

1.- TESTUINGURU EKONOMIKOA

1.1.- NAZIOARTEKO EKONOMIA

Ustekabeko COVID-19aren agerpenak bat-batean egoera ezezagunean kokatu gintuen. Testuinguru berria ezagutarazten lagunduko digun azken erreferente historikorik gabe, ezin hobeto zetorkigularik azken asteetan argitaratutako informazioa jaso dugu. Oraindik ere informazio asko ezezaguna den arren, eman dizkiguten datuek oinarri sendoago bat ematen digute esku artean dugun egoera ekonomikoa irudikatzeko aukera, bai eta sumatzen ari den berreskurapenaren ezaugarriak ere. Gaingiroki, koadro makroekonomikoaren funtsezko hiru dimentsio daude, orain hobeto neur ditzakegunak eta, oro har, baikortasunera bultzatzen dutenak.

Lehenik eta behin, egiaztatu dugu jarduera ekonomikoa sentsibilitate handia duela COVID-19aren aurka borrokatzeko hartutako neurriekiko. Apirilean, mugikortasunaren murrizketak zorrotzagoak izan zirenean, kolapso ekonomikoa izugarria izan zen. Hala iradoki zuten hain ohikoak ez diren adierazleek, zeintzuek ekonomiaren bilakaera denbora errealean kalkulatzeko baitute, eta, horrela berretsita gelditu da estatistika ofizialak zehaztasun handiagoz argitaratzean. Esate baterako, bigarren hiru hilabete osoko BPGaren atzerakada hiruhileko arteko % 10 ingurukoa izan zen konfinamendu neurri ez hain gogorrak izan zituzten ekonomietan, adibidez, AEBetan, EBn eta Alemanian, eta % 15etik gorakoa, berriz, zorrotzagoak izan ziren herrialdeetan, hala nola Espainiako ekonomian, non BPGa % 18,5 jaitsi baitzen hiruhileko batetik bestera. Baina garrantzitsua da azpimarratzea jarduera ekonomikoa oso sentibera dela urruntze sozialerako eta mugikortasuna berreskuratzeko neurriak lasaitzearekiko. Izan ere, maiztasun handieneko adierazleek jardueraren suspertze nabarmena erakusten dute orain, eta iradokitzen dute hirugarren hiru hilabete horretan urtearen lehen erdian galdutako jardueraren erdia inguru berreskura daitekeela. Espainiako ekonomiaren kasuan, esate baterako, BPGaren hazkundea % 12 ingurukoa izan daiteke hirugarren hiruhilekoan. Horrek guztiak azpimarratzen du garrantzitsua dela saltsa mehe egitea pandemiari aurre egiteko aplikatzen diren neurrien gogortasuna aukeratzeko.

1.- CONTEXTO ECONÓMICO

1.1.- ECONOMÍA INTERNACIONAL

La inesperada irrupción de la COVID-19 nos situó de forma súbita en terreno desconocido. Sin referentes históricos recientes que nos ayudaran a conocer el nuevo contexto, hemos recibido la información publicada las últimas semanas como agua de mayo. Aunque sigue habiendo muchas incógnitas, los datos que se han dado a conocer nos permiten dibujar sobre una base más sólida el escenario económico en el que nos estamos moviendo, así como las características de la recuperación que se empieza a vislumbrar. A grandes rasgos, hay tres dimensiones clave del cuadro macroeconómico que ahora podemos calibrar mejor y que, vistas en conjunto, invitan a un cauto optimismo.

En primer lugar, hemos constatado que la sensibilidad de la actividad económica a las medidas tomadas para luchar contra la COVID-19 es muy elevada. Durante el mes de abril, cuando las restricciones a la movilidad fueron más estrictas, el colapso económico alcanzó cotas inusitadas. Así lo sugerían los indicadores menos convencionales que intentan estimar la evolución de la economía en tiempo real, y así lo ha acabado corroborando la publicación de las estadísticas oficiales con más precisión. Por ejemplo, el retroceso del PIB para el conjunto del 2T se situó alrededor del 10% inter-trimestral en las economías en las que las medidas de confinamiento fueron menos severas, como EE. UU. y Alemania, y llegó a superar el 15% en aquellas en las que fueron más estrictas, como es el caso de la economía española, donde el PIB descendió un 18,5% inter-trimestral. Pero es importante resaltar que la sensibilidad de la actividad económica también está siendo muy elevada al relajamiento de las medidas de distanciamiento social y la recuperación de la movilidad. De hecho, los indicadores de más alta frecuencia ahora dibujan un notable rebote de la actividad y sugieren que en el 3T se podría recuperar cerca de la mitad de la actividad que se perdió durante la primera mitad del año. En el caso de la economía española, por ejemplo, el crecimiento del PIB se puede situar alrededor del 12% en el 3T. Todo ello resalta la importancia de hilar fino a la hora de escoger la dureza de las medidas que se aplican para hacer frente a la pandemia.



Bigarrenik, orain askoz hobeto ezagutzen dugu pandemiaren aurka borrokatzeko aplikatutako neurrien eraginkortasuna. Osasun frontean badakigu beharrezkoa bada konfinatzeko neurri sendoak hartuz pandemia nahiko azkar gelditzeko gai izango garela berriro. Eta badakigu, halaber, kutsadura foku bat gertatzen denean, test masiboak egiten badira eta azkar jarduten bada, nahikoa dela toki mailan neurriak aplikatzea haren hedapena geldiarazteko. Oporrak amaitzeak eta eskolara itzultzeak gizarte elkarrekintza gehiago ekarriko ditu, eta horrek zeregina emango digu berriro. Baina badirudi datozen hilabeteetan gertatzen ari diren aurrerapen zientifikoek aukera emango digutela test masiboak maizago egiteko, agian etxean ere bai. Hori, zalantzarik gabe, berri handia izango litzateke, gehiago murriztuko bailuke joan den udaberrian bezain konfinamendu zorrotza egiteko aukera. Oso itxaropentsua da, halaber, COVID-19aren aurkako txerto eraginkorrak lortzeko ikerketak egiten ari diren azkartasuna.

Ekonomiaren arloan hartu diren neurriek ere zuhurki baikorrak izateko aukera ematen digute. Alde batetik, banku zentral nagusiek azkar eta irmotasunez jardun dute, eta horri esker, finantza baldintza egonkorak eta moldakorak mantendu ahal izan dira oso testuinguru zorrotzean. Bestalde, politika ekonomikoko beste neurri askoren artean, nabarmentzekoa da herrialde garatu gehienetan oro har aplikatu diren enplegua aldi baterako egokitzeko programen arrakasta. Enpresa askok beren plantillak jarduera txikieneko asteetan egokitzea ahalbidetu zuten, eta enpresen eta langileen arteko lan harremana mantentzen ere lagundu dute. Horren froga da aldi baterako erregulazio espedientearekin (ABEE) zeuden pertsonak azkar ari direla beren lanpostura itzultzen, jarduera berriro martxan jartzean. Espainian, apiriletik abuztura bitartean, 2,6 milioi pertsona gutxiago egon dira ABEE batean sartuta.

