

# Situación País Vasco

—

# Zertan den Euskadi

2020

# Evolución esperada de la economía del País Vasco

Octubre de 2020

**El PIB del País Vasco se podría reducir en un 10,5% en 2020, y aumentar en un 5,8% en 2021. Ello resultaría en la destrucción de casi 22.000 puestos de trabajo en el bienio, y en el aumento de la tasa de paro en 1,5 puntos porcentuales hasta alcanzar el 10,8% en el de 2021.**

**La incertidumbre sanitaria y económica, así como las restricciones de oferta, son la causa de buena parte de la contracción del consumo que se observó en el primer semestre.** El ajuste del gasto de los hogares se produjo por las dudas sobre la salud y la situación laboral, la mayor duración de las medidas de confinamiento y el distanciamiento social. Así, en el País Vasco, tanto los TPVs operativos como el gasto con tarjetas de crédito o débito en la comunidad<sup>1</sup> se redujeron menos que en España: un 64% y en un 49% respectivamente, en los momentos más duros de la pandemia, frente al 67% y 55% observados en España. La caída fue más evidente en los sectores de viajes, hostelería y restauración y ocio, de entre el 70 y el 90%. Por el contrario, el contexto de confinamiento y la lucha contra la epidemia redirigieron el consumo impulsando el comercio electrónico, los productos de alimentación, y los servicios y productos de salud. Los sectores más negativamente afectados cuentan con un menor peso en la economía vasca. Por ello, el impacto en el PIB regional habría sido algo menor que en el conjunto nacional en el segundo trimestre de 2020, pero histórico en cualquier caso: -16,8% t/t frente al 18,5% de caída en España.

**La reducción de los contagios y la flexibilización de las restricciones dieron paso a una recuperación intensa en el periodo de desescalada,** apoyada por un significativo impulso fiscal y del crédito, tanto a nivel nacional como del Gobierno Vasco, con la puesta en marcha en marzo de un plan de 841 millones de euros (1,1% del PIB), para la concesión de avales, liquidez y apoyo al teletrabajo, entre otros. Las restricciones no afectaron a todos los sectores o regiones por igual: aquellos que experimentaron una relajación más temprana repuntaron primero. La recuperación inicial del comercio fue intensa, y está siendo más lenta en el caso de la industria o el turismo: la mejora de los sectores ligados al ocio y al consumo social sigue un paso por detrás. Así, el aumento del PIB alcanzaría el 11,5% t/t el tercer trimestre de 2020, por debajo del 14% del caso de España.

**El impacto de la crisis, además de significativo, fue heterogéneo entre sectores o colectivos, y diferente al observado en 2008.** Aunque la caída en el empleo volvió a ser mayor entre los más jóvenes, el cambio demográfico ha hecho que en España **los mayores de 35 años representen en esta crisis más de la mitad de las personas que han perdido su empleo** (frente a una quinta parte en 2008-2009). Desde el punto de vista sectorial, la construcción no es, por primera vez en mucho tiempo, uno de los detonantes de la crisis. **Por el contrario, la hostelería, tradicionalmente un sector refugio en otros episodios de incertidumbre,** es la que sufre en mayor medida las repercusiones de la epidemia, junto a las actividades donde la presencia física del trabajador, del empleador o del consumidor es indispensable. El menor peso relativo de estas actividades en la región permitió una menor contracción del empleo, aunque, a su vez, la especialización industrial en sectores que permiten poco uso del teletrabajo redujo el diferencial. Desde un punto de vista de género, esta crisis ha sido más igualitaria al afectar de modo similar a las mujeres y a los hombres, a diferencia de lo observado en 2008. Finalmente, **desde el punto de vista territorial,** se observa que los municipios capitalinos y los ubicados en sus áreas urbanas, en particular el Gran Bilbao, resultaron menos afectados que el resto. Por el contrario, la contracción del empleo fue mayor en comarcas más industriales como el Alto y el Bajo Deba, o el Duranguesado al cierre del tercer trimestre.

