

Situación España

3T20

Mensajes principales



El entorno global viene marcado por la evolución de la pandemia de Covid-19, que ha respondido a distintas estrategias de política sanitaria, con más éxito de momento en Asia y en Europa. El patrón de China de un confinamiento rápido y eficaz para erradicar el virus no se ha replicado en otras regiones, lo que se traducirá en una normalización de la actividad más lenta de la esperada.



Los indicadores económicos avanzados reflejan una recuperación en V incompleta, en parte gracias a los estímulos económicos. Aún así, revisamos a la baja el crecimiento global desde el -2,4% al -3,2%. La incertidumbre sigue siendo muy elevada, y está ligada a factores tanto epidemiológicos como financieros, económicos y geopolíticos.

Mensajes principales



El PIB de España podría caer el 11,5% en 2020 y avanzar el 7% en 2021. La revisión a la baja en el crecimiento de 2020 se explica por el mayor impacto de las restricciones sobre la demanda interna, la prolongación de las medidas de confinamiento por un período superior al esperado, una mayor concentración de la reducción del gasto en los bienes y servicios producidos internamente, el desplome del sector turístico y la revisión a la baja de Europa.



El impacto de la crisis, además de haber sido significativo, ha sido heterogéneo y diferente al observado en 2008: ha afectado más a sectores de “consumo social” (la construcción no es el detonante), a comunidades autónomas con mayor exposición a ellos, a jóvenes, y proporcionalmente más a mujeres y extranjeros.

Mensajes principales



La recuperación está en marcha como consecuencia de la flexibilización de las restricciones y de las acciones de política económica para apoyar la demanda. En todo caso, se retrasa la convergencia hacia los niveles de actividad observados antes de la crisis.



Los riesgos siguen sesgados a la baja, en un entorno de todavía elevada incertidumbre, pero comienzan a aparecer algunos factores que, en ausencia de rebrotes importantes, podrían **acelerar la recuperación**. Tanto la incertidumbre relacionada con la contención de la pandemia, como la relacionada con el mercado laboral pueden continuar lastrando el crecimiento de la demanda. En el lado opuesto, el Plan de recuperación europeo y las reformas que se puedan aprobar en relación a él, podrían suponer un impulso hacia delante.

01

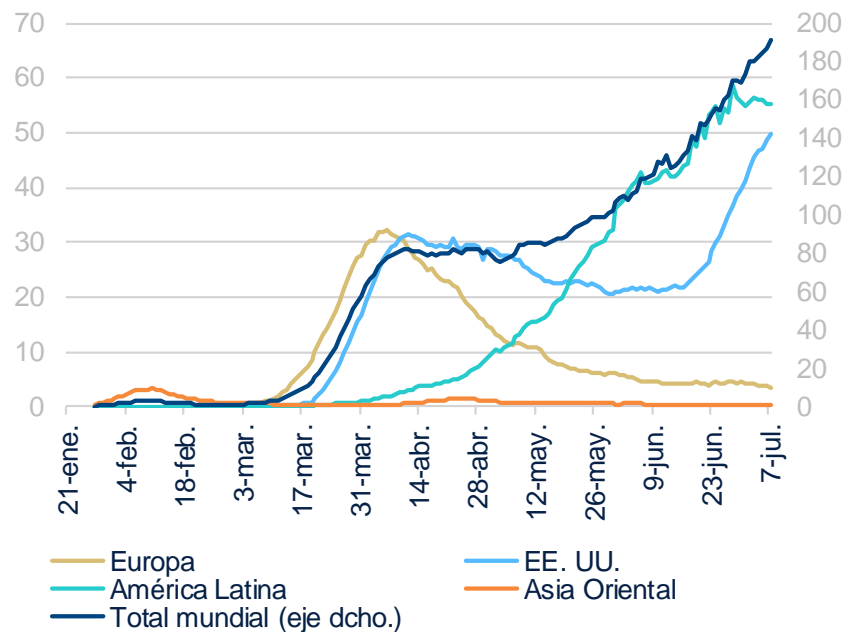
Situación Global

3T20

La pandemia sigue avanzando, en particular en el continente americano y en el sur de Asia, pese a la caída de los contagios en Europa y Asia Oriental

CASOS DIARIOS POR COVID-19

(MILES DE PERSONAS, MEDIA MÓVIL DE LOS ÚLTIMOS 7 DÍAS)

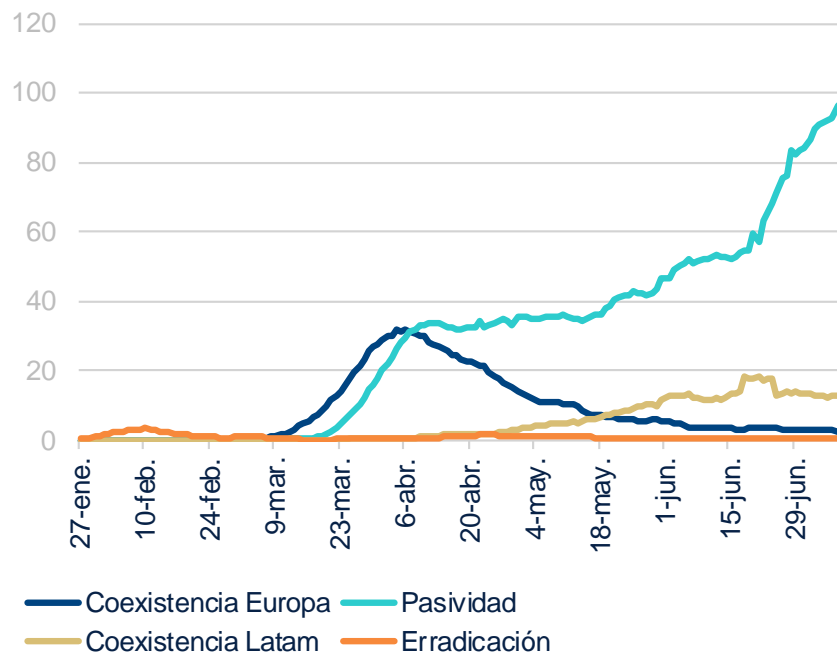


- El patrón de China (*shock* y confinamiento corto e inmediato para erradicar el virus), que se pensaba que sería el modelo para otras regiones, **no se está repitiendo en otros países.**
- Europa ha atajado muy significativamente el número de casos para coexistir con el virus en niveles tolerables, pero al **no haberlos eliminado** la normalización completa de la economía se ve más difícil.
- Otras regiones (EE. UU., LatAm e India, entre otros) están en fases más atrasadas y siguiendo diversas estrategias.

Tres enfoques de política marcan la evolución de la epidemia

CASOS DIARIOS POR COVID-19

(MILES DE PERSONAS, MEDIA MÓVIL DE LOS ÚLTIMOS 7 DÍAS)



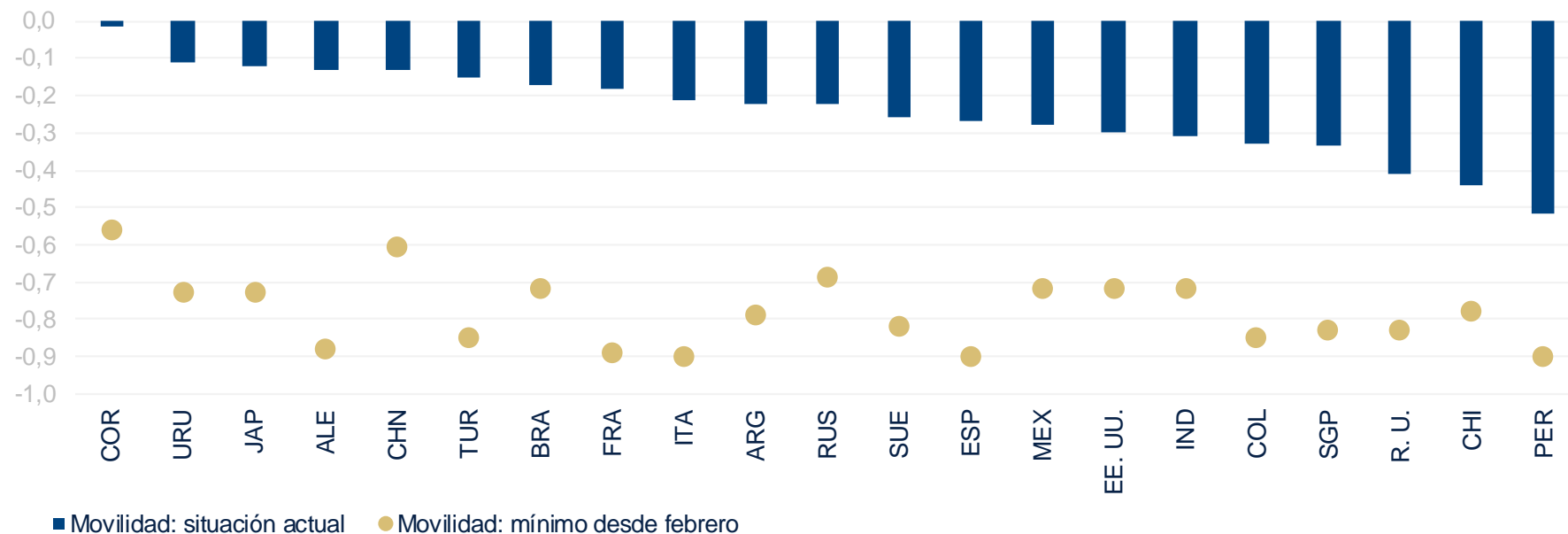
Tres enfoques de política:

- **Erradicación del virus** - empleado en países de Asia oriental que han actuado de forma temprana y decisiva.
- **Coexistencia con el virus** a niveles tolerables para el sistema sanitario- empleado con éxito en Europa y con menor éxito hasta ahora en LatAm.
- **Pasividad relativa** de gobiernos centrales resignados a la situación - posición adoptada por países como Brasil, México, EE. UU. y Suecia.

