

Situación España

2T20

Mensajes principales

- **La recesión global es inevitable** como resultado de las medidas de confinamiento implementadas para frenar el contagio del coronavirus. Este es un choque de naturaleza global con unos efectos negativos muy marcados y con una elevada incertidumbre.
- **En España, el PIB podría caer alrededor de un 8,0% en 2020 y la tasa de paro, superar el 20%**, aunque la incertidumbre es especialmente elevada, sobre todo en relación con la duración de las restricciones impuestas y sobre su diferenciado impacto por sectores. Hay muchos escenarios todavía posibles bajo hipótesis razonables.
- **A pesar de que el crecimiento del PIB podría llegar al 5,7% en 2021, no se prevé recuperar el nivel de actividad observado antes de la crisis hasta 2022.** El impacto de las medidas impulsadas por el Gobierno contribuirá a mitigar la caída del PIB en 3,5 puntos porcentuales. La velocidad de la recuperación estará limitada por la elevada destrucción de empleo y por la exposición a sectores especialmente afectados.
- **El sesgo sobre estas previsiones es a la baja**, dada la incertidumbre sobre la duración del confinamiento y sobre sus repercusiones en la actividad.
- **Se hace necesario un amplio consenso** para tomar medidas que ayuden a superar cuanto antes la emergencia sanitaria, protejan el tejido productivo y minimicen el impacto económico, en particular, sobre los colectivos más vulnerables.

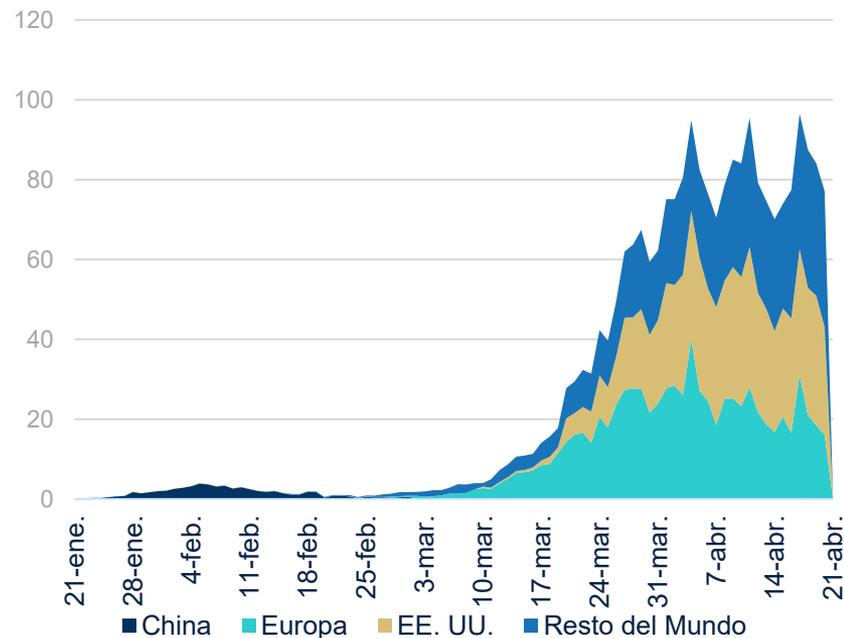
01

Situación Global 2T20

Además del coste en vidas humanas, la expansión de la COVID-19 de este a oeste supone una recesión de la economía mundial

CASOS DIARIOS POR COVID-19 (*)

(MILES DE PERSONAS)



- La COVID-19 ha afectado directamente a más de 2 millones de personas desde su brote en China a mediados de enero.
- En Asia, la expansión inicial está actualmente controlada.
- En Europa ha avanzado con intensidad y actualmente está en fase de remisión.
- Las Américas son hoy el foco, sobre todo EE. UU., donde el brote parece alcanzar un pico.

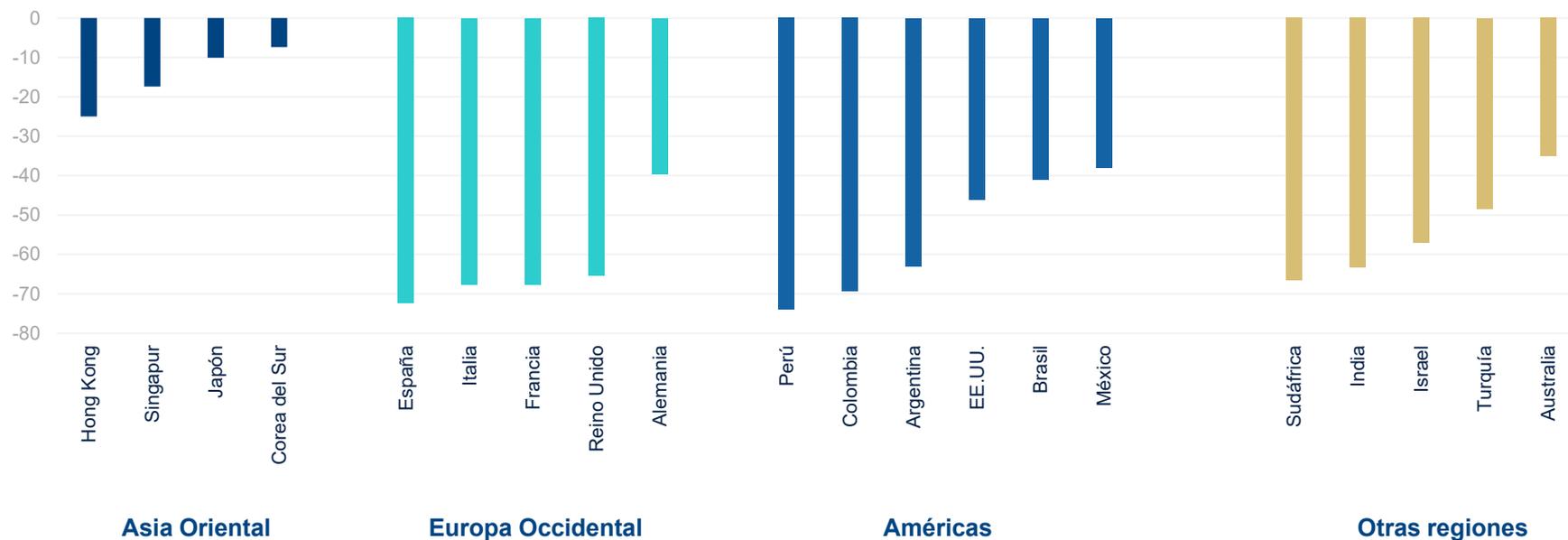
(*) Europa incluye a Italia, España, Alemania, Francia y Reino Unido.

Fuente: BBVA Research a partir de datos de la John Hopkins University

Las medidas de confinamiento están ayudando a controlar la epidemia, pero frenan la actividad económica

INDICADOR DE DESPLAZAMIENTO AL LUGAR DE TRABAJO

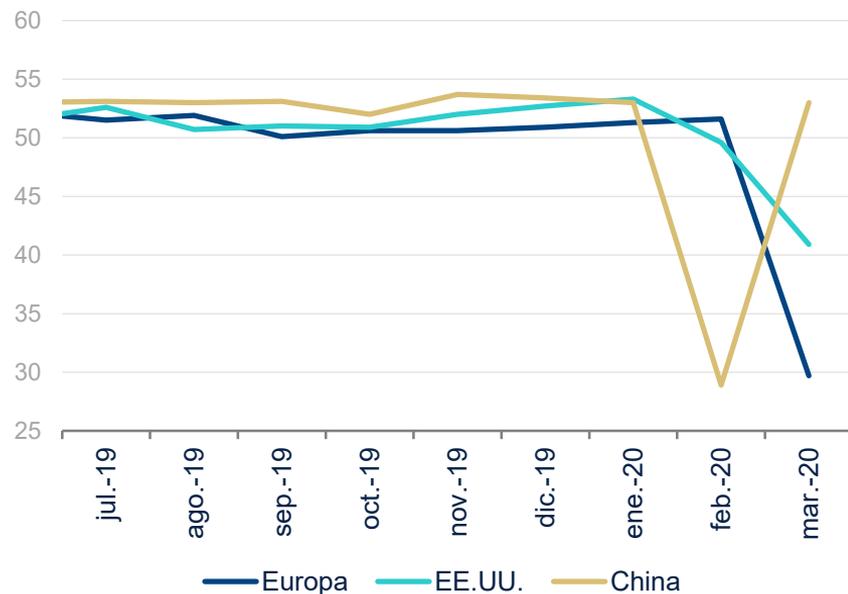
(VARIACIÓN % ENTRE EL PERÍODO 30 DE MARZO A 5 DE ABRIL Y EL PERÍODO 3 DE ENERO A 6 DE FEBRERO)



Los indicadores de actividad muestran ya los efectos altamente contractivos de la COVID-19 en las principales geografías

