá un impacto negativo en su financiación y la mayoría considera que el problema es, fundamentalmente, que no hay suficientes nacimientos -o inmigración-, para generar las cotizaciones necesarias para pagar las pensiones futuras).

Son resultados muy claros, que revelan la magnitud del desafío del envejecimiento, dada su importancia para las cuentas del Estado, ya que el gasto sanitario y en pensiones supone conjuntamente alrededor del 20% del PIB español.

Pero el envejecimiento también ofrece oportunidades para la economía y para la sociedad en general. Sin embargo, estos efectos positivos no son tan visibles, según se deduce de las opiniones de los panelistas. La mayor esperanza de vida genera mucho más tiempo libre, lo cual puede llegar a tener consecuencias muy positivas para la economía y para la sociedad en general. Con esta idea están muy de acuerdo más de la mitad de los encuestados.

Las consecuencias del envejecimiento

% total de respuestas obtenidas



Las advertencias de la Comisión Europea sobre las pensiones

A finales de enero, un informe de la Comisión Europea advirtió a España sobre el precario equilibrio financiero del sistema de pensiones, cuya viabilidad futura puede verse comprometida si su evolución se vincula a la evolución del índice de Precios de Consumo (IPC) y se elimina la correlación con la esperanza de vida de los españoles (el denominado factor de sostenibilidad).

Según las estimaciones de Bruselas, la vinculación de la cuantía de las pensiones con el IPC supondría para 2050 un aumento del gasto del 4% del PIB, mientras que la supresión del factor de sostenibilidad incidiría en otro 0,7%. Esta sobrecarga tendría un efecto negativo sobre la igualdad intergeneracional, ya que beneficiaría a los jubilados de hoy en día a costa de comprometer gravemente los ingresos de los futuros pensionistas, a menos que se implementen medidas compensatorias.

El informe dice lo que no hay que hacer con el sistema de pensiones, pero evita mojarse a la hora de proponer soluciones para mejorar su viabilidad. Sin embargo, se puede leer entre líneas que hay margen para elevar la presión fiscal y por tanto existe la posibilidad de conseguir más ingresos para financiar el desequilibrio del sistema. Las cifras están ahí: los ingresos tributarios en España representan el 34,7% del PIB, frente al 39,2% de la Unión Europea y el 40,6% de la zona del euro.

La apuesta por la jubilación activa

Los expertos, directivos y empresarios españoles consultados en la encuesta del monográfico creen mayoritariamente que el talento de los trabajadores mayores es un activo valioso y que las empresas no están preparadas para aprovecharlo adecuadamente, entre otras cosas porque carecen de incentivos económicos y normativos para retenerlos.

Para subsanar estas carencias, y de paso dar un respiro al sistema público de pensiones, la propuesta que cuenta con mayor apoyo es la de generalizar la denominada jubilación activa, una fórmula que permite compatibilizar, con condiciones, el cobro de la pensión y la continuación de la actividad laboral (ver información adjunta). El 78% de los consultados está totalmente de acuerdo con esta figura y solo el 6% la rechaza de plano. También ven idónea la introducción de acuerdos directos entre empresas y jubilados, como contratos de compatibilidad para trabajadores ya retirados.

Por otra parte, los encuestados rechazan de modo mayoritario algunos estereotipos del mercado laboral vinculados a la edad, como que el envejecimiento de la población activa frena la productividad o que los empleados mayores son perfectamente sustituibles, dado su coste y rendimiento, por trabajadores jóvenes.

Cómo trabajar y cobrar pensión al mismo tiempo

La posibilidad de compatibilizar el cobro de la pensión y la actividad laboral (lo que se conoce como jubilación activa) se introdujo en la legislación española en 2013. Si se cumplen unas determinadas condiciones (básicamente, haber cumplido la edad ordinaria de jubilación, sin anticipación), el pensionista puede percibir el 50% de la pensión que le corresponde y seguir trabajando y cobrando por ello, tanto si es empleado por cuenta ajena como si lo es por cuenta propia. La única excepción son los funcionarios, que no pueden acogerse a esta fórmula.