A pesar de enfrentar distintas políticas y fases epidemiológicas, las economías nacionales ya emprenden sus estrategias de salida

INDICADOR DE MOVILIDAD HACIA EL LUGAR DE TRABAJO (*)

(VALORES MÁS ALTOS INDICAN MAYOR MOVILIDAD: 0 = MOVILIDAD PRE-COVID; -1= AUSENCIA TOTAL DE MOVILIDAD)



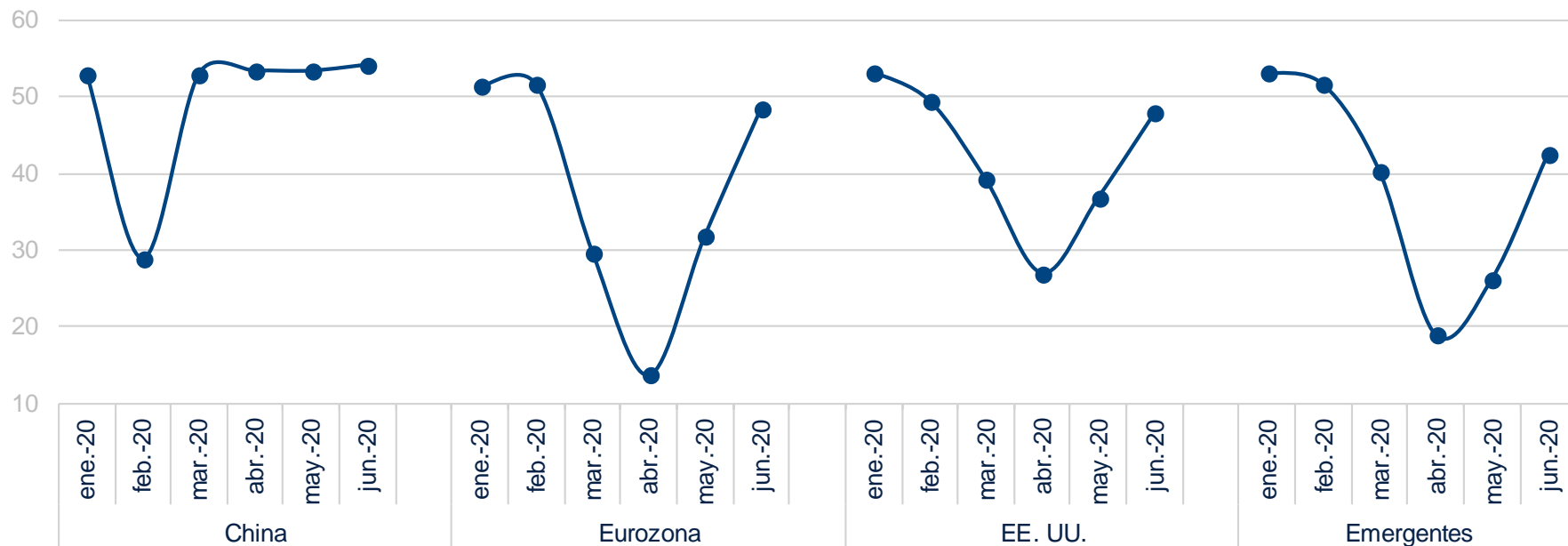
(*) El indicador refleja tendencia de movilidad con respecto al período de referencia (3 de enero a 6 de febrero). Situación actual: promedio de los últimos 7 días hasta el 29 de junio. Mínimo desde febrero: menor media móvil de 7 días desde el inicio de febrero.

Fuente: BBVA Research a partir Google Mobility Reports

Los indicadores adelantados sugieren una recuperación rápida de la actividad en economías desarrolladas

INDICADORES PMI (*)

(MÁS DE 50: EXPANSIÓN; MENOS DE 50: CONTRACCIÓN)



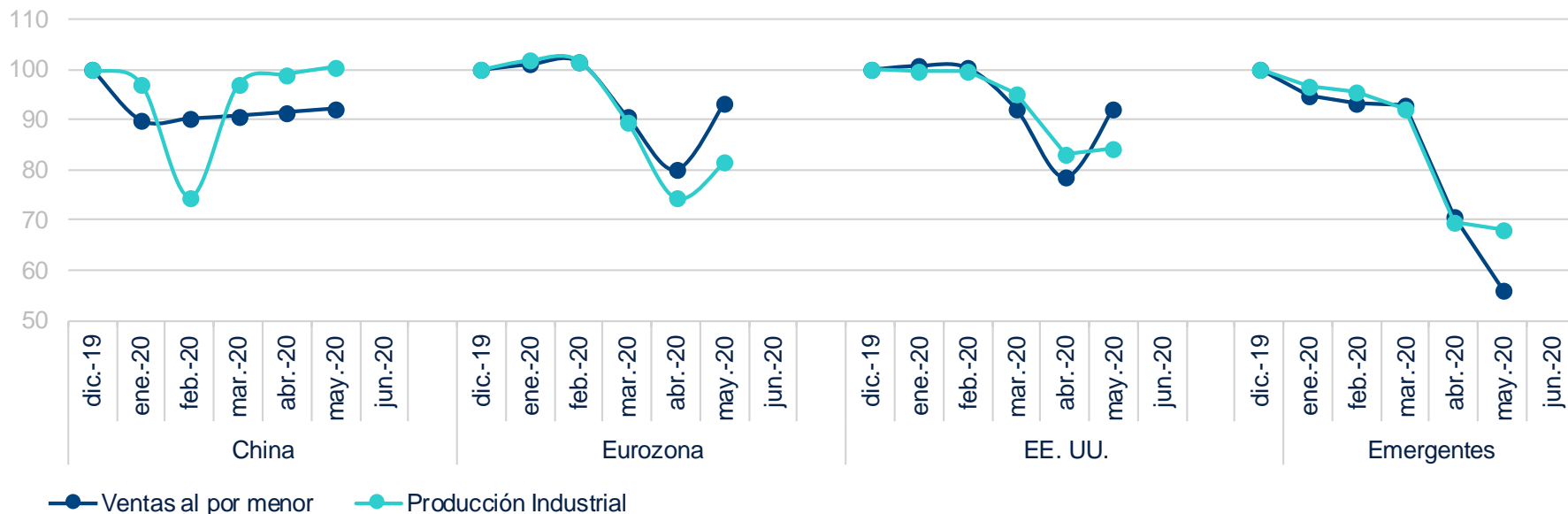
(*) Para Emergentes los datos representan el promedio de Brasil, Rusia, Singapur e India.

Fuente: BBVA Research a partir Markit Economics.

Los indicadores de actividad revelan un cuadro menos positivo y sugieren que la normalización económica llevará tiempo

VENTAS AL POR MENOR Y PRODUCCIÓN INDUSTRIAL (*)

(ÍNDICES: DICIEMBRE/2019=100, DATOS DESESTACIONALIZADOS)



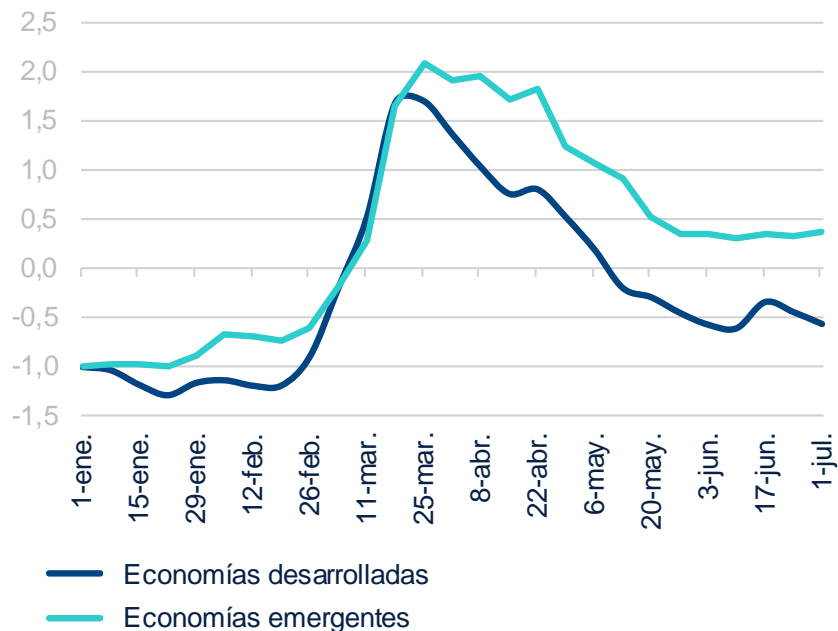
(*) En el caso de la Eurozona, el dato de producción industrial de mayo representa el crecimiento mensual medio (ponderado) de Alemania, España, Francia e Italia. En el caso de los Emergentes, los datos reflejan el promedio simple de los datos de México, Brasil, Rusia, Singapur y Turquía. En este caso, el dato de junio incluye refleja la información parcial disponible.

Fuente: BBVA Research a partir de organismos nacionales oficiales.

Pese a la evolución dispar de la pandemia, los mercados financieros continúan estables gracias a los estímulos y la recuperación parcial de actividad

TENSIONES FINANCIERAS

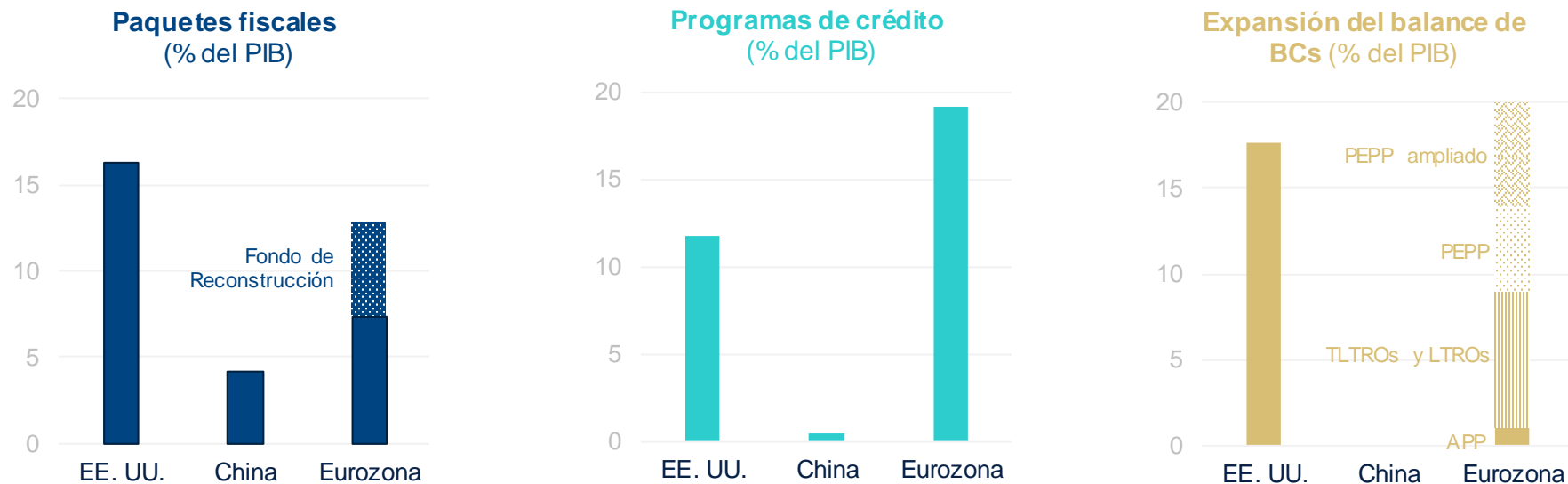
(ÍNDICE DE TENSIONES FINANCIERAS: PROMEDIO DESDE 2006 = 0)



- A finales del 1T20, los fuertes estímulos económicos de las principales economías avanzadas permitieron una reversión de las tensiones financieras.
- En el 2T20 se ha consolidado la estabilización de los mercados:
 - primeros pasos del desconfinamiento
 - rebote de la actividad
 - refuerzo de las medidas fiscales y monetarias

Tras los estímulos masivos en respuesta a la pandemia, recientemente destaca el apoyo adicional a nivel europeo (Recovery Fund, PEPP y TLTRO)

ESTÍMULOS ECONÓMICOS EN EE. UU., CHINA Y EUROZONA (*)



(*) Paquetes fiscales: aumento de gastos, recorte de ingresos y recursos aportados a fondos de garantías y préstamos. En el caso de la Eurozona, representa los programas supranacionales, incluyendo la propuesta de fondo de recuperación de la UE y excluyendo el MEDE, más el promedio de los paquetes anunciados en Alemania, Francia, Italia y España. Programas de crédito: en el caso de EE.UU. incluye el monto total de las facilidades de crédito de la Fed. En el caso de la Eurozona representa el promedio de los fondos de garantía de crédito de Alemania, Francia, Italia y España. Tipos de interés: en el caso de China se usa como referencia los tipos LPR a un año. Balances de los BCs: previsión de aumento de los activos totales durante 2020.

