

Nota Breve 02/02/2021

Eurozona · El PIB de la eurozona se contrajo un 6,8% en 2020 tras una nueva caída en el 4T

Dato

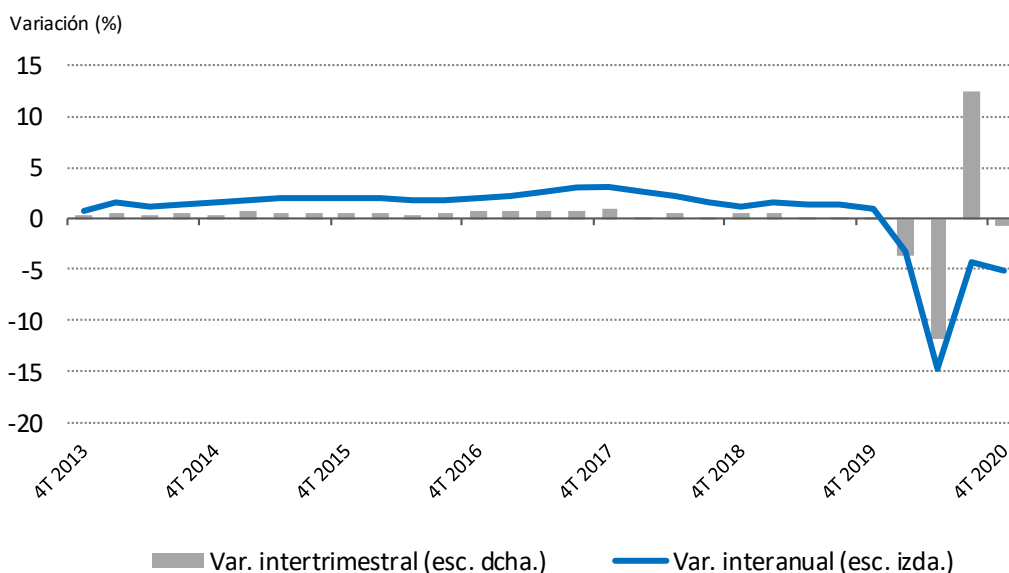
- En el 4T 2020, el PIB de la eurozona **se contrajo un 0,7% intertrimestral (-5,1% interanual)** según el primer avance publicado por Eurostat (+12,4% intertrimestral y -4,3% interanual en el 3T 2020).
- Para el conjunto del año **2020**, el **PIB se contrajo un 6,8%**, tras un avance del 1,3% en 2019.

Valoración

- En el cómputo anual de 2020 el PIB de la eurozona cayó un 6,8% tras el fuerte impacto de la pandemia, una caída muy superior a la que ocurrió en 2009 (-4,5%). Sin embargo, la caída de la actividad ha sido dispar entre los principales países europeos: el PIB cayó un 5,3% en 2020 en Alemania, un 8,3% en Francia, un 11% en España y un 8,9% en Italia. Esta disparidad se debió a la diferente estructura de la economía en cada país y a las medidas de contención y de apoyo económico que tomaron los diferentes gobiernos.
- En el 4T, el PIB de la eurozona se contrajo un 0,7% intertrimestral, tras una fuerte recuperación en el 3T (+12,4%). Esta contracción, debida al aumento de restricciones a la movilidad y a las medidas de distanciamiento social en respuesta a un fuerte aumento de la incidencia de la COVID-19 en el continente, ha sido mucho menor que la contracción ocurrida en el 2T (-11,7%) y a la que esperábamos en CaixaBank Research. Este menor impacto se debe en parte a unas medidas de contención más focalizadas, con menor impacto sobre el sector de manufacturas, por ejemplo, y por otro lado a una adaptación a la pandemia por parte de empresas y trabajadores, que han podido continuar sus actividades en mayor grado que al principio del año 2020.
- Por países, la evolución de la actividad en el 4T también ha sido dispar, con contracciones en Francia e Italia, donde el PIB cayó un 1,3% y un 2% intertrimestral, respectivamente, y pequeños avances en Alemania y España, donde el PIB creció un 0,1% y un 0,4%, posiblemente debido a que la dureza de las medidas para contener el avance del virus fue menor en Alemania y España que en Francia e Italia. En Francia, por ejemplo, los negocios no esenciales estuvieron cerrados durante casi todo el mes de noviembre, mientras que en los demás países estos negocios podían abrir mientras que siguieran reglas de aforo.
- A falta de conocer información más detallada a nivel europeo, los datos nacionales de los que disponemos apuntan a una considerable contracción del consumo privado respecto al trimestre anterior, cuando se levantaron muchas de las medidas de contención, mientras que la inversión parece haber aumentado. Es de esperar que el consumo continúe siendo afectado en las próximas semanas por el impacto de la presente ola de contagios, por lo que no se puede descartar un nuevo retroceso en el primer trimestre de 2021.
- Mientras que el final del año 2020 ha sido algo mejor de lo esperado, parece que el primer trimestre de 2021 será más bien negativo. Las medidas de contención siguen vigentes en la mayoría de países y en muchos casos se extendieron dada la elevada y persistente incidencia de la COVID-19 y la aparición de nuevas variantes posiblemente más contagiosas del virus. Así, por ejemplo, el PMI compuesto de la eurozona, un índice de sentimiento empresarial, se contrajo en enero respecto a diciembre (del 49,1 al 47,5). No obstante, no esperamos una fuerte contracción en el 1T sino una contracción parecida a la ocurrida en el 4T.

- Las medidas fiscales tomadas por los gobiernos nacionales en 2020 han sido cruciales para impulsar la recuperación de la actividad y del consumo, y evitar un fuerte aumento del paro. El paro se mantuvo constante en enero (8,3%), sin duda gracias a las medidas temporales de ajustes de empleo (ERTEs en España, *Kurzarbeitgeld* en Alemania) tomadas en diferentes países. De cara a los próximos meses, **serán muy importantes las medidas económicas tanto a nivel nacional como europeo para impulsar la recuperación**, a través de la inversión pública y medidas de apoyo al crédito. El **Fondo de Recuperación de 750.000 millones de euros acordado por el Consejo Europeo será muy importante para evitar divergencias económicas** entre los países que podrían hacerse permanentes y lastrar a la economía europea en su conjunto. Estas medidas fiscales toman todavía más importancia en un escenario en el que las nuevas medidas de contención se podrían alargar mas allá del 1T 2021, y con un proceso de vacunación que podría tardar algo más de lo esperado.
- Los datos publicados hoy sobre el PIB muestran una contracción mas contenida de lo esperado en el 4T del año pasado, pero esta sorpresa podría quedar contrarrestada por **una posible nueva caída de la actividad en el 1T 2021**, lo que resultaría en una *double-dip recession* para la eurozona. Nuestra previsión de crecimiento para el 2021 es del 4,3%.

Eurozona: PIB



	1T 2020	2T 2020	3T 2020	4T 2020		2020	
				Dato	Previsión	Dato	Previsión
Var. Trimestral (%)	-3,7	-11,7	12,4	-0,7	-3,0	-	-
Var. Interanual (%)	-3,2	-14,7	-4,3	-5,1	-7,3	-6,8	-7,4

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.

Álvaro Leandro, CaixaBank Research, e-mail: research@caixabank.com

AVISO SOBRE LA PUBLICACIÓN "NOTA BREVE" DE CAIXABANK

NOTA BREVE es una publicación elaborada de forma conjunta por CaixaBank Research y BPI Research (UEEF), que contiene informaciones y opiniones que proceden 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.