INDICADORES PMI

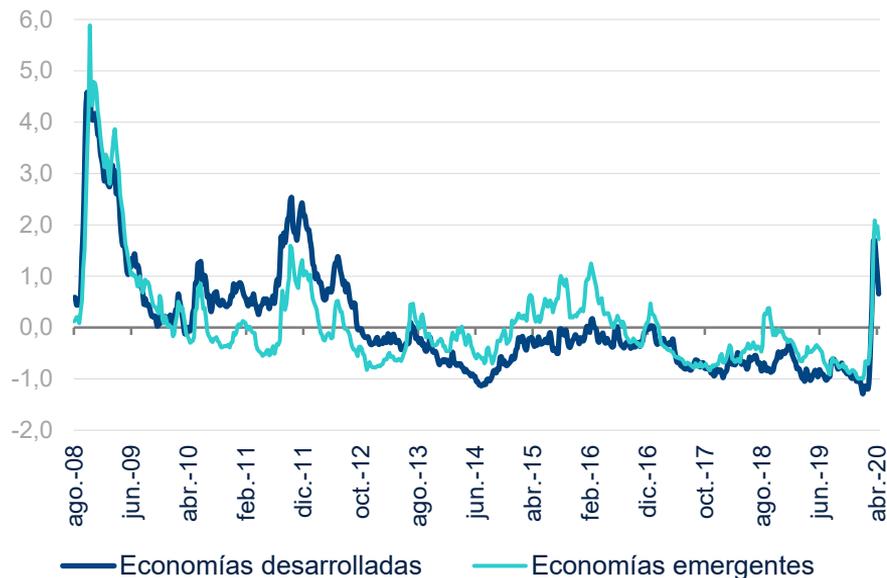
(MÁS DE 50: EXPANSIÓN; MENOS DE 50: CONTRACCIÓN)



- El choque de oferta por el confinamiento es el principal canal de impacto en el muy corto plazo.
- Otros canales:
 - **Demanda** (confianza, bienes de consumo social).
 - **Financiero** (coste de financiación, destrucción de riqueza financiera).
 - **Otros choques de oferta** (cadenas globales de valor).
- Los indicadores de confianza y empleo muestran un impacto muy severo en 2T20.
- En China ya hay señales de recuperación rápida de la actividad.

Las tensiones financieras han repuntado rápidamente, pero hay señales de moderación tras las acciones de los bancos centrales

ÍNDICE BBVA RESEARCH DE TENSIONES FINANCIERAS (PROMEDIO DESDE 2006 = 0)



■ Tensiones financieras agudas y generalizadas sin llegar a los niveles de 2008:

- Caídas bursátiles desde niveles muy altos.
- Volatilidad en niveles récord.
- Escasez de dólares.
- Repunte del riesgo corporativo (sobre todo la deuda de grado especulativo).
- EMs: depreciaciones cambiarias, repunte de primas de riesgo, salidas de flujos.
- Ampliación de primas de riesgo periféricas.

■ Esta vez, a diferencia de la crisis de 2008-09, el sistema bancario no ha sido fuente de preocupaciones específicas.

■ La rápida y contundente acción de los bancos centrales ha acotado el deterioro financiero.

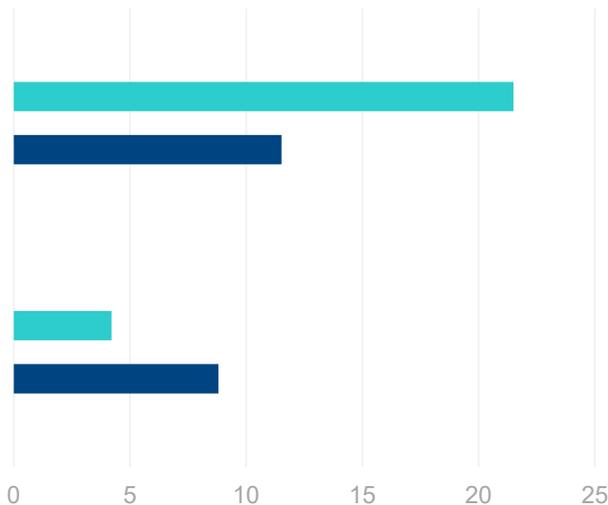
Se ponen en marcha estímulos masivos para acotar el impacto sobre la actividad y evitar interrupciones en los mercados financieros

MEDIDAS DE ESTÍMULO: EUROZONA Y EE. UU. (*)

(% DEL PIB)

Estímulo fiscal,
fondos de
garantía de
préstamos y otras
medidas

Activos del banco
central: expansión
en 2020



■ Eurozona ■ EE.UU.

Estímulos agresivos e inmediatos

■ EE. UU.:

- Significativo **paquete fiscal**.
- **Fed**: recorte de tipos, refuerzo de QE, múltiples facilidades de crédito y liquidez.

■ Eurozona:

- **Estímulos fiscales**, nacionales y comunitarios (MEDE, BEI, Comisión- Fondo Desempleo).
- BCE: Nuevo programa QE (**PEPP, más flexible**).
- **Fondo de garantías** muy relevante.

(*) Se han utilizado para los cálculos los datos de PIB nominal de 2019. La expansión de los activos de los bancos centrales incluyen informaciones hasta el día 10 de abril para el BCE y hasta el día 13 de abril para la Fed.
Fuente: BBVA Research a partir de datos de la UE, BCE y Reserva Federal.

Elevada incertidumbre: prevemos una recesión profunda con salida rápida, pero incompleta

Principales supuestos de nuestro escenario económico



EXPANSIÓN DE LA COVID-19

China, Italia y España
como patrón de evolución
de contagios

**Sin nuevos ciclos de
contagios generalizados**



MEDIDAS DE CONFINAMIENTO

**Alrededor de 6 - 8
semanas**

Reversión gradual

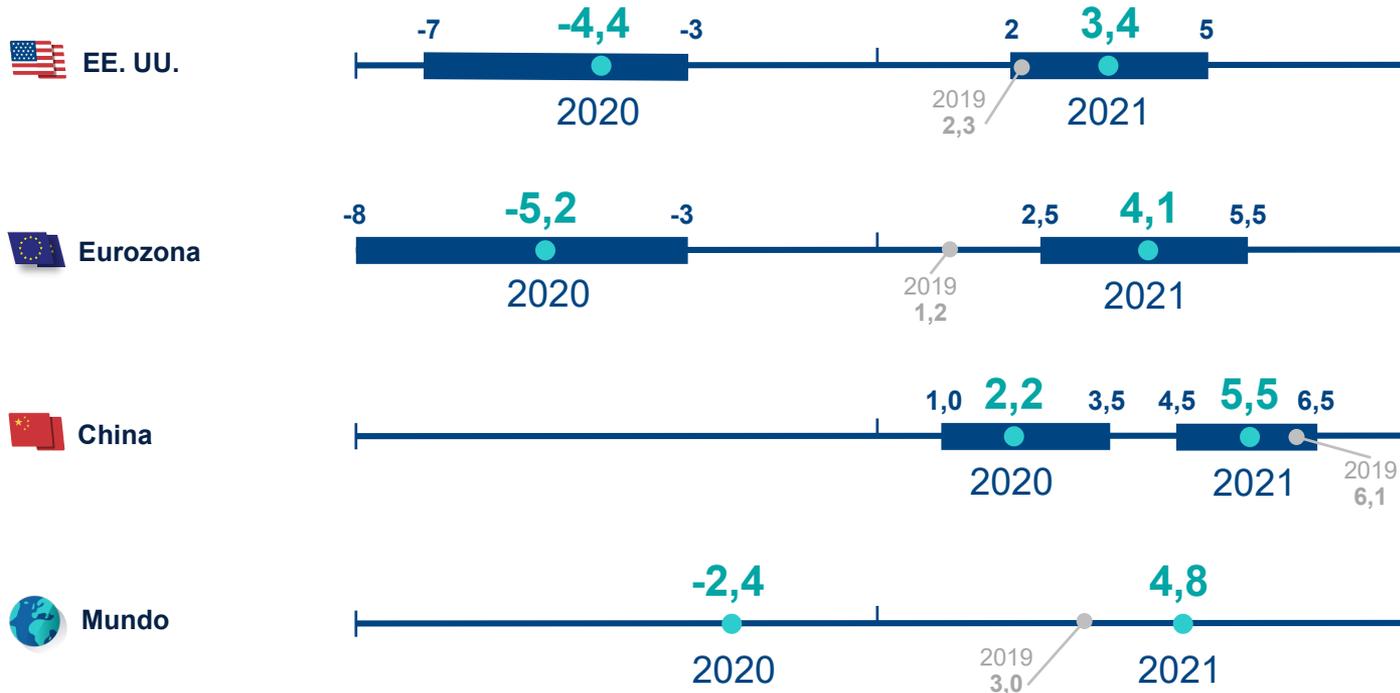


ESTÍMULOS ECONÓMICOS

**Se mantendrán o
ampliarán**

**Efectividad elevada
(real y financiera)**

Previsiones de crecimiento: una recesión global en 2020, seguida de una recuperación parcial en 2021