Azkenik, nabarmendu beharreko agertoki makroekonomikoaren hirugarren ezaugarria da pandemiaren eragina oso heterogeneoa izaten ari dela, bai sektoreen

En segundo lugar, ahora conocemos mucho mejor la efectividad de las distintas medidas aplicadas para luchar contra la pandemia. En el frente sanitario, sabemos que, si es necesario, llevando a cabo medidas contundentes de confinamiento volveremos a ser capaces de frenar la pandemia de una forma relativamente rápida. Y también sabemos que, cuando se produce un foco de contagio, si se realizan test masivos y se actúa con celeridad, basta con la aplicación de medidas a nivel local para frenar su extensión. El aumento de interacciones sociales que supondrá el fin de las vacaciones y la vuelta al colegio nos volverá a poner a prueba. Pero parece probable que en los próximos meses los rápidos avances científicos que se están produciendo nos permitirán hacer test masivos más a menudo, quizás incluso en casa. Ello, sin lugar a dudas, sería una gran noticia, ya que reduciría aún más la probabilidad de tener que realizar un confinamiento tan estricto como el de la pasada primavera. También es muy esperanzadora la rapidez a la que están avanzando las investigaciones para obtener vacunas efectivas contra la COVID-19.

Las medidas que se han tomado en el plano económico también nos permiten ser cautelosamente optimistas. Por un lado, la rápida y contundente actuación de los principales bancos centrales ha conseguido mantener unas condiciones financieras estables y acomodaticias en un contexto extremadamente exigente. Por otro lado, entre las muchas otras medidas de política económica que se han tomado, es destacable el éxito de los programas de ajuste temporal del empleo que se han aplicado de forma generalizada en la mayoría de los países desarrollados. Estos facilitaron que muchas empresas pudieran ajustar sus plantillas durante las semanas de menor actividad y también han ayudado a preservar la relación laboral entre las empresas y los trabajadores. Prueba de ello es que con el rebote de la actividad que se está produciendo, las personas que se encontraban en ERTE se están reincorporando rápidamente a su puesto de trabajo. En España, entre abril y agosto el número de personas en ERTE se ha reducido en 2,6 millones.

Finalmente, la tercera dimensión del escenario macroeconómico a destacar es que el impacto de la pandemia está siendo muy heterogéneo, tanto entre sectores como entre



artean, bai gizarteko kolektiboen artean. Gure ongizate estatua definitzen duten mekanismoak aktibatzeari esker, ez da izugarri handitu desberdintasun soziala. Hala ere, badira kolektibo kaltebera batzuk, modu eraginkorrean babestu behar direnak. Kontu handiz baikorrak izan gaitezke, eta ziur gaude datozen hilabeteetan susperraldia finkatuko dela, baina, gure gizartearen eta ekonomiaren potentzial osoa aprobetxatzeko, krisia gogorren jotzen ari diren sektore eta kolektiboak babesten jarraitu beharko dugu. Munduko ekonomiaren BPG erreala % 4,2 murriztuko da 2020an, eta 2021erako % 6,1 haziko dela aurreikusten da.

Amerikako Estatu Batuak (AEB) pandemiaren foku aktibo kezkarrienetako baten gisara mantentzen dira. COVID-19aren kutsatzei eta heriotzei buruz AEBetan eskuragarri dauden zifretatik bi ondorio atera ditzakegu: pandemiak oso presente jarraitzen du munduko lehen ekonomian, baina badihala kurba pixkanaka lautu egiten ari dela. Nolanahi ere, eragina handia da oraindik, eta agerraldiak buruzko zalantzak, handiak. Errealitate hori gorabehera, Ipar Amerikako osasun estrategiak laxoagoa izaten jarraitzen du estatu askotan, adibidez Europan baino. Aitzitik, ekonomiari laguntzeko neurri fiskal eta monetarioak ekonomia aurreratuenetakoak izan dira. Zehazki, uste dugu orain arte gastu zuzenerako onartutako neurriek 1,7 bilioi dolar gaindi ditzaketela (BPGaren ~ % 9), eta abalek eta bestelako likidezia neurriek, berriz, bilioi dolarra gaindi lezaketela (BPGaren ~ % 6). Era berean, laguntza proposamen berriak (bilioi bat dolar) martxan daude herrialdeko Kongresuan. Bestalde, urtearen lehen erdian, Fed-ek interes tasak % 0,00 – % 0,25 tarteraino jaitsi zituen, aktiboak masiboki erosten jarraitzen du eta enpresei eta etxeei laguntzen die *Main Street Lending* bezalako programen bidez. Estatu Batuetako jarduera beste ekonomia batzuk baino zertxobait gutxiago hondoratzen ari da. Konfinamendu lasaiagoaren eta politika ekonomikoaren babes indartsuaren konbinazio hori lagungarria da azaltzeko zergatik, nahiz eta 2020ko bigarren hiruhilekoan AEBetako BPGa hiruhilekoen arteko % 9,1 jaitsi zen (-% 31,7 hiruhilekoen artean urtez urte, hau da, aurreko urteko hiruhileko berean baino % 9 gutxiago), hau da, Depresio Handiaz geroztik hiruhilekoen artean izan den jaitsierarik handiena, zifra hori kopuru negatiborik txikienetakoa da ekonomia aurreratuetan.

los distintos colectivos de la sociedad. El aumento de la desigualdad hubiera sido fortísimo de no ser por la activación de los mecanismos que definen nuestro estado del bienestar. Sin embargo, permanecen algunos colectivos vulnerables a los que es perentorio proteger de manera eficaz. Podemos ser cautelosamente optimistas y confiar en que la recuperación se afianzará los próximos meses, pero para aprovechar todo el potencial de nuestra sociedad y de nuestra economía será necesario seguir apoyando aquellos sectores y colectivos a los que la crisis está golpeando con más dureza. El PIB real de la economía mundial se estima que se reducirá un 4,2% en 2020, y se prevé aumentará para 2021 un 6,1%.

EE. UU. se mantiene como unos de los focos activos de la pandemia más preocupantes. Las cifras disponibles de contagios y defunciones de la COVID-19 en EE. UU. apuntan en dos direcciones: la pandemia sigue muy presente en la primera economía mundial pero, de forma paulatina, la curva parece aplanarse. La incidencia es, en cualquier caso, todavía intensa y las dudas sobre rebrotes, altas. A pesar de esta realidad, la estrategia sanitaria norteamericana sigue siendo, en muchos estados, más laxa que, por ejemplo, la que se está siguiendo en Europa. En cambio, las medidas fiscales y monetarias de apoyo a la economía han sido de las más contundentes entre las economías avanzadas. En concreto, estimamos que las medidas hasta ahora aprobadas de gasto directo podrían superar los 1,7 billones de dólares (~9% del PIB), mientras que los avales y otras medidas de liquidez podrían superar el billón de dólares (~6% del PIB). Asimismo, nuevas propuestas de ayudas (por valor de 1 billón de dólares) están en marcha en el Congreso del país. Por su parte, en la primera mitad de año la Fed rebajó los tipos de interés hasta el intervalo 0,00%-0,25%, sigue llevando a cabo compras de activos masivas y está apoyando a las empresas y los hogares a través de programas como el *Main Street Lending*. La actividad estadounidense se hunde algo menos que otras economías. Esta combinación de confinamiento más laxo y fuerte apoyo de la política económica ayuda a explicar por qué, a pesar de que en el 2T 2020 el PIB de EE. UU. cayó un 9,1% inter-trimestral (-31,7% inter-trimestral anualizado, lo que sitúa el PIB un -9% por debajo de sus niveles en el mismo trimestre del año anterior), es decir, la mayor caída inter-trimestral desde la Gran Depresión,



