



Notes d'Economia N° 3

Evolució de l'economia valenciana 2020. Predicció de l'impacte en el PIB valencià davant la crisi de la COVID-19

València, maig de 2020



ÍNDEX

I. Introducció.....	2
II. Escenari econòmic general: hipòtesi i metodologia d'anàlisi.....	3
III. Escenari econòmic en la Comunitat Valenciana.....	6



I. Introducció

Aquesta *Nota d'Economia 3* és fruit d'un nou avanç en les estimacions realitzades dintre del conveni subscrit entre la Conselleria d'Economia Sostenible, Sectors Productius, Comerç i Treball i la Universitat de València, un conveni que persegueix bàsicament l'*obtenció de prediccions agregades del PIB i de l'ocupació regional*, i a partir d'aquest model és on s'han elaborat uns escenaris de creixement de l'economia valenciana en 2020, que recull aquest informe.

Les estimacions realitzades busquen fer una aportació als efectes que des d'un punt de vista macroeconòmic pot suposar aquesta crisi, i en les pròximes setmanes i mesos la Direcció General d'Economia Sostenible mantindrà aquesta dinàmica de generar informació en la mesura de la disponibilitat de dades i d'informacions que permeten realitzar aportacions i contribuir a la descripció de la forma més aproximada possible a la realitat els efectes de la crisi en l'economia valenciana.

El nostre objectiu és, doncs, aportar informació que ens ajude a comprendre millor el nou escenari d'activitat econòmica, el qual es troba llastrat per una gravíssima crisi sanitària primer, que ha provocat després severes *shocks* d'oferta i de demanda, resultat del confinament de la població i de l'aturada de bona part de l'activitat productiva per pal·liar la propagació de la pandèmia, i que desemboca en una situació econòmica que en aquests moments genera impactes negatius extraordinaris que ha d'afrontar la Generalitat Valenciana.

Convé emfatitzar que la crisi sanitària desencadenada per la pandèmia associada a la malaltia de la COVID-19 i les mesures implementades per a la seua contenció, a fi d'evitar el col·lapse del sistema sanitari, estan esdevenint en una crisi econòmica i social les conseqüències de la qual, com ja s'ha dit, són encara molt difícils de quantificar. Existeixen massa interrogants per a poder conèixer quin serà l'impacte d'aquesta crisi en l'economia mundial, en l'economia espanyola i en l'economia valenciana. A Espanya, encara ens trobem en aquests moments davant els primers passos dirigits a reduir les mesures de distanciament social decretades, les restriccions a la lliure circulació de persones i a la realització d'activitats considerades no essencials. De la mateixa manera estem coneixent les primeres dades sobre el calendari i el ritme en què es reprendrà l'activitat habitual quan aquestes mesures s'alcen definitivament o si es farà de manera gradual i

diferenciada per territoris. De moment encara estem en la fase de tractar de tornar a la *nova normalitat*, però sempre condicionat al fet que no es produïsquen rebrots de la pandèmia que obligaria a desfer parts del desconfinament amb noves conseqüències en l'activitat econòmica.

II. Escenari econòmic general: hipòtesi i metodologia d'anàlisi¹

Donada aquesta situació, no és d'estranyar que trobem prediccions de taxes de creixement en 2020 per a l'economia espanyola amb un elevat grau de dispersió. No són prediccions úniques en alguns casos, donat el nivell d'incertesa, i estan sotmeses a diferents hipòtesis de comportament que són diferents també per a cada cas. En aquest informe prenem com a marc les realitzades per diversos organismes en els últims dies, triant aquelles que ens han semblat que procedeixen d'entitats que tenen una consolidada reputació en aquest camp i prioritant aquells que han emés una sola predicció, que és l'habitual, enfront d'uns altres, concretament el Banc d'Espanya, que les ha obtingudes considerant diversos escenaris, la qual cosa és una situació més realista (dins de l'elevat nivell d'incertesa) en ampliar més les possibilitats d'encertar. Aquestes projeccions es mostren en la Taula 1.