Fuente: BBVA Research a partir de organismos nacionales oficiales.

Mantenemos nuestra visión de recuperación en “V incompleta y asimétrica” con un ritmo de salida lento y heterogéneo; la incertidumbre sigue siendo elevada

SUPUESTOS DETRÁS LAS PREVISIONES

COVID-19



Asumimos un tratamiento ampliamente disponible **dentro de un año**, con rebotes, pero sin confinamiento estricto.

Política Económica



Estímulos adicionales son probables, al menos en países desarrollados; escaso margen en países emergentes.

Mercados Financieros



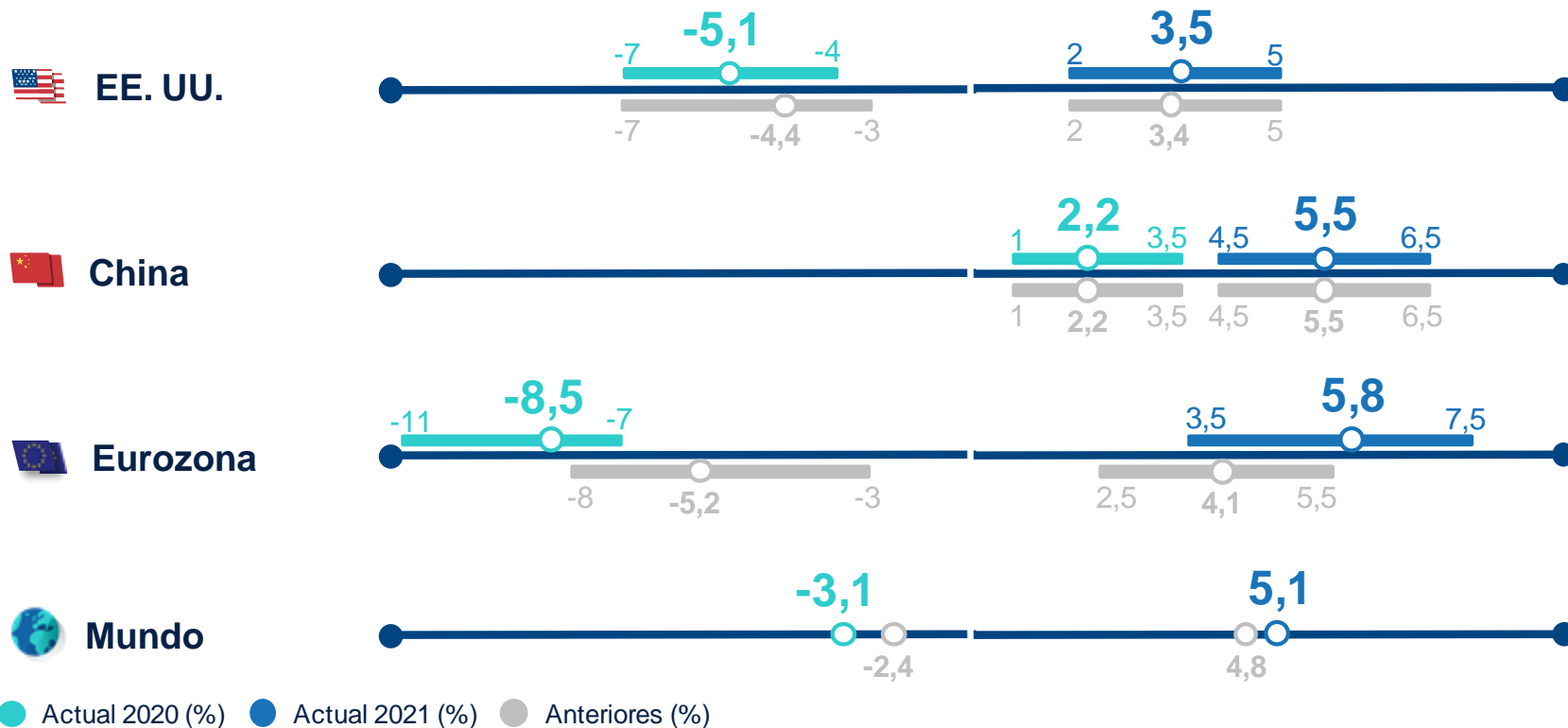
Sin repuntes significativos en las tensiones, pero la volatilidad seguirá siendo elevada.

Actividad Económica



Recuperación parcial y heterogénea hasta que el tratamiento esté disponible. Economías emergentes con más retraso.

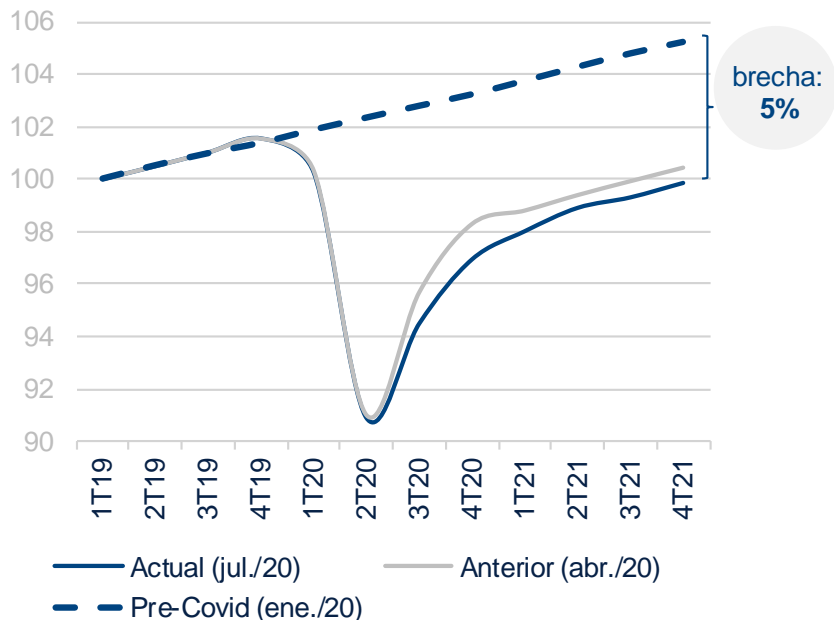
Se revisan a la baja las previsiones de crecimiento del 2020 y al alza las de 2021, con una mayor pérdida de producto acumulada en el bienio



EE. UU.: los datos sugieren que la actividad tocó fondo en abril, pero el rebrote del coronavirus amenaza la consolidación de la recuperación

PIB: NIVEL

(NIVEL: ÍNDICE TRIMESTRAL DESESTACIONALIZADO)

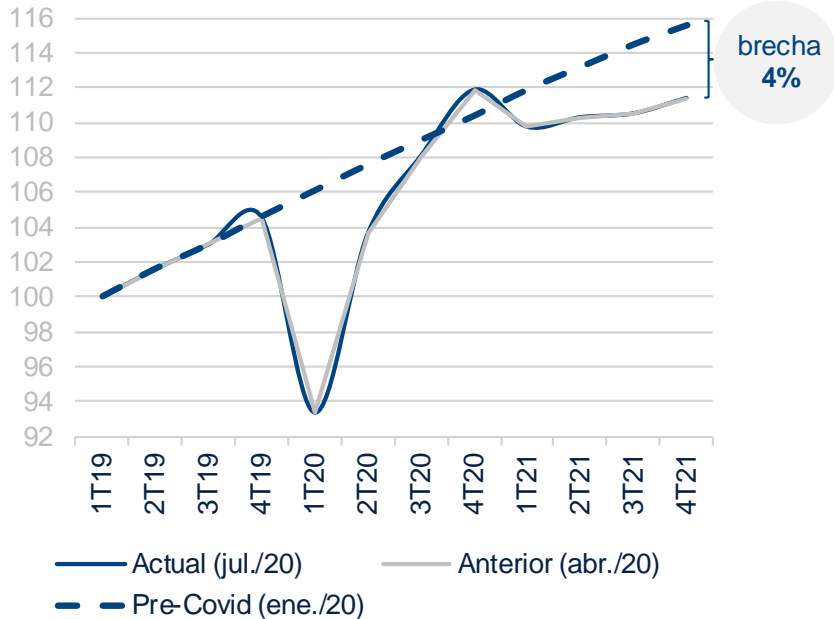


- El retraso en la salida, la debilidad del empleo y menor confianza de los agentes llevan a una revisión de la previsión de crecimiento para el 2020 desde -4,4% al -5,1%.
- Los tipos de interés seguirán en cero hasta 2023; el balance de la Fed seguirá creciendo.
- Nuevos estímulos fiscales y monetarios son probables.
- La **tasa de desempleo**, que alcanzó 14,7% en abril y 11,1% en junio, convergerá a 8,6% en 2020 y 7,4% en 2021.
- La **incertidumbre se mantiene** y los riesgos son a la baja ante la posibilidad de nuevas medidas de confinamiento y las posibles tensiones con China.

China: el crecimiento repunta en línea con las expectativas, liderado por la oferta y a pesar de la relativa debilidad de la demanda

PIB: NIVEL

(NIVEL: ÍNDICE TRIMESTRAL DESESTACIONALIZADO)

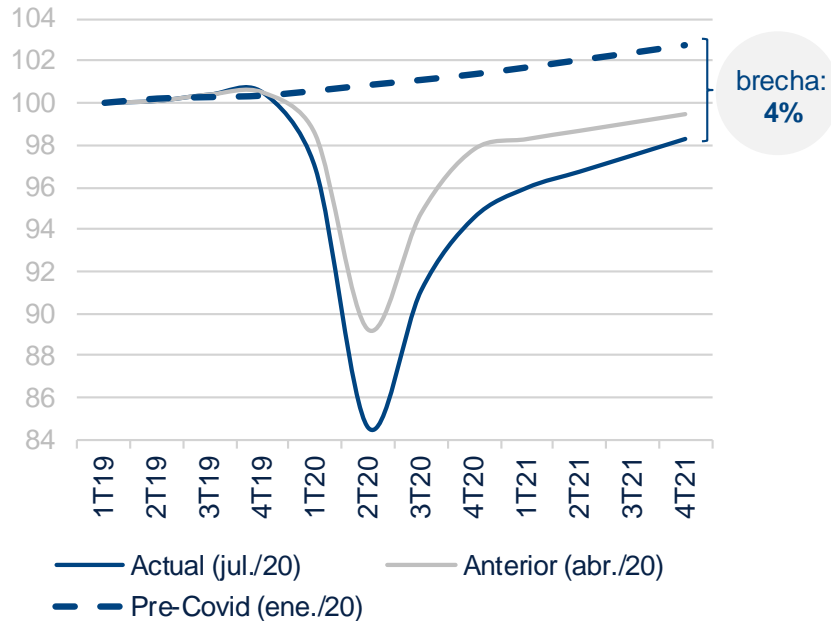


- La economía se está recuperando rápidamente, pero no de forma homogénea.
- Los estímulos contracíclicos seguirán siendo selectivos y liderados por la política fiscal.
- La política monetaria será prudente, pero flexible.
- Los riesgos geopolíticos siguen aumentando, mientras se mantiene la incertidumbre respecto a la relación con EE. UU.
- El sesgo de las previsiones es a la baja por el retraso del ciclo global.