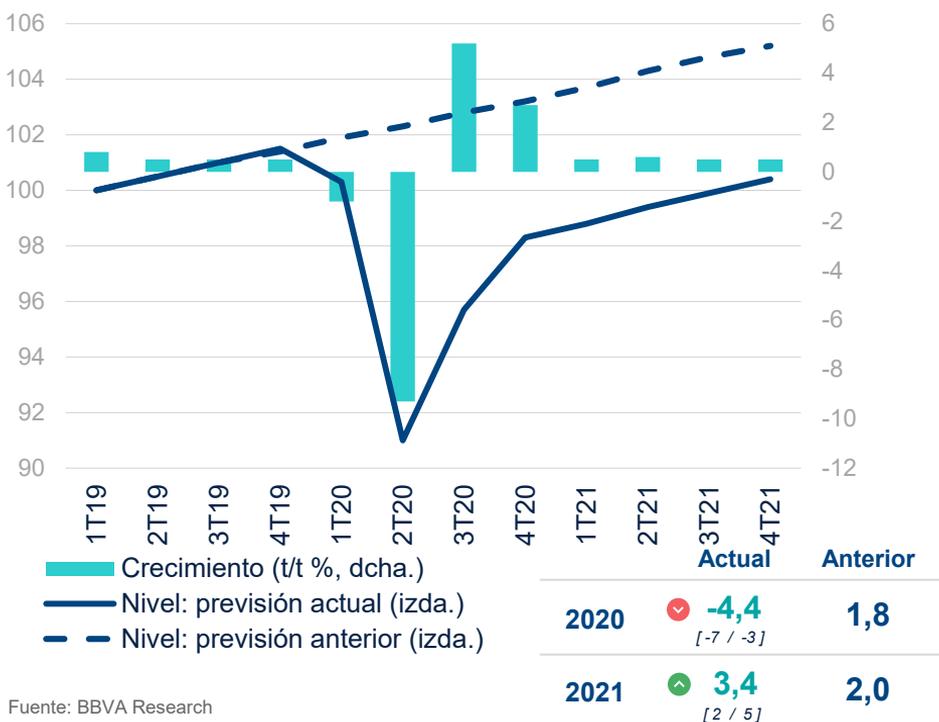
Crecimiento % del PIB. Previsiones para 2020 y 2021

Fuente: BBVA Research

EE. UU.: fuerte caída en el 2T20 y aumento gradual posterior

PIB: NIVEL Y CRECIMIENTO

(NIVEL: ÍNDICE DESESTACIONALIZADO; CRECIMIENTO: T/T %)



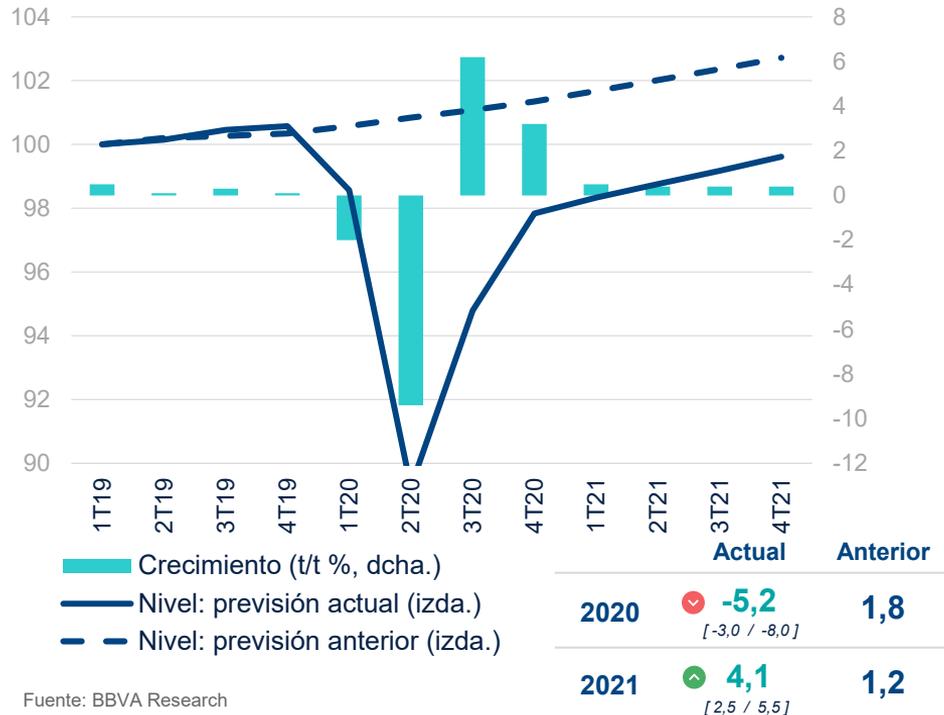
Fuente: BBVA Research

- El impacto económico directo de la epidemia debe ser grande, pero temporal.
- Preocupación por la importante caída del empleo.
- Sector corporativo fuertemente apalancado.
- Las medidas de estímulo sin precedentes acotan los efectos de la epidemia, pero generarán un sustancial aumento de la deuda pública y del balance de la Fed.

Eurozona: recesión tras duras medidas de confinamiento

PIB: NIVEL Y CRECIMIENTO

(NIVEL: ÍNDICE DESESTACIONALIZADO; CRECIMIENTO: T/T %)



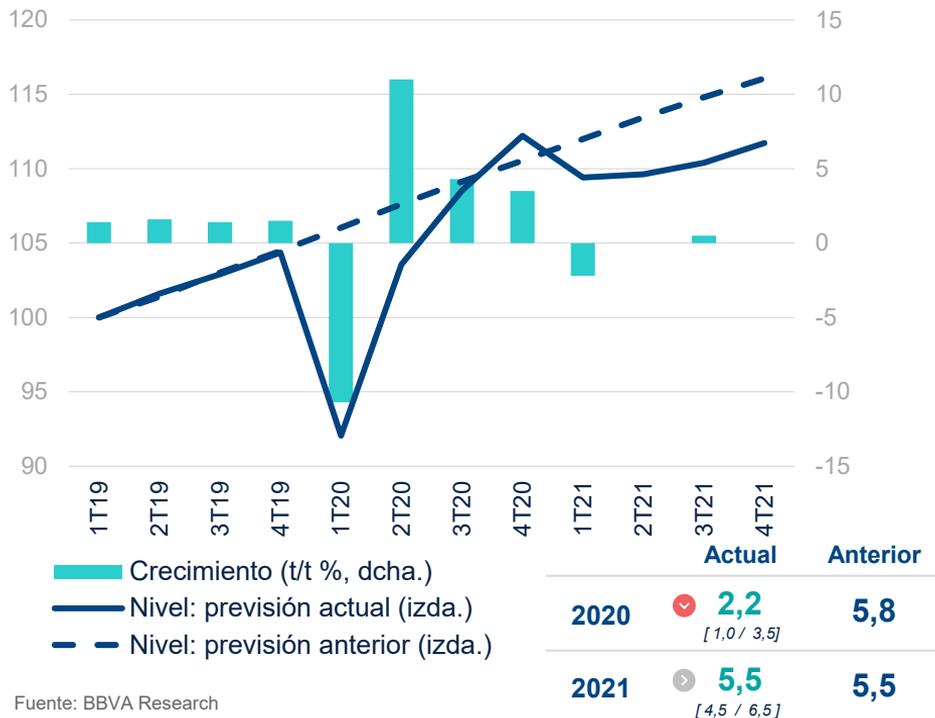
Fuente: BBVA Research

- Freno de las actividades productivas en muchos países, que asumimos durará unas 8 semanas.
- Importante acción del BCE para evitar una reedición de fragmentación financiera.
- Paquetes fiscales importantes a nivel nacional, con foco adecuado en garantías de crédito para mantener el tejido empresarial y el empleo.
- Activación de instrumentos europeos preexistentes: MEDE, BEI y presupuesto comunitario.
- Las ayudas del Fondo de Recuperación Europeo, en preparación, deben centrarse en los sectores más perjudicados.

China: el impacto de la epidemia es menor que en otras regiones

PIB: NIVEL Y CRECIMIENTO

(NIVEL: ÍNDICE DESESTACIONALIZADO; CRECIMIENTO: T/T %)



Fuente: BBVA Research

- La COVID-19 está bajo control y la población está volviendo al trabajo, pero preocupa un eventual rebrote de contagios.
- Señales incipientes de recuperación en marzo. La recesión global, que es más tardía, afectará a las exportaciones.
- Medidas fiscales: recorte de impuestos y aumento del gasto regional y en infraestructura.
- Medidas monetarias: recorte gradual de tipos de interés y de encajes bancarios.
- Los nuevos estímulos aumentarán los ya elevados niveles de apalancamiento.

La recesión global arrastra los precios del petróleo, a pesar del reciente acuerdo de reducción de la oferta

PETRÓLEO: BRENT

(DÓLARES POR BARRIL, PROMEDIO ANUAL)



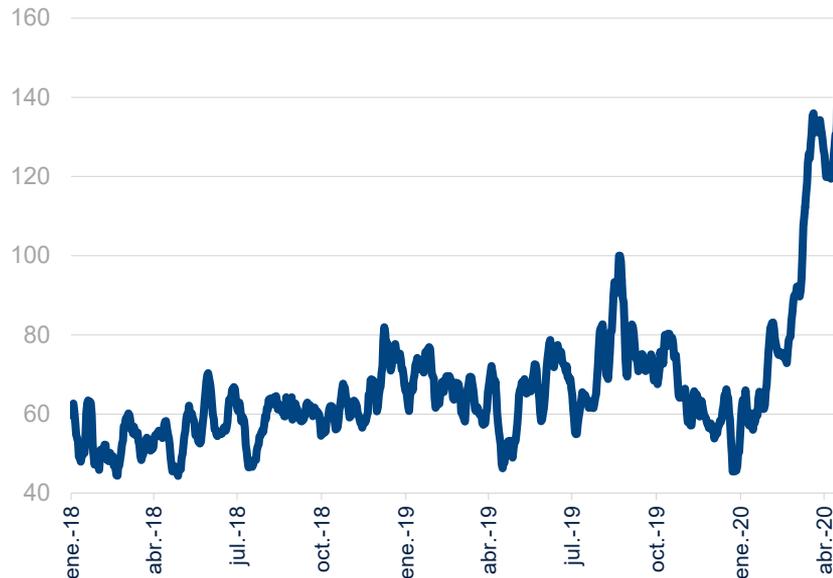
- La OPEP ha acordado reducir la producción poniendo fin a la guerra de precios entre Rusia y Arabia Saudí.
- Aun así, los precios continúan siendo muy bajos por el hundimiento de la demanda global.
- Sin embargo, se espera que se recuperen a medida que el crecimiento mundial se acelere y el suministro se ajuste.
- Este entorno de precios bajos perjudica especialmente a los países exportadores de materias primas.

(p) Previsión.

Fuente: BBVA Research

La incertidumbre es excepcionalmente elevada y el balance de riesgos está sesgado a la baja

ÍNDICE DE INCERTIDUMBRE ECONÓMICA (*) (21 DE AGOSTO DE 2019 = 100)



(*) Tono medio ponderado de las noticias en los medios de comunicación donde aparecen los temas "economía" e "incertidumbre" asociados y lo pondera por la cobertura de dichas noticias.
Fuente: BBVA Research a partir de los datos de GDELT



Incertidumbre epidemiológica:

- Plazos de control de la pandemia.
- Rapidez del proceso de "apertura".
- Eventuales nuevas olas de contagios.
- Disponibilidad de una vacuna o tratamiento.



Incertidumbre económica:

- Efectividad de los estímulos.
- Efecto sobre niveles de deuda pública y privada.



Incertidumbre financiera:

- Rebrote de tensiones financieras.
- Riesgo de crisis sistémica.



La pandemia abre muchos interrogantes sobre el largo plazo.

02

Situación España 2T20

Nuevo escenario de crecimiento de PIB

2019 +0,1pp  **2,0%**

2020 -9,6pp  **-8,0%**

-10,5%  -5,5%

2021 +3,8pp  **5,7%**

4,2%  7,2%

-  Previsión revisada al alza
-  Previsión sin cambios
-  Previsión revisada a la baja

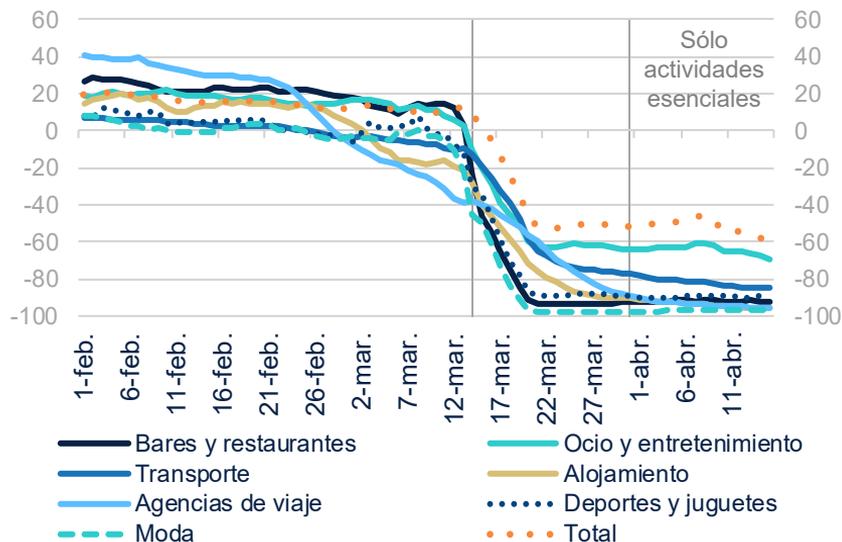


España

El impacto sobre la economía ha sido sustancial

GASTO CON TARJETA POR SECTOR* (PRESENCIAL + ONLINE)

(CRECIMIENTO ANUAL DE LA MEDIA MÓVIL SEMANAL,
2020 VS. 2019, %)



- El deterioro de la actividad está siendo especialmente significativo en los sectores de “consumo social”, principales afectados por las medidas de confinamiento.
- Los sectores relacionados con la hostelería, el turismo y el entretenimiento registran descensos del consumo entre un 60% y un 100% (respecto a la misma semana del año anterior).
- El mayor impacto en este tipo de gasto se produjo en la segunda mitad de marzo, sin que restricciones adicionales en la oferta hayan supuesto un deterioro mayor.

*Gasto realizado con tarjetas de débito y crédito en Terminales Punto de Venta (TPV) de BBVA, o por tarjetas de crédito y débito de clientes de BBVA en TPVs de cualquier entidad en España.

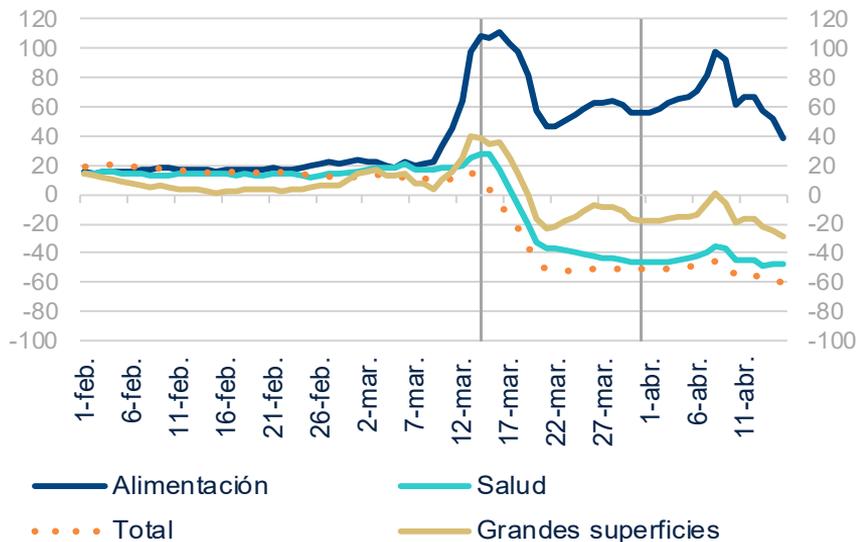
Para más información, véase la publicación de BBVA Research “Efectos de la COVID-19 sobre el consumo a través de las operaciones con tarjeta”: <https://tinyurl.com/y7ophn2r>

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA

El impacto sobre la economía ha sido sustancial

GASTO CON TARJETA POR SECTOR* (PRESENCIAL + ONLINE)

(CRECIMIENTO ANUAL DE LA MEDIA MÓVIL SEMANAL,
2020 VS. 2019, %)

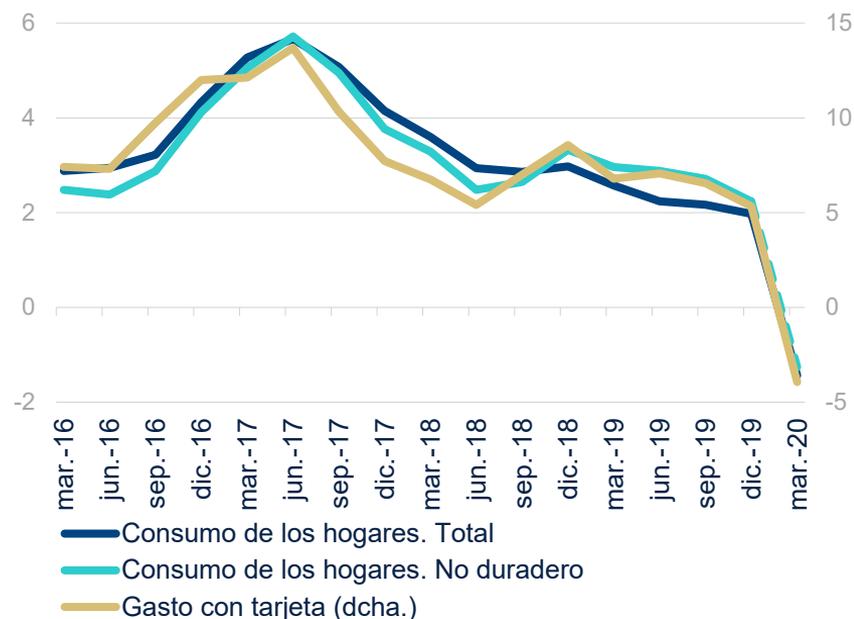


- La incertidumbre y los cambios en los hábitos de consumo están haciendo que **algunos sectores se vean beneficiados** o que las repercusiones no sean tan severas.
- El gasto en **alimentación, en algunos bienes y servicios sanitarios o las compras digitales** han tenido un mejor comportamiento.

*Gasto realizado con tarjetas de débito y crédito en Terminales Punto de Venta de BBVA (TPV), o por tarjetas de crédito y débito de clientes de BBVA en TPVs de cualquier entidad en España.
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA

El impacto sobre la economía ha sido sustancial

CONSUMO NOMINAL DE LOS HOGARES Y GASTO CON TARJETA* (DATOS CVEC; % A/A)



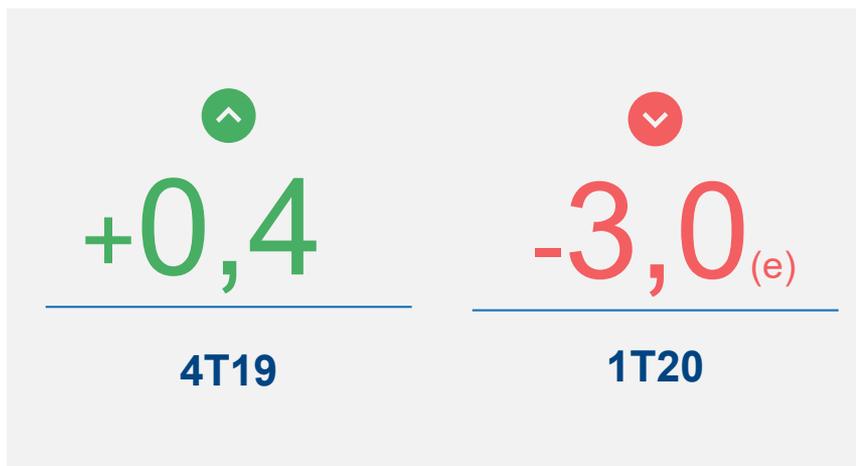
- Los datos de gasto con tarjeta en TPVs de BBVA guardan una elevada correlación con las cifras de cuentas nacionales de gasto en consumo.
- La caída del 3,9% a/a del gasto nominal en tarjetas de crédito durante el primer trimestre de 2020 implicaría un descenso del 1% en el consumo nominal total en el mismo período, en línea con nuestro escenario (-1,7% en términos reales).

*Gasto realizado con tarjetas de débito y crédito en Terminales Punto de Venta de BBVA (TPV), o por tarjetas de crédito y débito de clientes de BBVA en TPVs de cualquier entidad en España.
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA e INE

El impacto sobre la economía ha sido sustancial

ESPAÑA: CRECIMIENTO DEL PIB

(% T/T, CVEC)

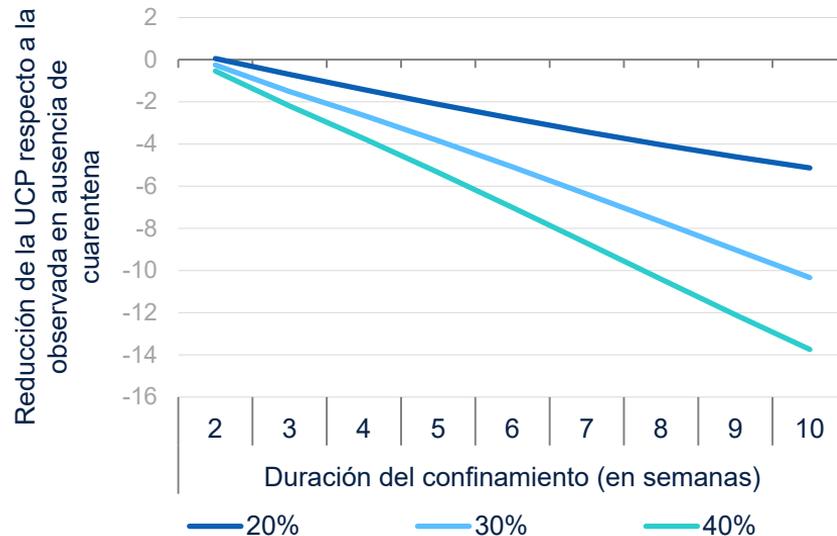


- Los ajustes observados en la afiliación a la Seguridad Social durante la segunda quincena de marzo y el elevado número de trabajadores en un ERTE apunta a un **ajuste significativo de la oferta**.
- Otros indicadores como el consumo de electricidad, la venta de automóviles, el uso del transporte público, etc., revelan ajustes significativos durante el último mes.
- Se estima una **caída de la actividad del 3,0% t/t en 1T20** (12% en términos anualizados).

¿Hacia dónde se dirige la economía española?

Supuestos clave: duración, capacidad utilizada e impacto de políticas públicas

ESPAÑA: ESCENARIOS DE CRECIMIENTO DEL PIB PARA 2020 (% A/A) EN FUNCIÓN DE LA DURACIÓN DE LA CUARENTENA Y DE LA REDUCCIÓN DE LA UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA (UCP)



Las preguntas clave para estimar el impacto en la actividad son:

1. ¿Cuánto tiempo durarán las restricciones?
2. ¿Qué efectos está teniendo el confinamiento sobre la capacidad de crecimiento?
3. ¿Qué impacto tienen y pueden tener las políticas públicas anunciadas?

¿Hacia dónde se dirige la economía española?

Supuesto: el estado de alarma durará hasta la primera quincena de mayo

NÚMERO DE CASOS DIARIOS DE CORONAVIRUS



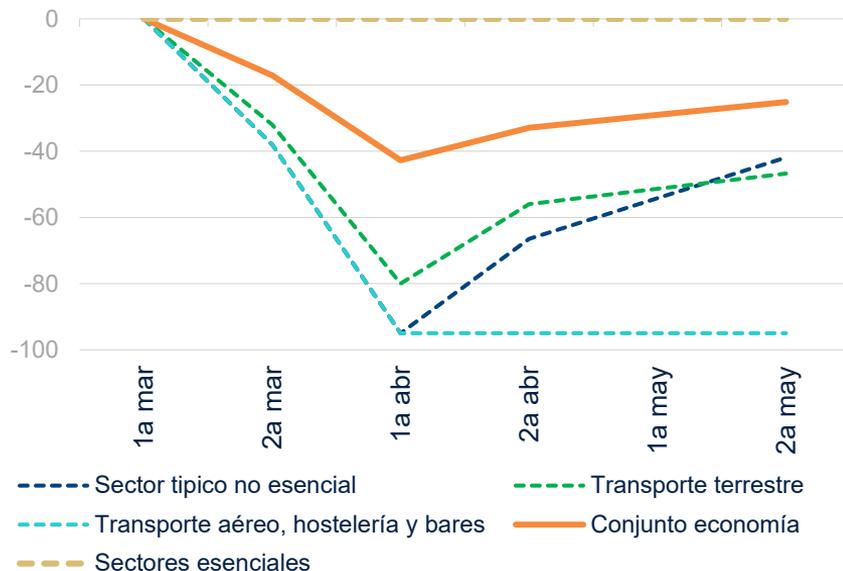
- Las medidas de confinamiento están teniendo el efecto deseado de reducir el número de contagios.
- Al ritmo actual, hacia la segunda quincena de mayo se alcanzarían niveles que podrían ser consistentes con un levantamiento gradual de las medidas que restringen la actividad.
- En todo caso, la incertidumbre es elevada sobre la duración del confinamiento y sobre qué tan restrictivas serán las medidas a su finalización.

¿Hacia dónde se dirige la economía española?

Supuesto: la capacidad utilizada se habría reducido entre un 20 y un 40%

EMPLEO AFECTADO POR MEDIDAS LABORALES* EN CADA SECTOR, POR QUINCENA

(% DE EMPLEO AFECTADO RESPECTO AL EMPLEO PROMEDIO DE 2019)



*ERTE, despido, finalización de contrato o cese de actividad.

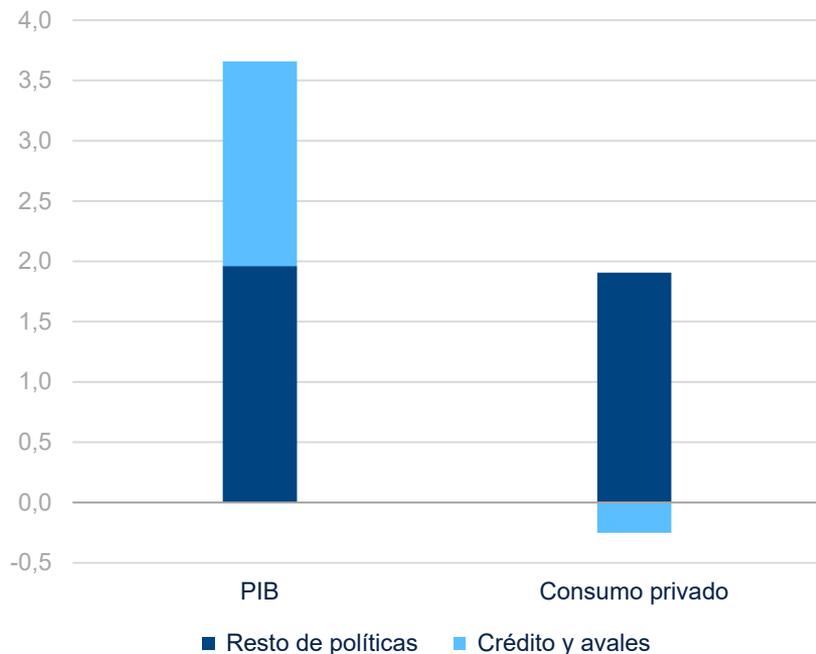
Fuente: BBVA Research a partir de INE

- El grado de utilización de capacidad productiva ha variado de acuerdo a las restricciones implementadas y ha afectado a sectores de distinta manera.
- En términos generales, el porcentaje del empleo y VAB afectado podría haber alcanzado un máximo de alrededor de un 40% en la primera quincena de abril. Antes y después, la capacidad utilizada habría sido mayor.
- Se espera que el levantamiento de dichas restricciones también tenga un efecto diferenciado por sector.

¿Hacia dónde se dirige la economía española?

Supuesto: las políticas públicas habrían evitado una caída adicional de 3,5pp del PIB

ESPAÑA: IMPACTO DE LAS MEDIDAS DE POLÍTICA ECONÓMICA (%)

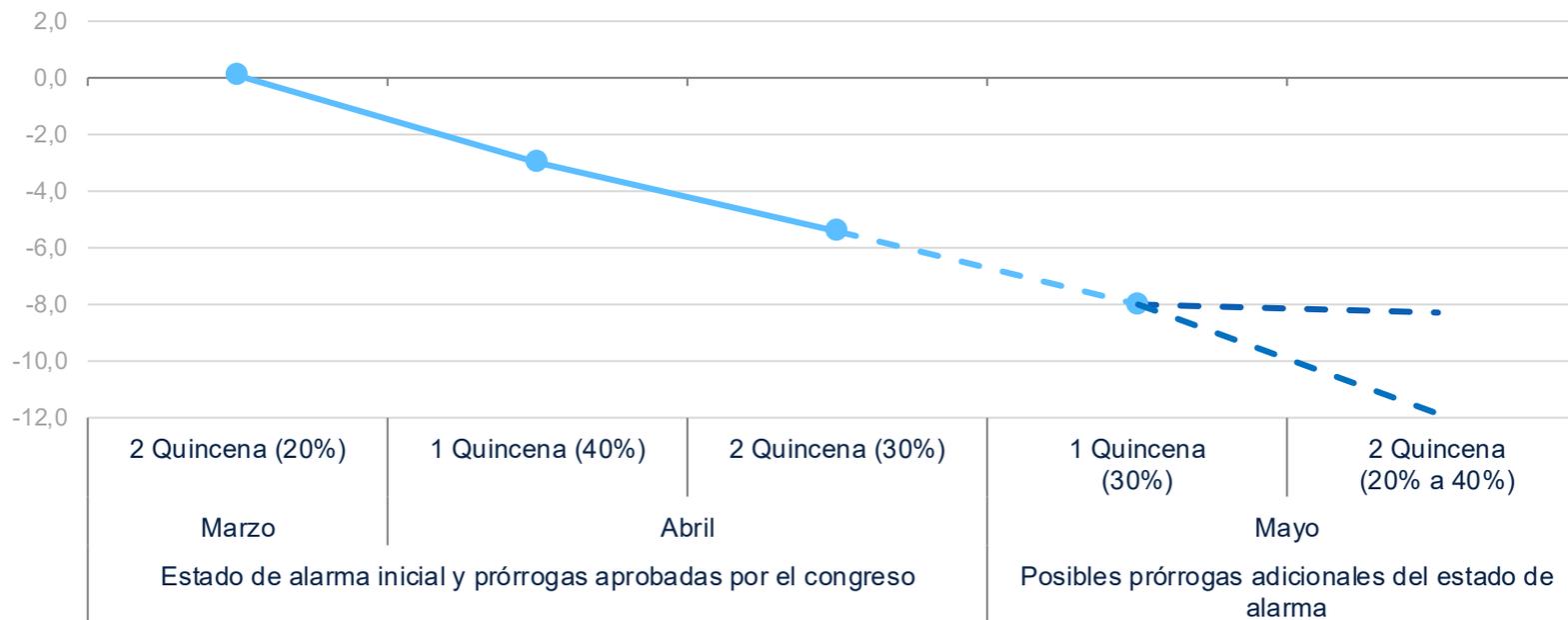


- El objetivo de las políticas públicas ha sido **salvar vidas**, focalizar las ayudas en quienes más lo necesitan y, al mismo tiempo, mantener la percepción de solvencia sobre las cuentas públicas.
- El diseño de una buena parte de las medidas ha impedido un mayor deterioro en la actividad o en la distribución del ingreso, con los consiguientes efectos positivos sobre el PIB y el consumo privado.

Supuestos clave

Duración del confinamiento y qué tan estrictas serán las medidas cuando se relajen

ESPAÑA: ESCENARIOS DE CRECIMIENTO DEL PIB PARA 2020 (%A/A) EN FUNCIÓN DE LA DURACIÓN DEL ESTADO DE ALARMA Y DE LA REDUCCIÓN DE LA UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA (UCP)

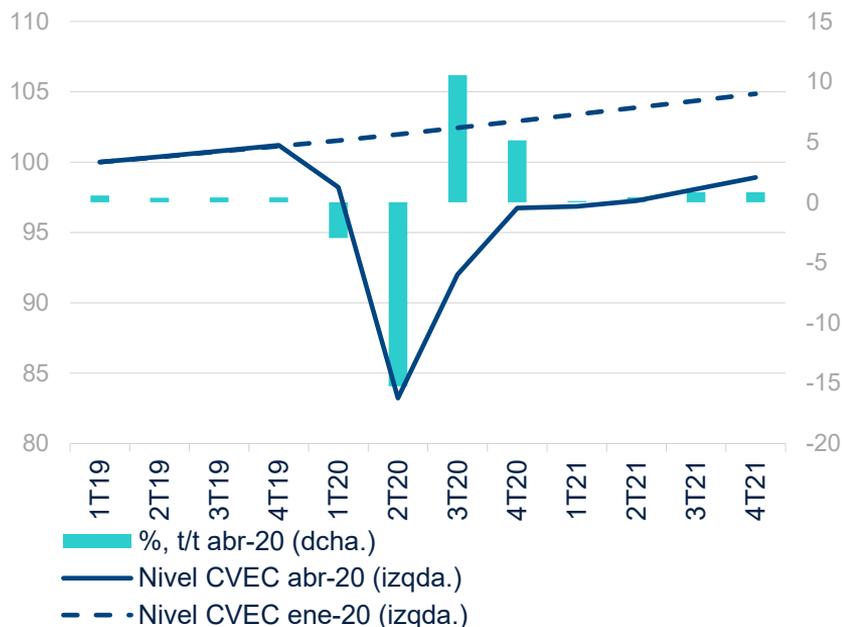


Reducción de la UCP entre paréntesis

España: previsiones de crecimiento

PIB: NIVEL Y CRECIMIENTO

(NIVEL: ÍNDICE DESESTACIONALIZADO (1T19 =100);
CRECIMIENTO: T/T %)



- La caída de la actividad durante el segundo trimestre será significativa, pero esperamos que la recuperación sea también intensa a partir del tercero. En todo caso, será insuficiente para volver inmediatamente al nivel de actividad previo a la crisis en el horizonte de previsión.
- La velocidad de salida estará restringida por los ajustes en sectores que no presentarán una salida en “V” y por la relativa mayor destrucción de empleo en España.
- Se corre el riesgo de que una parte de los efectos a corto plazo se conviertan en permanentes.

