

Análisis Regional España

¿Punto de inflexión en la actividad?

Expansión (España)

Miguel Cardoso

La caída de la actividad en la economía española está siendo de proporciones históricas. La reducción del 5,2% en el PIB durante el primer trimestre del año se entiende sólo si la disminución del producto durante las dos últimas semanas de marzo fue de entre el 30% y el 40%. Sabemos que las restricciones a la actividad fueron incluso más rígidas en el inicio del mes de abril, por lo que la caída del PIB habría podido alcanzar el 50% al inicio del segundo trimestre.

Desde entonces se habría observado un punto de inflexión. Los datos que conocemos apuntan a que, aunque la demanda se mantiene reprimida, no ha empeorado más. En ciertos casos, esto ha sucedido porque era imposible que continuara el deterioro: el gasto en algunos bienes y servicios (por ejemplo, textiles, viajes y restauración) ya había caído casi un 100% en las dos últimas semanas de marzo, de acuerdo a los datos de compra con tarjeta de crédito de BBVA. Asimismo, las medidas de apoyo a la renta de las familias han podido sostener el consumo en alimentación, salud o en servicios a la vivienda. Por último, la flexibilización de algunas de las restricciones a partir de la segunda mitad de abril habría permitido retomar algunos trabajos, lo que se refleja en indicadores como el consumo de electricidad o la afiliación a la Seguridad Social. Por lo tanto, parece que la caída se habría detenido, aunque en niveles relativamente bajos.

Entre todo este deterioro, cabe destacar de manera positiva que la destrucción de empleo no ha sido proporcional a la reducción del PIB. BBVA Research estima que, por el momento, alrededor de 1,2 millones de personas han perdido su puesto de trabajo o han dejado de encontrar uno, como consecuencia de la crisis. Este ajuste no tiene precedente en tan corto período de tiempo. En todo caso, la reducción de la afiliación corresponde a alrededor de un 6% del total que se tenía en febrero. Esto es algo significativo, pero no proporcional a las fuertes caídas de la actividad que se mencionan en el párrafo inicial.

Buena parte de esta diferencia en el ajuste del mercado laboral se debe a las medidas implementadas y a la percepción de temporalidad de la crisis. Por un lado, la incentivación del uso de los Expedientes de Regulación Temporal de Empleo ha ayudado a que, cuando menos, las empresas retrasen la decisión sobre mantener la plantilla. Asimismo, la provisión de liquidez masiva que se está produciendo a través del sistema bancario está siendo clave para limitar los ajustes de costes en las empresas, como sugieren los datos de nuevas operaciones de crédito del mes de marzo. Por otro lado, la efectividad de las medidas de confinamiento en contener el contagio del virus y reducir las presiones sobre el sistema sanitario han mejorado las expectativas sobre la vuelta a la "nueva normalidad". En teoría, esto nos debería poner en buena posición de cara a observar una recuperación lo antes posible y que ésta fuera intensa.

Sin embargo, los indicadores de empleo y destrucción de empresas también confirman que la recuperación de los niveles de bienestar anteriores a la crisis no será, ni mucho menos, inmediata. Casi tres de cada cuatro asalariados que perdieron su puesto de trabajo en marzo tenían un contrato temporal. El excesivo ajuste que se produce en el mercado laboral hace que la economía española entre en un círculo vicioso que no se observa en otras economías del entorno: la reducción de los ingresos laborales da paso a una menor demanda, que a su vez, disminuye la producción y los ingresos de las empresas, que entran en insolvencia o que responden ajustando costes, y ambas opciones acaban destruyendo empleo. Además, hay ajustes que terminarán siendo permanentes, sobre todo en sectores que continuarán afectados por las medidas de distanciamiento social.

En resumen, la caída de la actividad está siendo históricamente elevada. Hay algunos signos de estabilización, aunque eso sí, a niveles muy bajos. La recuperación, pese a que se inicie pronto, no nos llevará inmediatamente al punto de partida. Cuánto tardaremos en recuperar el nivel de PIB precedente a la crisis es una incógnita todavía difícil de resolver.

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