Eskari osagaien arabera, uzkurdura orokorra izan zen, baina kontsumo pribatuaren atzerakada handia nabarmendu zen, datu negatiboek dagokionez, herrialdean izandako mugikortasun murrizketa garrantzitsuek ere eragin handia izan baitzuten. Bestalde, esportazioen murrizketa ere nabarmena izan zen, nahiz eta, aurreko hiruhilekoan bezala, inportazioen jaitsiera handiak ekarpen positibo txiki bat ekarri zuen kanpo sektorean. Era berean, gastu publikoak ere ekarpen positiboa egin zion BPGari. Hala ere, bi elementu horiek ez zituzten ia batere konpentsatu gainerako osagaien beherakada handiak. Urtearen bigarren erdialdera begira, jarduera ekonomikoa suspertzea espero dugu, nahiz eta hobeak hori ahula eta pandemiaren bilakaeraren oso mendekoa izan. Oraingoan, eta datu batzuk udan moteldu ziren arren, adierazle berrienek hobetzeko joera hori erakusten dute.

Pandemiak agerian uzten ditu **suspertzen ari diren herrialdeen** arteko aldeak. COVID-19aren epe laburreko inpaktua oro har sinkronizatzen ari da, eta suspertzen ari diren herrialdeek ez dute hori alde batera uzten, nahiz eta horrek jarduerari dagokionez ekarri dituen ordainak desberdinak diren. Oro har, neurri handiagoan edo txikiagoan sufritzen ari dira, kontuan hartuta *shock*-aren aurretik desoreka makroak zituzten edo ez (inflazioa, defizit publikoa, zorpetze pribatua eta abar) eta pandemiaren gune aktiboaren eraginpean zeuden edo ez (Europa eta Amerika, une honetan). Horren guztiaren ondorioz, kontaktuak eta mugikortasuna murrizteko estrategia laxoak sortzen dira: faktore horiek gehien erabakitzen du zuzenean jardueraren jaitsiera eritmoaren intentsitatea eta ekonomia suspertzen ari den azkartasuna. **Errusia** edo **Turkia**, aurkia dira; **Mexiko** eta **India**, berriz, ifrentzua. Horrela, BPGak bigarren hiruhilekoan izandako beherakadari dagokionez, ekonomiek ekoizpenaren itxierak izan zituzten denbora tarteak nahiko zabala da: **Errusian** (urte arteko -% 8,5) edo **Turkian** (urte arteko -% 9,9) BPGaren jaitsiera ez da hain dramatiko izan, eta **Mexikon** (urte arteko -% 18,7) edo **Indian** (urte arteko -% 23,9), aldiz, atzerakada izugarriak izan dira. Suspertzen ari diren beste herrialde batzuk, hala nola **Brasil** (-% 11,4 urte artean), tarteko posizioetan kokatu dira. Bigarren hiru hilabeteko inpaktuaren tamaina hori izanik, eskura ditugun datuen arabera,

esta cifra es de las menos negativas entre las economías avanzadas. Por componentes de demanda, la contracción fue generalizada, aunque destacó en negativo el enorme retroceso del consumo privado, que también se vio fuertemente afectado por las importantes restricciones a la movilidad ocurridas en el país. Por otro lado, también fue destacable la contracción de las exportaciones, aunque, como ya ocurriera el trimestre anterior, la gran caída de las importaciones comportó una pequeña contribución positiva del sector exterior. De forma similar, el gasto público también contribuyó en positivo al PIB. Sin embargo, ambos elementos estuvieron lejos de compensar las enormes caídas en el resto de componentes. De cara a la segunda mitad del año esperamos un rebote de la actividad económica, si bien dicha mejoría se antoja frágil y muy dependiente de la evolución de la pandemia. Por el momento, y aunque algunos datos se desaceleraron en verano, los indicadores más recientes apuntan a dicha tendencia de mejora.

La pandemia pone de relieve las diferencias entre los **países emergentes**. El impacto a corto plazo de la COVID-19 está siendo sincronizado globalmente y los emergentes no escapan a ello, aunque el peaje en términos de actividad sí muestra diferencias. En general, sufren en mayor o menor medida en función de si acumulaban antes del shock desequilibrios macro (inflación, déficit público, endeudamiento privado, etc.) y de su grado de exposición a los focos más activos de la pandemia (Europa y América, en estos momentos). Todo ello se traduce en estrategias más o menos laxas de reducción de los contactos y de la movilidad, el factor directamente más determinante en la intensidad en el ritmo de caída de la actividad y también en lo rápido que se está recuperando la economía. **Rusia o Turquía**, la cara; **México e India**, la cruz. Así, por lo que se refiere al desplome del PIB en el 2T, el periodo en el que las economías registran los cierres productivos, el rango es bastante amplio, ya que va de la (relativamente) menos dramática caída del PIB de **Rusia** (-8,5% interanual) o **Turquía** (-9,9% interanual) a retrocesos inauditos como el de **México** (-18,7% interanual) o **India** (-23,9% interanual). Otros emergentes, como **Brasil** (-11,4% interanual), se han situado en posiciones intermedias. Siendo esta la magnitud del impacto en el 2T, los datos disponibles sugieren una recuperación a principios del 3T algo más



hirugarren hiruhilekoaren hasieran susperraldi dinamikoagoa gertatu zen **Turkian, Brasilen, Polonian, Indonesian, Indian eta Errusian**. Hala eta guztiz ere, ikusteko dago ea toki desberdinetan birusa berririo agertzen den eta susperraldi hori irmoa den edo, beste ekonomia batzuetan gertatu den bezala, ahuldu egiten den hiruhilekoak aurrera egin ahala. Edo, Turkiari dagokionez, susperraldi ekonomikoaz bestelako fronteek, hala nola diru politikaren sinesgarritasunak, zalantzak eta dibisa presionatzea eragozten badute. **Txinaren** egoera, etorkizunaren seinalea al da? Ildo horretatik, Txinaren kasua interesgarria izan daiteke zenbait irakaskuntza ateratzeko; izan ere, herrialde horrek pairatu zituen lehendabizi COVID-19aren ondorio ekonomikoak, eta konfinamendu neurriak lasaitzen eta, erlatiboki, normaltasunera itzultzen lehena izaten ari da. Eta zer esaten digu bilakaerak? Hasteko, jarduerari eta mugikortasunari jarritako mugak lasaitzen direnean, lehen momentuko susperraldia nahiko handia izan daiteke. Hala, bigarren hiruhilekoan, hazkundeak nabarmen egin zuen gora, 2020ko bigarren hiru hilabeteen hiruhilekoen arteko % 11,5eko igoera izan baitzuen (urte artean % 3,2), eta horrek gorakada azkarra eta garrantzitsua ekarri zuen lehen hiru hilabeteako jarduerak behera egin ondoren (hiruhileko artean % 10,0 eta urte artean -% 6,8), koronabirusaren eraginaren ondorioz. Portaera hori suspertzen ari diren gainerako ekonomietara estrapola daiteke? Bai, baina zati batean bakarrik. Hala, litekeena da barne eskariaren susperraldia beste herrialde batzuetan gertatzea, "Bildutako eskariaren" susperraldi handiarekin manufaktura sektorean eta higiezinaren sektorean, txinatarren kasuan. Aldiz, idiosinkratikoago dirudi kanpo sektorearen babes handia, hein batean COVID-19arekin lotuta dauden Txinako produktuen esportazioei zor zitzaiena. Hirugarren hiruhilekoari dagokionez, Txinako jarduera adierazleek adierazten dute nolabaiteko galera dagoela susperraldian.

