

Flash España

España | Desplome histórico del PIB en 1T20 con tan solo dos semanas de confinamiento

Camilo A. Ulloa
30 abril 2020

El PIB cayó el -5,2% t/t (-4,1% a/a) en el 1T, más de lo previsto, lo que revela un efecto significativo del confinamiento. Aunque la demanda interna soportó la mayor parte del ajuste (-5,4pp t/t; -4,2pp a/a), la externa también drenó crecimiento (-0,2pp t/t; 0,2pp a/a).

El confinamiento durante la última quincena de marzo lastró la actividad en el 1T20 de forma más intensa de lo esperado

La estimación avance de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR), publicada hoy por el Instituto Nacional de Estadística (INE), indica que **la economía española retrocedió el -5,2% t/t (-4,1% a/a) en el 1T20** (Gráfico 1). Así, la caída de **la actividad fue peor que la prevista en [la última edición de nuestro informe Situación España](#)** (BBVA Research: -3,0% t/t) y que la observada en las pasadas recesiones.

La demanda interna soportó la mayor parte del ajuste

Las estimaciones preliminares del INE indican que **la demanda doméstica drenó 5,0pp al crecimiento trimestral del PIB** (BBVA Research: -3,9pp t/t), debido al retroceso de la mayor parte de sus componentes (Gráfico 2). **La demanda externa también contribuyó a la caída de la actividad, aunque en menor magnitud** (-0,2pp t/t; BBVA Research: 1,0pp t/t), dado que el retroceso de las importaciones fue marginalmente mayor al de las exportaciones. En términos interanuales, la demanda interna restó -4,3pp al crecimiento, mientras que el saldo neto exterior sumó 0,2pp.

Todos los componentes de la demanda privada experimentaron descensos significativos

En lo que respecta a la demanda doméstica privada, la estimación avance proporcionada por el INE indica que **el consumo privado retrocedió el 7,3% t/t**, por lo que superó ampliamente las expectativas (BBVA Research: -2,5% t/t) (Cuadro 1). Igualmente, la inversión en construcción residencial cayó algo más de lo previsto (-12,3% t/t; BBVA Research -9,8% t/t), mientras que la inversión en maquinaria y equipo disminuyó con menos fuerza de la esperada (-3,6%t/t; BBVA Research: -11,9% t/t).

Por el lado de la demanda pública, los datos conocidos hoy sugieren un aumento **del consumo público en línea con lo pronosticado** (1,8% t/t; BBVA Research: 1,7% t/t) y **una contracción de la construcción no residencial inferior a la prevista** (-6,0% t/t; BBVA Research: -14,3% t/t).

En lo que atañe a la estructura de la demanda externa, **las exportaciones totales cayeron con algo menos de fuerza que la anticipada** (-8,4% t/t; BBVA Research: -9,6% t/t), **igual que las importaciones** (-8,4% t/t; BBVA Research: -13,5% t/t). El descenso de las ventas al exterior se extendió tanto a las de bienes (-6,5% t/t; BBVA Research: -8,9% t/t), como a las de servicios (-12,3% t/t; BBVA Research: -11,0% t/t). Dentro de estas últimas,

destacó negativamente el consumo de no residentes, que sufrió la mayor reducción de todas las partidas de la demanda (-18,6% t/t; BBVA Research: -13,3% t/t).

Los servicios y la construcción fueron los sectores más afectados por el confinamiento

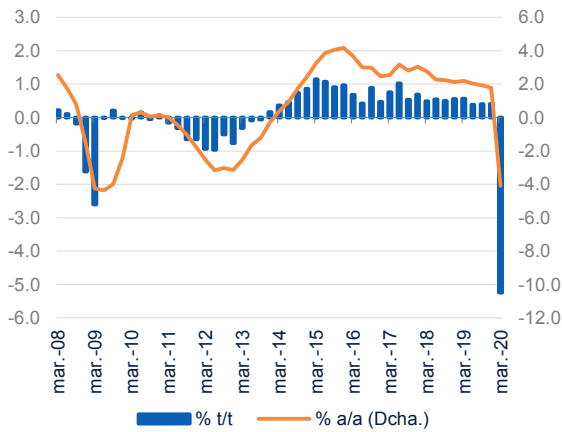
Por el lado de la oferta, las sorpresas a la baja se concentraron en los servicios (-5,5% t/t; BBVA Research: -1,5% t/t) y fueron prácticamente generalizadas (Cuadro 2). Sin embargo, destacó positivamente el crecimiento inesperado del VAB de las actividades financieras y de seguros (1,0% t/t; -0,7% t/t), así como el de los servicios vinculados a la administración pública (0,8% t/t; BBVA Research: 1,1% t/t). También sorprendieron negativamente, aunque en menor proporción, la agricultura (-1,4% t/t; BBVA-Research: 1,0% t/t) y la construcción (-8,1% t/t; BBVA-Research: -5,4% t/t). Por el contrario, la industria se comportó en línea con las expectativas (-2,7% t/t; BBVA-Research: -2,3% t/t).