Eurozona: revisión a la baja de las previsiones, en buena parte por un confinamiento más severo que lo esperado en 2T20

PIB: NIVEL

(NIVEL: ÍNDICE TRIMESTRAL DESESTACIONALIZADO)

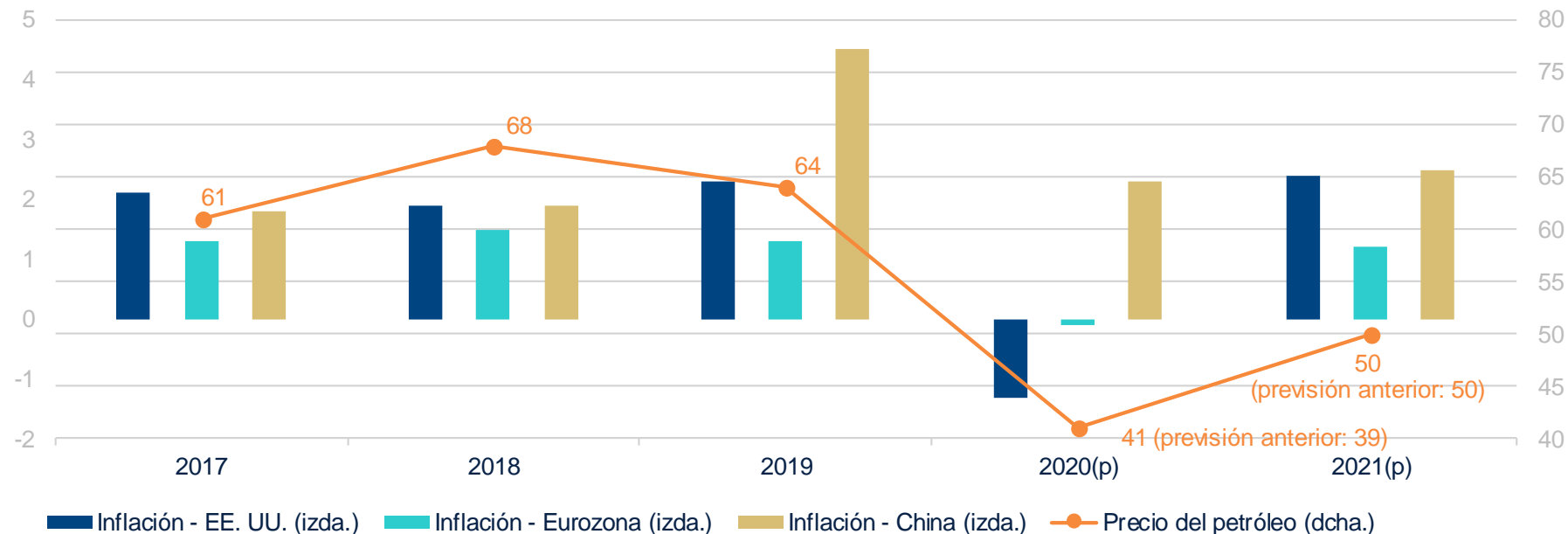


- El PIB sorprendió a la baja en 1T20.
- En el 2T20 la caída del PIB será mayor de la esperada, pero los datos muestran una mejora a partir de mayo.
- PIB se revisa a la baja en 2020 (de -5,2% a -8,5%) y al alza en 2021 (del 4,1% al 5,8%), con mayor pérdida de producto en el bienio.
- El BCE ha ampliado agresivamente su programa de compra de activos (PEPP) y ha apoyado la liquidez.
- El Fondo de Recuperación (de 5,4% del PIB, aún en debate) ha sido una sorpresa positiva y será clave para la recuperación a partir de 2021; su aprobación representaría un riesgo al alza a la previsión de crecimiento del 2021.

La débil demanda mundial mantendrá el precio del petróleo acotado, ayudando a compensar las posibles presiones de oferta

PETRÓLEO (BRENT) E INFLACIÓN

(PETRÓLEO: DÓLARES POR BARRIL, PROMEDIO ANUAL; INFLACIÓN: A/A %, FDP)



La incertidumbre seguirá siendo elevada; muchos factores, en particular la disponibilidad de una vacuna, pueden generar escenarios alternativos



Incertidumbre epidemiológica

- Control de la pandemia
- Proceso de “apertura”
- Nuevas olas de contagios
- Vacuna o tratamiento



Incertidumbre financiera

- Tensiones financieras
- Flujos hacia emergentes
- Deterioro de los balances corporativos, sector público y banca



Incertidumbre económica

- Efectividad de los estímulos
- Disrupciones importantes en sectores y cadenas de valor
- PIB potencial
- Evolución de la inflación



Incertidumbre geopolítica

- Proteccionismo
- Múltiples focos de tensiones regionales
- Protestas sociales
- *Brexit*

La pandemia ha reforzado algunas tendencias estructurales anteriores a la crisis y plantea nuevos desafíos a largo plazo

TENDENCIAS Y DESAFÍOS ANTERIORES



NUEVAS TENDENCIAS Y DESAFÍOS

Cambio climático

Populismo e instituciones

Sostenibilidad deuda pública y privada

Gestión de catástrofes globales

Digitalización y teletrabajo

Desglobalización y gobernanza global

Papel sector público en la economía

Preferencias y normas sociales

Productividad e inversión

Inflación y política monetaria

Competencia y política industrial

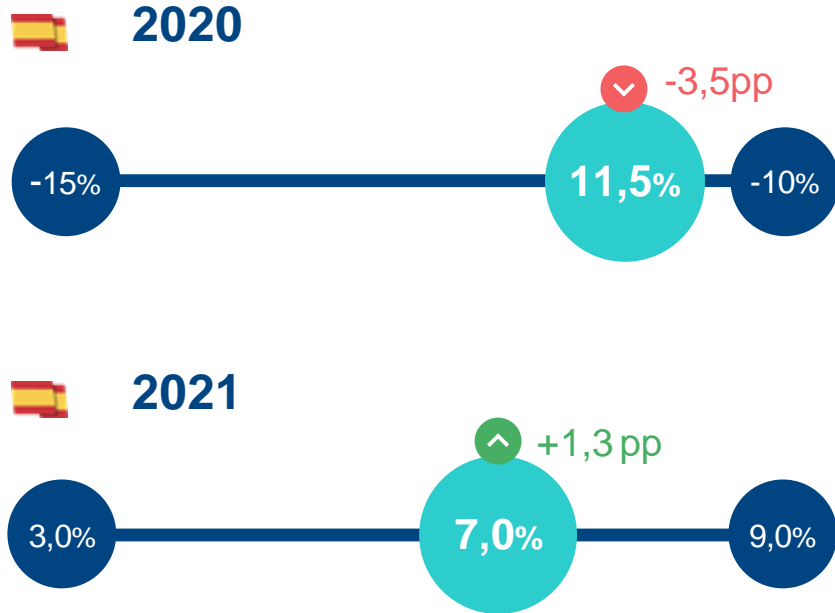
Privacidad y modelos de negocio

02

Situación España

3T20

Nuevo escenario de crecimiento económico

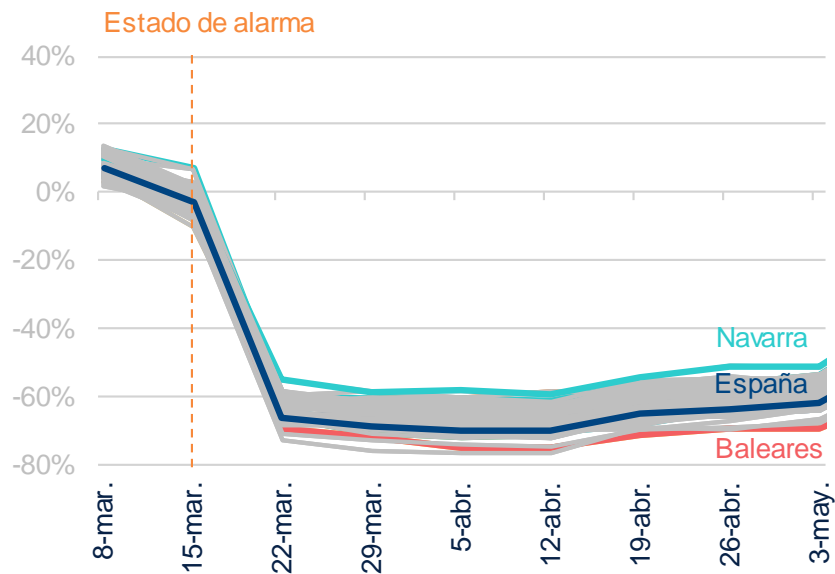


▲ Previsión revisada al alza
 ● Previsión sin cambios
 ▼ Previsión revisada a la baja



Las medidas de confinamiento han sido efectivas en controlar la epidemia, pero han frenado la actividad económica




APERTURA COMERCIAL EN ESPAÑA POR PROVINCIA (CRECIMIENTO INTERANUAL DEL NÚMERO DE TPV DE BBVA OPERATIVOS ENTRE MARZO Y MAYO DE 2020, %)



- Las medidas implementadas de confinamiento y distanciamiento social han **logrado controlar la expansión de la COVID-19**. Sin embargo, el impacto en la actividad económica ha sido significativo.
- La producción se desplomó más del 30% durante las dos últimas semanas de marzo y **alrededor del 50%** en las dos primeras de abril.
- La caída del PIB podría sobrepasar el 20% en el acumulado del primer semestre del año.