Europako ekonomiek behera egin dute 2020ko bigarren hiruhilekoan. EBk ezin hobeto azaltzen du lehen aipatutako bilakaera maila globalean. Zehazki, bigarren hiruhilekoan BPGaren beherakadak inoiz baino handiagoak izan ziren Bigarren Mundu Gerraz geroztik (hiruhileko arteko terminoetan, -% 12,1 eurogune osoan, -% 9,7 Alemanian, -% 13,8 Frantzian, -% 12,4 Italian eta -% 18,5 Espainian). Hala eta guztiz ere, eta oso datu

dinámica en países como **Turquía, Brasil, Polonia, Indonesia, India y Rusia**. Con todo, está por ver si los rebotes del virus en diferentes lugares arrecian y si dicha recuperación es firme o, como ha sucedido en otras economías, pierde fuelle al avanzar el trimestre. O, en el caso turco, si otros frentes distintos de la propia recuperación económica, como el de la credibilidad de la política monetaria, dejan de arrojar dudas y presionar la divisa. **China**, ¿señales del futuro? En este sentido, el caso chino puede ser interesante para extraer algunas enseñanzas, ya que fue el país que primero sufrió las consecuencias económicas de la COVID-19 y también está siendo el primero en relajar las medidas de confinamiento y volver, relativamente, a la normalidad. ¿Y qué nos dice su evolución? De entrada, que el primer rebote cuando se relajan las limitaciones a la actividad y a la movilidad puede ser bastante intenso. Así, en el 2T, el crecimiento sorprendió notablemente al alza al alcanzar un avance del 11,5% inter-trimestral en el 2T 2020 (+3,2% interanual), lo que supuso un repunte rápido e importante tras el desplome de la actividad en el 1T (-10,0% inter-trimestral y -6,8% interanual) debido al impacto del coronavirus. ¿Cabe extrapolar este comportamiento al resto de economías emergentes? Solo en parte. Así, la recuperación de la demanda interna, con fuerte recuperación de la «demanda embalsada» en sectores como el manufacturero y el inmobiliario en el caso chino, es probable que se dé en otros países. En cambio, parece más idiosincrático el fuerte apoyo del sector exterior, que se debió, en parte, a las exportaciones de productos chinos relacionados con la COVID-19. Por lo que se refiere al 3T, los indicadores de actividad de China apuntan en la dirección de una cierta pérdida de brío en la recuperación.

Las economías europeas se desploman en el 2T 2020. La UE ejemplifica perfectamente la evolución antes mencionada a nivel global. En concreto, en el 2T las caídas del PIB alcanzaron cifras inéditas desde la Segunda Guerra Mundial (en términos inter-trimestrales, -12,1% en el conjunto de la eurozona, -9,7% en Alemania, -13,8% en Francia, -12,4% en Italia y -18,5% en España). Con todo, y a pesar de ser datos muy



negatiboak izan arren, BPGaren beherakadak aurreikusitakoa baino txikixeagoak izan ziren. Nolanahi ere, irakurketa marjinalki positibo hori ilundu egin da abuztuko jardueraren PMI adierazleek berreskurapenak jarraitzen duela zalantza handirik gabe erakusten dutelako, baina bultzada galtzen du hirugarren hiruhilekoak aurrera egin ahala. EB neurri bereziak hartzen ari da, erronkaren dimentsioarekin bat datozenak. Testuinguru horretan, eta denbora ikuspegi zabalago baten onurarekin, garrantzi kritikotzat jo daitezke Kontseiluak uztailaren amaieran hartutako erabakiak, berreskuratze planari (*Next Generation EU* deitutakoa) eta urte anitzeko finantza esparru berriari (EBren aurrekontua) buruzkoak. Berreskurapenarekin Europak duen konpromisoaren seinale sendoaz gain (EBZk eta estatu kideek beren kabuz borrokatzen ez duten arren), positibotzat jotzen dugu hasieran hartutako asmo handiko proposamenak (750.000 milioi euro) jasotzen zuen zenbateko osoari eustea, nolabaiteko baldintzapeketasuna eskatzea eta plana finantzatzeko estrategiari eustea, Europako Batzordeak baliabideen gehikuntzak babestutako bonuak igorritik EBren berezkoak (Europar Batasuneko aurrekontua).

Amaitzeko, **Portugaleko** ekonomia urte arteko % 16,3 murriztu zen, eta hiruhileko arteko % 13,9, berriz, bigarren hiruhilekoan. Jaitsiera historikoa izan zen, baina ez adierazleek iradokitakoa bezain negatiboa.

1.2.- ESPAINIAKO ESTATUKO EKONOMIA

Jarduerak 2020ko bigarren hiruhilekoan izan zuen atzerakadarik handiena, INEren serie historikoa hasi zenetik. BPGk hiruhileko artean % 18,5 egin du behera (urte artean % 22,1), eta beherakadarik handiena izan da 1995az geroztik (bigarren beherakadarik handiena aurreko hiru hilabetekoa izan zen, hiruhileko arteko % 5,2koa), 2020ko bigarren hiruhilekoaren zati handi batean indarrean egon ziren konfinamendu neurri zorrotzen ondorioz. Bereziki, kontsumo pribatuaren eta inbertsioaren hondoratzeari (hiruhilekoen artean -% 21,2 eta -% 22,3) ezin izan zitzaion aurre egin kontsumo publikoaren hazkundearekin (hiruhilekoen artean % 0,4), eta horrek eragin zuen barne eskariak hazkunderari egindako ekarpena -19,2 pp-koa

negativos, los descensos del PIB fueron algo menores de lo previsto. Esta lectura marginalmente positiva, no obstante, se ha visto ensombrecida por el hecho de que los indicadores PMI de actividad de agosto muestran sin demasiadas dudas que la recuperación sigue, pero pierde impulso a medida que avanza el 3T. La UE toma medidas excepcionales, acordes con la dimensión del reto. En este contexto, y con el beneficio de una perspectiva temporal más amplia, se puede valorar como de una importancia crítica las decisiones que adoptó el Consejo Europeo a finales de julio relativas al plan de recuperación (llamado Next Generation EU) y al nuevo marco financiero plurianual (presupuesto de la UE). Además de la fuerte señal que representa de compromiso europeo con la recuperación (ya no batallan solo el BCE y los Estados miembros por su cuenta), valoramos como positivo el mantenimiento del mismo montante total que contemplaba la ambiciosa propuesta inicial (750.000 millones de euros), la exigencia de una cierta condicionalidad y el mantenimiento de la estrategia de financiar el plan mediante la emisión de bonos por parte de la Comisión Europea respaldados por el aumento de los recursos propios de la UE (presupuesto comunitario).