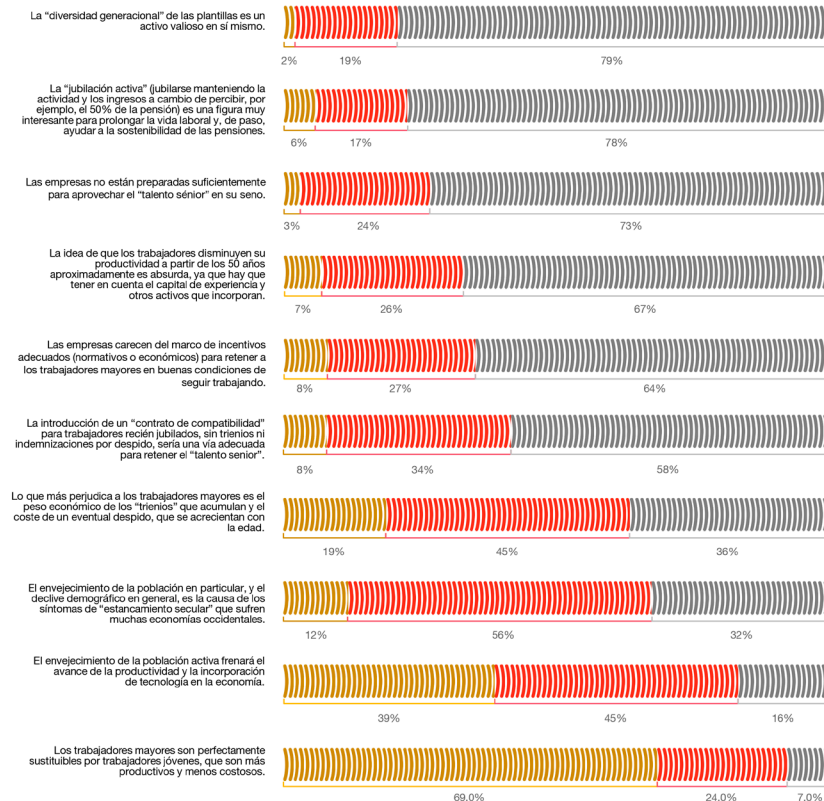
Los autónomos disponen además de una opción de jubilación activa a tener muy en cuenta: cobran el 100% de su pensión si en su negocio tienen contratado al menos un trabajador.

El talento de los mayores y cómo aprovecharlo

% total de respuestas obtenidas



■ Totalmente en desacuerdo ■ Totalmente de acuerdo



Longevidad, divino tesoro (o no tanto)

Cada día que pasa el español medio añade tiempo extra a su esperanza de vida. En el periodo 1991-2018 (los últimos veintiocho años) la ganancia media experimentada por la esperanza de vida de la población en España ha sido de 3,8 horas cada 24, lo que equivale a 1,9 meses por año y 1,6 años en cada década. En 2040, según el Institute for Health Metrics and Evaluation, de Washington, España será el país más longevo del mundo, con una esperanza de vida al nacer de 85,8 años, por encima de Japón. El INE también aporta una proyección en el mismo sentido: se espera que el porcentaje de la población mayor de 65 años, que hoy ronda el 20% de la población total, subirá al 30%, en 2031, y al 35% en 2060.

Esta creciente longevidad es, por supuesto, una excelente noticia, teniendo en cuenta además que el aumento de la esperanza de vida va acompañado por lo general de una ampliación del periodo que podemos considerar de calidad de vida. Los mayores tienen la posibilidad de disfrutar de grandes ganancias de tiempo, ya sea con fines de descanso y ocio o de productividad.

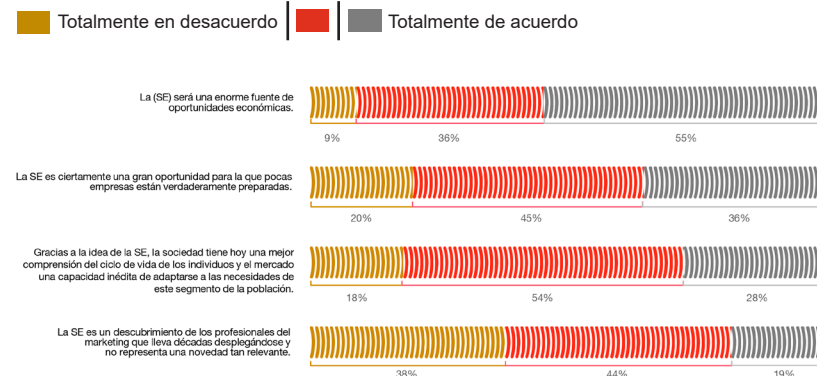
La sociedad en su conjunto se beneficia también de ello. Pensemos por ejemplo en las oportunidades que surgen en la llamada silver economy (economía de plata), que es el sector económico que se dedica a satisfacer las necesidades de bienes y servicios de las personas mayores. Las posibilidades que se abren en la oferta de salud, de asistencia social, de ocio, de finanzas o de vivienda son notables. Así lo considera el 55% de los expertos consultados en el Consenso Económico, mientras el 39% cree que no se trata de una moda sino de una tendencia significativa.