Taula 1. Prediccions sota diferents escenaris per a l'economia espanyola realitzades per BdE BBVA Research, FUNCAS i FMI.

Organisme	2020	2021
BdE, escenari 1	-6,6%	
BdE, escenari 2	-8,7%	
BdE, escenari 3	-13,6%	
FMI/BBVA Research	-8,0%	4,4% / 5,7%
FUNCAS	-7,0%	5,4%

Font: Banc d'Espanya, FMI, BBVA Research i FUNCAS.

¹El 30 d'Abril l'INE ha publicat les dades trimestrals sobre l'estimació en l'economia espanyola, que mostren l'impacte de la pandèmia i de totes les mesures de confinament i aturada d'activitat productiva arrel de la declaració d'Estat d'Alarma del passat 14 de Març. Aquestes dades de la *Contabilidad Trimestral de España* (CNT) sobre l'evolució econòmica, la Direcció General d'Economia Sostenible les incorpora i estudia en l'informe econòmic del 1^{er} trimestre (en l'apartat "2 Entorn de l'economia valenciana", previsió de publicació: primera quinzena del pròxim mes de Maig). Tanmateix, aquestes dades del primer trimestre no s'utilitzen per a fer cap mena de predicció perquè són dades d'evolució trimestral del PIB i no anual. Aleshores, cal disposar la previsió anual del PIB d'Espanya per a fer la corresponent previsió de la Comunitat Valenciana.



En primer lloc, s'expliciten els supòsits bàsics o hipòtesis sobre les quals es basen, per a passar posteriorment a obtindre les prediccions corresponents a l'economia valenciana que es fonamenten en part en el comportament de l'economia espanyola.

El Banc d'Espanya estableix tres escenaris de creixement del PIB d'Espanya en 2020 que depenen de la duració del confinament i es fonamenten en els següents suposats: 1) normalització quasi total després d'aquest; 2) normalització quasi completa en el quart trimestre; i 3) normalització incompleta a la fi d'any (particularment en el sector d'hostaleria, restauració i oci). De les dues aproximacions de predicció que ofereix (6 prediccions en total) considerem la que es basa en l'enfocament d'oferta, que mesura la magnitud de la caiguda sectorial de la producció causada per les mesures de contenció de l'epidèmia. Concretament, s'estima el nivell d'activitat en les diferents branques productives de l'economia derivat de les restriccions introduïdes pel Reial decret 463/2020 (i pel Reial decret llei 10/2020 en les dues setmanes de prohibició de les activitats no essencials). La informació d'aquests decrets, més les dades de la Central de Balanços i una enquesta a una mostra empresarial sobre l'impacte de la crisi, realitzada pel Banc d'Espanya són la informació utilitzada per a estimar les projeccions.

Es consideren deu branques d'activitat i s'estima la disminució del valor afegit que comporta l'estat d'alarma per a cadascuna d'elles, tant de manera directa com per l'efecte d'arrossegament de les caigudes en les altres branques segons les taules *input-output*. Posteriorment, s'agrega l'impacte sectorial utilitzant els pesos de les branques per a obtindre una estimació del nivell del PIB durant l'etapa de confinament.

Amb aquestes hipòtesis de partida i la metodologia esmentada, els resultats que ofereix el Banc d'Espanya sobre les prediccions del creixement del Producte Interior Brut espanyol per a enguany oscil·len entre una caiguda del -6,6% del PIB en la situació més lleugera en la qual després del confinament de huit setmanes es recobriria la quasi total "*normalitat*", fins al -13,6% en el cas que a la fi d'any tots els sectors haurien recuperat el nivell d'activitat que tenien a la fi de 2019, excepte alguns com l'hostaleria, restauració i oci, per als quals es pronostica una recuperació molt més lenta. L'escenari intermedi, recuperació en el quart trimestre, pronostica una caiguda del PIB d'un -8,7%.