La caída de la actividad durante el primer semestre de 2020 ha sido mayor que la prevista

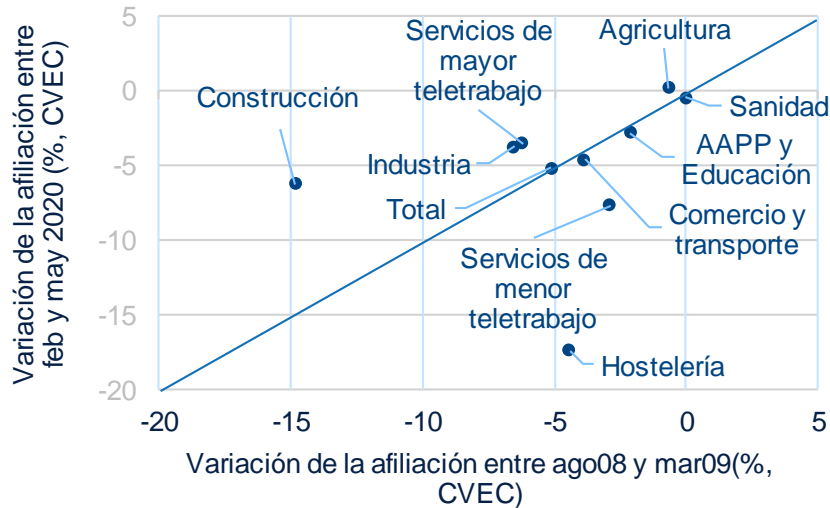
VARIACIÓN ACUMULADA ENTRE EL 4T19 Y EL 2T20 (%)

	Previsión actual	Previsión anterior
 Consumo privado de los hogares españoles	-25,5	-17,0
 Consumo de no residentes en el territorio nacional	-92,5	-79,5
 Importaciones de bienes	-29,9	-55,7

- Las dudas sobre la salud y la situación laboral, junto con la mayor duración de las medidas de confinamiento y distanciamiento social, habrían dado lugar a **un ajuste del 25% en el gasto en consumo de los hogares** durante los primeros seis meses del año.
- El descenso se habría concentrado en **bienes y servicios producidos internamente** (restauración, ocio, turismo) **y menos en las importaciones** (alimentación, hogar, salud), lo que se traduce en una caída mayor del PIB.

El impacto de la crisis, además de significativo, ha sido heterogéneo y diferente a lo observado en 2008

VARIACIÓN DE LA AFILIACIÓN EN FEB-MAY20 Y AGO08-MAR09* POR SECTOR** (%, CVEC, DATOS A ÚLTIMO DÍA DEL MES)



- La construcción no ha sido uno de los detonantes de la crisis.
- Por su parte, la hostelería, tradicionalmente un sector refugio en otros episodios de incertidumbre, sufre considerablemente las repercusiones de la epidemia.
- Buen papel relativo del empleo en empresas cuyas actividades se pueden realizar desde casa.

* Se toman los periodos mar09-ago08 y may20-feb20 como representativos de las respectivas crisis por presentar una variación de la afiliación comparable (-5,1% CVEC)

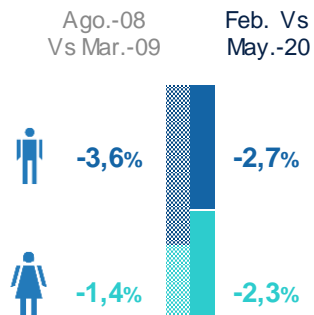
** Industria incluye los sectores B, C, D y E de la clasificación CNAE2009, Servicios de mayor teletrabajo incluye sectores J, K, L, M, servicios de menor teletrabajo incluye sectores N, R, S, T y U. Los servicios se clasifican según el porcentaje de tareas que se pueden realizar en remoto indicado en el análisis de Diego Rodríguez Rodríguez (2020) en "Teletrabajo, acceso a internet y apoyo a la digitalización en el contexto del Covid-19". Se mantienen desagregados hostelería, comercio y transporte por ser los sectores más perjudicados por la crisis de la COVID.19, aunque presentan un porcentaje de tareas realizables desde casa similar al resto de servicios de menor teletrabajo.

Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social

El impacto de la crisis, además de haber sido significativo, ha sido heterogéneo y diferente a lo observado en 2008

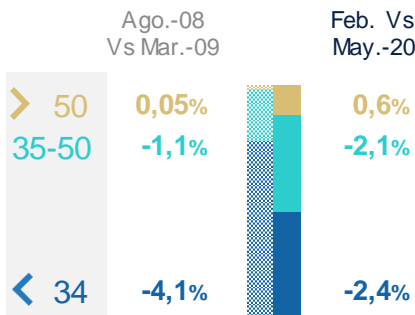
VARIACIÓN DE AFILIADOS: CONTRIBUCIONES POR GÉNERO

(AGO-08 VS. MAR-09 Y FEB-20 VS. MAY-20*,
P.P., DATOS A ÚLTIMO DÍA DEL MES)



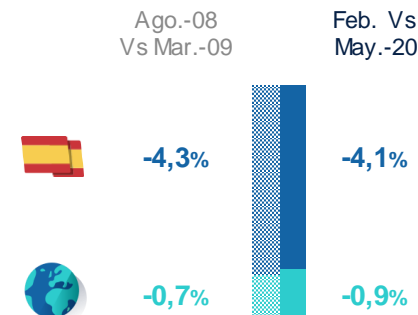
VARIACIÓN DE AFILIADOS: CONTRIBUCIÓN POR EDAD

(AGO-08 VS. MAR-09 Y FEB-20 VS. MAY-20*,
P.P., DATOS A ÚLTIMO DÍA DEL MES)



VARIACIÓN DE LA AFILIACIÓN: CONTRIBUCIÓN POR NACIONALIDAD

(AGO-08 VS. MAR-09 Y FEB-20 VS. MAY-20*,
P.P., DATOS A ÚLTIMO DÍA DEL MES)

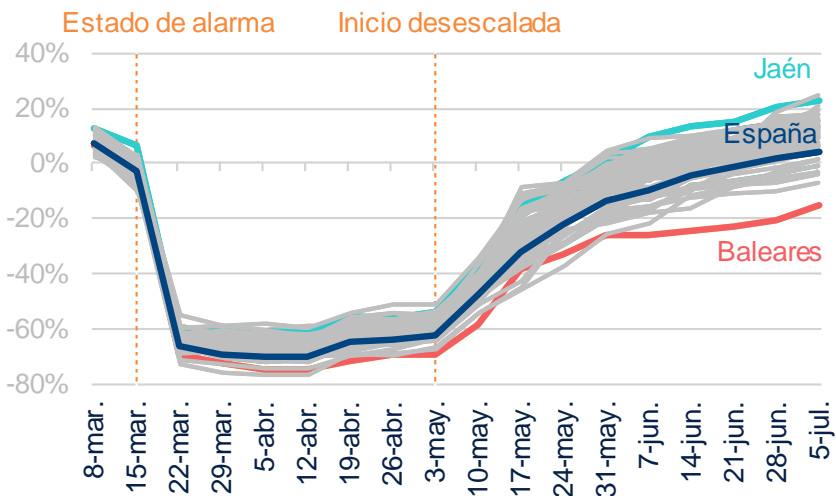


* Se toman los periodos mar09-ago08 y may20-feb20 como representativos de las respectivas crisis por presentar una variación de la afiliación comparable (-5,1% CVEC)
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones

En esta crisis, las ocupaciones más afectadas tienen una **mayor presencia femenina y extranjeros**. La caída en el empleo sigue siendo mayor entre los **jóvenes**, aunque los mayores de 35 años representan ahora un porcentaje más elevado de los que han perdido su puesto de trabajo (por el envejecimiento).

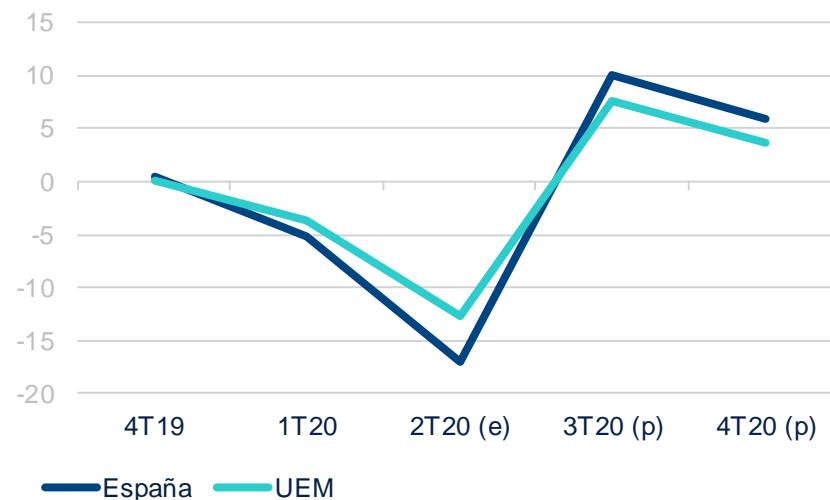
El control de la epidemia y la flexibilización de restricciones han permitido el inicio de la recuperación

APERTURA COMERCIAL EN ESPAÑA POR PROVINCIA (CRECIMIENTO INTERANUAL DEL NÚMERO DE TPV DE BBVA OPERATIVOS ENTRE MARZO Y JULIO DE 2020, %)



Fuente: BBVA Research a partir de BBVA

CRECIMIENTO DEL PIB EN ESPAÑA Y LA UEM (%, T/T)



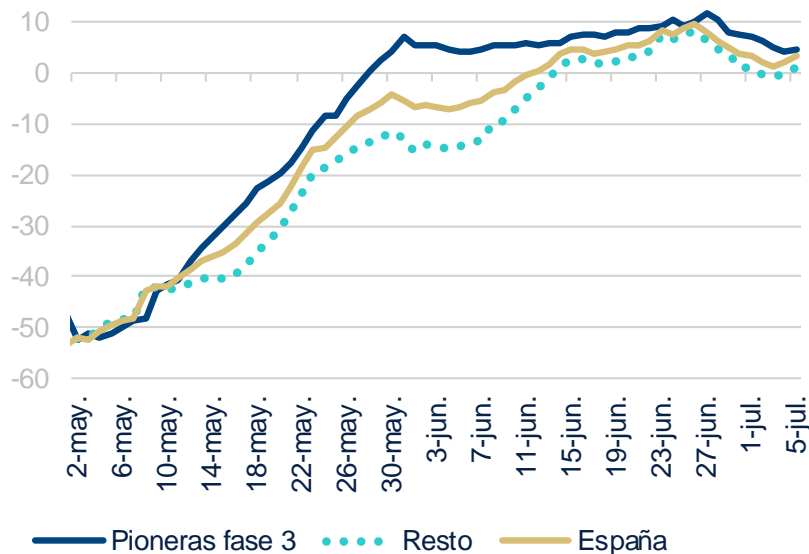
(e): Estimación. (p): Previsión.
Fuente: BBVA Research a partir de INE Y EUROSTAT

La contención de la epidemia ha permitido la flexibilización de las normas y una recuperación económica desde mediados del segundo trimestre del año que podría llevar a un **aumento del PIB del 10% t/t en el tercero.**

El control de la epidemia y la flexibilización de restricciones han permitido el inicio de la recuperación

GASTO PRESENCIAL MEDIO SEMANAL CON TARJETAS ESPAÑOLAS*

(2020 VS. 2019, CRECIMIENTOS INTERANUALES EN %)

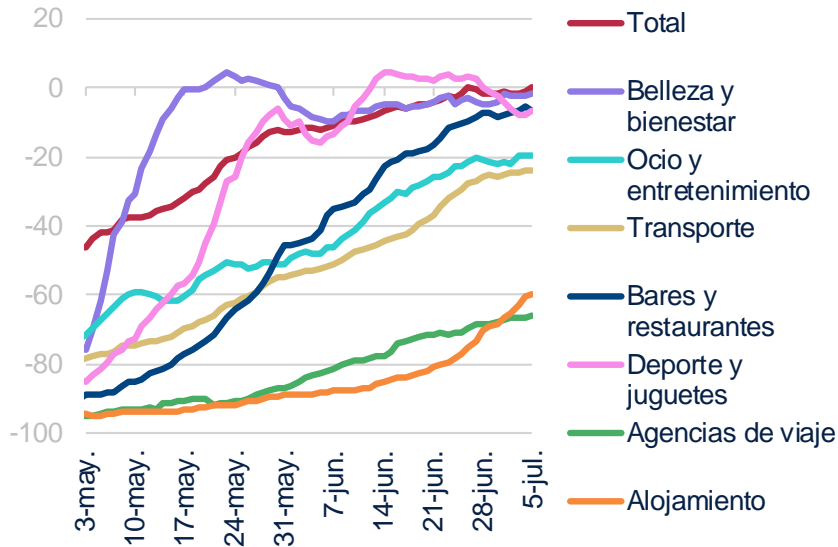


- El gasto con tarjetas españolas crece desde mediados de junio con respecto al mismo periodo del año anterior.
- Las provincias pioneras en la desescalada han tenido un comportamiento más favorable desde el inicio de la recuperación.
- Todas las provincias han recuperado el nivel de gasto semanal con tarjetas españolas previo a la crisis sanitaria.