<sup>1</sup> Gasto realizado con tarjetas de clientes de BBVA o en TPV de BBVA en el País Vasco.

**Los recientes rebrotes y las medidas restrictivas adoptadas en octubre mantienen la incertidumbre muy elevada.** Sorprendentemente, los hogares no han reaccionado demasiado, por el momento: si en julio y agosto el gasto presencial con tarjeta en el País Vasco creció un 10% interanual, en los primeros 18 días de octubre, antes de la entrada en vigor de restricciones, esta cifra ha bajado hasta el 8%. Así, aunque se mantiene la expectativa de que la recuperación se prolongue tras las políticas de demanda implementadas, la expectativa de crecimiento se modera para el último trimestre del año y los siguientes, tras el reciente deterioro de la situación sanitaria, tanto en el País Vasco, como en España y la UE. La posibilidad de que se avance en el desarrollo de una vacuna o de procedimientos que limiten el contagio sin tener un impacto tan elevado sobre la actividad económica, posibilitan escenarios más positivos hacia delante, pero la mayor parte de los riesgos siguen poniendo un sesgo a la baja sobre las previsiones.

**La previsión de crecimiento en 2021 viene condicionada por la segunda ola de contagios y el impacto de las medidas restrictivas que se están adoptando en diversos puntos,** y que ralentizarán la recuperación de la demanda y la economía vasca, que podría crecer menos que la española el año que viene. Son varios los factores que inciden en esta previsión. Por una parte, la **desaceleración esperada de la economía española y europea** reduce la demanda de servicios y, sobre todo, de bienes producidos en el País Vasco, que suponen una alta proporción del PIB. En este sentido, el incremento de las exportaciones en los últimos meses muestra una evolución más negativa que en España, tanto de bienes intermedios como de productos energéticos, y algo mejor en los bienes de equipo. Asimismo, el sector regional del automóvil no muestra una recuperación tan rápida como en el resto del país. Ello concuerda con una recuperación de la producción industrial menor en el caso vasco, tanto en bienes de equipo como en bienes de consumo duraderos. El índice de producción industrial en julio y agosto apunta que, a cierre de trimestre, el nivel de actividad de la industria se situaría unos 10 pp por debajo del alcanzado en el último trimestre de 2019 en el País Vasco. Todo ello, con una mayor exposición a mercados fuera de la UEM y un peso sobre el PIB mayor, tanto de las exportaciones como de la industria.

**Por otra parte, la incertidumbre que afecta al gasto en consumo también estaría detrás de una menor recuperación de la inversión.** En ese sentido, la evolución de las importaciones de bienes de capital estaría siendo más negativa en el País Vasco, anticipando una evolución algo más débil de la inversión privada. También la inversión en vivienda se redujo más que en España, al caer un 27,2% t/t promedio en el primer semestre (frente al 19,7%), con estabilidad en los precios. Así, el consumo y la inversión de las administraciones públicas podrían actuar como estabilizadores económicos, y de necesaria respuesta a la pandemia, tras la relajación acordada de las reglas fiscales, permitiendo un mayor déficit, en un contexto de caída de la recaudación fiscal que supera el 13%. Junto al sesgo expansivo del gasto público provocará un deterioro de las cuentas públicas, que fijarán su déficit por encima del 2%.

**Serán cruciales las medidas públicas que se adopten en los próximos trimestres y su implementación, tanto con relación a los fondos europeos como a las reformas que los acompañen.** Por una parte, los impulsos fiscales y al crédito adoptados para la demanda interna, claves en el momento de su puesta en marcha, pueden perder fuelle seis meses después de su implementación. Cabría revisar aspectos tanto de la política del BCE, del ICO o de la regulación vigente de los ERTes. En caso contrario, podría dañar el tejido empresarial y agravar la pérdida futura de empleo si las empresas que han presentado un expediente se ven en la necesidad de reestructurar sus plantillas. Por otra, aunque el estímulo fiscal anunciado para los próximos años con recursos del fondo *Next Generation EU* (NGEU) puede ser suficiente, deberá llegar a través del Plan de Recuperación del gobierno español y del Plan de Reconstrucción Económica y Social de Euskadi.