Riesgo: el diseño de una estrategia de salida que garantice la seguridad de la población y reduzca el impacto sobre la actividad

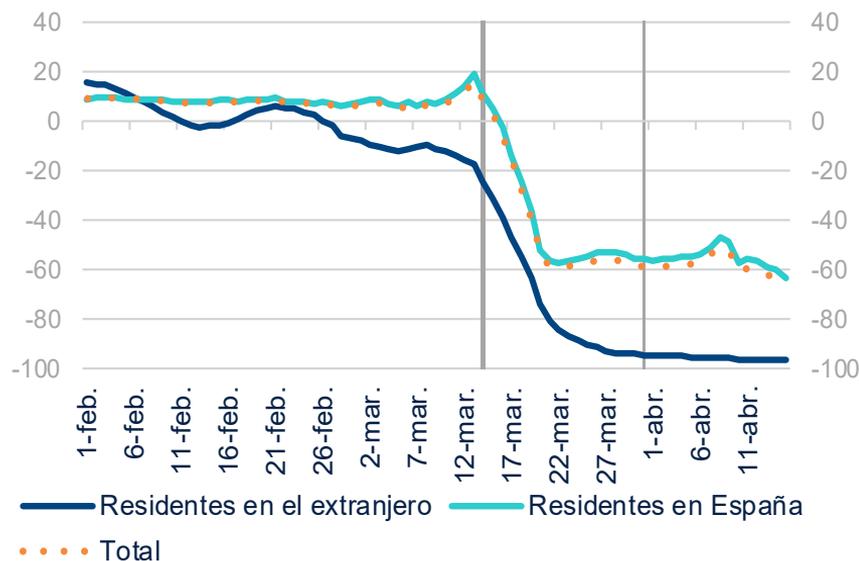
LA ESTRATEGIA DE SALIDA DEBERÍA BASARSE, EN TÉRMINOS GENERALES, EN 3 PILARES:

- 1** Aprendizaje continuo de iniciativas adoptadas y de experiencias de otros países
- 2** Control de la capacidad del sistema sanitario
 - Evolución de infecciones
 - Infraestructura hospitalaria
 - Desarrollo de tratamientos
- 3** Implementación eficiente de protocolos de monitorización

Riesgo: la recuperación en “V” será más difícil en ciertos sectores

GASTO CON TARJETAS: MEDIA SEMANAL DE GASTO, POR NACIONALIDAD DE LA TARJETA*

(2020 VS. 2019, %)



*Gasto realizado con tarjetas de débito y crédito en Terminales Punto de Venta (TPV) de BBVA, o por tarjetas de crédito y débito de clientes de BBVA en TPVs de cualquier entidad en España.

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA

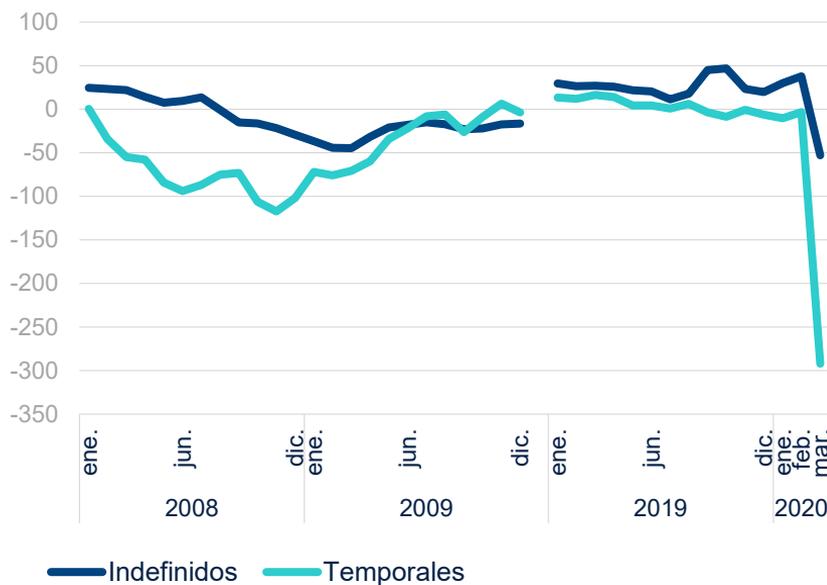
- El turismo aporta el 12% del VAB y el 13% del empleo* en España.
- En 2019, los ingresos exteriores por turismo alcanzaron el 5,7% del PIB**. El 63% se registró entre abril y septiembre.
- Las ramas de actividad ligadas al turismo explican la mitad del aumento del empleo entre 2013 y 2018. El efecto arrastre sobre otros sectores es importante.
- Se espera una recuperación más lenta:
 - Limitaciones a desplazamientos y concentraciones de población.
 - Necesidad de asegurar que no hay contagio entre los mercados de origen y destino.

*Cuenta Satélite del Turismo, 2018, INE

**Balanza de pagos, 2019

Riesgo: la dualidad del mercado de trabajo intensifica la destrucción de empleo

AFILIACIÓN MEDIA AL RÉGIMEN GENERAL DE LA SEGURIDAD SOCIAL POR TIPO DE CONTRATO (VARIACIÓN MENSUAL EN MILES DE PERSONAS, DATOS CVEC)



- El elevado porcentaje de trabajadores con un contrato temporal incrementa la probabilidad de un mayor ajuste en la actividad.
- Tres de cada diez contratos tiene una duración de una semana o menos.
- Estos colectivos, junto con aquellos que no se encuentran en el mercado formal, **están más desprotegidos**.
- Es necesario avanzar en mecanismos que **permitan proteger a estas personas** al mismo tiempo que incentiven ajustes más eficientes que aseguren la supervivencia de las empresas y de los puestos de trabajo.

Riesgo: histéresis en el mercado laboral y mayor desigualdad

CAMBIOS EN EL DESEMPLEO ESTRUCTURAL (AUMENTO DEL NIVEL EN MILES DE PERSONAS RESPECTO AL ESCENARIO DE ENERO DE 2020)



473,4

2020



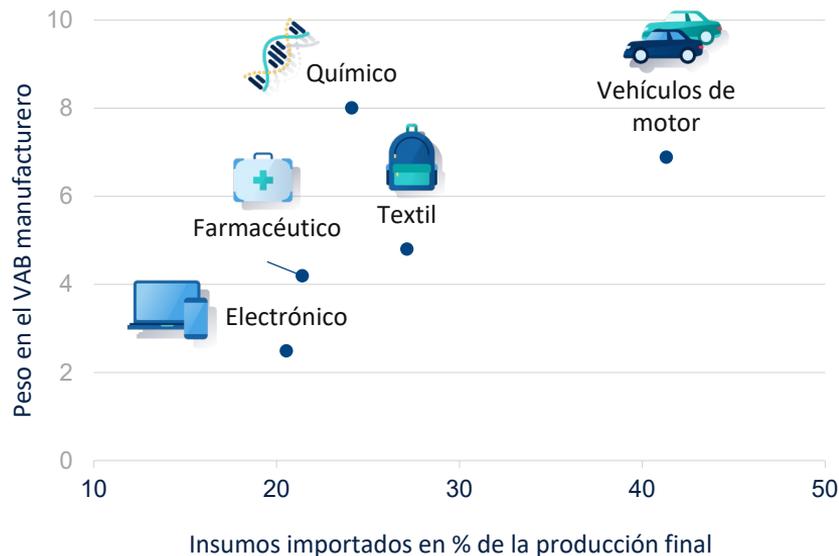
567,0

2021

- Con la mayor destrucción de empleo y los ajustes prolongados en algunos sectores, se corre el riesgo de que los trabajadores desplazados permanezcan un largo tiempo en el paro.
- En tendencia, se espera que el desempleo estructural se incremente durante los próximos dos años en más de 2pp o más de 500.000 activos, respecto al escenario presentado en enero.
- La pérdida de capital humano asociada a una permanencia prolongada en el desempleo incrementará la desigualdad en España. Cuanto mayor sea la duración del shock, mayor será el impacto en la desigualdad.

