

SANTIAGO ÁLVAREZ GARCÍA

Profesor Titular de Economía Aplicada,
Universidad de Oviedo

EL IMPACTO ECONÓMICO DE LA CRISIS

La pandemia del COVID-19 ha provocado una recesión que, en palabras de la presidenta del Banco Central Europeo, Christine Lagarde, no tiene precedentes en tiempo de paz. La doble perturbación de oferta y demanda, provocada por la paralización de la actividad económica, constituye un *shock*, simétrico en su origen, que afecta a las economías de todos los países.

Sin embargo, al igual que, en la vertiente sanitaria la difusión y el daño causado por la pandemia es muy heterogéneo¹, sus efectos económicos también divergen de forma im-

La gran recesión de la economía española

*Las medidas de **limitación de movimientos de la población** y de **restricción de la actividad económica**, adoptadas para hacer frente a la crisis sanitaria causada por el COVID-19, han provocado una **contracción de la economía mundial sin precedentes desde la Segunda Guerra Mundial**. La **economía española** está siendo **una de las más afectadas** por esta crisis, tras sufrir en el segundo trimestre del año **la mayor caída del Producto Interior Bruto de los países de la Unión Europea**.*

portante entre países, en función de tres elementos principales. El primero, la severidad de la crisis sanitaria y la dureza de las medidas adoptadas para su contención. El segundo, la estructura y condiciones económicas iniciales y, finalmente, el tercero, de la intensidad y efectividad de las políticas adoptadas para hacer frente a la crisis.

Podemos explicar la dureza de la recesión en la que se encuentra inmersa la economía española por medio de una somera revisión del impacto que ha tenido este conjunto de factores en nuestro país.

- **En primer lugar**, el retraso en la adopción de medidas efectivas para la contención de la pandemia, antes de que esta se descontrolara², obligó a aprobar uno de los **confinamientos** más estrictos y prolongados de Europa, a partir del 14 de marzo, que incluyó el cierre de todos los servicios y actividades no esenciales entre el 30 de marzo y el 9 de abril, y que concluyó el 21 de junio, tras una desescalada gradual iniciada el 11 de mayo.

El confinamiento provoca, de forma directa, una doble perturbación de la actividad económica, de oferta y demanda.

Por el lado de la oferta, se paraliza la actividad de los sectores obligados a cerrar que no puedan sustituir la actividad presencial por el teletrabajo, a la vez que las

restricciones a la movilidad de las personas impiden el desarrollo normal de las que pueden seguir realizándose físicamente.

Un estudio reciente, publicado por el Banco de España, estima que la reducción de la actividad durante el período de vigencia del estado de alarma fue del 100% en el caso de hoteles y restaurantes, en torno al 50% en el sector de la distribución, que es el peso que tienen en el comercio total los sectores considerados como no esenciales, y del 60% en el transporte, debido a la práctica paralización del de pasajeros y de las mercancías no consideradas esenciales³.

Otro elemento que restringe la capacidad productiva, es la interrupción que se produce en el suministro de los bienes intermedios, utilizados en los sectores industriales integrados en las cadenas de valor globales. Este conjunto de perturbaciones afecta principalmente a la industria, la construcción y al sector servicios. En este sentido, Torres y Fernández⁴ estiman que solamente el sector primario, las industrias extractivas y energéticas, las administraciones públicas, la sanidad y la educación mantendrán, a final del año 2020, un nivel de producción similar al anterior a la crisis sanitaria.

Una última cuestión a considerar es el problema de liquidez al que tienen que hacer frente las empresas, obligadas a afrontar sus compromisos de gasto con una merma sustancial en sus ingresos provocada por la caída de la demanda o el cierre de su actividad.

Por el lado de la demanda, las medidas de confinamiento provocan una **caída muy acusada del consumo**, que afecta especial-

El Banco de España estima que la reducción de la actividad durante el estado de alarma fue del 100% en el caso de hoteles y restaurantes, en torno al 50% en el sector de la distribución y del 60% en el transporte

mente a los sectores en los que es más relevante la proximidad e interacción con el consumidor final, como sucede en el comercio minorista o en la hostelería.

La Encuesta de Presupuestos Familiares, realizada por el Instituto Nacional de Estadística, muestra que el 29% del consumo de los hogares se destina al transporte (12,8%), servicios de ocio y cultura (5,47%), y de restauración y hostelería (9,74%), bienes y servicios en los que el gasto perdido resulta difícilmente recuperable en el momento en que se levanten las restricciones.