Para concluir, podemos destacar que la economía de **Portugal** se contrajo un 16,3% interanual y un 13,9% inter-trimestral en el 2T, un desplome histórico aunque levemente menos negativo de lo que habían sugerido los indicadores.

1.2- ECONOMÍA DEL ESTADO ESPAÑOL

La actividad registra su mayor retroceso en el 2T 2020 desde que empezó la serie histórica del INE. El PIB disminuyó un 18,5% inter-trimestral (22,1% interanual), la mayor caída observada desde 1995 (la segunda mayor fue la del trimestre anterior, del 5,2% inter-trimestral) debida a las estrictas medidas de confinamiento vigentes durante buena parte del 2T 2020. En particular, el hundimiento del consumo privado y de la inversión, del 21,2% y del 22,3% inter-trimestral, no pudo ser contrarrestado por el avance del consumo público (0,4% inter-trimestral) y provocaron que la contribución de la demanda interna al crecimiento fuera de -19,2 p. p. Asimismo, las exportaciones cayeron en mayor medida que las importaciones (un 33,5% y un 28,8% inter-trimestral,



izatea. Era berean, esportazioak inportazioak baino gehiago jaitsi ziren (% 33,5 eta % 28,8 hiruhilekoen artean, hurrenez hurren); beraz, kanpoko eskariak hazkundeari egindako ekarpenak 2,9 pp-ko saldo negatiboa izan zuen. Esportazioen atzerakada handiaren arrazoi nagusia izan zen zerbitzuen sektorea hiruhilekoen arteko % 55,4 jaistea, neurri handi batean turismoaren sektorea jasaten ari den krisi larriaren ondorioz.

Hirugarren hiru hilabeteko jardueraren bilakaera pandemiaren bilakaeraren araberakoa izango da. Azken asteetan, Espainian baieztatutako COVID-19ko kasuen kopuruak gora egin du (10.000 inguru ziren abuztuaren amaieran). Igoera hori gorabehera, kasu gehienak sintomarik gabekoak dira eta larritasun txikiagokoak; beraz, ospitaleen ahalmena oso urrun dago udaberriko estresa jasatek, eta heriotza kopurua txikia da oraindik, martxokoa eta apirilekoa baino askoz ere baxuagoa. Birusaren birsortzeek lokalizatuta jarraitzen duten heinean eta neurri mugatuekin eteten diren heinean, ekonomiak hazkunde nabarmena izan beharko luke 2020ko hirugarren hiruhilekoan, jardueraren murrizketak altxatzeari esker, nahiz eta susperraldia osatugabea izango den txertorik ez dagoen bitartean, eta ekonomian izandako erorikoen gogortasunak krisiaren aurreko jardura mailak berreskuratzeko urteak beharko direla aurreikustera garamatza.

Jardura adierazleek erakusten dute arian-arian suspertzen ari dela jardura, baina ez erabat. Uztailean, manufaktura sektoreko PMI indizea 53,5 puntura igo zen (49,0 ekainean) eta hedapen eremuan kokatu zen (50 puntuko mugaren gainetik). Era berean, zerbitzuen sektorerako adierazle homologoa hedapen eremuan egon zen (51,9 puntu), aurreko hileko erregistroa baino zertxobait gorago (50,2 puntu). Bestalde, txikizkako merkataritzaren indizea % 1,1 igo zen uztailean ekainaren aldean. Urtetik urterako datuen arabera, txikizkako merkataritzaren indizea oraindik ere negatiboa zen (-% 9,9 2019ko uztailaren aldean), baina atzean utzi ditu azken hilabeteetako bi digituko jaitsierak. Abuztuko datuekin, CaixaBankeko TPVko txartelak erabiliz eta eskudirua ateraz egindako gastu osoak urte arteko % 6,8ko beherakada izan du hileko lehen hiru asteetan, hau da, 5,3 p.p. hobetu da uztaileko erregistroarekin alderatuta. Hobekuntza horrek etxeko gastuaren susperraldia islatzen du ia osorik, urte arteko %

respectivamente) por lo que la contribución de la demanda externa al crecimiento arrojó un saldo negativo de 2,9 p. p. El fuerte retroceso de las exportaciones estuvo liderado por la caída de las exportaciones de servicios, del 55,4% inter-trimestral, en gran parte fruto de la grave crisis que está afrontando el sector turístico.

La evolución de la actividad en el tercer trimestre dependerá de manera crucial de la evolución de la pandemia. En las últimas semanas se ha registrado un aumento en el número de casos de COVID-19 confirmados en España (se situaban cerca de los 10.000 a finales de agosto). A pesar de este aumento, la mayoría de los casos son asintomáticos y de menor gravedad, por lo que la capacidad hospitalaria está lejos de sufrir el estrés de la primavera y el número de muertes se mantiene bajo y en niveles muy inferiores a los de marzo y abril. En la medida en que los rebrotes del virus continúen localizados y se atajan con medidas acotadas, la economía debería experimentar un rebote de crecimiento notable en el 3T 2020, gracias al levantamiento de las restricciones a la actividad, aunque la recuperación será incompleta mientras no exista una vacuna, y la dureza de las caídas vividas hace prever que se tarde años en recuperar los niveles de actividad previos a la crisis.

Los indicadores de actividad muestran una recuperación paulatina pero incompleta de la actividad. En julio, el índice PMI del sector manufacturero aumentó hasta los 53,5 puntos (49,0 en junio) y se situó ya en zona expansiva (por encima del límite de los 50 puntos). Asimismo, el indicador homólogo para el sector servicios permaneció en zona expansiva (51,9 puntos) en un registro algo por encima al del mes anterior (50,2 puntos). Por su parte, el índice del comercio al por menor aumentó en julio un moderado 1,1% con respecto a junio. En términos interanuales el índice del comercio al por menor todavía se emplazó en territorio negativo (-9,9% respecto a julio de 2019), aunque deja atrás las caídas de dos dígitos de los últimos meses. Ya con datos de agosto, el gasto total realizado con tarjetas en TPV de CaixaBank y retiradas de efectivo muestra un descenso del 6,8% interanual durante las tres primeras semanas del mes, una mejora de 5,3 p. p. con respecto al registro de julio. Esta mejora refleja en casi su totalidad la



3,9ko igoera izan baitzuen (+8,2 p.). Atzerritarren gastuak, aldiz, urte arteko % 58,8ko beherakadak izan zituen abuztuko lehen hiru asteetan, uztailakoaren oso antzekoa.

