

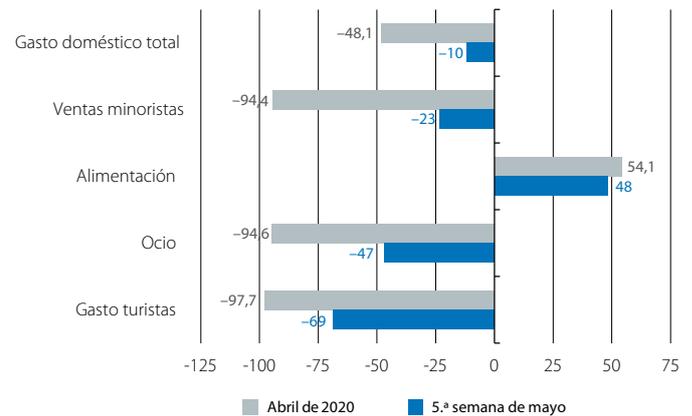
## La actividad empieza a reactivarse gradualmente con el desconfiamento

La COVID-19 provocará una nueva caída sin precedentes en el PIB del 2T. Tras un desplome del 5,2% intertrimestral (-4,1% interanual) en el primer trimestre del año (el mayor retroceso intertrimestral desde que empezó la serie histórica del INE en 1995), todo apunta a que en el 2T la actividad sufrirá un descenso claramente superior, puesto que se han visto afectadas más semanas por las restricciones asociadas al estado de alarma. No obstante, en mayo, las fases iniciales del desconfiamento trajeron consigo una reactivación progresiva de la actividad. Según datos internos de CaixaBank, el gasto con tarjetas españolas fue recuperándose de manera gradual a lo largo de este último mes y, mientras que en la tercera semana del mes el gasto disminuía un 28% en relación con la misma semana del año pasado, en la última semana de mayo esta cifra había mejorado hasta el -10% (en abril, un mes en el que las medidas de confinamiento fueron mucho más rigurosas, la caída promedio para el conjunto del mes fue de cerca del -50%). De cara a los próximos meses, la incertidumbre que rodea el escenario de previsiones sigue siendo excepcionalmente elevada, pero todo apunta a que el descenso de la actividad en el conjunto de 2020 acabará superando claramente el 10%.

**Fuerte caída de la actividad en abril.** Así lo señalan distintos indicadores, como las ventas minoristas, que cayeron un 32% interanual en abril, un registro 17,4 puntos inferior al de marzo y que supone la mayor caída desde el inicio de la serie histórica (enero de 2000). Por otro lado, el INE informó que una proporción elevada de empresas estuvieron cerradas al público (en torno al 46%), aunque, en contraposición, las ventas de aquellas empresas cuya actividad principal es el comercio por correspondencia o internet aumentaron un 53% interanual. Por su parte, los indicadores de sentimiento económico también reflejaron un desplome de la actividad. En concreto, el índice PMI para el sector de las manufacturas cayó hasta niveles no vistos desde 2008 (30,8 puntos en abril), mientras que el indicador homólogo del sector servicios alcanzó un mínimo histórico de 7,1 puntos. Por último, la producción industrial cayó un 12,2% interanual en marzo, un descenso que no se veía desde septiembre de 2009.

**El desconfiamento amortigua parcialmente el impacto de la COVID-19 en el mercado laboral.** Mientras que en abril el número de afiliados a la Seguridad Social tuvo un descenso récord (-691.054 trabajadores en términos desestacionalizados, la mayor pérdida desde el inicio de la serie en 2001), entre el 30 de abril y el 29 de mayo la afiliación incrementó en 188.000 personas y se situó en 18,6 millones de personas. De esta manera, la reducción de afiliados desde el 12 de marzo se moderó hasta las 760.000 personas. Por su parte, y tras un aumento del paro registrado en abril de 282.891 personas, en mayo el número de parados aumentó más moderadamente (+27.000 personas) y se situó en los 3,86 millones. Asimismo, los empleados afectados por ERTE, que continúan afiliados a la S. S. y no se contabilizan como parados, se sitúan en los 3 millones de personas. En este sentido cabe destacar que el Gobierno aprobó la extensión de los ERTE por fuerza mayor hasta el 30 de junio y

### España: evolución del gasto con tarjetas Variación interanual (%)



**Nota:** «Gasto doméstico total» excluye los reintegros. «Alimentación» incluye el gasto doméstico en supermercados, grandes superficies de alimentación y en farmacia. «Ocio» incluye el gasto doméstico en restauración, transporte, ocio y alojamientos.

**Fuente:** CaixaBank Research, a partir de datos internos.

### España: indicadores de actividad

#### Nivel



**Fuente:** CaixaBank Research, a partir de datos del Markit.

### España: afiliados a la Seguridad Social \*

#### Variación mensual (miles de personas)



**Nota:** \* Serie desestacionalizada.

**Fuente:** CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Empleo y Seguridad Social.

abrió la puerta a posibles prórrogas si persisten las restricciones a la actividad.

**La deuda de las Administraciones públicas alcanzó los 1,22 billones de euros en marzo de 2020**, lo que representa un aumento de 22.500 millones en el último mes (+2,3% interanual). Así, el nivel de deuda pública en porcentaje del PIB se situó en el 99,0% en el 1T 2020, +3,5 p. p. respecto a finales de 2019. Esta tendencia al alza se acentuará en 2020 por el impacto de la COVID-19 en la economía. En cuanto a las últimas medidas aprobadas por el Gobierno, destaca la creación de una prestación de ingreso mínimo vital (IMV) con el objetivo de redistribuir renta para eliminar la pobreza extrema. La prestación irá ligada a incentivos de participación laboral y de inclusión social y completará las rentas existentes del hogar hasta un umbral de renta garantizado que depende de la composición de este, oscilando entre un mínimo de 5.533 euros anuales para un hogar monoparental y un máximo de 12.184 euros. El Gobierno estima que unos 850.000 hogares (2,3 millones de personas) se podrían beneficiar de esta medida.

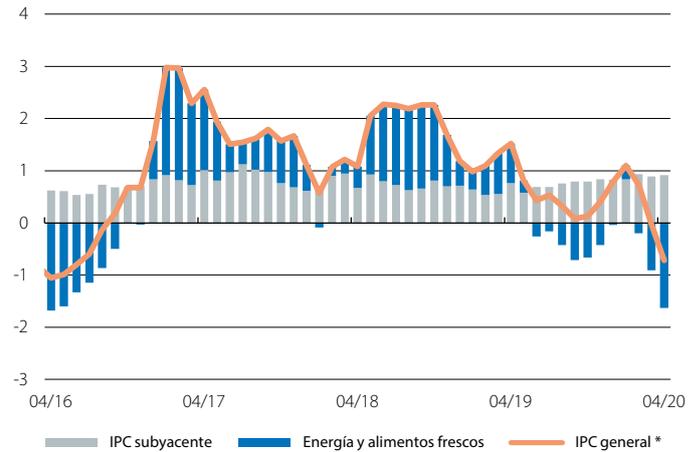
**La inflación cayó 3 décimas en mayo por la bajada del precio del petróleo.** A falta del detalle por componentes, la inflación general se situó en el -1,0% interanual y acumula un descenso de 1,7 p. p. desde febrero, el mes previo al confinamiento. Esta disminución se explica por la reducción de los precios de los carburantes, que en abril ya acumulaban un descenso interanual del 16,2% a causa de un precio del petróleo en euros cuyo promedio desde marzo se sitúa un -50% por debajo del nivel promedio de 2019. Así, el descenso de los precios de la electricidad está compensando la subida de los alimentos no elaborados desde el inicio del confinamiento. Por su parte, la inflación subyacente se ha mantenido estable en los últimos meses (1,1% en abril), aunque es de prever que la inflación de muchos servicios evolucione a la baja a lo largo de 2020.

**El sector exterior compensa las pérdidas del turismo con el bajo precio del petróleo.** El saldo por cuenta corriente fue del +2,1% del PIB en marzo de 2020 (acumulado de 12 meses), lo que supone una mejora de +0,4 p. p. del PIB respecto al registro de marzo de 2019. En la balanza de servicios, el parón del turismo (las exportaciones del mes de marzo bajaron un 63,3% interanual y las importaciones un 44,2%) hizo que el sector sustrajera -0,3 p. p. de PIB a la balanza por cuenta corriente en el acumulado de 12 meses. Esto fue compensado por el menor déficit energético, que aportó +0,4 p. p. Asimismo, los bienes no energéticos contribuyeron con una mejora del saldo de 0,2 p. p., aunque esto refleja tanto una caída de las exportaciones como de las importaciones, mientras que los servicios no turísticos y las rentas contribuyeron con +0,1 p. p.

**El precio de la vivienda cae.** El precio de tasación retrocedió un 0,8% intertrimestral en el 1T 2020 (+0,9% en el 4T 2019). En términos interanuales, la tasa todavía se emplazó en territorio positivo (+0,3%), aunque marcadamente por debajo del trimestre anterior (+2,1%). El mercado inmobiliario se ha visto muy afectado por la crisis del coronavirus, tanto por el lado de la demanda (caída de las compraventas del 19% interanual en marzo) como por el lado de la oferta (tal y como sugiere el desplome del consumo de cemento en marzo, del 28% interanual). Con todo, la situación en la que se encontraba el sector antes del impacto de la pandemia era mucho más favorable que en la anterior recesión, lo cual ofrece cierta confianza sobre su capacidad de recuperación.

**España: IPC**

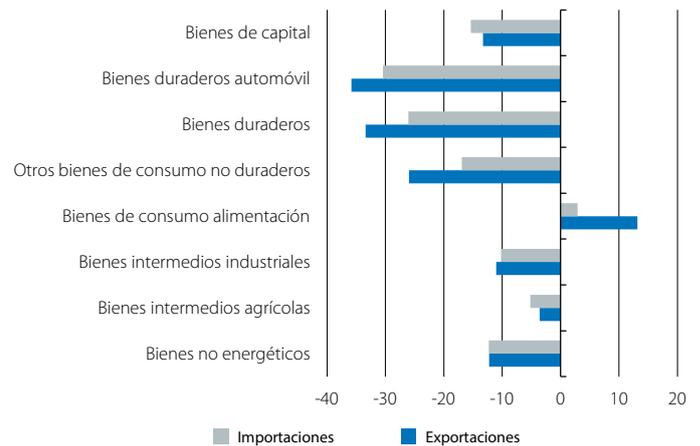
Contribución al crecimiento interanual (p. p.)



*Nota:* \* Variación interanual.  
*Fuente:* CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

**España: comercio de bienes no energéticos en marzo**

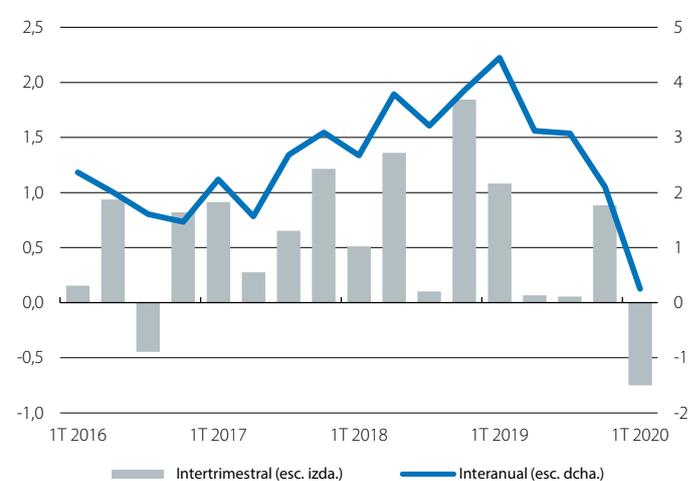
Variación interanual (%)



*Nota:* Variación interanual (%).  
*Fuente:* CaixaBank Research, a partir de datos del Banco de España.

**España: precio de la vivienda (tasación)**

Variación (%)



*Fuente:* CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Fomento.