

# Situación País Vasco – Zertan den Euskadi

2021



# Evolución esperada de la economía del País Vasco

Junio de 2021

**El PIB del País Vasco se habría reducido en un 10,5% en 2020 (España 10,8%), y podría aumentar en un 5,5% y un 7,5% en 2021 y 2022 respectivamente** (frente a 5,5% y 7,0% en el conjunto del territorio nacional). **Si se cumple este escenario, la recuperación permitirá que entre 2020 y 2022 se creen unos 39.000 puestos de trabajo, y que la tasa de paro se reduzca hasta el 8,5% en 2022.**

**La caída de la actividad de 2020 se produjo como consecuencia del incremento de la incertidumbre alrededor de la pandemia y de las restricciones a la movilidad y apertura en la primera mitad del año, compensados en parte por un significativo impulso fiscal.** De acuerdo con las estimaciones de BBVA Research, las medidas de distanciamiento social necesarias para evitar los contagios provocaron una disminución relevante del PIB regional ya en el primer trimestre de 2020 (-6,5% t/t), que alcanzó una magnitud sin precedentes en el segundo (-16,7% t/t). La posterior relajación de las restricciones y el impulso fiscal permitió un rebote importante en el tercer trimestre (+17,9% t/t) pero el deterioro de la situación sanitaria tanto en España como en la UEM en el último trimestre de 2020 volvieron a contraer levemente la actividad en la región (-0,9% t/t),

**El impacto de la pandemia ha sido significativo en el País Vasco, pero ligeramente menor que en otras regiones españolas. Entre las causas destacan la menor dependencia de los sectores particularmente afectados por las restricciones impuestas, y la mayor orientación del turismo en la región hacia el mercado nacional.** La reducción del consumo privado, en particular en los sectores de consumo social, además de las exportaciones de bienes y servicios, explican la mayor parte de la caída del PIB, atenuada por un impulso fiscal, algo menor que la media. En el caso vasco, el gasto presencial con tarjeta de crédito y débito de clientes de BBVA, o realizado en Terminales Punto de Venta (TPV) de BBVA se redujo en un 7,8% en 2020 (-9,1% en el conjunto de España) ya que en los meses más duros del confinamiento la caída del gasto con tarjeta en el País Vasco fue del 48% (frente al 55% en España). La disminución fue más intensa en los sectores más afectados: agencias de viajes (-88%), alojamiento (-58%), transporte (-31%), restauración (-27%) y moda (-26%), mientras que se observaron crecimientos importantes en alimentación (61%) y salud (13%). Además, el menor peso del gasto de los extranjeros, que en el País Vasco suponía menos del 4% del gasto total, frente al 9% en España, explica un impacto final más reducido sobre la demanda regional.

**La demanda externa de bienes vascos también se resintió, afectada por el deterioro de la actividad mundial, mientras que la construcción ha sufrido los efectos del incremento de la incertidumbre.** Por un lado, las exportaciones de bienes sufrieron una caída del 18,1%, 7,9 p.p. mayor que la española y algo menor que la de las importaciones (-22,1%). La caída afectó a todos los tipos principales de bienes exportados, energéticos (52,4% a/a), del sector automóvil (-19,7%) y de equipo (-17,1%). Por otro lado, a diferencia de los visados de obra nueva, la compraventa de viviendas se sitúa casi un 10% por debajo de la tendencia pre-covid tras la corrección de precios del año pasado, si bien los precios en el primer trimestre se recuperaron, tras la corrección de la segunda mitad del año pasado. Entre las medidas adoptadas por el gobierno regional en 2020, que superaron el 2% del PIB, destacan los 841 M.€ aprobados en marzo para inversión en salud y apoyo empresas y autónomos, y el plan de rescate del empleo de junio para mejorar la empleabilidad de parados y el plan de empleo local (1,1% y 0,2% del PIB respectivamente).

**Todo lo anterior tuvo un impacto heterogéneo por municipios y comarcas.** En particular, resultaron relativamente más afectados en su empleo los municipios de la Llanada Alavesa y de algunas comarcas con actividad industrial relacionada con la automoción y los bienes de equipo, como el Alto y el Bajo Deba en Gipuzkoa, así como la de Gernika-Bermeo en Bizkaia, cuya afiliación se redujo a mediados del año pasado algo

más de 3 puntos porcentuales respecto al nivel de cierre de 4T19. En sentido contrario, el impacto en la afiliación del Gran Bilbao apenas superó los 2 puntos. Desde entonces se inició una recuperación relativamente general, aunque sin llegar a recuperarse aún el nivel de afiliación pre-pandemia.