La longevidad tiene también, por supuesto, su cara oscura. Desde el punto de vista económico, supone un incremento de las cargas financieras para los sistemas de salud y de pensiones. Asimismo, esperanzas de vida tan largas exponen a la población de edad elevada a sufrir severas limitaciones y enfermedades discapacitantes desde el punto de vista físico y cognitivo. Hay un serio problema también con el creciente número de personas mayores que viven solas, tal y como atestiguan mayoritariamente los encuestados. El 70% está totalmente de acuerdo con que es un problema relevante en España y un porcentaje también muy considerable de ellos comparte el argumento de que el Estado debe proveer soluciones, como por ejemplo la creación de una agencia estatal que coordine políticas y recursos.

Las oportunidades de la denominada “silver economy”

% total de respuestas obtenidas

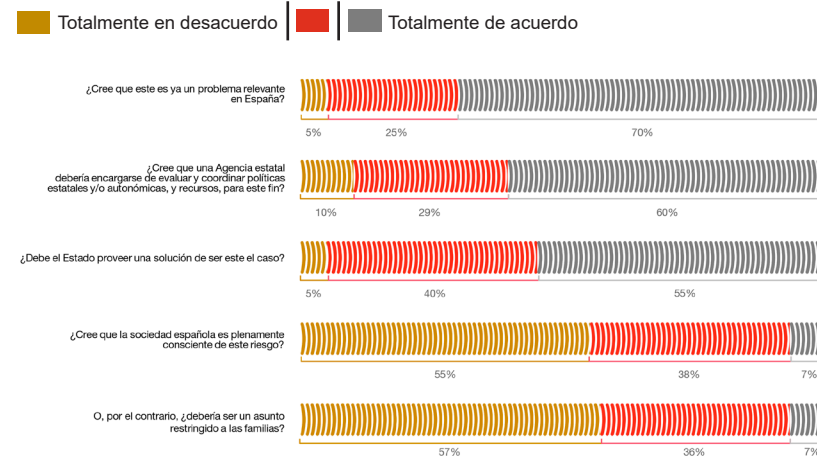
108 95,58%



El problema de la soledad en las personas mayores

% total de respuestas obtenidas

107 94,69%



Un crecimiento económico en cuarentena

▲ ▼ ▲ ▲ ▲ Indicadores de tendencia.

El Consenso Económico del primer trimestre de 2020 incluye, además, las previsiones de los expertos sobre la evolución de la economía. A nivel internacional, las opiniones agregadas de nuestros panelistas no muestran cambios de relieve respecto al anterior trimestre. Si acaso, hay una cierta mejoría en el diagnóstico de la situación de la economía de Estados Unidos, que sigue siendo con diferencia la que está mejor considerada, con un 77,5% de opciones que la califican de buena.

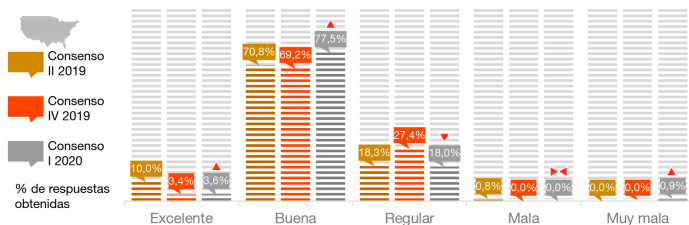
En lo que respecta a las previsiones para junio, tampoco se observan modificaciones significativas en la evolución de la economía internacional, salvo en el caso de China, donde sí se aprecia un deterioro de las expectativas.