Lan merkatuak aurrera egiten du oraindik osorik ez dagoen susperraldiaren bidean. Biztanleria Aktiboaren Inkestaren datuen arabera, okupazioa 1,07 milioi pertsona murriztu zen 2020an, eta benetako lanorduen kopurua % 22,6 murriztu zen hiruhilekoen artean, okupazioaren murrizketaren oso gaintetik eta BPGaren beherakadarekin bat. Era berean, konfinamendu neurrien ondorioz, landunen % 16,3k beren etxetik lan egin zuten 2020ko bigarren hiruhilekoan, 2019an baino askoz gehiago (% 4,8). Langabeen kopuruaren igoera askoz ere mugatuagoa izan zen (+55.000 pertsona 2020ko bigarren hiruhilekoan); izan ere, lanik gabe lan egiteko prest zeuden pertsona gehienak ez-aktibotzat hartu ziren, enplegua aktiboki bilatu ezin zutelako. Horrela, langabezia tasa % 15,3 izan zen 2020ko bigarren hiruhilekoan (+0,9 puntu 2020ko lehen hiruhilekoaren aldean). Hirugarren hiruhilekoan lan merkatuak izan duen bilakaerak irudi apur bat positiboagoa utzi digu, eta susperraldi partziala gertatu dela dirudi, batez ere merkataritzan, jatetxeetan edo ostalaritzan. Gizarte Segurantzaren (GS) datuen arabera, uztaillean batez besteko afiliatuen kopurua 161.000 pertsona igo zen, 18,8 milioiraino, eta erregistratutako langabezia 90.000 pertsona jaitsi zen, 3,8 milioiraino. Hobekuntza hori gorabehera, bi mailak 2019ko uztaillean erregistratutakoak baino okerragoak dira (-% 3,8 eta + % 25, hurrenez hurren). Era berean, ABEE espediente baten barruan dauden kopurua nabarmen murriztu zen uztaillean eta abuztuan. Abuztuaren erdialdean 850.000 onuradun gelditzen ziren, hau da, ia milioi bat gutxiago ekainaren amaieran baino eta apirilean izandako maximoaren oso azpitik (3,4 milioi).

Kanpoko sektorea gelditu egin da turismoaren sektorearen egoeraren ondorioz. Kontu korrante bidezko balantza 18.000 milioikoa izan zen 2020ko maiatzean, eta nabarmen egin du okerrera 2019ko maiatzeko mailarekin alderatuta. Osagaien arabera, energia prezioen jaitsierak 6.100 milioi euro gehiagoko energia saldoa ekarri zuen 2019ko maiatzean baino. Gainerako azpibalantzek aurrerapen txikiak erregistratu zituzten, baina horiek eta balantza energetikoaren

recuperación del gasto doméstico, que aumentó un 3,9% interanual (+8,2 p. p.). En cambio, el gasto de extranjeros mantuvo unas caídas del 58,8% interanual en las tres primeras semanas de agosto, un registro muy similar al de julio.

El mercado laboral avanza en la senda de una recuperación aún incompleta. Según datos de la EPA, la ocupación se redujo en 1,07 millones de personas en el 2T 2020 y el número de horas efectivas de trabajo disminuyeron en un 22,6% inter-trimestral, muy por encima de la reducción de la ocupación y más en línea con la caída del PIB. Asimismo, debido a las medidas de confinamiento, un 16,3% de los ocupados trabajaron desde su domicilio en el 2T 2020, muy por encima del porcentaje que lo hizo en 2019 (4,8%). El aumento del número de parados fue mucho más limitado (+55.000 personas en el 2T 2020), puesto que la gran mayoría de individuos sin trabajo dispuestos a trabajar pasaron a considerarse inactivos al no poder buscar empleo activamente. Así, la tasa de desempleo se situó en el 15,3% en el 2T 2020 (+0,9 p. p. respecto al 1T 2020). La evolución del mercado laboral en el 3T nos deja una imagen algo más positiva y de recuperación parcial, en particular en sectores como el comercio, la restauración o la hostelería. Los datos de la Seguridad Social (S. S.) muestran que en julio el número de afiliados promedio aumentó en 161.000 personas hasta los 18,8 millones y el paro registrado disminuyó en 90.000 personas hasta los 3,8 millones. A pesar de esta mejora, ambos niveles son peores que los registrados en julio de 2019 (-3,8% y + 25%, respectivamente). Asimismo, el número de beneficiarios en ERTE se redujo significativamente durante julio y agosto. A mediados de agosto quedaban unos 850.000 beneficiarios en ERTE, cerca de un millón menos que a finales de junio y muy por debajo del máximo registrado en abril (3,4 millones).

El sector exterior sufre el parón del sector turístico. La balanza por cuenta corriente se situó en los 18.000 millones en mayo de 2020, un fuerte deterioro con respecto al nivel de mayo de 2019. Por componentes, la bajada de los precios energéticos facilitó un saldo energético 6.100 millones de euros superior al de mayo de 2019. El resto de sub-balanzas registraban ligeros avances, pero ni estos ni la mejora de la balanza energética compensaron el deterioro del turismo. La caída



hobekuntzak ez zuten turismoaren narriadura konpentsatu. Turismoaren jaitsierak zerbitzu turistikoaren superabita 11.900 milioitan murriztu zuen maiatzean, eta udako denboraldia baino lehen kontu korrontearen bidezko balantzaren narriaduraren atzean zegoen faktore nagusia izan zen. Are gehiago, udan atzerriko turismoa izugarri murrizteak balantza turistikoaren narriadura areagotuko du eta kontu korrontearen saldo osoa higatzen jarraituko du.

Finantza publikoak COVID-19aren ondoren Espainiako ekonomiaren beste alde ahul bat dira. Pandemia honetan zehar pertsonen, langileen eta enprekin laguntzeko Estatuaren aurrekaririk gabeko ekintza kontu publikoetan eragina izaten ari da. Estatuaren gastuek urte arteko +% 23,7 egin zuten gora urtariletik ekainera arteko gastu metatuan, eta diru sarrerak, berriz, urte arteko % 14,4 murriztu ziren (ekainera arteko gastu metatuan) jardura ekonomikoaren murrizketaren ondorioz. Ondorioz, Estatuaren defizita BPGaren % 4,4koa izan zen urtaril-ekaina tartean, 2019ko ekaineko erregistroa baino 3,6 p.p. handiagoa. Okertze horrek jarraituko duela aurreikusten da, eta urte osorako defizita BPGaren % 13,5 ingurukoa izango dela. Nolanahi ere, EBko programak (Espainiak aurten SUREren 21.300 milioi jasoko dituela baieztatu da) finantzaketa beharrak betetzen lagunduko dute, eta zorraren kostua maila baxuetan mantentzen da, EBZren moneta politika egokituaren mesedetan.

