

Nota Breve 31/07/2020

**España · La crisis de la COVID-19 castiga con fuerza al PIB en el 2T 2020**

## Dato

- **El PIB cayó un 22,1% interanual en el 2T 2020**, 18 p. p. por debajo de lo registrado en el trimestre anterior.
- **En términos trimestrales, el PIB retrocedió un 18,5%**. Esta tasa es 13,3 p. p. inferior a la registrada en el 1T 2020.
- En términos interanuales, la **demanda interna** restó 19,2 p. p. al crecimiento y la **demanda externa** 2,9 p. p., una contribución 15,4 p. p. y 2,5 p. p. inferior a la del trimestre anterior, respectivamente.
- **El número de horas efectivamente trabajadas**, un indicador más fiable de la evolución del mercado laboral que los puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo dadas las medidas adoptadas, **disminuyó un 24,8% interanual**, (-4,2% en el 1T 2020). Por ramas:
  - El sector primario registra una caída del 9,3% interanual de las horas efectivamente trabajadas (-9,9% en el 1T 2020).
  - La industria registra una caída del 20,9% interanual (-2,8% en el 1T 2020).
  - La construcción registra una caída del 32,2% interanual (-9,8% en el 1T 2020).
  - Los servicios registran una caída del 25,5% interanual (-3,5% en el 1T 2020)
- El empleo, en términos de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo (ETC), disminuyó un 18,5% interanual, 17,9 p. p. por debajo de la tasa registrada en el 1T 2020. En los últimos 12 meses, se han destruido **3.394.000 puestos de trabajo** (ETC).

## Valoración

- **El dato del PIB del 2T confirma la severidad del impacto económico de la crisis de la COVID-19.** El PIB intertrimestral cayó un 18,5%, el mayor retroceso que experimenta el PIB en términos intertrimestrales desde que empezó la serie histórica del INE en 1995 (la mayor caída excluyendo la presente y la del trimestre anterior se produjo en el 1T 2009 cuando el PIB cayó un 2,6% intertrimestral). Aunque la caída ha sido menor de lo esperado (la previsión de CaixaBank Research de la caída del PIB intertrimestral era del -23,5%), este registro supone que la COVID-19 ha llevado el nivel del PIB a situarse en los niveles de 2001-2002. Asimismo, los datos del PIB de otros países de la zona euro que se han publicado esta semana (Alemania, Francia e Italia) muestran que el impacto ha sido más fuerte en nuestro país, posiblemente debido a la severidad de las medidas de confinamiento que se aplicaron con tal de atajar la crisis sanitaria inducida por la pandemia.
- **En términos trimestrales, el consumo privado cayó con fuerza, un 21,2% intertrimestral** (25,7% interanual). Del mismo modo que ocurrió en el 1T 2020, la caída del consumo privado ha sido superior a lo que indica la sensibilidad histórica del consumo privado al PIB debido al impacto de las restricciones sobre el consumo derivadas de las medidas de distanciamiento social. Los indicadores disponibles hasta la fecha acerca de la evolución del consumo privado en junio y julio nos muestran que el consumo privado se ha recuperado de manera notable, por lo que el efecto rebote debido al retorno de la actividad en el 3T 2020 debería ser sustancial. Cabe, sin embargo, no obviar el riesgo de que posibles nuevos brotes de la pandemia lastren la recuperación de este componente del PIB. Por su parte, **el consumo público mantuvo una aportación positiva al crecimiento y avanzó un 0,4% intertrimestral**,

un registro, sin embargo, inferior al del trimestre pasado (1,8% intertrimestral) y que no logra compensar de ningún modo la fuerte caída del consumo privado.