Sin embargo hay que tener en cuenta que estas estimaciones no incluyen el probable impacto en la actividad económica de la actual crisis del coronavirus, ya que la recepción de respuestas de la encuesta se realizó entre el 30 de enero y el 20 de febrero, cuando la enfermedad estaba todavía poco extendida a nivel internacional. En aquel momento, la preocupación era incipiente y se centraba en su repercusión para la economía china. De haberse realizado hoy, la encuesta daría con toda seguridad resultados diferentes.

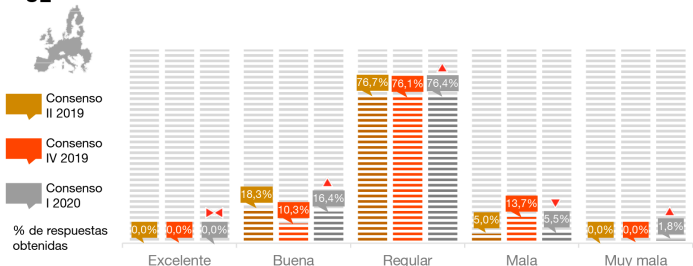
¿Cómo calificaría usted la situación actual de la economía mundial?

111 98,23%

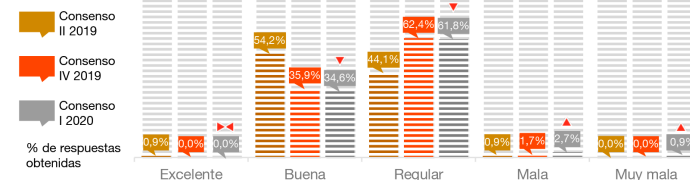
EE.UU.



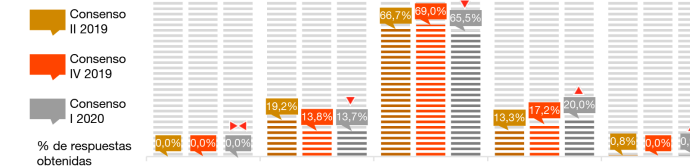
UE



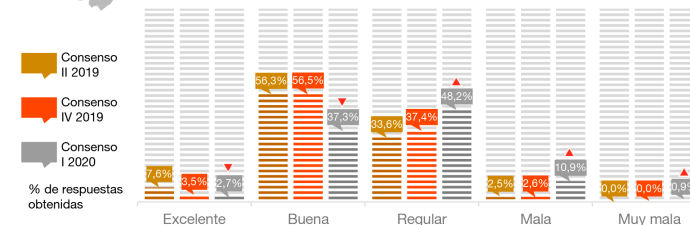
Mundo



Japón



China



Las previsiones oficiales, con pinzas

Las previsiones de los organismos oficiales sobre la economía internacional están bajo revisión profunda. La expansión del coronavirus (a la hora de redactar este resumen ejecutivo la enfermedad afectaba a casi 100.000 personas en al menos 77 países) ha hecho temer un descenso pronunciado de los movimientos de capital, mercancías y personas, lesionando así la actividad económica a nivel mundial.

La primera institución en reaccionar a la posible pandemia fue la OCDE, que a primeros de marzo corrigió a la baja todas sus estimaciones para el presente año. De acuerdo con esta revisión, la economía mundial crecerá este año un 2,4%, medio punto menos de lo estimado en noviembre. Los países más afectados en términos absolutos serán India y China (esta última bajar por primera vez en la historia reciente del 5%), mientras la zona del euro caerá tres décimas, del 1,1% al 0,8%, y Alemania y Estados Unidos limarán una décima a su velocidad de crecimiento. Según la OCDE, ninguna de las economías del mundo (ni siquiera la italiana) entrará en tasas negativas, y en 2021, una vez supuestamente superada la crisis, se producirá un rebote generalizado de la actividad.

Con menos precisión, el Fondo Monetario Internacional (FMI) estimó también que el PIB mundial crecerá por debajo del 2,9% de 2019 (en enero había previsto un 3,3%) y anunció que a mediados de abril revisará formalmente sus previsiones. Otras instituciones oficiales, como la Comisión Europea, han preferido esperar a ver cómo se desarrollan los acontecimientos.

