

Situación Cataluña

2º semestre 2020



Evolución esperada de la economía de Cataluña

Diciembre de 2020

El PIB de Cataluña se podría reducir entre un 11,5 y un 12,0% en 2020, y aumentar entre un 6,0 y un 6,5% en 2021. Ello resultaría en la destrucción de unos 85.000 puestos de trabajo entre el fin de 2019 y el de 2021, y en un aumento de la tasa de paro en 3,4 puntos porcentuales (pp.) hasta alcanzar el 14,4% en promedio en 2021, 3 puntos por debajo de la media de España.

La caída de la actividad este año se explica por el incremento de la incertidumbre relacionada con la pandemia, por el establecimiento de las medidas de confinamiento y distanciamiento social necesarias para evitar el contagio y por su extensión por un período superior al esperado. Entre los factores que justifican la significativa disminución del PIB en Cataluña se encuentran: un mayor impacto de la pandemia en el consumo de los hogares, un menor impulso del gasto público, un mayor peso de los sectores de consumo social, la mayor exposición al turismo y la elevada dependencia del gasto de los no residentes¹. Todo ello ha repercutido también en un impacto algo más intenso de la crisis sobre el mercado laboral. Con datos hasta el tercer trimestre, las previsiones de BBVA Research indican que el empleo EPA en Cataluña podría reducirse en un 3,8%.

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. Pero el fin del Estado de alarma el 21 de junio permitió una cierta recuperación. En particular, en el tercer trimestre el gasto presencial realizado con tarjeta por clientes de BBVA o en TPV de BBVA aumentó en un 1,5% interanual. Este dato es medio punto inferior al observado en el conjunto de España, lo que se explica por una composición en la que pesa 4 pp. más el gasto de los extranjeros (que se concentra en los meses de verano), ya que tanto las compras con tarjetas españolas como las realizadas con tarjetas extranjeras muestran un comportamiento algo mejor que en el conjunto de España. Además, las transacciones de vivienda recuperaron el ritmo del año anterior. Por su parte, las exportaciones de bienes y la producción industrial mejoraron de forma ostensible: si en el segundo trimestre las ventas de bienes al exterior se habían reducido en un 30% a/a y la actividad del sector industrial menguó en un 20% frente al mismo periodo del año anterior, en el tercer trimestre estas correcciones eran de sólo un 7,6% y un 12%, respectivamente. **Por el contrario, el sector turístico, aún mostrando una mejoría, mantuvo aún un perfil muy bajo.** Después del cierre de abril y mayo, en el tercer trimestre las pernoctaciones hoteleras aumentaron, pero incluso con un turismo nacional relativamente dinámico, las pernoctaciones hoteleras cayeron un 66% respecto a un año antes.

En conjunto, por tanto, los datos de actividad económica en el tercer trimestre superaron ligeramente las expectativas. En este avance tuvo un papel no despreciable la política de protección de rentas, como ERTES COVID, o los avales y préstamos a empresas puestos en marcha por la Generalitat, que permitieron que la caída del empleo y del consumo fueran inferiores a las que se habrían observado en ausencia de las mismas. El crédito a otros sectores residentes, en Cataluña, aumentó en 16 pp. del PIB regional entre el fin de 2019 y el segundo trimestre de 2020 (último dato disponible) hasta alcanzar el 99% del PIB regional (9 pp. por debajo de la media nacional).

El impacto de la crisis, además de significativo, está siendo 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

¹ Para un mayor detalle, véase: <https://www.bbvaereasearch.com/publicaciones/espana-situacion-cataluna-primer-semestre-de-2020/>

vista sectorial, la construcción no es, por primera vez en mucho tiempo, uno de los detonantes de la crisis. Por el contrario, tras ser tradicionalmente un sector refugio en otros episodios de incertidumbre, **la hostelería sufrió en mayor medida las repercusiones de la epidemia** (caída de la afiliación del -20,7% entre febrero y mayo), junto a las actividades donde la presencia física del trabajador, del empleador o del consumidor es indispensable (-8,3%, frente al 5,1% de caída del total de la afiliación). El mayor peso relativo de estas actividades en la región y su mayor dependencia de la demanda extranjera explica esta mayor contracción del empleo, que no se vio suficientemente compensada por las contracciones más moderadas en sectores como la industria (-2,4% o los servicios de mayor teletrabajo (-2,9%). 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. Ello se debe en gran medida a la hostelería. Finalmente, **desde el punto de vista territorial**, se observa que en el momento de mayor impacto, en mayo, el Eje de Girona i el Camp de Tarragona fueron las zonas más afectadas, las comarcas de Montaña seguida del eje Metropolitano y, por el efecto del turismo. Esta mayor debilidad continúa con los últimos datos de noviembre. Las zonas de interior y las Terres de l'Ebre, con una mayor orientación de su fuerza laboral hacia la agricultura y la industria, estarían siendo los territorios que mejor están capeando, por ahora, esta crisis.