1.3- EUSKADIKO EKONOMIA

COVID-19aren hedapenak munduko jardura ekonomikoa hankaz gora jarri du. EAEko ekonomiaren kasuan, 2020ko lehen hiruhilekoan BPGaren urte arteko jaitsiera tasa % 3,2 izan da, hiruhileko arteko kalkuluan % 4,7ra iristen delarik. Bat-bateko beherakada hori 2019an lortu zen % 2,2ko erritmo ia konstantearen ondoren gertatu da, eta martxoaren bigarren hamabostaldian ezarri zen alarma egoerari lotuta dago. Osasun alarmak funtsezkoak ez ziren jardura guztiak geldiarazi zituen eta deseskalatze prozesua hasieran aurreikusitakoa baino luzeagoa izan da, ia bigarren hiruhileko osora luzatu baita. Horregatik, bigarren hiruhilekoan BPGaren jaitsiera lehenengoarena baino nabarmen handiagoa izatea espero da. Ekonomiaren bilakaera hori munduko herrialde gehienetan gertatu da, BPGan beherakada nabarmenak izan baitituzte. Hala, euroguneak % 3,1 egin du

del turismo redujo el superávit de los servicios turísticos en 11.900 millones en mayo y fue el principal factor detrás del deterioro de la balanza por cuenta corriente ya antes de la temporada veraniega. Es más, la drástica reducción del turismo extranjero en verano aumentará el deterioro de la balanza turística y seguirá erosionando el saldo total de la cuenta corriente.

Las finanzas públicas, otro flanco débil de la economía española tras la COVID-19. La acción sin precedentes del Estado para ayudar a las personas, a los trabajadores y a las empresas durante esta pandemia está impactando en las cuentas públicas. Los gastos del Estado ya aumentaban un +23,7% interanual en el acumulado de enero a junio, mientras que los ingresos se redujeron en un 14,4% interanual (en el acumulado hasta junio) debido a la reducción de la actividad económica. Como resultado, el déficit del Estado se situó en el 4,4% del PIB en enero-junio, un registro 3,6 p. p. superior al de junio de 2019. Este empeoramiento está previsto que continúe y que, para el conjunto del año, el déficit se sitúe alrededor del 13,5% del PIB. En cualquier caso, los programas de la UE (se ha confirmado que España recibirá 21.300 millones del SURE este año) ayudarán a cubrir las necesidades de financiación y el coste de la deuda se mantiene en niveles bajos, favorecido por la política monetaria acomodaticia del BCE.

1.3- ECONOMÍA DE EUSKADI

La expansión de la Covid-19 ha trastocado la actividad económica mundial. En el caso de la economía vasca, el primer trimestre de 2020 se ha saldado con una caída interanual del PIB del 3,2%, que llega al 4,7% en el cálculo intertrimestral. Este brusco descenso se produce tras un año 2019 en el que se observó un ritmo casi constante del 2,2% y está relacionado con el estado de alarma instaurado en la segunda quincena de marzo. La alerta sanitaria paró toda la actividad no esencial y el proceso de desescalada ha sido más largo de lo inicialmente previsto, prolongándose durante prácticamente todo el segundo trimestre. Por ello, se espera que la caída del PIB en el segundo trimestre sea significativamente mayor que la del primero. Esa evolución de la economía es común a la mayoría de los países del mundo, que han registrado caídas notables en el PIB. Así, la

behera urtetik urtera, eta % 3,6, berriz, hiruhilekotik hiruhilekora.

Europako herrialde askotan konfinamenduko erabakiak hartzeko orduan erabili den sinkroniak kanpo merkataritza geldiarazi du. Martxoaren bigarren hamabostaldian, ia bere osotasunean mugatu ziren norbere lurraldetik kanpo saltzeko eta erosteko aukerak. Hamabostaldi horren eragina oso handia izan zen eta hiruhileko osoko esportazio errealak % 7,5 jaitsi ziren; inportazioak, berriz, % 7,3 gutxitu ziren. Bilakaera horien ondorioz, kanpoko saldoak ez zion inolako ekarpenik egin BPGren hazkundeari.

Martxoaren erdialdera arte kapitalaren eraketa gordinak erakusten zuen dinamismoa bertan behera geratu zen une hartan, zeren eta jarduera denbora jakin batez geldiarazteak hainbat inbertsio proiektu gauzatzea eragotzi baitzuen. Oro har, magnitude hori ez zen berriro ekonomia osoaren batez bestekoa baino gehiago hazi eta % 3,6ko murrizketa izan zuen. Jaitsiera handiagoa izan zen ekipamendurako ondasunen atalean (-% 5,0), baina gainerako inbertsioari ere, eraikuntzako jarduerak barnean hartzen baititu, eragin zion (-% 2,8).

Konfinamenduaren ondorioetako bat merkataritza eta ostalaritza ia erabat ixtea izan zen. Horrek familien gastu aukerak baldintzatu zituen, eta, kontsumo horren zati bat Interneteko plataformetara bideratu bazen ere, kontsumo pribatua % 4,8 murriztu zen lehen hiruhilekoan. Aitzitik, kontsumo publikoak nabarmen egin zuen gora aldi horretan (% 4,1), pandemiak agerian utzi zituen osasun eta gizarte premiengatik.

Sektoreen ikuspegitik, lehen arloak bakarrik handitu zuen bere balio erantsia (% 3,5), elikadura funtsezko jardueratzat jo zelako. Bestalde, eraikuntzak bere jardueraren zati bati eutsi zion, baina ez zen nahikoa izan tasa positiboan jarraitzeko (-% 2,7), eta, aldi berean, industriak bere balioaren zati handi bat galdu zuen (-% 3,6).

Pandemiak zerbitzu pribatuak kaltetzen ari dira bereziki. Sektore osoak % 2,8 murriztu zuen bere balio erantsia, baina administrazio publikoari, hezkuntzari, osasunari eta gizarte-zerbitzuei lotutako jarduerak, horiek guztiak funtsezko jarduerak baitira, % 1,2

zona del euro anotó un descenso interanual del 3,1% e intertrimestral del 3,6%.

La sincronía con la que se han tomado las decisiones de confinamiento en muchos de los países europeos ha traído consigo un freno del comercio exterior. En la segunda quincena de marzo, se restringieron casi en su totalidad las posibilidades de vender y de comprar fuera del propio territorio. La incidencia de esa quincena fue importante y las exportaciones reales de todo el trimestre cayeron un 7,5%, mientras que las importaciones lo hicieron un 7,3%. Como resultado de esas evoluciones, la aportación del saldo exterior al crecimiento del PIB fue nula.

El dinamismo que mostraba la formación bruta de capital hasta mediados de marzo quedó anulado en ese momento, en el que la paralización de las actividades por un tiempo determinado impidió la concreción de diversos proyectos de inversión. En conjunto, esa magnitud dejó de crecer por encima del conjunto de la economía para registrar un recorte del 3,6%. El descenso fue superior en el apartado de bienes de equipo (-5,0%), pero también afectó al resto de la inversión (-2,8%), que incluye a las actividades de construcción.

Una de las consecuencias del confinamiento fue el cierre casi total del comercio y la hostelería. Esto condicionó las posibilidades de gasto de las familias y, aunque parte de ese consumo se trasladó a las plataformas de Internet, el consumo privado se redujo un 4,8% en el primer trimestre. En sentido contrario, el consumo público aumentó de forma muy significativa en el periodo (4,1%), por las necesidades sanitarias y sociales que evidenció la pandemia.