*Gasto presencial realizado con tarjetas de débito y crédito en Terminales Punto de Venta de BBVA (TPV), o con tarjetas de crédito y débito de clientes de BBVA en TPV de cualquier entidad en España.
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA

El control de la epidemia y la flexibilización de restricciones han permitido el inicio de la recuperación

GASTO CON TARJETA POR SECTOR* (PRESENCIAL + ONLINE) (CRECIMIENTO ANUAL DE LA MEDIA MÓVIL SEMANAL 2020 VS. 2019, %)

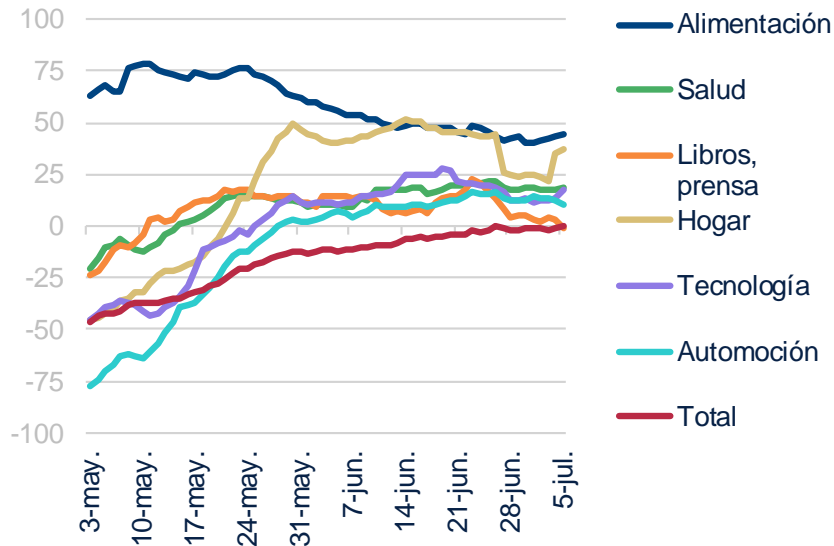


- La recuperación se nota prácticamente en todos los sectores de consumo individual, o en aquellos donde la flexibilización de restricciones se hizo primero y se incentivó el consumo (peluquerías, deporte).
- Progresivamente, la mejora ha ido llegando a sectores de “consumo social” como la restauración o el ocio, aunque las caídas respecto al mismo período del año anterior siguen siendo importantes.
- Se empieza a observar que la recuperación llega también al turismo.

*Gasto realizado con tarjetas de débito y crédito en Terminales Punto de Venta (TPV) de BBVA, o por tarjetas de crédito y débito de clientes de BBVA en TPV de cualquier entidad en España. Para más información, véase la publicación de BBVA Research “Efectos de la COVID-19 sobre el consumo a través de las operaciones con tarjeta”: <https://tinyurl.com/y7ophn2r>
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA

El control de la epidemia y la flexibilización de restricciones han permitido el inicio de la recuperación

GASTO CON TARJETA POR SECTOR* (PRESENCIAL + ONLINE) (CRECIMIENTO ANUAL DE LA MEDIA MÓVIL SEMANAL, 2020 VS. 2019, %)

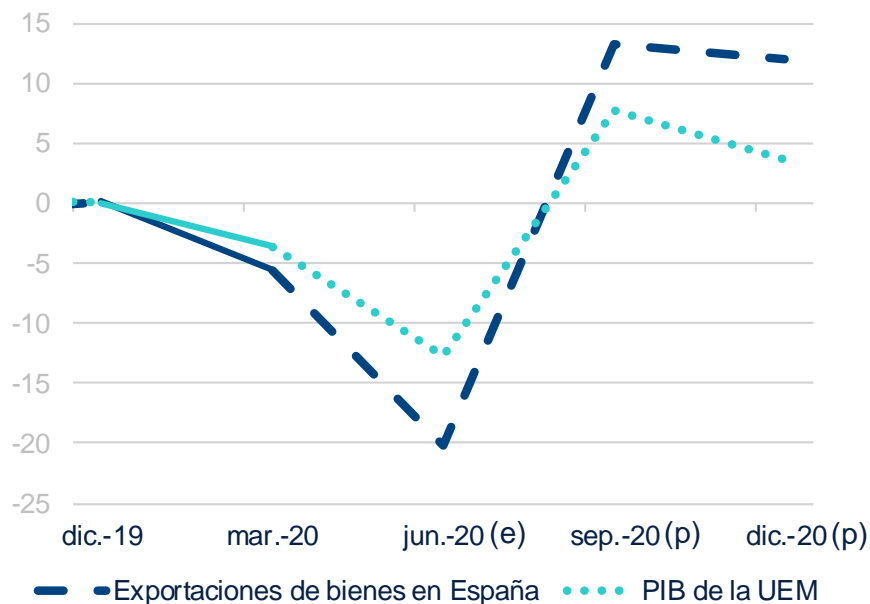


- La incertidumbre y los cambios en los hábitos de consumo han impulsado el gasto en **servicios sanitarios** y en algunos sectores que comercializan bienes.
- La alimentación mantiene tasas de crecimiento relativamente elevadas, incluso conforme la desescalada ha permitido volver a comer fuera de casa.
- El gasto en bienes del hogar y tecnología se ha recuperado de forma considerable, en línea con el mayor tiempo que dedican las familias a estar en casa y a la necesidad de consumir o producir bienes y servicios desde ahí.

¿Puede observarse una recuperación más intensa?

Las exportaciones aumentarán en línea con el regreso del crecimiento en la UEM

EVOLUCIÓN PREVISTA DEL PIB DE LA UEM Y LAS EXPORTACIONES DE BIENES EN ESPAÑA (% T/T)



- Las exportaciones de bienes pueden beneficiarse del **restablecimiento de las cadenas de valor a nivel mundial y de la mayor demanda** que se espera durante los próximos meses en la UEM como resultado de los estímulos fiscales.
- Sectores como **el agroalimentario o el farmacéutico** pueden ver incrementada su **demand**a de manera significativa.
- La reactivación del consumo puede ser especialmente importante para el sector del automóvil, aunque **la incertidumbre es elevada sobre los efectos a medio plazo de la crisis**.

(e): Estimación. (p): Previsión.

Fuente: BBVA Research a partir de INE y Eurostat

¿Puede observarse una recuperación más intensa?

Las políticas públicas habrían evitado una caída mayor de la actividad

MEDIDAS CON IMPACTO PRESUPUESTARIO APROBADAS POR EL GOBIERNO HASTA EL 10 DE JULIO (PP DEL PIB)

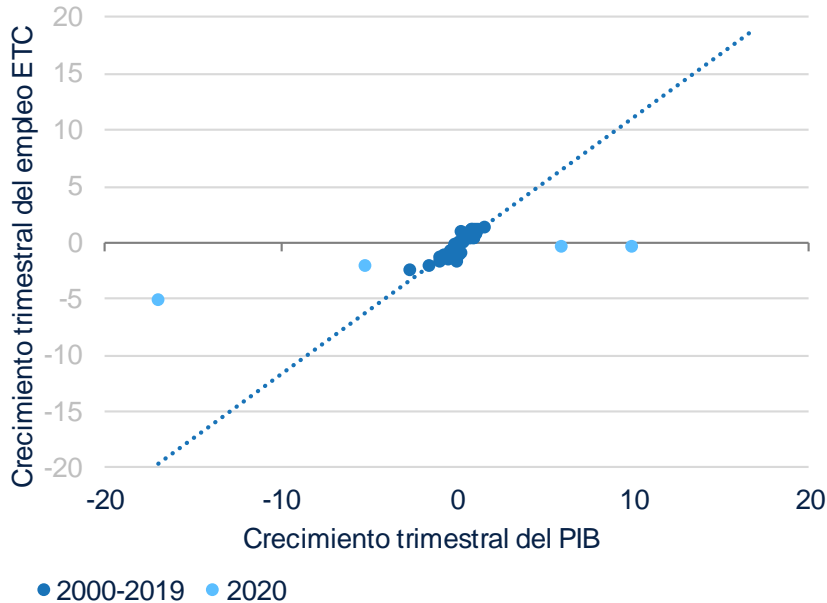


- El Gobierno central ha movilizado recursos equivalentes a un 15% del PIB, de los cuales 3,5pp suponen transferencias a los sectores económicos con impacto en el déficit público.
- Las nuevas medidas aprobadas durante el 3T20 suman un importe de 1,7pp del PIB.
 - Prórroga hasta el 30 de septiembre de los ERTE y de la prestación por cese de actividad de autónomos.
 - Fondo COVID-19 para las CC. AA.
 - Ingreso Mínimo Vital.
 - Planes de impulso a los sectores de automoción y de turismo.

¿Puede observarse una recuperación más intensa?