Nuevas previsiones de crecimiento del PIB de la OCDE en %

	Año 2019	Año 2020	
		Predicción noviembre	Predicción actual
Mundo	2,9	2,9	2,4
G20	3,1	3,2	2,7
ZONA EURO	1,2	1,1	0,8
Alemania	0,6	0,4	0,3
Francia	1,3	1,2	0,9
Italia	0,2	0,4	0,0
Japón	0,7	0,6	0,2
México	-0,1	1,2	0,7
Reino Unido	1,4	1,0	0,8
EE.UU.	2,3	2,0	1,9
China	6,1	5,7	4,9
India	4,9	6,2	5,1
Rusia	1,0	1,6	1,2



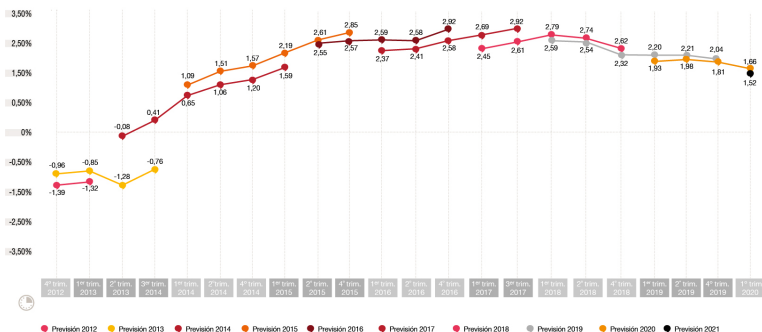
España sigue desacelerándose

El Consenso Económico recoge, como es habitual, las previsiones de los expertos sobre la evolución de la economía en España. En general, los panelistas consideran que la actividad en nuestro país sigue con su proceso de suave desaceleración.

Cuando se les pregunta por sus estimaciones de incremento del PIB, la media de las respuestas de los encuestados apunta a un crecimiento del 1,6% para 2020 y del 1,5% para 2021, coincidiendo con las previsiones de invierno de la Comisión Europea y con las del propio Gobierno.

Evolución de las respuestas obtenidas sobre el crecimiento medio de la economía española

Evolución del crecimiento medio (medianas de los datos obtenidos)

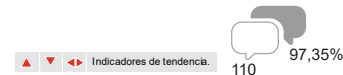


Al indagar sobre la el actual momento de la economía española, aumenta en ocho puntos (hasta el 61,8%) el porcentaje de los expertos que lo califica como regular, mientras siguen bajando los que consideran que la coyuntura es buena. De cara al próximo trimestre, la percepción mayoritaria es que la situación seguirá igual, pero a un año vista las expectativas son peores.

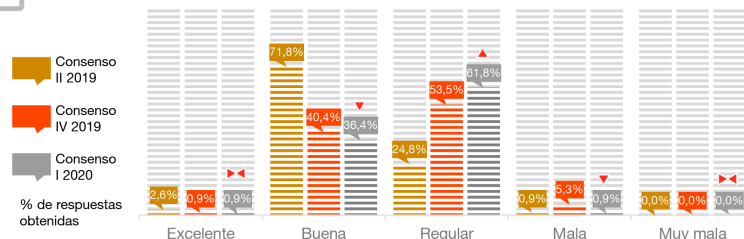
Como en el caso de las previsiones sobre la economía internacional, estas estimaciones no tienen en consideración el impacto en el crecimiento del coronavirus, ya que la encuesta se realizó antes de que estallara la crisis en toda su dimensión. De cualquier manera, algunas entidades privadas han apuntado una posible rebaja de hasta medio punto en el aumento del PIB de España para 2020. Es el caso del banco de inversión Goldman Sachs y

de la agencia de calificación de crédito Standard & Poor's, que prevén un ritmo de crecimiento en España del 1,3%, si bien ambas entidades esperan que para 2021 la tendencia se normalice y la economía acelere hasta cerca del 2%.El Gobierno se mantiene a la expectativa para ver cómo evoluciona la propagación de la enfermedad, pero cree que el impacto en la economía española será poco significativo, (recorte de alguna décima en la tasa de crecimiento trimestral) y transitorio.

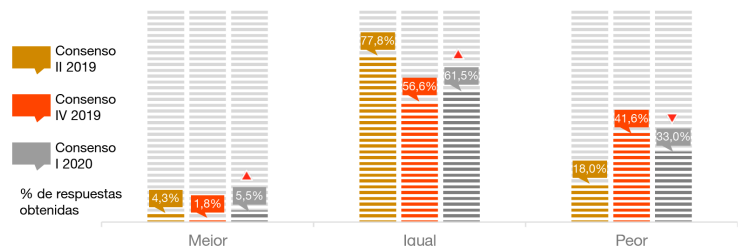
¿Cómo calificaría usted el momento coyuntural de la economía española?



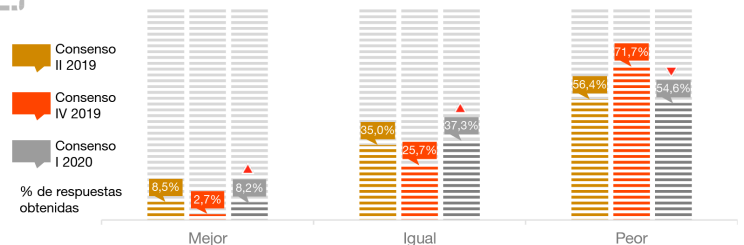
Trimestre actual (primero de 2020)



Trimestre próximo



Dentro de un año



Mejora el consumo, pero la vivienda no despega

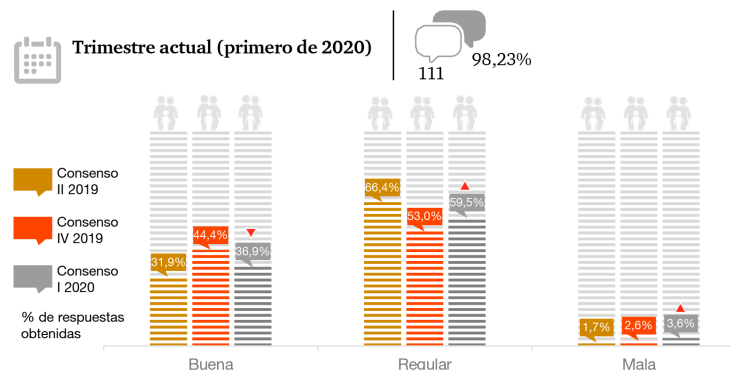
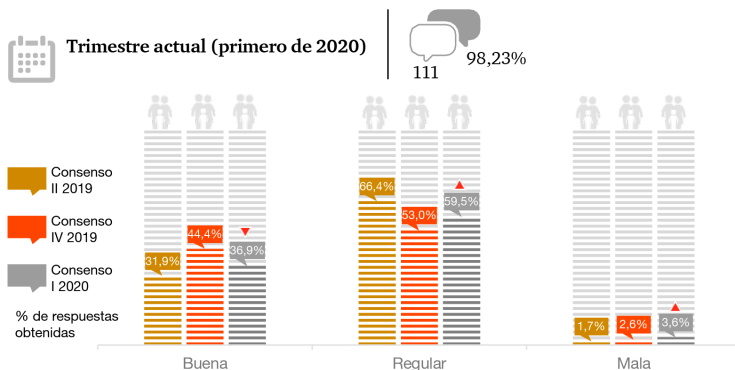
La situación económica y financiera de las familias españolas sigue siendo regular, a juzgar por la opinión del 59,5% de los encuestados, que además consideran mayoritariamente que la coyuntura seguirá igual en los próximos tres meses.

Por otra parte, mejora ligeramente la percepción de los expertos sobre la evolución de la demanda de consumo. Respecto al trimestre anterior, caen del 40% al 30% los que consideran que el consumo disminuirá en los próximos seis meses y suben, del 52,2% al 64,6%, los que piensan que se mantendrá estable.

Sin embargo, los panelistas son más pesimistas sobre la evolución de vivienda. Tras confirmarse que el mercado se ralentizó en 2019 (las transacciones se redujeron más de un 3%, lo que supone el primer descenso interanual desde 2013), un significativo 55% de los consultados estima que la demanda seguirá reduciéndose en los próximos seis meses.

¿Cómo valora usted la situación económico-financiera de las familias (ahorro, endeudamiento, riqueza, rentas salariales y no salariales...)?

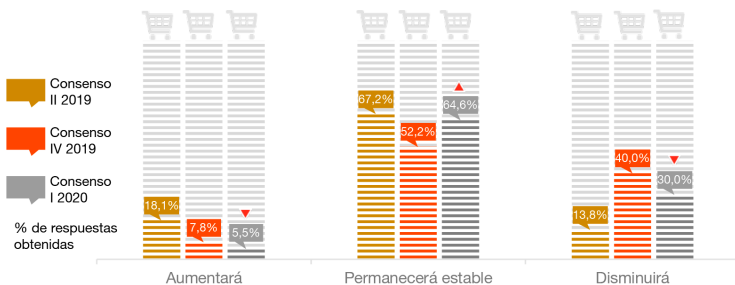
▲ ▼ ◀ ▶ Indicadores de tendencia.



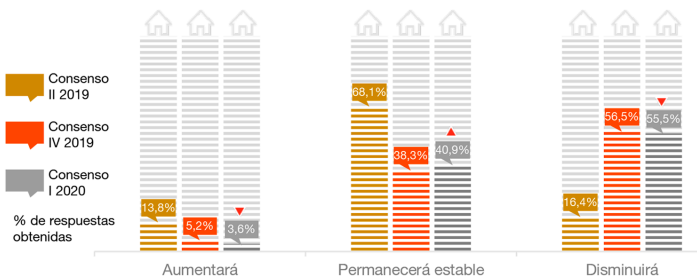
En función de lo considerado en la pregunta anterior y de otros factores que usted juzgue determinantes (por ejemplo, tipos de interés), ¿cómo piensa que evolucionará la demanda de las familias en los próximos seis meses?

▲ ▼ ◀ ▶ Indicadores de tendencia.

De consumo 110 97,35%



De vivienda 110 97,35%



Estadísticas zigzagueantes sobre el empleo

El mercado laboral español sigue zigzagueante. Los datos de empleo de los ministerios de Trabajo y Seguridad Social correspondientes al mes de febrero revelan una mejora considerable, tanto en términos de afiliaciones a la Seguridad Social (85.000 más) como del número de parados (7.800 menos), en un mes tradicionalmente poco favorable para el empleo. Eso quiere decir que de momento la crisis del coronavirus no ha contaminado el mercado laboral español. El buen comportamiento de febrero es un alivio, ya que los datos de enero fueron muy negativos, con una fuerte caída de las afiliaciones y un aumento sensible del número de inscritos en las oficinas de empleo.

Las empresas mantienen el tono

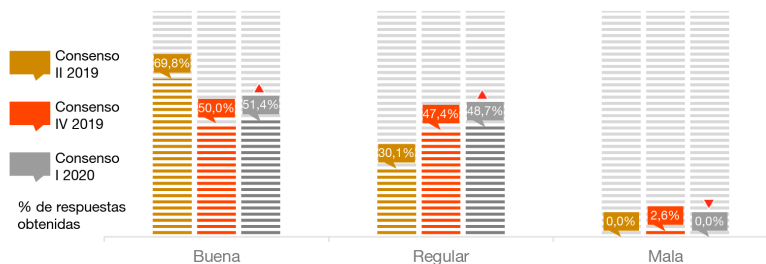
Los expertos, empresarios y directivos consideran que las empresas españolas siguen en una buena posición, aunque esa impresión positiva se ha diluido algo en los últimos trimestres. El 51,4% de los panelistas describen la coyuntura empresarial como buena, mientras un 48,7% la califica de regular. Esta fotografía positiva se debe en parte a que las condiciones monetarias y financieras en las que se desenvuelven las empresas son favorables (el 70% así lo piensan) y no se espera que cambien en los próximos meses.

Las expectativas empresariales para los próximos seis meses son de una cierta estabilidad. En el caso de la inversión productiva y de la exportación, la percepción predominante es que permanecerá igual. Eso es lo que creen el 54,1% y el 49,6% de los consultados, respectivamente. En cambio, las previsiones para la creación de empleo son negativas. Un 62,2% de los expertos creen que la generación de puestos de trabajo va a disminuir.

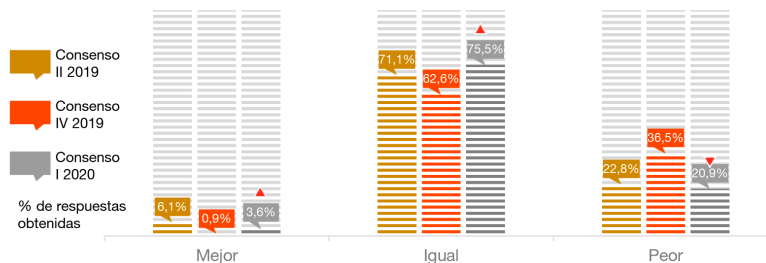
¿Cómo valora usted la situación económico-financiera de las empresas (resultados, rentabilidad, endeudamiento...)?