Desde la perspectiva sectorial, tan solo el sector primario aumentó su valor añadido (3,5%), gracias a que la alimentación se consideró una actividad esencial. Por su parte, la construcción mantuvo parte de su actividad, pero no fue suficiente para seguir en positivo (-2,7%), al tiempo que la industria perdió una parte significativa de su valor (-3,6%).

Los servicios privados están siendo los más perjudicados por la pandemia. El conjunto del sector redujo su valor añadido un 2,8%, pero las actividades ligadas a la administración pública, la educación, la sanidad y los servicios sociales, todas ellas actividades esenciales,



handitu zuten balio erantsia. Aitzitik, urruntze neurriek eragin handia izan dute merkataritza, ostalaritza eta garraioan eta jarduera horien balio erantsia % 4,2 jaitsi zen lehen hiruhilekoan. Halaber, normaltasunera itzultzeko denbora gehien beharko duten jarduerak dira, eta, beraz, ez da epe laburrean susperraldirik sumatuko. Gainerako zerbitzuek (-% 4,0) merkataritzaren eta ostalaritzaren antzeko portaera erakutsi zuten.

Jardueraren gelditzeak eragina izan zuen enpleguan, lanaldi osoko lanpostu baliokidetan neurtuta, % 2,8ko beherakada izan baitzuen. Tasa horrek adierazten du 27.700 enplegu galdu direla duela urtebete zeudenekin alderatuta, eta 37.600 lanpostu, berriz, aurreko hiruhilekoarekin alderatuta. Beste modu batean esanda, hiruhileko bakar batean galdu da azken bi urtean sortutako enplegu guztia. Balio absolutuan, kalte handiena jasan zuen sektorea zerbitzuena izan zen; hala eta guztiz ere, urte arteko tasak negatiboagoak izan ziren eraikuntzan eta industrian (-% 3,4 bi kasuetan, zerbitzuen -% 2,7ren aldean).

Jarduera gelditzearen ondorioz ager daitezkeen arriskueta bat deflazioa da. Lehen hiruhilekoan, BPGaren deflatoarea % 0,6 baino ez zen igo, baina apirilean, prezioen azterketan erreferentzia nagusietako bi, hots, KPI eta IPRI indizeek, urte arteko tasa negatiboak izan zituzten jada. Lehenengo kasuan, kontsumoko prezioak % 0,5 merkatu ziren urte arteko tasan, eta industriako prezioak, berriz, % 4,6. Petrolioaren prezioaren bilakaera da prezioen indizeen jaitsiera hori azaltzen duten arrazoieta bat, baina, industriaren sektorean bereziki, prezioak ez igotzea merkatu kuotari eusteko estrategia bat da.

Azken hiru hilabeteetan, ekonomia nagusietarako aurreikusi diren eszenategi makroekonomikoak behin eta berriro eguneratu dira. Euskadi ez da salbuespena, eta aurreko buletin ekonomikoan BPGaren % 3,6ko jaitsiera aurreikusten bazen, oraingo egoeran urte arteko tasa -% 8,7koa da. Argitaratu diren EAEko ekonomiarako aurreikuspenen panoramaren barruan, Ekonomia eta Plangintza Zuzendaritzaren koadro makroekonomikoa ezkorrena da. Hala eta guztiz ere, hainbat erakundek Espainiako ekonomiarentzat egin dituzten estimazioen

aumentaron su valor añadido un 1,2%. En sentido contrario, el comercio, la hostelería y el transporte son actividades que han resultado muy afectadas por las medidas de distanciamiento y su valor añadido cayó un 4,2% en el periodo. Además, son las actividades que más tiempo van a necesitar para volver a la normalidad, por lo que no se apreciará una recuperación a corto plazo. El resto de servicios (-4,0%) mostró un comportamiento similar al de comercio y hostelería.

La parálisis de la actividad tuvo su reflejo en el empleo, medido en puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, que anotó una caída del 2,8%. Esa tasa se traduce en una pérdida de unos 27.700 empleos respecto a los existentes hace un año y de 37.600 empleos en relación al trimestre anterior. Dicho de otro modo, en tan solo un trimestre se ha perdido el empleo generado en los dos últimos años. El sector más perjudicado en valor absoluto fue el de los servicios, sin embargo las tasas interanuales fueron más negativas en la construcción y la industria (-3,4% en ambos casos, frente al -2,7% de los servicios).

Uno de los riesgos que pueden aparecer por la paralización de la actividad es la deflación. En el primer trimestre, el deflactor del PIB aumentó tan solo un 0,6%, pero en abril dos de las referencias principales en el análisis de precios, el IPC y el IPRI, ya registraron tasas interanuales negativas. En el primer caso, los precios de consumo se abarataron un 0,5% interanual, mientras que los precios industriales lo hicieron un 4,6%. La evolución del precio del petróleo es una de las razones que explican esa bajada de los índices de precios, pero, especialmente en el sector industrial, contener los precios es una estrategia para mantener la cuota de mercado.

En los últimos tres meses, se han sucedido las actualizaciones de los escenarios macroeconómicos previstos para las diferentes economías. Euskadi no es una excepción y si en el anterior boletín económico se anticipaba un descenso del PIB del 3,6%, en el escenario actual la tasa interanual se sitúa en el -8,7%. Dentro del panorama de previsiones para la economía vasca publicadas, el cuadro macroeconómico de la Dirección de Economía y Planificación es el más pesimista. Sin embargo, se encuentra en línea con las estimaciones que varias instituciones han



ildotik doa. Oro har, BPGren bat-bateko jaitsiera espero da bigarren hiruhilekoan, eta, aurreikuspen horren arabera, $-\% 13,4$ iritsiko da. Hiruhileko hori krisi honetako punturik baxuena izango da. Hortik aurrera, suspertze fase bat hasiko da, baina aldakuntza tasa positiboak ez dira 2021eko bigarren hiruhilekora arte iritsiko. Urte horretan, BPGa $\% 6,7$ handituko da, aparteko balioa baita, baina ez da nahikoa izango EAEko ekonomiari 2019an izan zuen mailara itzularazteko. Era berean, aurten 68.100 lanpostu galduko direla aurreikusten da, eta datorren urtean 47.900 lanpostu sortuko direla. Egoera horretan, langabezia tasa $\% 13,7$ ra igoko da aurten, eta $\% 12,2$ ra jaitsiko da 2021ean.

realizado para la economía española. A grandes rasgos, se espera un brusco descenso del PIB en el segundo trimestre, que llegará, según esta previsión, al $-13,4\%$. Ese periodo marcará el punto más bajo de la presente crisis. A partir de ahí, se iniciará una fase de recuperación, pero las tasas de variación positivas no llegarán hasta el segundo trimestre de 2021. Ese año, el PIB aumentará un $6,7\%$, un valor extraordinario, pero que no será suficiente para devolver a la economía vasca al nivel que registró en 2019. De igual manera, se anticipa una pérdida de 68.100 puestos de trabajo este año y la creación de 47.900 empleos el próximo. En este escenario, la tasa de paro subirá hasta el $13,7\%$ este año y bajará al $12,2\%$ en 2021.