Las políticas públicas habrían evitado una caída mayor de la actividad

EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD Y DEL EMPLEO ETC (% T/T)

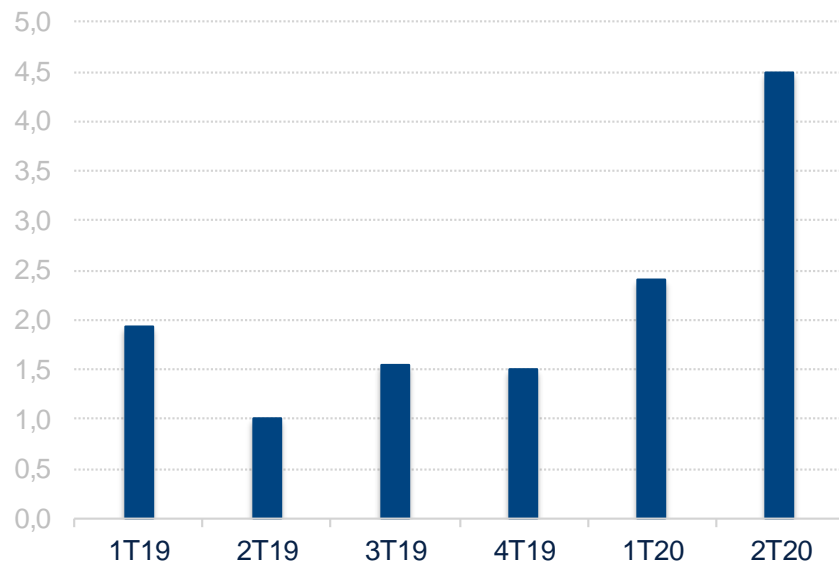


- La extensión de los ERTE hasta el 30 de septiembre es una medida necesaria para preservar puestos de trabajo.
- La gradualidad de las medidas de protección de rentas para asalariados y autónomos incentivará la reincorporación de trabajadores y contribuirá a suavizar el impacto de la crisis sobre el empleo, al menos, durante el 3T20.
- Se espera que la tasa de paro se incremente proporcionalmente poco respecto a la caída que registrará el PIB en 2020 y que se mantenga relativamente constante en 2021.

¿Puede observarse una recuperación más intensa?

Las políticas públicas han evitado una caída mayor de la actividad

ESPAÑA: APORTACIÓN AL CRECIMIENTO DEL PIB POR PERSONA EN EDAD DE TRABAJAR DEL SHOCK DE CRÉDITO EN EL MODELO EREMS2 (PP)



- La provisión de avales, junto con la acción del BCE y del sector bancario, ha logrado impedir una mayor caída del PIB en el 2T20 (4,5pp).
- El saldo de crédito a las empresas no financieras ha aumentado al mayor ritmo interanual desde 2008 gracias a la coordinación que se ha producido entre la autoridad monetaria, las administraciones públicas, el sector bancario y las empresas.

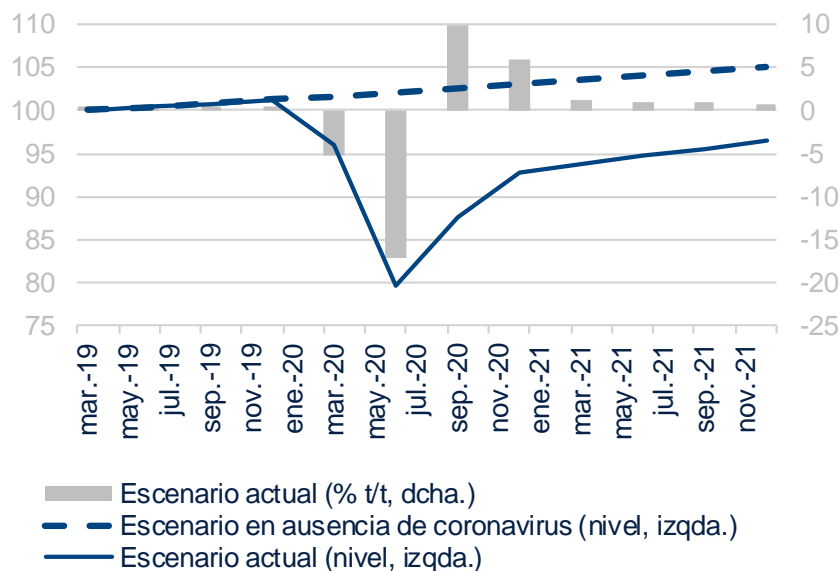
Para más información, véase la publicación de BBVA Research "La situación cíclica de la economía española durante la crisis del COVID-19": <https://bit.ly/308Qkbp>

Fuente: BBVA Research a partir de EREMS

España: previsiones de crecimiento

PIB: NIVEL Y CRECIMIENTO

(NIVEL: ÍNDICE DESESTACIONALIZADO (1T19=100);
CRECIMIENTO: T/T %)



- La caída de la actividad durante el segundo trimestre será significativa, pero esperamos que la recuperación sea también intensa a partir del tercero. En todo caso, será insuficiente para volver inmediatamente al nivel de actividad previo a la crisis.
- La velocidad de salida estará restringida por los ajustes en sectores que no presentarán una salida en “V” y por la mayor destrucción relativa de empleo en España.
- Se corre el riesgo de que una parte de los efectos a corto plazo se conviertan en permanentes.

Riesgo: prioritario diseñar una estrategia de salida que garantice la seguridad de la población y reduzca el impacto sobre la actividad

ESPAÑA: NÚMERO DE CASOS DIARIOS DE CORONAVIRUS (MEDIA MÓVIL 3 DÍAS)

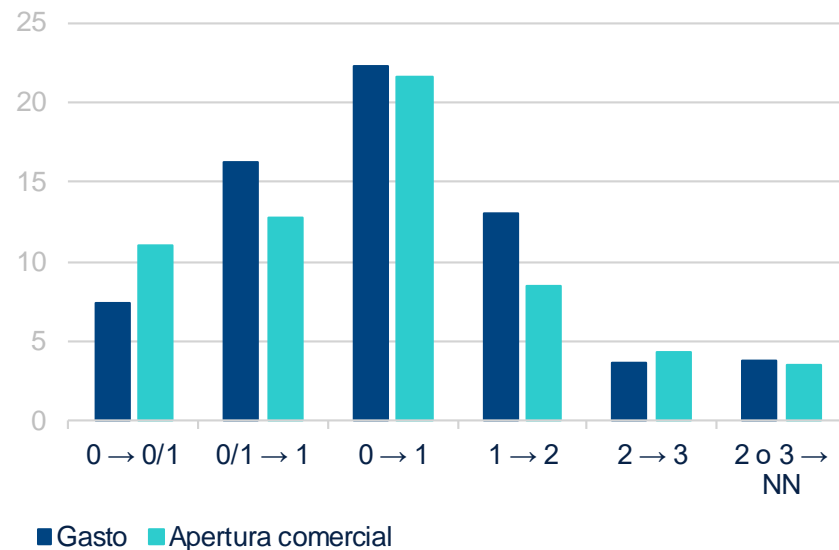


- Resulta prioritario incrementar la capacidad del sistema sanitario para enfrentar posibles rebrotes, así como desarrollar medicamentos efectivos en el tratamiento y una vacuna que elimine definitivamente el riesgo de contagio.
- Asimismo, es clave trabajar en estrategias de contención que aprendan de la experiencia propia y de la del resto del mundo, utilizando las tecnologías más avanzadas, con las ventajas que proporciona la información en tiempo real.

Efecto decreciente de la desescalada

VARIACIÓN DEL CRECIMIENTO DEL GASTO CON TARJETA Y LA APERTURA COMERCIAL TRAS UN CAMBIO DE FASE*

(PP DEL CRECIMIMIENTO INTERANUAL)



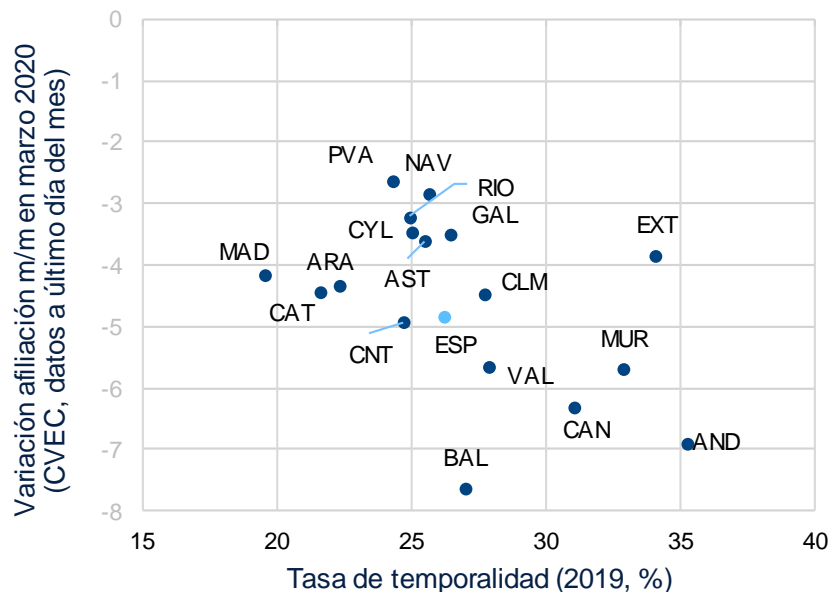
- Existe evidencia de que **la incertidumbre está limitando el gasto de las familias**: aunque el consumo se ha reactivado, se ha desacelerado con cada fase de la desescalada.
- Aunque ha retornado el consumo en entornos sociales, el gasto en restaurantes, ocio o alojamiento **se mantiene todavía muy por debajo de los niveles observados hace un año**.

*Gasto realizado con tarjetas de débito y crédito en Terminales Punto de Venta de BBVA (TPV), o con tarjetas de crédito y débito de clientes de BBVA en TPV de cualquier entidad en España. La apertura comercial se mide como el número de TPV operativos.

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA

Riesgo heterogéneo: temporalidad y destrucción de empleo

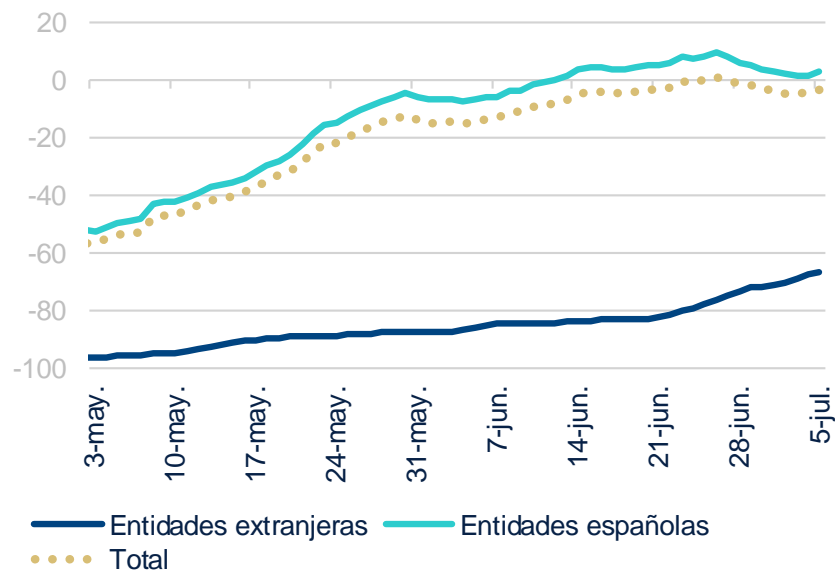
TASA DE TEMPORALIDAD Y CAMBIO EN LA AFILIACIÓN EN MARZO (%)



- La alta temporalidad del mercado laboral ha sesgado la destrucción de empleo hacia las comunidades del sur y las insulares.
- Es necesario avanzar en mecanismos que protejan a los colectivos más expuestos a la temporalidad, e incentiven ajustes más eficientes, asegurando la supervivencia de las empresas y de los puestos de trabajo.

