

# Situación Galicia

2020



# Evolución esperada de la economía de Galicia

Noviembre de 2020

**El PIB de Galicia se podría reducir en un 10,4% en 2020, y aumentar en un 6,2% en 2021. Ello resultaría en la destrucción de casi 20.000 puestos de trabajo en el bienio, y en el aumento de la tasa de paro en 2,2 puntos porcentuales hasta alcanzar el 14% en el 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 Galicia, 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 en los momentos más duros de la pandemia: los terminales, en un 65% y el gasto, en un 49% interanual en la región, frente al 70% y 54% del conjunto nacional. La caída fue más evidente en los sectores de viajes, hostelería y restauración y ocio, en todos ellos por encima del 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 artículos de salud. Sin embargo, los sectores más negativamente afectados cuentan con un peso algo inferior en la economía gallega. Ello habría ayudado a que el impacto en el PIB regional fuera algo menor que en el conjunto nacional en el segundo trimestre de 2020, pero histórico en cualquier caso: -14,0% 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 autonómico, con la puesta en marcha del Plan de Reactivación y Dinamización de la Xunta de Galicia, que con una inversión de 1.800M€ pretende movilizar recursos por alrededor de 3.000 M€ en la región en los próximos años. En total, los importes anunciados por la Xunta ascienden a 2,7 pp del PIB regional. 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 del 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 15,3% t/t en el tercer trimestre de 2020, por debajo del 16,7% 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 resultaron menos afectados que el resto. Por el contrario, la contracción del empleo fue mayor en

<sup>1</sup> Número de TPV operativos de BBVA, y gasto realizado con tarjetas de clientes de BBVA o en TPV de BBVA en Galicia y en España. Se presenta el cambio interanual en la semana que finalizó el 26 de abril

las áreas urbanas no capitalinas (Ferrol y Santiago), condicionadas por la potente caída del turismo de peregrinación.

**Hacia delante, se espera una desaceleración considerable, 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 Galicia, diversos indicadores muestran que la mejora puede estar perdiendo fuerza. A pesar de esto, la región estaría mostrando una mayor fortaleza que el promedio. Este es el caso del gasto con tarjeta de BBVA o en TPV de BBVA, que ha pasado de crecer un 10,7% interanual en promedio durante el mes de septiembre a un 9,2% en octubre, perdiendo tracción de forma progresiva a medida que avanzaba el mes. Este debilitamiento ha sido particularmente importante en aquellas provincias con mayor incidencia de contagios y endurecimiento del confinamiento (como Ourense donde el gasto con tarjetas creció un 0,7% a/a en octubre tras un 14,8% en septiembre), o 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.

**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 gallega, que incluso con esos condicionantes podría crecer algo más 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 Galicia, que suponen una alta proporción del PIB. Sin embargo, el incremento de las exportaciones en los últimos meses muestra una evolución algo menos negativa que en España, empujada por la fuerte recuperación del sector automotriz. Ello concuerda con un repunte de la producción industrial muy acentuado en el tercer trimestre del año, tras sufrir un fuerte desplome en el segundo. 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 7 pp por debajo del alcanzado en el último trimestre de 2019 en Galicia. Sin embargo, las dificultades en algunos bienes de equipo y la producción de bienes de consumo de temporada (textil) junto a la relevancia del mercado europeo, suponen un foco de incertidumbre adicional.

**La incertidumbre que afecta al gasto en consumo también podría afectar y limitar hacia delante la recuperación de la inversión.** En ese sentido, la evolución de las importaciones de bienes de capital es más negativa en Galicia<sup>2</sup>, 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%), aunque los precios por ahora se mantengan estables. Por el contrario, 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%. En todo caso, Galicia parte con cierta ventaja en este aspecto. El bajo nivel de deuda pública autonómica con el que llegó a la crisis le permite ser una de las comunidades con un plan de inversiones y dinamización de la economía más ambicioso para los próximos años (hasta 2,7 pp del PIB).

**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,

<sup>2</sup> En el acumulado anual hasta septiembre, las importaciones de bienes de equipo de Galicia registradas por Datacomex se contrajeron en un 20% frente al 14% del conjunto de España. Se obtiene también la misma señal con los datos desde abril a agosto.

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, 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 Galicia con respecto al promedio de España, algunas áreas de la región podrían verse más afectadas y 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 retroalimentada por el carácter simultáneo del impulso en el conjunto de la Unión Europea. Una pronta aprobación de los Presupuestos Generales del Estado, una gestión e inversión eficiente de los fondos disponibles para la reactivación de la economía regional o avances en medidas que mejoren la capacidad de crecimiento de la economía española y gallega, podrían dar lugar a crecimientos superiores a los previstos en esta publicación. La generalización de la vacuna, además, podría permitir al sector turístico gallego obtener un mayor rendimiento del año Xacobeo de 2021.

## 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.gj@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

