

## Nota España: Situación COVID-19

miércoles, 23 de abril de 2020

**Nuestra 1ª Estimación**, el 31 de marzo, contemplaba una contracción del PIB este año de **-2,0% y +2,7% en 2021**. Hoy, con algo más de información referente a los plazos de salida del confinamiento, **realizamos una 1ª Revisión: -4,8% este año y +4,0% en 2021**. Publicaremos una nota con la **Revisión Final a inicios de mayo**, cuando los plazos de salida sean definitivos y conozcamos las cifras de PIB del 1T2020. **El Turismo es el sector más afectado** y estimamos una caída de actividad de, al menos, **-30%**. **El Empleo es muy vulnerable y es fundamental que no se pierda de manera estructural** (estimamos Tasa de Paro **15,8%/20,7%** en 2020 y **14,5%/19,4%** en 2021). Finalmente, **esta crisis tendrá impacto directo en Deuda Pública (111% este año y 114% en 2021) y Déficit Público (-9,0% en 2020 y -7,5% en 2021)**.

En nuestra primera publicación el 31 de marzo, en el [Informe de Estrategia Trimestral 2T2020](#), sin apenas información, estimamos una contracción este año de PIB de **-2,0% y +2,7% en 2021**. Hoy, con algo más de información y con un calendario tentativo de los plazos de salida (20 de abril para determinadas actividades y 9 de mayo fin del confinamiento general), realizamos una **1ª Revisión de estas cifras**: estimamos en un **Escenario Central -4,8%** este año y **+4,0%** el próximo (vs **-2,0%** y **+2,7%**, 1ª Estimación). En un **Escenario Adverso**, que incluye una prolongación de la cuarentena y/o un rebrote de la enfermedad, es **-7,1%** y **+2,3%** (vs **-4,2%** y **+2,1%**, 1ª Estimación). Finalmente, en un **Escenario Optimista**, que supone un retorno a la actividad gradual pero sostenida, nuestra estimación es **-2,0%** este año y **+2,7%** en 2021 (vs **+0,3%** y **+3,3%**, 1ª Estimación). **El próximo 30 de abril se publicará el PIB 1T2020**, con ello, y con los plazos de salida definitivos, publicaremos la Revisión Final.

**El Turismo es el sector más impactado. Representa el 12,3% del PIB y el 12,7% del empleo.** La actividad se reanudará más tarde y la recuperación de la demanda embalsada será menor. Estimamos 3 meses de paralización (mitad de marzo, abril, mayo y parte de junio). **La actividad se reducirá un -25% en el 1T20**, un **-50%**, en la temporada de verano (de junio a septiembre) y no impactará en 4T20. Estas estimaciones implican una **reducción de, al menos, el -30% la actividad** y una contracción del PIB por el lado turístico de más de 3 puntos. El impacto será superior que en otros países europeos por su mayor contribución al PIB (12,7% s/PIB vs 3,9%).

**El Empleo es el aspecto más vulnerable y lo crucial es que no se pierda de manera estructural.** El Estado de Alarma, el confinamiento poblacional y el cese de gran parte de la actividad adelantan un impacto brusco. Como referencia, solo en el mes de marzo, el número de desempleados aumentó en **+300.000 personas** (hasta 3,5M) y las Altas a la Seguridad Social se redujeron en **-834.000 personas** (hasta 18,4M). Cifras que no reflejan los Expedientes de Regulación Temporal de Empleo (ERTES), que son Altas a la Seguridad Social, aunque en la práctica no estén desarrollando su actividad. **Estimación Tasa de Paro: 15,8%/20,7% en 2020 y 14,5%/19,4% en 2021.**

**La crisis del COVID-19 tendrá impacto severo en Déficit y Deuda Pública.** Estimamos que el Déficit ascenderá a **-9,0%** este año y **-7,5%** e 2021 y la Deuda Pública **111%** este año y **114%** en 2021. Esta es una de nuestras principales debilidades y uno de los motivos que ha provocado que la prima de riesgo se haya duplicado este año (62pb en dic '19 a 145pb en la publicación de este informe). Las **medidas introducidas** para amortiguar el impacto, fundamentalmente apoyo a pymes mediante flexibilización fiscal y avales por 200.000M€, **deberían ayudar a reconducir la situación**. No obstante, son menos efectivas que inyecciones de liquidez y ayudas directas.