Las horas trabajadas disminuyen más que el número de ocupados

Las estimaciones de la evolución del empleo equivalente a tiempo completo (etc) sugieren que, a pesar de las medidas adoptadas para aminorar los efectos sobre el mercado laboral, la economía española destruyó **357.500 puestos de trabajo etc en el 1T20** (-1,9% t/t; -0,6% a/a). Más aún, los datos conocidos hoy sugieren que los resultados son peores cuando se tiene en cuenta el número total de horas trabajadas (-5,0% t/t; -4,2% a/a) (véase el Gráfico 3).

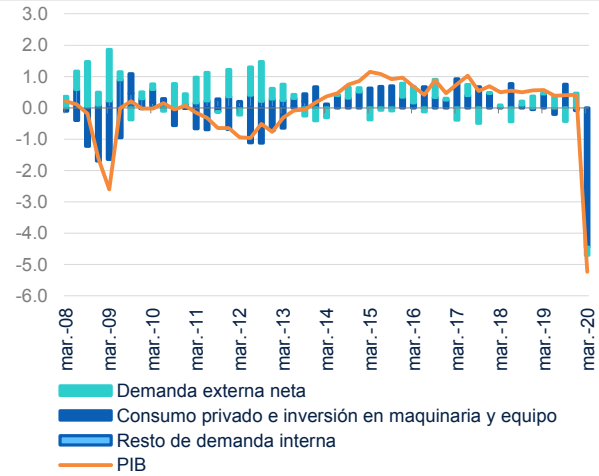
Con estas caídas de la actividad y de las horas trabajadas, la productividad aparente por hora trabajada apenas habría variado, tanto en términos trimestrales como interanuales (-0,2% t/t y +0,1% a/a) (véase el Gráfico 4). Sin embargo, la productividad por puesto de trabajo equivalente a tiempo completo habría descendido (-3,4% t/t ; -3,6% a/a).

Gráfico 1. **ESPAÑA: CRECIMIENTO DEL PIB**



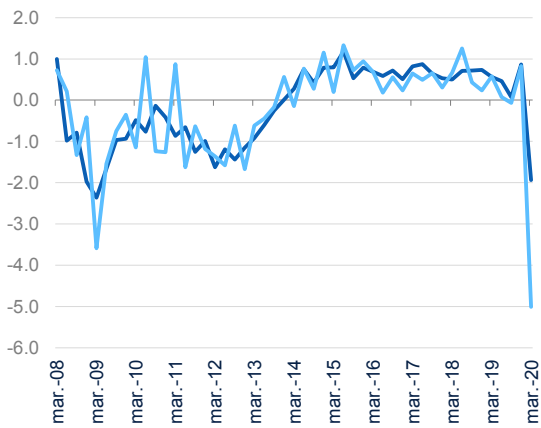
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2. **ESPAÑA: CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO TRIMESTRAL DEL PIB (PP Y %)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3. **ESPAÑA: EMPLEO ETC Y HORAS TRABAJADAS (% T/T)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 4. **ESPAÑA: PRODUCTIVIDAD POR EMPLEO ETC Y POR HORA TRABAJADA**



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Cuadro 1. **ESPAÑA: PREVISIONES MACROECONÓMICAS Y DATOS OBSERVADOS EN 1T20**

(Tasa de crecimiento t/t)	Estimación avance INE	Previsión BBVA Research
Gasto en Consumo Final Nacional	-5,1	-1,5
G.C.F Privado	-7,3	-2,5
G.C.F AA.PP	1,8	1,7
Formación Bruta de Capital Fijo	-5,8	-11,1
Equipo y Maquinaria	-3,6	-11,9
Construcción	-9,6	-11,6
Vivienda	-12,3	-9,8
Demanda nacional (*)	-5,0	-3,9
Exportaciones	-8,4	-9,6
Bienes	-6,5	-8,9
Servicios	-12,3	-11,0
Consumo de no residentes en el territorio nacional	-18,6	-13,3
Importaciones	-8,4	-13,5
Saldo exterior (*)	-0,2	1,0
PIB pm	-5,2	-3,0

 Cuadro 2. **ESPAÑA: PREVISIONES MACROECONÓMICAS Y DATOS OBSERVADOS EN 1T20**

(Tasa de crecimiento t/t)	Estimación avance INE	Previsión BBVA Research
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	-1.4	1.0
Industria	-2.7	-2.3
Industria manufacturera	-3.2	-3.2
Construcción	-8.1	-5.4
Servicios	-5.6	-1.5
Comercio, transporte y hostelería	-10.9	-5.2
Información y comunicaciones	-5.5	3.5
Actividades financieras y de seguros	1.0	-0.7
Actividades inmobiliarias	-2.7	0.0
Actividades profesionales, científicas, técnicas, administrativas y servicios de soporte	-8.0	-1.2
Administración pública, defensa, seguridad social obligatoria, educación, sanidad y servicios sociales	0.8	1.1
Actividades artísticas, recreativas, reparación de bienes para el hogar y otros servicios	-11.2	-1.8
PIB pm	-5,2	-3,0

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

