

**Análisis Regional España****Los efectos macroeconómicos del COVID-19**

Expansión (España)

**José E. Boscá / Rafael Doménech / Javier Ferri**

Nos encontramos ante una pandemia cuyos efectos económicos darán lugar previsiblemente a la mayor caída del PIB mundial desde el final de la Segunda Guerra Mundial. Las incertidumbres son enormes. En España la caída en la afiliación a la Seguridad Social en el mes de marzo (concentrada sobre todo en los contratos temporales) y el número de trabajadores potencialmente afectados por los ERTE apuntan a que la disminución de la actividad durante las dos últimas semanas del mes ha podido alcanzar alrededor de un 30% y afectar al 40% del empleo. Igualmente, resulta difícil anticipar la gradualidad en el levantamiento de las restricciones, la rapidez de la recuperación, en qué sectores no será completa, cuáles serán las secuelas en el tejido productivo, o en qué circunstancia se producirán cambios en las cadenas mundiales de producción y en los patrones de comercio y de consumo. Las políticas económicas siguen reaccionando a la crisis con nuevas medidas, cuando todavía apenas han empezado a funcionar las ya adoptadas, por lo que es difícil anticipar su efectividad para mitigar los efectos de la hibernación de las economías y su reanimación posterior. Por último, hasta que no se alcance la inmunidad de grupo, se apliquen pruebas al conjunto de la población con aislamiento de los grupos de riesgo o esté disponible una vacuna eficaz, no se puede descartar un rebrote futuro del COVID-19. En este contexto, realizar previsiones sobre los efectos del coronavirus entraña una incertidumbre extrema, más allá de anticipar lo evidente: que la caída del PIB en el segundo trimestre de 2020 puede ser de dos dígitos, y que en el conjunto del año la recesión seguramente superará a la de la Gran Recesión en 2009.

Dadas las incertidumbres de las previsiones, [en un estudio reciente de BBVA Research, Fedea y la Fundación Rafael del Pino](#) hemos seguido una estrategia alternativa, realizando simulaciones de la posible caída del PIB de la economía española condicionadas a un conjunto de supuestos e hipótesis transparentes, que permiten así obtener distintos escenarios de crecimiento para 2020. Adicionalmente, sirven de punto de partida para la evaluación de las medidas de política económica que se están adoptando en España. Bajo estas hipótesis y sin medidas para mitigar los efectos de la crisis, se estima que el PIB podría disminuir entre un 4,1% en 2020, en el contexto de un confinamiento corto y una rápida recuperación en V, y un 7,9%, en otro probablemente en el que la caída es más intensa y la recuperación es más gradual.

A partir de estos escenarios, se evalúan los efectos de la suspensión temporal de las reglas fiscales europeas, las ayudas a trabajadores afectados por la crisis, el incremento del gasto sanitario, las exenciones y aplazamientos de impuestos y cotizaciones sociales, los avales públicos para facilitar la llegada de crédito a las empresas, y la decisión del BCE de reforzar su programa de compra de activos para evitar tensiones en los mercados de deuda pública. El efecto conjunto de estas medidas es considerable. A cambio de un elevado coste en términos de aumento del déficit público (de unos 3,5 pp del PIB con respecto al escenario sin pandemia), la caída del PIB en 2020 en la situación de recuperación más gradual pasaría del 7,9% sin medidas paliativas al 4,5% con ellas, con riesgos al alza de ver una disminución mayor. Solo una recuperación especialmente intensa tras la hibernación de la economía reduciría esa caída del PIB.

Nuestros resultados indican que una crisis extraordinaria como la del COVID-19 requiere hacer uso de todas las herramientas disponibles de política económica, así como de la coordinación y puesta en marcha de potentes políticas europeas. En esta situación, las políticas fiscales deben hacer todo lo posible para mitigar las potenciales consecuencias permanentes que pueden derivarse de esta crisis. Sus efectos serán mayores cuanto mejor se diseñen estas medidas, menos incertidumbres generen, más transparentes y consistentes sean con una estrategia de medio y largo plazo, mayor sea el consenso en torno a ellas entre partidos políticos, agentes sociales y económicos, y más rápida y eficazmente se lleven a cabo, evitando un uso ineficiente de los recursos públicos.

## AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).  
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25  
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