## Reforecast Preliminar España

ESPAÑA, PIB 2020/21 - primera aproximación preliminar (marzo)

ESCENARIOS	enero	feb	marzo	1T20e	abril	mayo	junio	2T20e	julio	agosto	sept	3T20e	oct	nov	dic	4T20e	FY20e	FY21e
OPTIMISTA	+1,7	+1,4	-14,4	-3,8	-25,0	-10,0	+5,0	-10,0	+15,0	+10,0	+7,5	+10,8	+5,0	+4,0	+3,0	+4,0	+0,3	+3,3
CENTRAL	+1,7	+1,3	-16,9	-4,6	-30,0	-15,0	+0,0	-15,0	+12,5	+7,5	+5,8	+8,6	+4,0	+3,0	+2,5	+3,2	-2,0	+2,7
PESIMISTA	+1,7	+1,2	-19,4	-5,5	-35,0	-20,0	-5,0	-20,0	+10,0	+5,0	+4,0	+6,3	+3,0	+2,0	+2,0	+2,3	-4,2	+2,1

ESPAÑA, PIB 2020/21 - segunda estimación (15 abril)

ESCENARIOS	enero	feb	marzo	1T20e	abril	mayo	junio	2T20e	julio	agosto	sept	3T20e	oct	nov	dic	4T20e	FY20e	FY21e
OPTIMISTA	+1,7	+1,3	-16,9	-4,6	-30,0	-15,0	+0,0	-15,0	+12,5	+7,5	+5,8	+8,6	+4,0	+3,0	+2,5	+3,2	-2,0	+2,7
CENTRAL	+1,7	+1,2	-19,5	-5,5	-37,5	-25,0	-10,0	-24,2	+10,0	+10,0	+5,0	+8,3	+3,0	+2,0	+2,0	+2,3	-4,8	+4,0
PESIMISTA	+1,7	+1,1	-22,0	-6,4	-42,5	-30,0	-15,0	-29,2	+5,0	+7,0	+4,0	+5,3	+3,0	+2,0	+1,0	+2,0	-7,1	+2,3

	2020	2021
PARO	15,8/20,7	14,5/19,4
DÉFICIT	-9,0%	-7,50%
DEUDA	111%	114%

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>

<https://www.bankinter.com/broker/analisis>

[www.bankinter.com/](http://www.bankinter.com/)

Avda de Bruselas, 14  
28108 Alcobendas (Madrid)

## INFORMACIÓN IMPORTANTE.-

- Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>
- Las metodologías de valoración más frecuentes aplicadas en nuestro análisis de compañías son las siguientes (lista no exhaustiva): VAN FCF, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, Ratios Comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value y PER Teórico

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

[https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/codigos\\_internos](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos)

## NOTAS DE COMPAÑÍAS PUBLICADAS EN LOS ÚLTIMOS 30 DÍAS:

Todas nuestras notas de compañías se encuentran disponibles en: [Link a los informes de compañías](#)

## EQUIPO DE ANÁLISIS:

Ramón Forcada - Director

Javier Hombria - Telecom

Pilar Aranda - Petróleo

Juan Moreno - Inmobiliarias

Marisa Mazo - Bancos

Aránzazu Bueno - Eléctricas

Esther Gutiérrez de la Torre - Autos

Rafael Alonso - Bancos

Ana de Castro - Seguros

Aránzazu Cortina - Industriales

Luis Piñas - Consumo

Pedro Echeguren - Farma & Salud

Juan Tuesta - Construcción & Tecnolog

Elena Fernández-Tрпиella - Consumo

Temáticas y activos de responsabilidad compartida por todo el Equipo:

- Macroeconomía
- Estrategia de Inversión
- Bonos
- Divisas
- Fondos de Inversión
- ETFs
- Carteras Modelo de Fondos de Inversión y de Renta Variable