**Los riesgos sobre este escenario económico se centran en dos ámbitos de elevada incertidumbre. Por un lado, la evolución de la pandemia,** como principal obstáculo a la recuperación. Ello cobra aún más relevancia con rebrotes como los recientes de Gipuzkoa, que pueden obligar a peticiones de reducción de la movilidad y de la actividad como las que ya se están viendo en otras comunidades autónomas. Por tanto, es primordial mejorar la capacidad del sistema sanitario para enfrentar escenarios de mayor tensión, y desarrollar medicamentos efectivos

en el tratamiento y una vacuna. Aunque el consumo se haya reactivado, en general se mantiene todavía por debajo de los niveles observados hace un año. Y esto no sólo se debe al temor al contagio y a las restricciones que aún se mantienen en la oferta, sino también a la situación del mercado de trabajo, y los riesgos de solvencia empresarial.

**Por otro lado, están el efecto del NGEU y de las reformas que se puedan acometer para lidiar con las debilidades estructurales de la economía. Las previsiones que aquí se presentan apuntan a que sólo comenzarán a observarse efectos significativos de la mayor inversión a partir del tercer trimestre de 2021,** y que las repercusiones más importantes se apreciarán en años posteriores. Adecuados sistemas de gobernanza y ejecución de los proyectos podrían contribuir a cerrar una posible brecha entre un impulso fiscal y el siguiente, presentando buenos proyectos a los fondos europeos disponibles, junto a reformas estructurales ambiciosas que los acompañen. En concreto, en relación con la mejora del funcionamiento del mercado laboral, del mercado de bienes y servicios, de la productividad o de la sostenibilidad de las finanzas públicas. También la cercanía y cooperación con los gobiernos locales y regionales será fundamental para la identificación de los proyectos más eficaces y su mejor ejecución, además de la colaboración público-privada.

**En todo caso, son posibles escenarios más favorables.** La cantidad de vacunas en una fase avanzada de prueba hace más probable que se pueda contar con algún remedio efectivo durante el próximo año y medio. Además, se prevé que en la segunda mitad del próximo año se podría acelerar el crecimiento, sobre todo de la inversión, lo cual podría verse retroalimentado por el carácter simultáneo del impulso en el conjunto de la Unión Europea. Una pronta aprobación de los Presupuestos Generales del Estado, o avances en medidas que mejoren la capacidad de crecimiento de la economía española y vasca, podrían dar lugar a crecimientos superiores a los previstos en esta publicación.

## AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

## Este informe ha sido elaborado por:

### Economista Jefe

Miguel Cardoso

miguel.cardoso@bbva.com

Joseba Barandiaran  
joseba.barandia@bbva.com  
+34 94 487 67 39

Giancarlo Carta  
giancarlo.carta@bbva.com  
+34 673 69 41 73

Juan Ramón García  
juanramon.gl@bbva.com  
+34 91 374 33 39

Félix Lores  
felix.lores@bbva.com  
+34 91 374 01 82

Pilar Mas  
mariapilar.mas@bbva.com  
+34 91 374 83 94

Virginia Pou  
virginia.pou@bbva.com  
+34 91 537 77 23

Pep Ruiz  
ruiz.aguirre@bbva.com  
+34 91 537 55 67

Angie Suárez  
angie.suarez@bbva.com  
+34 91 374 86 03

Camilo Andrés Ulloa  
camiloandres.ulloa@bbva.com  
+34 91 537 84 73

Rubén Veiga  
ruben.veiga@bbva.com  
+34 638 59 35 17

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).  
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25  
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com