▲ ▼ ◀ ▶ Indicadores de tendencia.

Trimestre actual (primero de 2020) 111 98,23%



Previsión para el próximo trimestre 110 97,35%



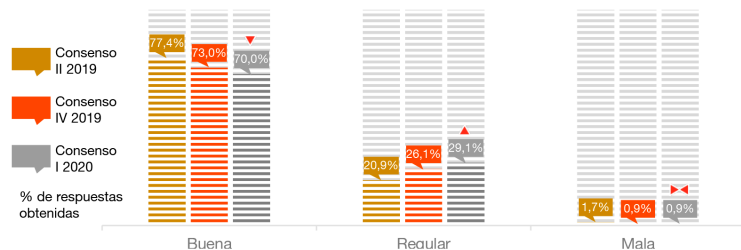
¿Cómo valora usted las condiciones monetarias y financieras globales en las que se desenvuelven las empresas?

▲ ▼ ◀ ▶ Indicadores de tendencia.



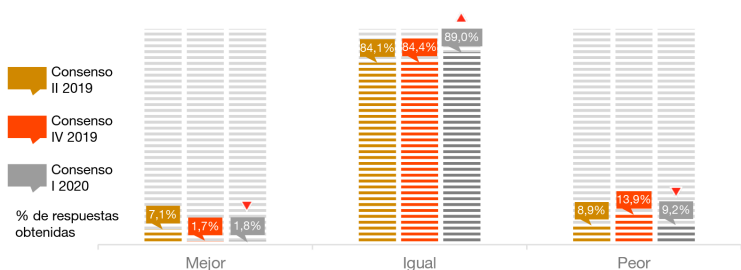
Trimestre actual (primero de 2020)

110 97,35%



Previsión para el próximo trimestre

109 96,46%



Pendientes del BCE

Los expertos consultados creen mayoritariamente que el tipo de interés de intervención del Banco Central Europeo (BCE) seguirá en el 0% a lo largo de 2020. Un 90,8% así lo piensa para junio y un 71,8% en la previsión para diciembre. ¿Cambiará esa expectativa la epidemia de coronavirus? No parece probable que el BCE baje el precio del dinero como ha hecho la Reserva Federal de Estados Unidos, teniendo en cuenta que tiene muy poco margen para relajar la política monetaria por esa vía. Sí cabe esperar, en cambio, otras decisiones menos contundentes, como la rebaja de 10 puntos básicos, hasta el -0,60%, de la facilidad de depósito o la inyección de liquidez a los sectores más afectados por el virus.

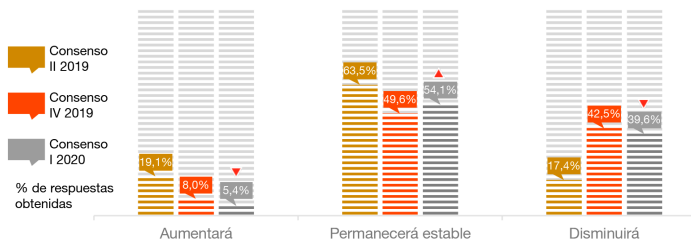
En función de lo contestado en las preguntas anteriores y de otros factores que usted juzgue determinantes, ¿cómo piensa que evolucionarán la inversión productiva, la exportación y la creación de empleo de las empresas en los próximos seis meses?

111 98,23%

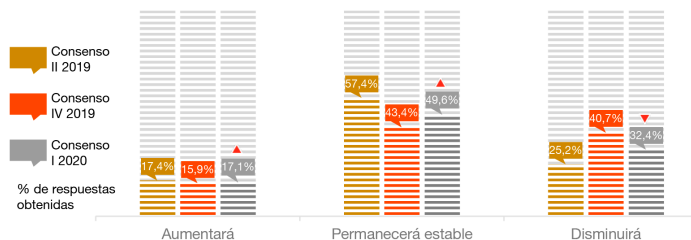
▲ ▼ ◀ ▶ Indicadores de tendencia.



Inversión productiva



Exportación



Creación de empleo