Riesgo: la recuperación en “V” será más difícil en ciertos sectores

GASTO PRESENCIAL CON TARJETAS: MEDIA SEMANAL DE GASTO, POR NACIONALIDAD DE LA TARJETA* (2020 VS. 2019, %)



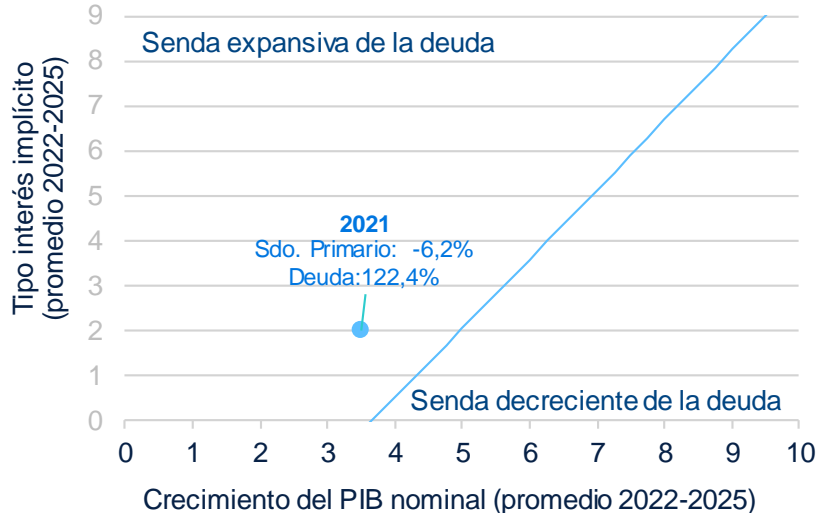
■ El turismo aporta el 12% del VAB y el 13% del empleo en España.

■ Se espera una recuperación más lenta:

- Limitaciones a desplazamientos y concentraciones de población.
- Necesidad de asegurar que no hay contagio entre los mercados de origen y destino.

Riesgo: el espacio fiscal es limitado y podría llevar a salidas heterogéneas

COMBINACIONES DE TIPO DE INTERÉS IMPLÍCITO Y CRECIMIENTO DEL PIB NOMINAL QUE ESTABILIZARÍAN LA DEUDA EN LOS NIVELES DE 2021 EN LOS DIFERENTES ESCENARIOS



- Previsiones de déficit:
 - Las nuevas medidas aprobadas añaden 1,7pp al déficit.
 - El deterioro adicional de la actividad supondría en torno a 2,6pp más.

- Como resultado, el déficit de 2020 podría situarse en torno a 14,4% del PIB y en el 8,4% en 2021 (saldo primario en 12,0% y 6,2%, respectivamente).

- En este escenario, la deuda se situaría por encima del 122% a finales de 2021, rozando una senda ligeramente explosiva, lo que supone un riesgo adicional de sostenibilidad de las cuentas públicas.

Comienzan a ser posibles escenarios más positivos, si se aprovechan las oportunidades



La principal incertidumbre sigue siendo el control de la epidemia.



A diferencia de otras crisis, las políticas de demanda se mantendrán expansivas por un largo período de tiempo.



El fondo de recuperación europea presenta una oportunidad inédita:

- Avanzar en la integración europea.
- Poder contar con un impulso fiscal, incluso al mismo tiempo que pueda mejorar el déficit público.
- Implementación de una agenda ambiciosa de reformas de los mercados laboral, de bienes y servicios, incrementar la productividad, así como para asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas a medio plazo y promover un crecimiento más inclusivo.



Un consenso alrededor de esta estrategia podría redundar en escenarios mucho más positivos.

03

Previsiones

Previsiones

% a/a	2019	2020 (p)	2021 (p)
Gasto en consumo final nacional	1,4	-8,0	5,6
Consumo privado	1,1	-12,6	7,8
Consumo público	2,3	6,0	0,0
Formación bruta de capital fijo	1,8	-17,2	5,3
Equipo y maquinaria	2,6	-18,4	9,2
Construcción	0,8	-19,5	1,1
Vivienda	2,9	-23,1	1,3
Demanda interna*	1,5	-9,9	6,1
Exportaciones	2,6	-18,1	12,2
Exportaciones de bienes	1,0	-12,0	10,3
Exportaciones de servicios	6,0	-30,9	17,3
Consumo final de no residentes en el territorio económico	3,1	-63,2	13,5
Importaciones	1,2	-14,6	8,6
Demanda externa*	0,5	-1,6	0,9
PIB real pm	2,0	-11,5	7,0

* Contribución al crecimiento del PIB. (p) Previsión.

Fuente: BBVA Research a partir de INE y BdE

Previsiones

% a/a	2019	2020 (p)	2021 (p)
Empleo CNTR (equivalente a tiempo completo)	2,3	-5,1	0,6
Empleo, EPA	2,3	-3,5	0,6
Tasa de paro (% población activa)	14,1	17,4	17,1
IPC (media anual)	0,7	-0,1	0,7
Deflactor del PIB	1,6	-0,6	0,9
Déficit público (% PIB)	-2,8	-14,4	-8,4
Cuenta corriente (% PIB)	1,9	-0,4	1,5

* Contribución al crecimiento del PIB. (p) Previsión.

Fuente: BBVA Research a partir de INE y BdE

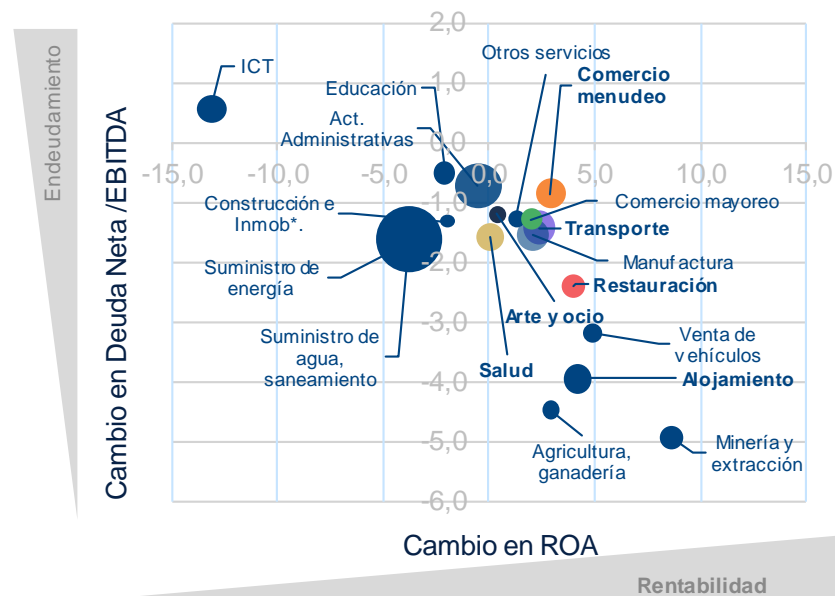
04

Anexo

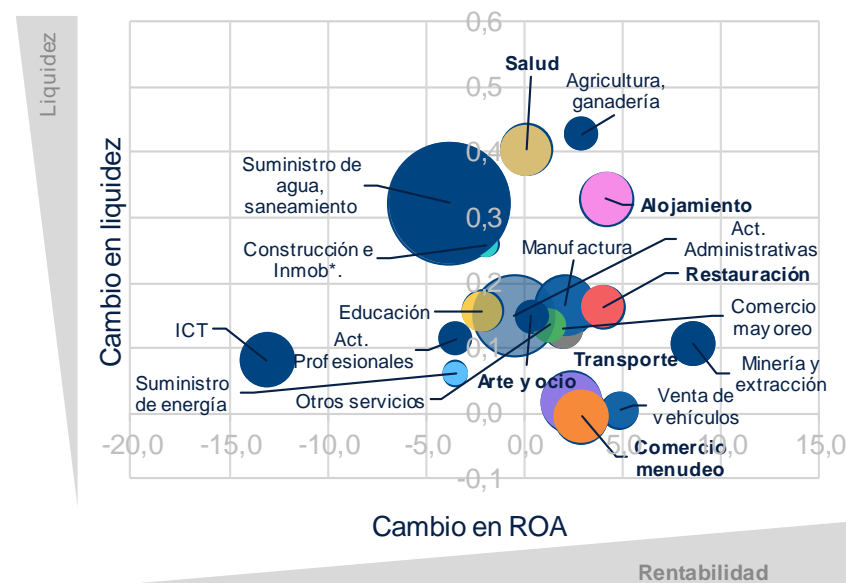
¿Puede observarse una recuperación más intensa?

Las empresas españolas están hoy mejor preparadas para lidiar con la crisis

CAMBIO EN ROA Y CAMBIO EN RATIO 2008 - 2018 INDICADOR AGREGADO POR SECTOR DE ACTIVIDAD (%)



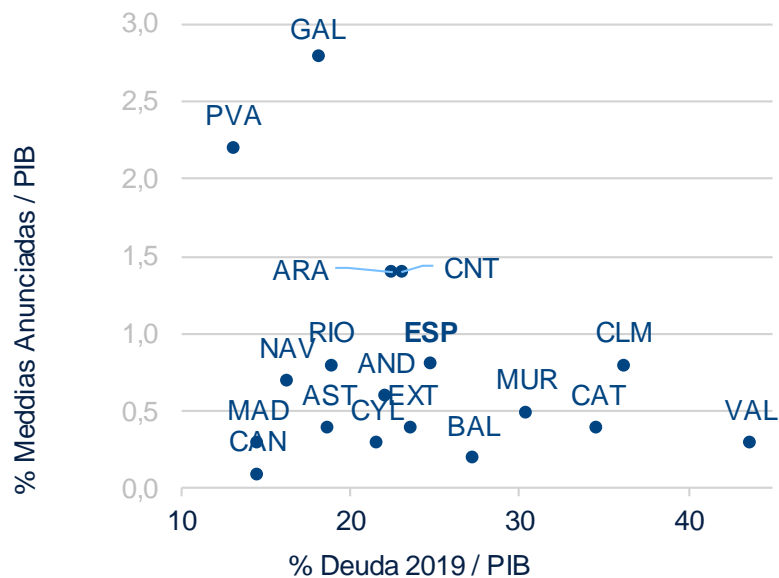
CAMBIO EN ROA Y CAMBIO EN RATIO 2008 - 2018 INDICADOR AGREGADO POR SECTOR DE ACTIVIDAD (%)



Riesgo: el espacio fiscal es limitado y podría llevar a salidas heterogéneas

DEUDA Y MEDIDAS COVID-19 DE LAS CC. AA

(% DEL PIB REGIONAL)



- Las medidas económicas tomadas por las CC. AA. hasta la fecha frente a la Covid-19 son de entorno al 0,9% del PIB: Galicia y País Vasco superan el 2% del PIB...
- ...aunque el aumento del gasto sanitario afectará a las cuentas públicas autonómicas...
- ...reduciendo el margen de las más endeudadas para políticas futuras de apoyo a la recuperación.
- El fondo autonómico no reembolsable (1,4% del PIB nacional) podría facilitar un impulso más equilibrado en términos territoriales.

Situación España

3T20