

# Nota de Economía

Banco de España:  
Escenarios macroeconómicos de  
referencia para la economía  
española tras el Covid-19

Foment  
del Treball Nacional

Barcelona, abril de 2020

El Banco de España ha publicado un artículo en el que se desarrollan un conjunto de escenarios para la economía española que toman en consideración **distintos supuestos alternativos acerca de la duración del confinamiento y de la persistencia** de la perturbación sufrida.

Concretamente se explotan **dos metodologías cuyos resultados apuntan a retrocesos del PIB español en 2020 sin precedentes** en la historia reciente. De cara a 2021, **cabe esperar que la economía española recupere una parte significativa, pero no completa, del flujo de actividad y empleo** que se esperaba antes de la pandemia.

El Banco de España destaca que **el impacto de la reducción de la actividad productiva se ha dejado notar con singular intensidad en el mercado de trabajo**. Entre los días previos a la declaración del estado de alarma y el 31 de marzo, la cifra de afiliados a la Seguridad Social disminuyó en casi 900.000 personas (un 4,6 % del total). Además, **un número muy elevado de trabajadores se habría visto afectado por expedientes de regulación temporal de empleo (ERTE)**, de modo que, aunque permanecen en situación de alta laboral en los registros de la Seguridad Social, no se encuentran trabajando en la actualidad.

La alteración de la actividad y la pérdida de puestos de trabajo han dado lugar a **una pronunciada contracción de la demanda interna**. A esta perturbación hay que sumar la procedente del exterior, en la medida en que se han observado desarrollos similares en el resto de los países, lo que ha dado lugar a un **profundo debilitamiento de la demanda de bienes y servicios procedente del resto del mundo** y a una **interrupción de las cadenas globales de valor**, así como al **cese de los flujos turísticos**.

En la construcción de los escenarios planteados por el Banco de España, se ha hecho uso de dos enfoques alternativos, desde la óptica de la oferta y de la demanda, respectivamente, que hacen hincapié en distintos aspectos de los mecanismos de transmisión de la perturbación, por lo que es preciso subrayar que los resultados cuantitativos obtenidos bajo estos dos enfoques no son directamente comparables, sobre la misma base analítica, entre sí.

Las modelizaciones elaboradas en este artículo toman como base experiencias previas y consideran escenarios que contemplan una duración hipotética de ocho semanas en el caso más probable y de doce en un caso alternativo.

La **perspectiva de la oferta** arranca a partir de la calibración de la magnitud de la **caída de la producción en los distintos sectores de la economía como consecuencia inmediata de las medidas de contención de la epidemia** y durante el período estimado en que estas estarán en vigor. Esta aproximación no permite proporcionar una descripción de los desarrollos posteriores, más allá del corto plazo, al no incorporar una modelización explícita de las relaciones entre los agregados económicos.

Así, según un conjunto de supuestos que incluyen, en particular, que el estado de alarma se prolongará durante un total de ocho semanas, **se estima que el retroceso del PIB en 2020 oscilaría entre el 6,6 % y el 8,7 %**, en función del grado de persistencia de la perturbación más allá del final del actual estado de confinamiento (en particular, en los sectores de la economía donde la interacción social desempeña un papel más importante, como la hostelería, la restauración y el ocio, que coinciden con los más expuestos a la actividad turística), lo que podría aproximar en parte el riesgo de posibles rebrotes de la epidemia.

En un escenario que combinara una duración del estado de alarma de doce semanas con una mayor persistencia de los efectos una vez terminado el confinamiento, se estima que **la caída del PIB en 2020 podría alcanzar el 13,6 %**.

Previsiones de crecimiento del PIB			
	2020	Duración	Observaciones
	Tasa anual	Semanas	Supuestos clave
<b>Modelo Oferta</b>			
Escenario 1	-6,6	8	Normalización casi completa tras el confinamiento
Escenario 2	-8,7	8	Normalización casi completa en el cuarto trimestre
Escenario 3	-13,6	12	Normalización incompleta a fin de año (particularmente, Escenario 3-13,6 –en las ramas ligadas a la hostelería y el ocio)
<b>Modelo Demanda</b>			
Escenario 1	-6,8	8	Las medidas evitan la pérdida duradera de puestos de trabajo y el cierre de empresas
Escenario 2	-9,5	8	Una cierta proporción de empresas no logran evitar que las dificultades de liquidez se transformen en problemas de solvencia
Escenario 3	-12,4	12	Una cierta proporción de empresas (mayor que en el escenario 2) no logran evitar que las dificultades de liquidez se transformen en problemas de solvencia

Fuente: BdE Abril 2020.

La segunda metodología propuesta por el Banco de España constituye una descripción esquemática de las principales relaciones de la economía española, lo que ayuda a comprender los **canales más importantes de transmisión de la perturbación**. Además, esta herramienta permite incorporar en el análisis valoraciones alternativas del impacto esperado de las actuaciones de política económica puestas en marcha para contrarrestar los efectos de las medidas de contención de la epidemia.

La combinación de perturbaciones daría lugar a **retrocesos del PIB en 2020, que, en los tres escenarios contruidos, serían del -6,8 %, -9,5 % y -12,4 %**, dependiendo de que la duración del período de confinamiento sea de ocho semanas (escenarios 1 y 2) o de doce (escenario 3), y de que los problemas de liquidez de los agentes privados puedan dar paso a ciertas dificultades de solvencia en los próximos meses (escenarios 2 y 3) o no (escenario 1).

Por otra parte, el Banco de España estima el **coste presupuestario** del episodio recesivo causado por el Covid-19, como consecuencia tanto de las medidas adoptadas como, sobre todo, de la actuación de los estabilizadores automáticos. Según los distintos escenarios considerados, **el déficit público de 2020 podría situarse en una horquilla comprendida, aproximadamente, entre el -7 % y el -11 % del PIB. Por su parte, la deuda pública se situaría este año en niveles comprendidos entre el 110 % y más del 120 % del PIB aproximadamente.**

Para más información consultar:

<https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/ArticulosAnaliticos/20/T2/descargar/Fich/be2002-art10.pdf>