Las decisiones de consumo de los hogares también se verán afectadas por la disminución de la renta disponible, en los casos de pérdida de empleo o reducción salarial, siendo previsible que, como sucedió en la crisis financiera de 2009, aumente el ahorro motivado por la precaución, ante la incertidumbre sobre la duración y la profundidad de la crisis. Esta incertidumbre supone también una disminución de la inversión, fundamentalmente de la productiva, debido al deterioro de las expectativas empresariales.

- **En segundo lugar**, los efectos de la pandemia sobre la economía de los países, e incluso de las regiones dentro de cada país, van a diferir notablemente en función de su estructura productiva.

Tras el cambio de gobierno provocado por la moción de censura aprobada en junio de 2018, el saneamiento de las cuentas públicas dejó de constituir una prioridad para el nuevo Ejecutivo. En el año 2019 se rompió la senda de reducción del déficit

Los **sectores más afectados** por el cierre de la actividad económica: **hostelería, restauración, transporte, ocio y comercio minorista**, suponen prácticamente el 15% del PIB de España, con un peso que supera en más de cinco puntos la media de la zona euro, sin considerar el efecto arrastre que tienen sobre otros sectores de actividad. Este patrón de especialización productiva contribuye a que el impacto de la crisis sea más acusado en la economía española que en la de otros países de nuestro entorno económico⁵.

Un segundo problema de la economía española, que la convierte en más vulnerable ante una situación de crisis como la que estamos analizando, se deriva del **elevado nivel de empleo temporal**. En la última década, el porcentaje de trabajadores con empleo temporal se ha situado, en promedio, en el 25,2% del empleo total, frente al 13,9% registrado en los demás países de la Unión Europea⁶. Con este nivel de temporalidad, el empleo resulta extraordinariamente sensible a la evolución del ciclo económico, y en una coyuntura de crisis, el ajuste en el mercado laboral se concentra en este colectivo de trabajadores.

El tercer elemento diferencial de la economía española se refiere a la **composición del tejido empresarial**. El 56,4% de las empresas españolas no tienen trabajadores asalariados y otro 39,6% son microempresas, que tienen entre 1 y 9 trabajadores asalariados. Si añadimos las empresas que tienen entre 10 y 49 asalariados, el **porcentaje de pequeñas empresas** supone el 99,3% del total⁷. Las pequeñas empresas resultan especialmente vulnerables ante los problemas de liquidez causados por el confinamiento.

Las restricciones a la actividad económica provocaron en el primer trimestre una contracción del PIB del -5,2%. La gran debacle se produjo en el segundo trimestre, con una caída del -17,8% respecto del primero, el -21,5% en términos interanuales

• **Finalmente**, tenemos que referirnos a los **problemas estructurales** “que la economía española ya debería haber abordado antes del estallido de la crisis del COVID-19”⁸, que sitúan a nuestro país en una posición más desfavorable ante la crisis, como la necesidad de **reformar el sistema fiscal, el mercado de trabajo o el sistema de pensiones**.

Entre todos estos ajustes propuestos, el más importante es el de las **cuentas públicas**, que repercute en el tercero de los elementos diferenciales que estamos analizando, la intensidad y efectividad de las políticas implementadas para hacer frente a la crisis.

Los **desequilibrios presupuestarios** provocados por la crisis financiera de 2008 obligaron a nuestro país a realizar una rigurosa política de consolidación presupuestaria que permitió reducir de forma paulatina el déficit público hasta el 2,5% del PIB en el año 2018. Tras el cambio de gobierno provocado por la moción de censura aprobada en junio de 2018, el saneamiento de las cuentas públicas dejó de constituir una prioridad para el nuevo Ejecutivo. En el año 2019 se rompió la senda de reducción del déficit, que ascendió a 35.195 millones de euros, el 2,83% del PIB, con un nivel de deuda pública en el entorno del 96% del PIB.

Haber **desperdiciado** la oportunidad que supuso **la fase expansiva del ciclo económico** “para construir un colchón presupuestario que habría permitido afrontar desde una posición más sólida la crisis sanitaria”⁹, ha limitado la capacidad de respuesta de la política fiscal española ante la crisis, en la que se han movilizado unos recursos públicos muy inferiores a los de otros países de la Unión Europea, como expondremos posteriormente.

LOS EFECTOS SOBRE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

La economía española cerró el año 2019 con un crecimiento del PIB del 2%, por encima de la media de los países de la Unión Europea, si bien continuó el proceso de desaceleración económica gradual que se había iniciado a mediados de 2017, como consecuencia principalmente de la pérdida de dinamismo de la demanda interna¹⁰. Esta tendencia de crecimiento atenuado continuó durante los meses de enero y febrero de 2020, en los que el PIB siguió evolucionando a un ritmo similar al de los trimestres anteriores.