L'FMI considera que probablement l'economia mundial pot patir aquest exercici la pitjor recessió des de la Gran Depressió. Assegura que el confinament que estem vivint derivat de la crisi sanitària derivada de la COVID-19, provocarà una dràstica contracció del creixement mundial. Pel conjunt de l'economia espanyola es reduirà un 8,0% en un escenari base en què se suposa que la pandèmia es dissipa el segon semestre de 2020 i que les mesures de contenció que s'estan adoptant podran ser plegades gradualment. Al seu torn, en aquest escenari es preveu que en 2021 l'economia espanyola creixa un 4,3%. No obstant això, si la pandèmia i les mesures de contenció es prolonguen, si les economies emergents i en desenvolupament es veuen perjudicades, si persisteixen les condicions financeres restrictives, o si es registren conseqüències més duradores i generalitzades degudes a tancaments d'empreses i desocupació de més llarga duració, les xifres de creixement és probable que siguen molt pitjors.

Les hipòtesis de partida d'aquest organisme són excessivament generals, ja que les fan dependre de nombrosos factors l'evolució dels quals és difícil de conèixer *a priori*, com el comportament de la pandèmia, la intensitat i eficàcia dels esforços de contenció, el grau de les pertorbacions en l'oferta, les repercussions de l'enduriment de les condicions en els mercats financers mundials, variacions dels patrons de despesa, canvis de comportament dels agents econòmics, efectes en la confiança i en la volatilitat dels preus de les matèries primeres, etc. Per tant, la previsió que en aquest cas és puntual, està subjecta a una incertesa excessivament àmplia (no referenciada en escenaris) i ambigua, la qual cosa disminueix la seua efectivitat.

El BBVA Research ha realitzat les seues previsions basant-se en un escenari que assumeix que durant la segona quinzena de maig l'activitat econòmica començarà una normalització gradual i que això, unit a la recuperació que s'espera de l'economia mundial i els efectes de les polítiques que estan sent impulsades tant per les institucions europees com pel Govern d'Espanya, permetria observar un rebot significatiu a partir de la segona meitat de l'any. En aquest escenari el BBVA Research estima que el PIB retrocedirà un 8% a Espanya en el present exercici i que creixerà un 5,7% en 2021. En tot cas, les previsions es fan en un entorn d'elevada incertesa, sobretot en relació amb la duració de les restriccions imposades i el seu diferent impacte per sectors, que fan possibles escenaris en els quals el comportament de l'economia siga més negatiu.



Finalment, FUNCAS ha actualitzat la seua estimació preliminar perquè en aquesta s'havia establert un supòsit d'un estat d'alarma més limitat que el que ha tingut lloc i d'una evolució de l'economia global en forma de V, tal com estimaven els organismes internacionals en un primer moment. En la posterior actualització FUNCAS ha realitzat les seues previsions sota el supòsit d'un confinament que es prolonga fins a mitjan maig, és a dir unes setmanes més del tingut en compte en les estimacions de març. I estableix, a més a més, que l'eixida serà més gradual de l'inicialment previst, amb el consegüent perjudici, especialment per als sectors més dependents de la mobilitat. Així mateix, s'anticipa el compliment del pla d'emergència anunciat pel Govern Central al març, i ampliat a noves mesures destinades a mantindre les empreses en situació de recuperar l'activitat a l'eixida del període de confinament. Finalment, es treballa amb la hipòtesi que la recessió no es traslladarà al sector financer, i, en particular, que es contindran les primes de risc gràcies als esforços realitzats per part del Banc Central Europeu (BCE).

Tenint en compte aquests supòsits, segons les estimacions de FUNCAS l'economia patiria una forta contracció durant la primera meitat de l'any i rebotaria a partir del tercer trimestre, a mesura que les mesures de restricció de l'activitat es vagen suavitzant. Així i tot, en el conjunt de 2020 l'economia cauria un 7%, mentre que l'efecte rebot es produiria en 2021, si bé a la fi d'aquest any encara no s'hauria recuperat tot el terreny perdut pel confinament, ja que el creixement estimat per a aquest exercici seria del 5,4%.

III. Escenari econòmic en la Comunitat Valenciana

Suposant que les relacions històriques entre les evolucions de l'economia espanyola i valenciana es mantenen i que a més aquesta última té una dependència significativa del seu comportament passat, l'efecte sobre l'economia valenciana de diferents escenaris de creixement de l'economia espanyola, sota el supòsit que aquesta última va avançar durant 2019 un 2.0% (avançament de la Contabilidad Regional de España CRE, INE) i que l'estimació per a l'economia valenciana va ser del 2.0% (estimació de l'*Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal* -AIREF-, ja que encara no es disposa de la dada corresponent a la CRE) es mostra en la Taula 2.



Taula 2. Prediccions sota diferents escenaris per a l'economia valenciana en 2020.

Escenaris: Creixements a Espanya 2020					
	BdE, escenari 1	BdE, escenari 2	BdE, escenari 3	FMI/BBVA Research	FUNCAS
Espanya	-6,6%	-8,7%	-13,6%	-8,0%	-7,0%
C. Valenciana	-8,4%	-11,1%	-16,5%	-10,0%	-8,6%
Incertesa	±0,4%	±0,4%	±0,4%	±0,5%	±0,5%
Diferència CV-Espanya (punts percentuals)	-1,8	-2,4	-2,9	-2,0	-1,6
Diferència CV-Espanya (punts percentuals)	27,3%	27,6%	21,3%	25,0%	22,9%

Font: Banc d'Espanya, FMI, BBVA Research, FUNCAS i elaboració pròpia.

Òbviament les prediccions per a la Comunitat Valenciana associades a aquests escenaris no integren tota la incertesa, perquè els impactes sobre els diferents sectors poden ser molt desiguals i seran precisament aquests impactes desiguals els que determinaran en part les diferències en l'evolució de totes dues economies, l'espanyola i la valenciana.

Tenint en compte que el model del qual es disposa no recull aquestes asimetries, que poden ser fonamentals però que no podem quantificar *a priori*, atès que no coneixem els possibles diferents temps de recuperació d'activitat ni territorialment ni sectorial, es considera que aquest ritme serà el mateix en la Comunitat Valenciana com en el conjunt d'Espanya, la qual cosa suposa una limitació addicional important que s'afegirà a les existents, conseqüència dels factors d'incertesa que podem qualificar de generals. El rang de caiguda de l'economia valenciana oscil·larà entre el -8,4% (escenari 1 BdE) fins al -16,5% (escenari 3 BdE).

A partir de les diferents previsions realitzades, **la nostra estimació de l'impacte en el PIB valencià indica que la pertorbació serà més profunda, perquè la caiguda del PIB seria d'entre 1,6 i 2,9 punts percentuals superior a la caiguda d'Espanya. És a dir, la nostra simulació assenyala que l'impacte en la Comunitat serà entre un 20 i un 30% més negatiu que en el conjunt nacional.**

L'especialització productiva valenciana i el tancament de sectors més afectats pel cessament d'activitats serien les raons que expliquen aquest major impacte negatiu.

La dinàmica d'escenaris tendirà a remetre a mesura que els indicadors de conjuntura vagen completant el quadre d'informació necessària per a realitzar estimacions puntuals de les previsions en els pròxims mesos. En la mesura en què es produïska aquest avanç es podrà afinar més en les conseqüències de la pandèmia sobre el creixement econòmic de la Comunitat Valenciana.

El ritme de previsions per a l'economia valenciana està condicionat a l'emissió de previsions per a l'economia espanyola, de manera que a mesura que es vagen renovant les projeccions per a aquesta última estarem en disposició d'emetre les corresponents a la nostra economia. En situacions normals solen haver-hi dues estimacions per a l'economia valenciana al llarg de l'any. Una a l'abril (primavera) i una altra al setembre (tardor) on normalment apareixen la gran majoria de previsions d'organismes nacionals i internacionals. Aquest seria el supòsit de mínims, que pot veure's ampliat en aquest 2020 si la freqüència en l'aparició de noves previsions és major.