Riesgo: una recuperación más lenta de la cadena de producción

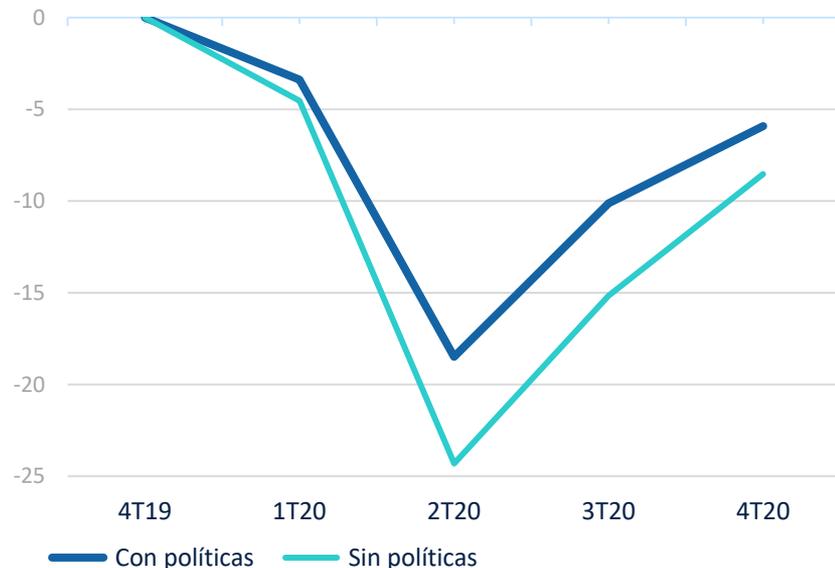
ESPAÑA: PESO RELATIVO DE LOS INSUMOS IMPORTADOS Y EL VAB DE LOS SUBSECTORES MANUFACTUREROS SELECCIONADOS (%)



- El sector manufacturero es el que tiene mayor dependencia de insumos importados y donde mayores cuellos de botella se pueden generar como consecuencia de las interrupciones en las cadenas de valor.
- En particular, sectores clave como el automovilístico, el químico, el textil o el farmacéutico pueden verse restringidos en la recuperación por los vínculos complejos de su cadena de valor.
- En la medida en que la recuperación sea más sincronizada, mayor será la fortaleza de la recuperación.

Riesgo: las políticas de demanda no serán suficientes

ESPAÑA: EFECTOS EN EL PIB DE LAS MEDIDAS DE POLÍTICA ECONÓMICA (DESVIACIÓN % RESPECTO AL PRE-COVID Y %)

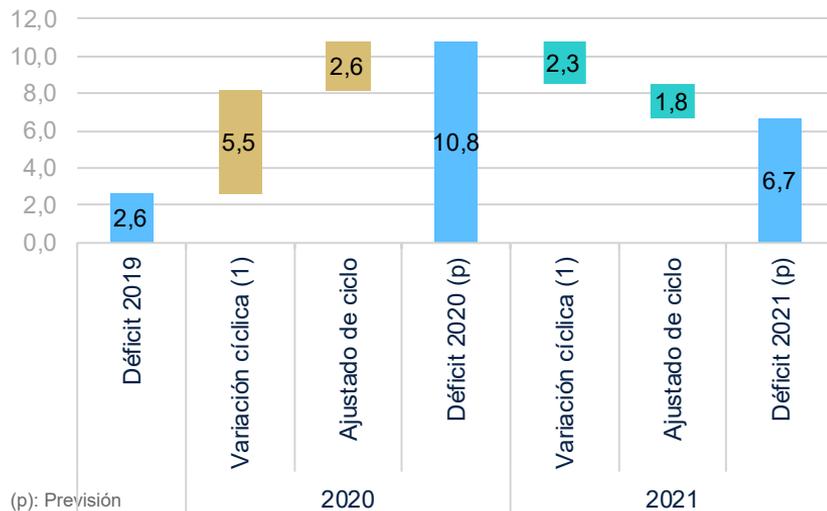


- Esta es una crisis atípica: buena parte de la caída de la actividad no tiene que ver con falta de demanda, sino con **restricciones en la oferta**.
- Las políticas encaminadas a impulsar el gasto ayudarán, pero probablemente menos que en otros episodios. En cualquier caso, el timing de estas políticas de estímulo de demanda tiene que estar bien calibrado (y puede tener que ser diferente por sectores).
- A pesar de que las medidas de política económica mitigan los efectos recesivos de la pandemia, **a finales de 2020 el PIB estará más de 5 puntos por debajo del escenario anterior a la crisis**.
- Cuanto más global y sincronizada sea la respuesta sanitaria y económica, mayor será la recuperación.

Riesgo: nuevas presiones sobre la deuda pública

ESPAÑA: DÉFICIT PÚBLICO

(% PIB)



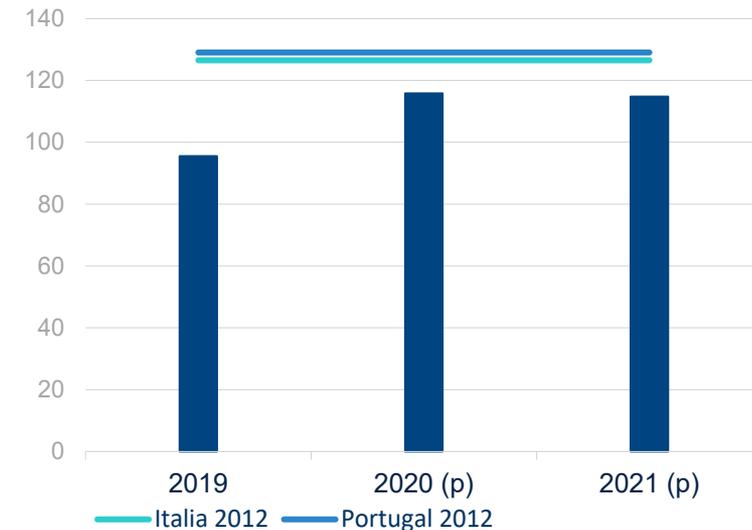
(p): Previsión

(1): Incluye la variación en el gasto en intereses

Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales

ESPAÑA: DEUDA PÚBLICA

(% PIB)



Es imprescindible avanzar en acuerdos que no dejen lugar a duda sobre el respaldo que el conjunto de los países de la zona euro dará a cada uno de sus integrantes en escenarios donde la priorización de la salud de la población puedan dar paso a un mayor deterioro de la actividad.

Diseñar políticas para reducir el coste social, limitar el aumento de la desigualdad y acelerar la recuperación: la coordinación con Europa es vital

EXTENDER EL ESPACIO FISCAL DISPONIBLE

- Reforma del sistema de pensiones.
- Transferencias a hogares deben seguir siendo dependientes de la situación de la persona que las reciba e incentivar su participación en el mercado formal de trabajo.
- En las medidas de impulso de inversión pública sigue siendo necesario evaluar los costes y beneficios de distintas medidas para optar por las que generan más impacto a corto y a largo plazo.
- Las ayudas que se puedan otorgar al sector privado deberán ser transparentes y siempre buscar el mínimo impacto sobre el contribuyente, la seguridad jurídica y la eficiencia de la economía de mercado.
- Se deberá poner atención a que empresas insolventes no acaparen los recursos que podrían ir hacia nuevos sectores y emprendimiento.

AUMENTAR LA CAPACIDAD DE CRECIMIENTO

- Incentivar la contratación indefinida.
- Modernización de políticas activas y pasivas de empleo.
- Impulsar flexibilidad interna de las empresas y medidas de apoyo para reducir las insolvencias.
- Entorno favorable para la inversión y para la transformación digital de la economía y de la sociedad.
- Impulsar la acumulación de capital humano.
- Incentivar la adopción de nuevas tecnologías, consistentes con limitar el cambio climático.

03

Previsiones

Previsiones

% a/a	2019	2020 (p)	2021 (p)
Gasto en consumo final nacional	1,4	-6,0	2,7
Consumo privado	1,1	-8,7	3,4
Consumo público	2,3	2,6	0,9
Formación bruta de capital fijo	1,8	-28,9	7,9
Equipo y maquinaria	2,6	-28,6	13,0
Construcción	0,8	-31,6	1,9
Vivienda	2,9	-29,2	2,7
Demanda interna*	1,5	-11,0	4,7
Exportaciones	2,6	-26,6	9,3
Exportaciones de bienes	1,0	-20,7	12,7
Exportaciones de servicios	6,0	-39,0	-0,1
Consumo final de no residentes en el territorio económico	3,1	-61,2	-25,2
Importaciones	1,2	-38,3	4,4
Demanda externa*	0,4	3,0	1,0
PIB real pm	2,0	-8,0	5,7

* Contribución al crecimiento del PIB. (p) Previsión.

Fuente: BBVA Research a partir de INE y BdE

Previsiones

% a/a	2019	2020 (p)	2021 (p)
Empleo CNTR (equivalente a tiempo completo)	2,3	-6,8	4,1
Empleo, EPA	2,3	-6,9	4,2
Tasa de paro (% población activa)	14,1	20,5	17,3
IPC (media anual)	0,7	-0,6	0,7
Deflactor del PIB	1,6	-1,1	1,5
Déficit público (% PIB)	-2,6	-10,8	-6,7
Cuenta corriente (% PIB)	1,9	1,4	1,2

(p) Previsión.

Fuente: BBVA Research a partir de INE y BdE

Situación España

2T20