Las primeras consecuencias de la crisis sobre la economía española se manifestaron a comienzos del mes de marzo, como consecuencia de los efectos sobre la industria de las medidas de contención de la pandemia adoptadas en China, que interrumpieron la producción y el suministro de bienes intermedios esenciales para la industria europea, y por la caída que experimentó el comercio internacional con los países inicialmente afectados por la crisis.

Estos efectos se agudizaron tras la aprobación del estado de alarma el día 13 de marzo. Las restricciones a la actividad económica provocaron que el PIB registrara en este **primer trimestre del año una contracción del -5,2%** respecto del trimestre anterior, tasa inferior en 5,6 puntos a la registrada en el cuarto trimestre del año 2019¹¹. Esta caída del PIB constituía el peor dato de la serie histórica —elaborada por el Instituto Nacional de Estadística desde el año 1970—, superando la bajada del -2,6% que se produjo en el primer trimestre de 2009, el peor de la crisis financiera.

Por otra parte, el descenso en este primer trimestre del PIB español es el tercero más elevado de los países de la Unión Europea, que en su conjunto tuvo un retroceso del -3,3%, solamente superado por Francia (-5,9%), e Italia (-5,5%). En términos interanuales, la disminución del PIB se situó en el -4,1%, frente a un crecimiento del 1,8% del trimestre anterior.

Todos los componentes de la demanda sufrieron fuertes caídas, con la excepción del consumo público que aumentó. Así, el gasto en consumo final de los hogares disminuyó el -6,7%, y la formación bruta de capital el -5,5% en tasa interanual.

• **Por el lado de la oferta**, los mayores retrocesos se produjeron en el sector de la construcción (-8,8%) y en el sector servicios (-4,1%), destacando en este último la caída del -9,7% experimentada por el comercio, transporte y hostelería, y del -10,7% de las actividades artísticas y recreativas. Por su parte, la industria sufrió una caída de -2,2 puntos porcentuales.

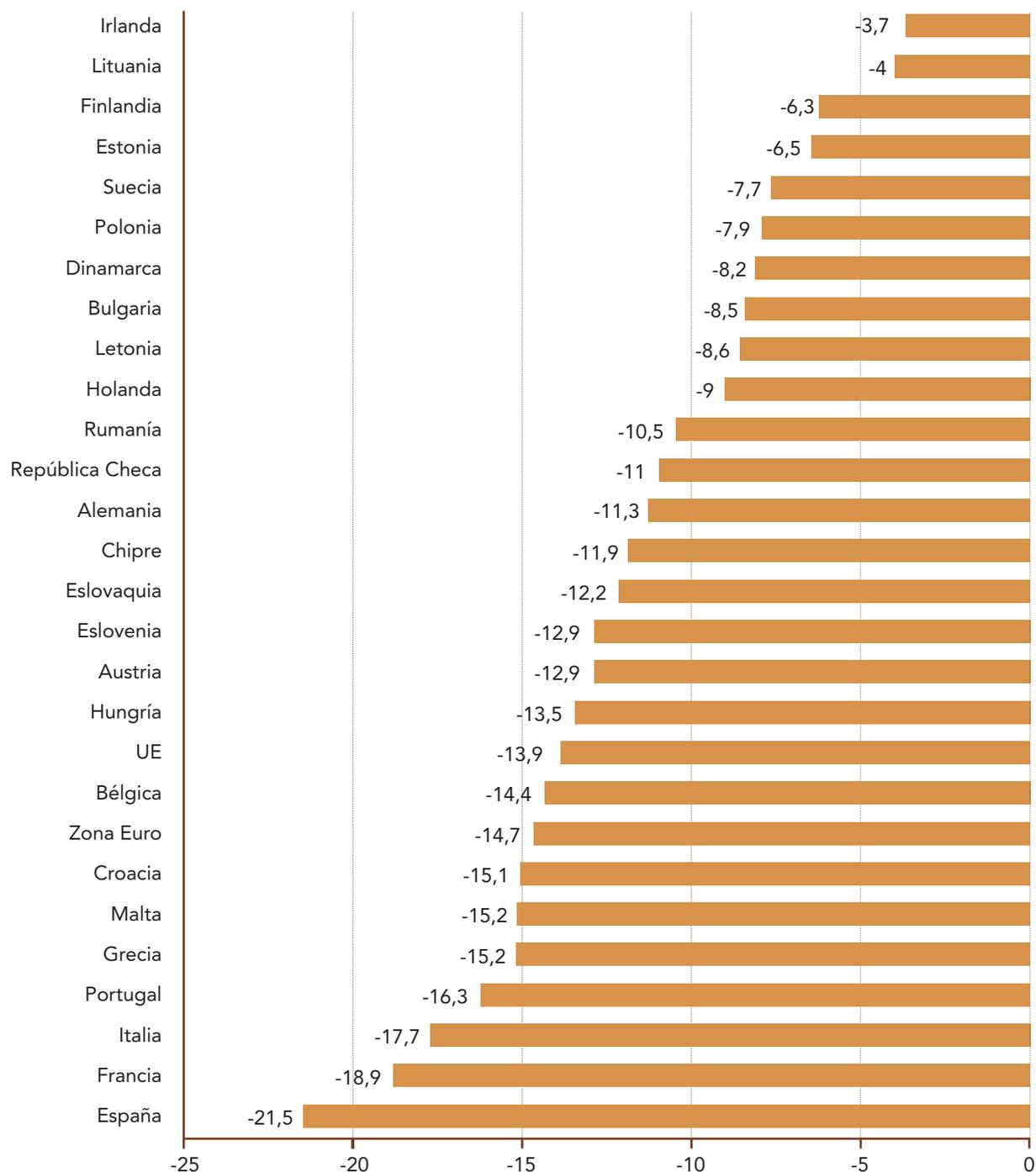
El impacto sobre el empleo fue particularmente acusado. Entre el 14 y el 31 de marzo el número de afiliados a la Seguridad Social disminuyó en 900.000 personas, el 4,6% del total. En términos de horas trabajadas el empleo registró una variación del -5% respecto al trimestre anterior, con una reducción de los puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo del -1,9%.

La gran debacle de la economía española se produjo en el **segundo trimestre del año**, a pesar de la paulatina recuperación de la actividad que se produjo a partir del día 12 de mayo. El **PIB sufrió una caída del -17,8%** respecto al trimestre anterior, lo que supone una disminución del -21,5% en términos interanuales¹². Como puede apreciarse en el Gráfico 1, nuestro país presenta de largo los peores registros interanuales de la Unión Europea, que sufrió una caída media del -13,9%, superando ampliamente a otros países golpeados también duramente por la pandemia, como Francia, cuyo PIB interanual se ha re-

La Encuesta de Población Activa revela que en este segundo trimestre del año la ocupación descendió en 1.074.000 personas, incrementándose la tasa de paro hasta el 15,33% de la población activa

GRÁFICO 1.

Tasa de variación del PIB en el Segundo Trimestre de 2020 en los países de la UE en términos interanuales¹³



ducido en -18,9 puntos porcentuales, o Italia, que ha sufrido una contracción del -17,7%.

Al igual que en el trimestre anterior, todos los componentes de la demanda experimentaron fuertes caídas, con la excepción del consumo público que aumentó un 3,1%. Así, en tasas interanuales, el gasto en consumo final de los hogares disminuyó el -25,2%, y la formación bruta de capital registró un descenso de -25,4 puntos.

• **En la vertiente de la oferta**, los mayores retrocesos se produjeron en el sector de la construcción, -27,5%, seguido por la industria, con una caída de -23,8%, y el sector servicios, con una disminución de -21,3 puntos porcentuales. Nuevamente destacan los retrocesos en el comercio, transporte y hostelería, -44,9%, y en el sector de actividades artísticas, recreativas y otros servicios, 37,6%.

Como sucedió en el primer trimestre del año, la **crisis** afectó de forma especialmente virulenta al **mercado laboral**. La Encuesta de Población Activa¹⁴ revela que en este segundo trimestre del año la ocupación descendió en 1.074.000 personas, incrementándose la tasa de paro hasta el 15,33% de la población activa. Un dato especialmente preocupante es que una parte considerable de los trabajadores que han perdido su empleo han pasado a la inactividad, que aumentó en este período de tiempo en 1.062.800 personas.

Estas cifras no incluyen a los trabajadores afectados por un Expediente Temporal de Regulación de Empleo (ERTE). En el mes de mayo se encontraban en esta situación 3,2 millones de trabajadores, que suponen algo más del 17% del número total de afiliados a

la Seguridad Social, a los que hay que añadir 1,4 millones de trabajadores autónomos que cesaron de forma temporal en su actividad.

El levantamiento progresivo del confinamiento propició una recuperación parcial de la actividad, cuyo ritmo se fue debilitando “a lo largo del verano, coincidiendo con los desarrollos epidemiológicos adversos observados en ese período, que han requerido la reintroducción de algunas medidas de contención y, en particular, han comportado consecuencias adversas para la actividad en las ramas ligadas al turismo”¹⁵.

Las estimaciones realizadas por el Banco de España prevén que esta recuperación podría suponer que el PIB registrara en el tercer trimestre del año un crecimiento entre el 13 y el 16% en relación con el trimestre anterior. En todo caso, en términos interanuales, estas cifras supondrían otro importante descenso que se situaría en un rango entre -9,5 y -12,3 puntos porcentuales¹⁶.

EL PAPEL DE LA POLÍTICA ECONÓMICA

Las políticas económicas han desempeñado un papel fundamental en la contención de la crisis. La política monetaria implementada por el Banco Central Europeo, así como los programas de ayudas nacionales desarrollados

Las medidas de política fiscal del Gobierno español no han estado a la altura de la magnitud de la crisis que está sufriendo nuestra economía, seguramente porque la situación presupuestaria no permite disponer del necesario margen de maniobra

por la Unión Europea, han permitido, por una parte, asegurar la liquidez de la economía, impidiendo que la crisis económica se convirtiera en una crisis financiera, y por otra, mantener la estabilidad de las primas de riesgo de los países más afectados por la pandemia y con altos niveles de endeudamiento previo, como es el caso de España.

Sin embargo, ha correspondido a las políticas presupuestarias nacionales el papel central en la financiación de los incrementos de gasto (sanitario, educativo) provocados por la pandemia, y en el sostenimiento de las rentas de familias y empresas más afectadas por la misma. Se trata, en definitiva, de lograr que la doble perturbación de oferta y demanda provocada por la crisis tenga los efectos más transitorios posibles, para lo que es necesario mantener la capacidad del sistema productivo y el empleo, y permitir una rápida recuperación de la demanda interna.

Siguiendo la metodología desarrollada por el Instituto Bruegel¹⁷, que facilita la comparación del alcance de las políticas fiscales discrecionales implementadas por los distintos países, podemos clasificar estas medidas en tres grupos:

- El primero comprende las **medidas de impulso fiscal**, que suponen directamente un incremento del gasto público o una dismi-

La crisis tendrá un fuerte impacto en las cuentas de las administraciones públicas y volveremos a niveles de déficits públicos de dos dígitos, mientras la deuda pública alcanzará niveles históricos por encima del 120% del PIB

nución de la recaudación, por lo que tienen efectos inmediatos sobre el saldo presupuestario de las administraciones públicas, aumentando el déficit público.

- El segundo incluye las **medidas de aplazamiento de la recaudación**, como las moratorias en el pago de impuestos o cotizaciones sociales, por lo que sus efectos sobre el saldo presupuestario son transitorios.

- Finalmente, en el tercero se agrupan las **medidas de apoyo a la liquidez del sector privado**, mediante avales públicos o garantías. Al no implicar en el momento de su concesión ni un mayor gasto ni una menor recaudación, no tienen un impacto inmediato sobre las cuentas públicas, aunque pueden tenerlo en el futuro, si las empresas beneficiarias no devuelven los créditos y las administraciones deben hacer frente a las garantías concedidas.

Como puede observarse en el Gráfico 2, elaborado a partir de los datos proporcionados por el Instituto Bruegel, las medidas de política fiscal desplegadas por el Gobierno español no han estado a la altura de la magnitud de la crisis que está sufriendo nuestra economía, seguramente porque la situación presupuestaria no permite disponer del necesario margen de maniobra.

UNA INCIERTA RECUPERACIÓN

La salida de la crisis va a estar condicionada por una serie de factores. En primer lugar, como es obvio, por la solución de la crisis sanitaria. Si revisamos las predicciones económicas que se han realizado desde que comenzó la pandemia, todos los escenarios macroeconómicos se han elaborado a partir

GRÁFICO 2.

Medidas de política fiscal frente a la crisis: comparación internacional

GRÁFICO 2.a. Medidas de Impulso fiscal (% PIB)

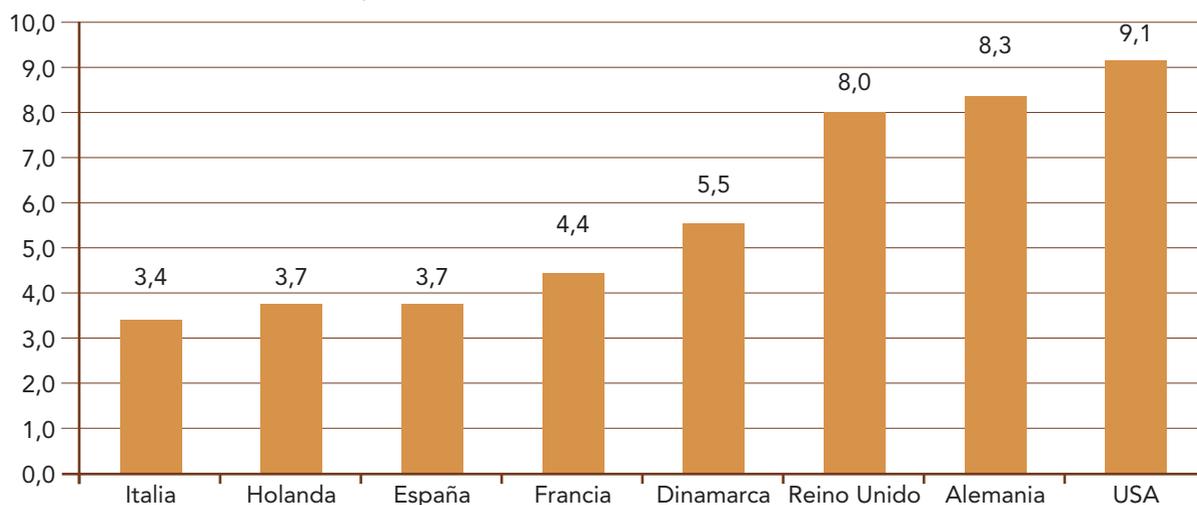


GRÁFICO 2.b. Medidas de aplazamiento de la recaudación (% PIB)

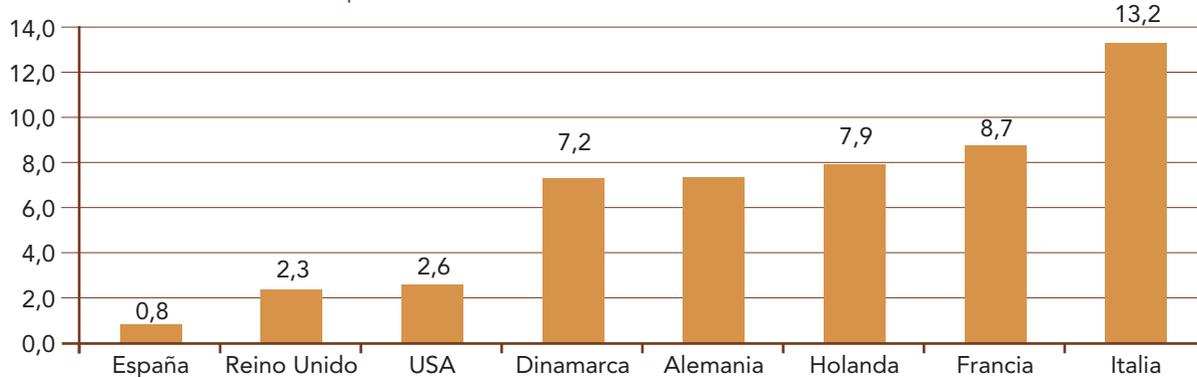
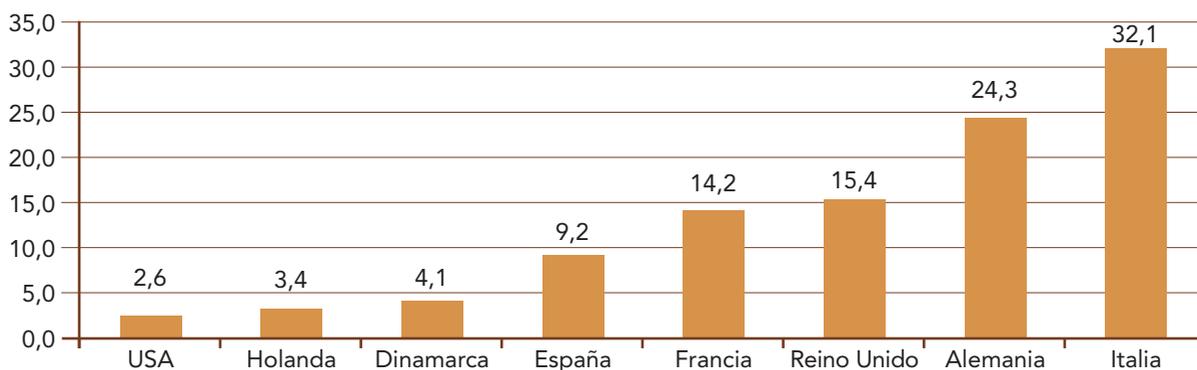


GRÁFICO 2.c. Avales y garantías de apoyo a la liquidez (% PIB)



A medida que se disipan las expectativas de una rápida solución del problema sanitario, empeoran las previsiones económicas y se desvanece la confianza en una pronta recuperación de la economía



de distintas hipótesis, tanto sobre la duración e intensidad de la misma, como relativas a las medidas de restricción de la actividad necesarias para hacerle frente.

No debe por tanto sorprendernos que, a medida que avanza el tiempo y se disipan las expectativas de una rápida solución del problema sanitario, por medio de una vacuna o un tratamiento efectivo de la enfermedad, vayan empeorando también las previsiones económicas y se desvanece también la confianza en una pronta recuperación de la economía.

Las primeras predicciones, elaboradas en los meses de marzo-abril, indicaban que en el primer semestre del año se produciría una fuerte contracción de la actividad económica, a la que seguiría un “efecto rebote” en el segundo, que permitiría volver a la senda de crecimiento atenuado con la que se inició el año como muy tarde a principios de 2021. Las más recientes no solamente prevén una caída más intensa de la economía en 2020, sino también un horizonte más largo de recuperación.

Así, los últimos escenarios publicados por el Banco de España, sitúan en una franja de entre -12,6 y -10,5 puntos porcentuales la reducción del PIB en 2020, con un crecimiento situado en un rango entre el 7,3 y el 4,1% en 2021 y entre el 1,9 y el 3,3% en 2022, por lo que la recuperación se postergaría al menos hasta el año siguiente¹⁸.

La superación de la crisis sanitaria no supondrá por sí sola la solución de la crisis económica. Cuanto mayor sea la destrucción de la actividad económica provocada por la

PALABRAS CLAVE

España ● Pandemia ● Recesión ● Economía ● PIB
● Crisis ● Déficit público ● Deuda pública ● Tasa de paro
● COVID-19

pandemia, y más intensa la destrucción del tejido empresarial y el incremento del desempleo, más posibilidades habrá de que sus efectos sobre oferta y demanda se prolonguen en el tiempo, conduciendo a una depresión más profunda.

Finalmente, debemos apuntar que es preciso acompañar la vuelta al crecimiento económico con la realización de las **reformas estructurales** que necesita la economía española y se han postergado en los últimos años. La crisis tendrá un fuerte impacto en las cuentas de las administraciones públicas y volveremos a niveles de déficits públicos de dos dígitos, mientras la deuda pública alcanzará niveles históricos por encima del 120% del PIB. Sanear las cuentas públicas sin dañar el crecimiento es uno de los desafíos más importantes a los que nuestro país se enfrentará en los próximos años. ■

NOTAS

¹ “La difusión de la pandemia ha sido muy heterogénea. Entre los diferentes continentes, entre países, entre regiones del mismo país y entre diferentes localidades de la misma región. También el daño causado parece muy heterogéneo en relación a la población de cada país o de personas contagiadas: desproporcionadamente elevado en el oeste de Europa y Estados Unidos respecto a Asia, incluso en países vecinos a China, o –al menos por el momento– el este de Europa”. **Peiró, S.** (2020): *Comparación crítica de las distintas respuestas de salud pública ante la COVID-19*. Blog Economía y Salud, Asociación de Economía de la Salud (AES), 22 de mayo de 2020. <http://www.aes.es/blog/2020/0/22/comparación-crítica-de-las-distintas-respuestas-de-salud-pública-ante-la-covid-19>

² Así, Olmeda denuncia la “pasividad derrochada desde la Declaración de Emergencia de Salud Pública de Importancia Internacional por la OMS por la COVID-19 el pasado 30 de enero, hasta la implementación material de estado de alarma el 16 de marzo (...) La epidemia se difundía descontrolada desde días antes del confinamiento”. **Olmeda, J.A.** (2020): “Fracaso epidemiológico y polarización populista: El Gobierno Sánchez frente a la COVID-19”, *Cuadernos de Pensamiento Político*, 67-2020: 11-28.