- **La inversión también retrocedió de manera significativa ante el impacto de la COVID-19 y cayó un 22,3% intertrimestral** (-26,8% interanual). La caída fue similar en todos los componentes, con caídas ligeramente superiores en la inversión en equipo (-27,2% intertrimestral) y la inversión en construcción de vivienda residencial (-25,4% intertrimestral).
- **La demanda externa se sumó a la demanda interna y restó 2,9 p. p. al crecimiento interanual del PIB.** Si bien el impacto de la demanda externa sobre el PIB puede parecer mucho menor al de la demanda interna, detrás de este registro se esconden caídas importantes de las exportaciones e importaciones. Así, las exportaciones cayeron un 33,5% intertrimestral, lideradas por la caída de las exportaciones de servicios del 55,4% intertrimestral. Aunque aún no se dispone de un desglose más pormenorizado de esta categoría, todo apunta a que el impacto de la crisis sobre el sector turístico está detrás de esta severa caída. Por su parte, las importaciones también cedieron un 28,8% intertrimestral, una fuerte caída fruto del comportamiento de la demanda interna pero que no fue suficiente para compensar completamente la caída de las exportaciones. En los próximos meses prevemos que la recuperación de la actividad, tanto en el terreno doméstico como en el internacional, debería impulsar la recuperación de las exportaciones y de las importaciones, aunque es de esperar que el impacto sobre el sector turístico siga lastrando la evolución de las exportaciones durante un periodo más prolongado de tiempo.
- **La creación de empleo (ETC) se hizo eco del deterioro de las condiciones económicas y retrocedió un 17,7% intertrimestral**, un registro 15,8 puntos inferior al del trimestre anterior. Sin embargo, este dato combina el efecto de la reducción de las horas efectivamente trabajadas (caída del 21,4% intertrimestral) con la reducción de la jornada media realizada en puestos de trabajo a tiempo completo (caída del 4,5%) y que refleja el impacto del aumento del número de ocupados sin trabajar. De este modo, en la actual coyuntura, la evolución de las horas efectivamente trabajadas constituye un indicador más fiable del comportamiento del mercado laboral. Con todo, en el último año se han destruido 3.394.000 empleos (ETC).
- Por sectores, destacan principalmente las caídas de la actividad que se produjeron en los sectores del comercio, transporte y hostelería (-40,4% intertrimestral), actividades artísticas, recreativas y otros servicios (-33,9% intertrimestral), actividades profesionales, científicas y técnicas (-28,2% intertrimestral), de la construcción (-24,1% intertrimestral) y de la industria manufacturera (-21,4% intertrimestral). De este modo, las medidas de confinamiento afectaron en mayor medida todas aquellas actividades que no estaban directamente relacionadas con la prestación de un servicio considerado como esencial así como aquellas actividades que se vieron afectadas por las disrupciones en las cadenas globales de suministros.
- **Los datos publicados hoy nos dan una información muy valiosa acerca del impacto de la crisis de la COVID-19.** Un impacto de magnitud histórica y que posiblemente tenga efectos de largo plazo que la economía tarde en subsanar. De cara al próximo trimestre, la evolución de la actividad seguirá dependiendo de manera crucial de la evolución de la pandemia. Con todo, se prevé que la economía experimente un rebote de crecimiento intenso durante el 3T 2020 gracias al levantamiento de buena parte de las restricciones a la actividad, aunque no se espera que este rebote sea suficiente para recuperar la totalidad de la actividad perdida durante la primera mitad del año.

