

**Economía Global**

# El incierto impacto económico de la pandemia

Expansión (España)

**Miguel Jiménez**

Al enorme coste humano de la crisis del coronavirus se une un impacto económico global considerable, que va a llevar casi con toda seguridad a tasas de crecimiento negativas en la mayoría de los países avanzados. La pérdida de producción es muy incierta, dado que -como bien se ha señalado- el shock económico ligado a una situación de confinamiento se parece más al de una guerra que al de un ciclo económico tradicional. Hay parones totales en algunas actividades como el ocio, dificultades para ejercer otras como la mayoría de los servicios, e incluso el refuerzo de aquellas más urgentes como la provisión de servicios sanitarios o la provisión de bienes básicos.

Por ello, para evaluar el impacto en el muy corto plazo (el período que dura el confinamiento), más útil que la aproximación tradicional de demanda sería hacer una calibración aproximada de los sectores que paran su actividad por decreto, e intentar estimar cuánto pueden caer otros debido a las restricciones para desarrollar normalmente la actividad. Así, por ejemplo, y a modo de ilustración, si la economía europea frenase su actividad un 25% durante 6 semanas, lo que sería el resultado de una caída del 100% en los sectores de ocio y entretenimiento, un 65% en comercio, viajes y alojamientos, un 45% en construcción, un 5% en manufacturas y un 3% en el resto de actividades, la caída del PIB en 2020 sería del 2,3%. Por poner otros ejemplos, si el confinamiento se prolonga de 6 a 10 o a 14 semanas, la caída del PIB sería de un 3,6% y de un 5%, respectivamente; o si se mantuviese por 6 pero con una caída de la actividad de un 50% en vez del 25%, el PIB se reduciría un 4,9% en el año.

Esto son meros ejercicios de calibración que dan un orden de magnitud y no proyecciones económicas, y no serían un gran problema si se limitasen a un episodio temporal y acotado y la actividad se recuperase normalmente tras la pandemia. Pero, probablemente, esto no va a ser así, y las consecuencias a medio y largo plazo pueden ser importantes.

Existe un tipo de riesgos ligado a temas epidemiológicos, sobre el que poco o nada podemos decir los economistas, pero que pueden llevar a restricciones que pongan barreras al retorno normal a la actividad. Si hay rebrotes frecuentes del coronavirus, o si la pandemia regresa de manera cíclica, hasta que se encuentre una solución médica fiable y universal, las restricciones al movimiento de personas y mercancías en el futuro pueden conllevar un coste económico muy importante e incierto, con impactos diferenciales en distintos sectores.

Por otro lado, el fuerte ajuste de empleo y la destrucción del tejido productivo, si no se atajan rápidamente, puede tener efectos negativos sobre la posterior recuperación. Para ello, las autoridades de todos los países golpeados por el coronavirus están tomando todo tipo de medidas monetarias, fiscales y regulatorias para evitar quiebras empresariales, problemas de financiación y despidos permanentes una vez se vuelva a recuperar la actividad. Los bancos centrales han rebajado tipos de interés donde había margen para ello, han reforzado las compras de activos financieros y han puesto en marcha múltiples líneas de liquidez; los paquetes fiscales aprobados ponen el foco, de manera adecuada, en el gasto sanitario, el apoyo de rentas de trabajadores y en garantías para que las empresas no se queden sin financiación bancaria. Además, la Unión Europea ha relajado los criterios de Maastricht, pero aún podría hacer más con la provisión de algún tipo de iniciativa fiscal potente (a través del MEDE o de emisión de bonos conjuntos) que evitase el efecto estigma en los países más débiles fiscalmente.

De momento, todas estas medidas están intentando estabilizar los mercados financieros y atajar el riesgo de otra crisis financiera. Pero la gran incógnita es hasta qué punto todas estas acciones de apoyo van a poder limitar un hundimiento adicional de la confianza y de la demanda asociado al parón actual. Eso sólo lo sabremos cuando, poco a poco, empecemos a salir de nuestras casas dentro de algunas semanas.

## 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