En esta línea, Peiró señala que “Italia y España fueron los primeros países en introducir confinamientos en Europa, pero también los más tardíos en relación al inicio de su curva de difusión” destacando que las primeras intervenciones gubernamentales “fueron seguidas por una actitud vacilante cuando la epidemia empezó a emerger con claridad en las dos primeras semanas de marzo, con mantenimiento de fiestas y otros eventos de riesgo hasta fases avanzadas, del transporte público y pre-anunciando el confinamiento (aspecto que se asoció a una gran movilidad de estudiantes desde los primeros focos de la epidemia –Madrid y Barcelona– hacia sus residencias, y de familias hacia segundas residencias en localidades menos afectadas)”. **Peiró, S.** (2020): *Comparación crítica de las distintas respuestas de salud pública ante la COVID-19*. Blog Economía y Salud, AES, 22 de mayo de 2020.

³ **Prades Illanes, E.; Tello Casas, P.** (2020): *Heterogeneidad en el impacto económico del Covid-19 entre regiones y países del área euro*, Banco de España, Boletín Económico 2/2020: 3.

⁴ **Torres, R.; Fernández, R.J.** (2020): “El gran confinamiento de la economía española”, *Cuadernos de Información Económica*, 276: 6.

⁵ **Banco de España** (2020): *Informe Anual 2019*, p. 143, en el que destaca que: “Incluso en un ejercicio hipotético en el que los cuatro grandes países del área del euro aplicarían exactamente las mismas restricciones sobre la actividad de los distintos sectores de la economía, la contracción de la actividad sería más intensa en España que en

- Alemania, Francia o Italia, como consecuencia de su particular composición sectorial”.
- 6 **Banco de España** (2020): *Informe Anual 2019*, p. 185
 - 7 **Romero Jordán, D.; Sanz-Sanz, J.F.** (2020): “Medidas fiscales para mejorar la liquidez empresarial en respuesta al COVID-19”, *Cuadernos de Información Económica*, 276: 25.
 - 8 **Banco de España** (2020): *Informe Anual 2019*, p. 177.
 - 9 **Banco de España** (2020): *Informe Trimestral de la Economía Española*, marzo de 2020, p. 14. En diciembre de 2019 el Banco de España alertaba al Gobierno de “la prioridad para aquellas otras economías con niveles de deuda elevados, como es el caso de España, debe continuar siendo alcanzar una posición presupuestaria más saneada, de modo que se genere un margen de maniobra mayor para combatir una eventual desaceleración más acusada de la actividad”. **Banco de España** (2019): *Informe Trimestral de la Economía Española*, diciembre de 2019, p. 8.
 - 10 **Banco de España** (2019): *La economía española en 2019*, Dirección General de Estadística y Economía, Documentos Ocasionales nº 2011: 15.
 - 11 **Instituto Nacional de Estadística** (2020): *Contabilidad Nacional Trimestral de España: principales agregados*. Primer Trimestre de 2020, avance de 30 de abril de 2020.
 - 12 **Instituto Nacional de Estadística** (2020): *Contabilidad Nacional Trimestral de España: principales agregados*. Segundo Trimestre de 2020, 23 de septiembre de 2020. El primer avance de datos publicado por el INE en el mes de julio, estimaba que el PIB había sufrido una variación inter trimestral del -18,5% y del -22,1% en términos interanuales.
 - 13 **Eurostat** (2020): *GDP main aggregates and employ estimates for the Second Quarter of 2020*, 8 September 2020. <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/10545471/2-08092020-AP-EN.pdf> El dato de España ha sido actualizado con la información publicada por el INE en el mes de septiembre. No está disponible el dato de Luxemburgo.
 - 14 **Instituto Nacional de Estadística** (2020): *Encuesta de Población Activa (EPA)*. Segundo Trimestre de 2020, 28 de julio de 2020.
 - 15 **Banco de España** (2020): “Escenarios macroeconómicos para la economía española (2020-2022)”, *Boletín Económico* 3/ 2020: 14.
 - 16 **Banco de España** (2020): “Escenarios macroeconómicos para la economía española (2020-2022)”, *Boletín Económico* 3/ 2020: 15.
 - 17 **Anderson, J., Bergamini, E., Brekelmans, S., Cameron, A., Darvas, Z., Domínguez, M.** (2020): *The fiscal response to the economic fallout from the coronavirus*. Bruegel Dataset, 5 August 2020. <https://www.bruegel.org/publications/datasets/covid-national-dataset/>
 - 18 **Banco de España** (2020): “Escenarios macroeconómicos para la economía española (2020-2022)”, *Boletín Económico* 3/ 2020: 17.