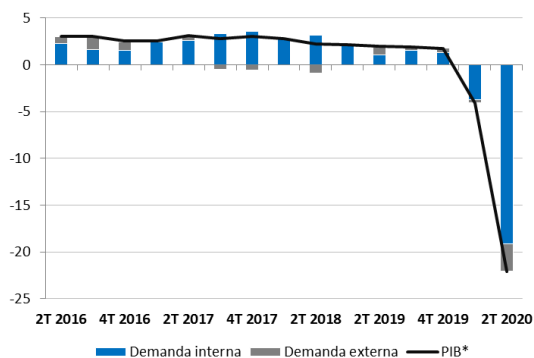
**España: desglose del PIB**

	Promedio 2000-07	Promedio 2008-13	Promedio 2014-18	3T 2019	4T 2019	1T 2020	2T 2020	
								Dato      Previsión
<i>Variación intertrimestral (%)</i>								
Consumo privado	0,8	0,4	0,6	0,8	0,1	-6,6	-21,2	-24,0
Consumo público	1,2	0,0	0,3	0,6	0,7	1,8	0,4	2,0
Inversión (FBKF)	1,3	-2,0	1,1	1,1	-1,2	-5,7	-22,3	-46,8
Inversión en equipo	1,1	0,5	1,2	4,2	-2,6	-8,4	-27,2	-45,0
Inversión en construcción	1,3	-2,9	1,1	-0,8	-1,3	-5,9	-25,0	-47,9
Exportaciones	1,0	0,4	1,0	0,1	0,6	-8,2	-33,5	-36,0
Importaciones	1,6	-1,0	1,1	1,4	-0,8	-6,6	-28,8	-35,5
<b>PIB real</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,7</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>-5,2</b>	<b>-18,5</b>	<b>-23,5</b>
<i>Variación interanual (%)</i>								
Consumo privado	3,5	-2,1	2,8	1,3	1,2	-5,8	-25,7	-28,3
Consumo público	5,0	0,9	1,0	2,2	2,4	3,6	3,5	5,1
Inversión (FBKF)	5,5	-7,6	4,5	1,4	0,6	-6,5	-26,8	-49,8
Inversión en equipo	4,8	-5,0	6,2	2,4	2,6	-9,3	-32,3	-48,9
Inversión en construcción	5,5	-10,7	3,7	0,0	-2,2	-8,3	-30,9	-52,0
Exportaciones	4,6	1,9	4,4	3,6	3,3	-6,1	-38,6	-40,9
Importaciones	6,8	-3,9	4,9	2,7	2,1	-5,5	-33,1	-39,4
Demanda interna (contribución)	4,4	-3,1	2,7	1,5	1,3	-3,7	-19,2	-25,2
Demanda externa (contribución)	-0,8	1,8	0,0	0,4	0,5	-0,4	-2,9	-1,7
<b>PIB real</b>	<b>3,6</b>	<b>-1,3</b>	<b>2,7</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>	<b>-4,1</b>	<b>-22,1</b>	<b>-26,9</b>
<b>Empleo (equiv. a tiempo completo)</b>	<b>3,2</b>	<b>-3,4</b>	<b>2,4</b>	<b>1,8</b>	<b>2,0</b>	<b>-0,6</b>	<b>-18,5</b>	<b>-6,0</b>
Productividad aparente del trabajo	0,5	2,1	0,3	0,1	-0,2	-3,5	-4,4	-22,2
Remuneración por asalariado	3,5	2,4	0,2	2,2	1,9	1,8	3,9	1,9
CLU nominales	3,0	0,3	-0,1	2,1	2,1	5,5	8,7	24,1
Deflactor del PIB	3,9	0,5	0,5	1,6	1,7	1,6	1,3	0,1
<b>PIB nominal (acum. 4T)</b>	<b>7,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>2,9</b>	<b>3,6</b>	<b>3,6</b>	<b>2,0</b>	<b>-4,2</b>	<b>-5,7</b>
<b>PIB nominal (M€, acum. 4T)</b>	<b>823</b>	<b>1065</b>	<b>1082</b>	<b>1235</b>	<b>1245</b>	<b>1238</b>	<b>1172</b>	<b>1154</b>

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

**España: PIB**

Contribución al crecimiento interanual (p. p.)

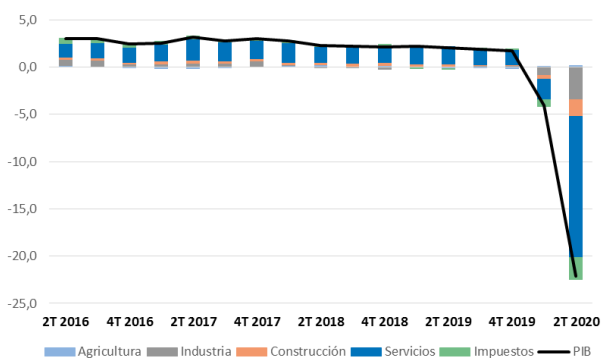


Nota: \* Variación interanual (%).

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

**España: Componentes de oferta**

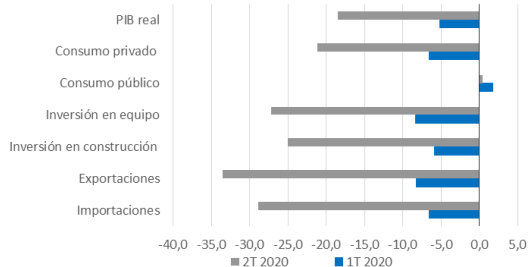
Contribución al crecimiento interanual (p. p.)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

**España: componentes de demanda**

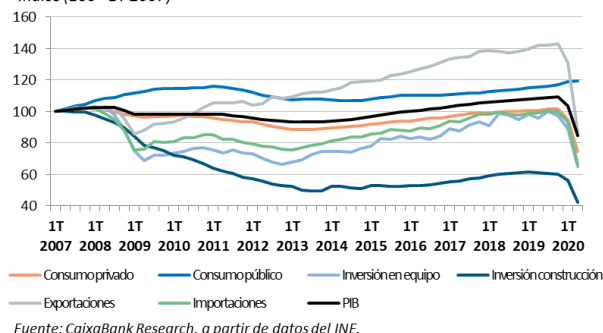
Variación intertrimestral (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

**España: desglose del PIB por componentes de demanda**

Índice (100= 1T 2007)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

**Oriol Carreras**, CaixaBank Research, e-mail: [research@caixabank.com](mailto:research@caixabank.com)
**AVISO SOBRE LA PUBLICACIÓN "NOTA BREVE" DE CAIXABANK**

Las Notas Breves son una publicación elaborada de manera conjunta por CaixaBank Research y BPI Research (UEEF) que contiene informaciones y opiniones procedentes de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank y BPI no se responsabilizan en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank y BPI y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa.