

Situación Cantabria

2020



Evolución esperada de la economía cántabra

Noviembre de 2020

El PIB de Cantabria se podría reducir en un 10,2% en 2020, y aumentar en un 5,8% en 2021. Ello resultaría en la destrucción de unos 4.000 puestos de trabajo hacia el fin del bienio, y en el aumento de la tasa de paro en 4,4 puntos porcentuales hasta alcanzar el 14,7% en el de 2021.

La incertidumbre sanitaria y económica, así como las restricciones de oferta necesarias para contener el contagio, son las causas 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 Cantabria, tanto los Terminales de Punto de Venta (TPV) operativos (una medida del cierre que se observó en varios sectores), como el gasto con tarjetas de crédito o débito en la comunidad¹ se redujeron a niveles similares a los de España en los momentos más duros de la pandemia, en torno al 67% y 55% respectivamente. La caída fue más acusada en los sectores de viajes, hostelería y restauración, de entre el 75 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. Sin embargo, los sectores más negativamente afectados cuentan con un peso algo menor en la economía cántabra que en la media nacional. Por ello, el impacto en el PIB regional habría sido también algo más reducido en el segundo trimestre de 2020: -16,5% t/t frente al 17,8% 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 de Cantabria. En este último caso, con la puesta en marcha desde marzo de planes por unos 184 millones de euros (1,3% del PIB) para la concesión de avales a través del ICAF, liquidez, así como ayudas directas a empresas y autónomos, entre otras medidas. 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, siendo más lenta en el caso de la industria o el turismo, en particular, el de extranjeros; pero los sectores ligados al ocio y al consumo social vuelven a ser los más afectados en la segunda ola. Así, el aumento del PIB alcanzaría el 17,5% t/t el tercer trimestre de 2020, un punto y medio por encima 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 (caída de la afiliación del -17,7% entre febrero y mayo), junto a las actividades donde la presencia física del trabajador, del empleador o del consumidor es indispensable (-8,0%, frente al 4,7% de caída del total de la afiliación). El menor peso relativo de estas actividades en la región y su menor dependencia de la demanda extranjera permitió una menor contracción del empleo, aunque a su vez, la especialización en sectores que permiten poco uso del teletrabajo, como el industrial o el de la construcción redujeron 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**

¹ Gasto realizado con tarjetas de clientes de BBVA o en TPV de BBVA en Cantabria.

territorial, se observa que Santander y los municipios del Arco Metropolitano, junto con los del Medio y Alto Besaya, sufrieron las menores pérdidas de empleo (por encima del 3%, pero menores al 4,7% de la media regional). En Torrelavega-Besaya y el Área de Influencia el impacto fue de entre el 5% y el 8%, mientras que en las comarcas de Costa Occidental y Liébana la caída de la afiliación fue mayor.

Hacia delante, se espera una desaceleración considerable respecto a lo observado en el tercer trimestre del año, como consecuencia del impacto que pueda tener la segunda ola de contagios en la economía europea y en la española. El incremento de la incidencia de casos de COVID-19 durante las últimas semanas y las restricciones adoptadas han llevado a un aumento en la incertidumbre. Esto se refleja particularmente en un punto de inflexión (a peor) en las encuestas sobre la evolución de la actividad económica en Europa. Por el momento, este deterioro parece no afectar a otras grandes áreas como EE. UU. o China. Sin embargo, preocupa la debilidad de la recuperación en algunos países emergentes. En España y Cantabria, diversos indicadores muestran que la mejora puede estar perdiendo fuerza. Este es el caso del gasto con tarjeta de BBVA o en TPV de BBVA, que ha pasado de crecer por encima del 12% interanual entre julio y septiembre, a caer el 8% en los primeros ocho días de noviembre, tras ir perdiendo tracción de forma progresiva durante octubre. Esta reducción es más acusada en sectores especialmente expuestos a la pandemia, como los viajes, el alojamiento, el del ocio o el de la restauración. 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. Por otro lado, las exportaciones cántabras estarían comportándose algo mejor que las españolas, gracias a las ventas de alimentos y de bienes de equipo y a pesar de la debilidad en las semimanufacturas. Sin embargo, el deterioro que se observa en los indicadores sanitarios en algunos de los principales socios comerciales de la región podría afectar negativamente las perspectivas de estos sectores durante los próximos meses.

La incertidumbre que afecta al gasto en consumo también podría afectar y limitar hacia delante la recuperación de la inversión. Varios indicadores de formación bruta de capital fijo dan señales negativas: la importación de bienes de capital hasta agosto se redujo un 27,1% en términos interanuales en la región, 12,8 puntos porcentuales más que en España, anticipando una inversión privada más débil. La inversión en vivienda se redujo algo menos que en España, al caer un 26,8% a/a en el primer semestre (frente al 32,3%). Entre marzo y julio se transaron un 37% menos de viviendas de lo que la tendencia venía mostrando. Esto en un contexto de estabilidad en los precios, que apenas han variado desde el mínimo de 2015, de modo que a cierre de 2019 desapareció la sobreoferta de vivienda nueva sin vender en la región. A pesar de ello, hasta agosto de este año los visados de obra nueva se redujeron un 32,5% en Cantabria, 3,6 p.p. más que la media nacional. Así, el consumo y la inversión de las administraciones públicas podrían actuar como estabilizadores económicos, y de necesaria respuesta a la pandemia. No obstante, en el caso del gobierno regional, las transferencias procedentes del gobierno central podrían llevar a un déficit algo menor que el 0,9% del PIB regional observado el año pasado.

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 impulsar a la demanda interna, claves en el momento de su puesta en marcha, pueden perder estar perdiendo 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 para apoyar la continuación de la recuperación. En caso contrario, se corre el riesgo de perder una parte importante del tejido empresarial y agravar la destrucción 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, no se han dado memorias de los proyectos que conforman la agenda del plan ni un calendario para su implementación. Tampoco es fácil saber qué parte de estos proyectos son completamente adicionales a los que se hubieran llevado a cabo sin NGEU. Todo ello hace difícil valorar su impacto final sobre la economía o el que tendrá en cada año.

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. A pesar de que la incidencia total de los nuevos casos es inferior en Cantabria con respecto al promedio de España, algunas áreas de la región podrían verse más afectadas por la reducción de la movilidad y de la actividad, por su mayor relación con comunidades limítrofes. Por tanto, es primordial mejorar la capacidad del sistema sanitario para enfrentar escenarios de mayor tensión, y desarrollar medicamentos efectivos en el tratamiento mientras llega 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 por esta segunda ola, sino también a la situación del mercado de trabajo, y a los riesgos de solvencia empresarial.

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 a través del programa Next Generation EU (NGEU). 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. Una pronta aprobación de los Presupuestos Generales del Estado, o avances en medidas que mejoren la capacidad de crecimiento de la economía española y cántabra, 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