Pero si los datos del verano fueron relativamente positivos y apuntaban a una recuperación económica, la llegada de la segunda ola del COVID-19 obligó a volver a las limitaciones a los desplazamientos, a medidas más drásticas en la restauración e incluso, al cierre de algunos establecimientos comerciales. Como resultado, los datos del cuarto trimestre apuntan un menor crecimiento del esperado inicialmente. En octubre, el gasto presencial con tarjeta en Cataluña se redujo en un 1,4% (resto de España, -0,6%), pero en noviembre, la contracción fue del 18%, frente al -10% en el resto de España. Todos los segmentos del mercado muestran peores datos en estos dos meses, pero es destacable el retorno a caídas similares a las del primer estado de alarma en alojamiento (-61% en octubre y -80% en noviembre), en bares y restaurantes (-35% y -63%) y en moda (-26 y -56%). Como consecuencia, algunas mejoras que se veían observando muestran un freno. En concreto, mientras que en el resto de España el número de afiliados a la Seguridad Social en el Régimen General acogidos a Expedientes de Regulación Temporal de Empleo continúa perdiendo peso y se acerca ya al 3% de los afiliados, en Cataluña este avance se estanca cerca del 5% en octubre y noviembre. Así, **los sectores orientados hacia un consumo más social vuelven a ser los más afectados por esta segunda ola de la pandemia.**

El incremento en los contagios en la UE también puede afectar las perspectivas de las ventas al exterior, que aunque se recuperan, no lo hacen con la misma intensidad que en el resto de España. En particular, las exportaciones catalanas estarían comportándose algo peor que las españolas en el acumulado hasta septiembre (-14,1% a/a acumulado, 2 pp. peor que la media). Ello se debe a las dificultades experimentadas por el sector automotriz, cuyas ventas exteriores se reducen un 28,5% en el acumulado (7 pp. peor que las españolas), a los bienes de equipo (-2,7% y a los bienes de consumo (-18,4%). Todo ello no se ve compensado por el buen comportamiento de los alimentos (8,0%). Sin embargo, el deterioro que se observa en los indicadores sanitarios en algunos de los principales socios comerciales europeos podría afectar negativamente las perspectivas de estos sectores durante los próximos meses, además de los retos estructurales propios del sector automotriz.

La incertidumbre que afecta al gasto en consumo también podría limitar hacia delante la recuperación de la inversión. Varios indicadores de formación bruta de capital fijo dan señales negativas, anticipando una inversión privada más débil: por una parte, la importación de bienes de capital hasta septiembre se redujo un 19,6% en términos interanuales en la Cataluña, 6,1 puntos porcentuales más que en España. La contracción en los visados de obra nueva hasta septiembre en Cataluña es similar a la observada en España (-21,7% y -23,6%, respectivamente), pero las transacciones de vivienda muestran un pero comportamiento en julio y agosto, afectadas por el mayor peso de la segunda residencia, ya sea de residentes en otras provincias o de extranjeros. Así, el consumo y la inversión de las administraciones públicas podrían actuar como estabilizadores económicos, y de necesaria respuesta a la pandemia. En el caso del gobierno de la Generalitat, ello podría conllevar un déficit cercano al 0,5% del PIB regional.

Hacia delante, la ralentización de la actividad que se observa en este cuarto trimestre podría trasladarse también al primer trimestre 2021, como consecuencia del impacto que pueda tener la segunda ola de contagios en la economía europea y en la española. Este peor arranque de 2021 explica la revisión a la baja de 8 décimas en el crecimiento del PIB en 2021 respecto a lo apuntado en el mes de julio. El incremento de la incidencia de casos de COVID-19 durante octubre y noviembre y las restricciones adoptadas han supuesto 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. Tanto en España como especialmente en Cataluña, diversos indicadores muestran que la mejora puede estar perdiendo fuerza. Ya se ha apuntado la contracción del gasto con tarjeta en octubre y noviembre, y aunque los datos del arranque de diciembre son algo más positivos, la incertidumbre es elevada.

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 estar perdiendo fuelle seis meses después de su implementación. Esto explica en parte los cambios anunciados recientemente tanto en la política del BCE, como a nivel doméstico, en los términos de los créditos ICO. En todo caso, sería conveniente complementar estas políticas con modificaciones a 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. El retraso en la aprobación de los presupuestos autonómicos, a la espera de las elecciones, supone un riesgo adicional en la medida que pueda retrasar la presentación de proyectos que se puedan beneficiar de estos fondos y, como consecuencia, impliquen una llegada más tardía del impacto asociado a los mismos.

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. En todo caso, 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 reactivó en verano, desde mediados de octubre la nueva ola de contagios llevó a medidas de restricción de la movilidad y la actividad económica, con lo que el gasto volvió a situarse 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, incluso la aprobación de su uso en algunos países, hace más probable que se pueda contar con un 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, que podría verse retroalimentada 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 y del autonómico, y avances en medidas que mejoren la capacidad de crecimiento de la economía española y catalana, 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