**El año 2021 arrancó marcado por varios factores de incertidumbre, especialmente, los asociados a la evolución de la pandemia y el proceso de vacunación.** Aunque el impacto de la borrasca Filomena se concentró en el centro de la península, la evolución de los contagios en el País Vasco empeoró, con una evolución peor que en España desde comienzos de febrero. Así, las medidas restrictivas adoptadas redujeron el gasto de las familias, especialmente en los sectores de consumo social, y la afluencia de visitantes. Como consecuencia de ello, entre enero y mayo el gasto con tarjeta en la región fue en promedio casi un 10% inferior al observado en esos mismos meses de 2019 y, en el caso de Bizkaia, dicha caída superó el 13%. El gasto con tarjeta se fue recuperando a lo largo de mayo tras decaer el estado de alarma, pero a un ritmo menor que en España. El mantenimiento del impulso fiscal, tanto con las medidas de apoyo a la renta a través del uso de los Esquemas de Regulación Temporal de Empleo (ERTE), como a través de la financiación y avales del ICO, permitieron aliviar el coste laboral de las empresas y mantener el flujo de crédito. Aunque el *brexit* y los contagios en Europa redujeron la demanda de bienes vascos a comienzo de año, el trimestre evolucionó de menos a más en semimanufacturas y automóvil, gracias a la demanda de la UEM y el Reino Unido, así como de China y EE.UU. Además, el mayor peso de los bienes de equipo en las exportaciones vascas, y la mayor relevancia respecto a su PIB de las ventas a los mercados europeo y estadounidense podrían hacer que el impulso fiscal de EE.UU. beneficiara algo más a esta comunidad autónoma que al resto de España. En todo caso, también se ha producido una revisión al alza del precio del petróleo, lo que podría tener un impacto negativo en torno al punto porcentual en el crecimiento anual, tanto regional como nacional, en el horizonte de previsión.

**Pese a la debilidad inicial, se espera que progresivamente la economía retorne al crecimiento.** Así, en 2021 el PIB vasco podría incrementarse en un 5,5% respecto al año anterior, lo que permitiría un aumento del empleo del 1,3%. Los avances en la vacunación, la recuperación de la actividad y el gasto en Europa, y las nuevas políticas de demanda (fiscal y monetaria) impulsarán la actividad. Así lo muestra la recuperación del gasto presencial con tarjeta de clientes de BBVA y de no clientes en los TPVs del banco en la segunda quincena de mayo, tras el fin del estado de alarma, que volvió a los niveles de las mismas fechas de 2019. También las importaciones de bienes de equipo fueron de menos a más en el primer trimestre, con un incremento interanual del 8%. Entre las medidas públicas cabe destacar la extensión de los ERTE hasta septiembre, que actualmente dan cobertura al 3% de los afiliados en la región, y los fondos europeos del Next Generation EU, que pueden suponer más de 1.000 millones de euros, alrededor del 1,3 pp del PIB regional a partir de este año, que comenzarán a impulsar la economía, si bien no será hasta 2022 cuando se observen plenamente sus efectos. Además, el turismo vasco se beneficiaría de su menor dependencia de los extranjeros. Por su parte, el Gobierno Vasco cuenta con un mayor espacio fiscal para implementar medidas adicionales, dado que su nivel de endeudamiento es inferior a la media y a que el balance de las cuentas autonómicas cerró 2020 con un déficit del 1,1% del PIB regional, y el superávit del 1,6% del año anterior. El presupuesto aprobado en febrero para este año y la ejecución de los primeros tres meses apuntan a que se mantiene la política fiscal expansiva por un mayor consumo público, y una moderación de la inversión.

**En 2022 se espera que la actividad aumente en la región en un 7,5%, con un crecimiento del empleo que podría rondar el 2,9%, lo que reduciría la tasa de paro al 8,5%, 0,7 p.p. por debajo del nivel de 2019 y más de 5 p.p. por debajo del previsto para la media nacional.** Este dinamismo se apoyará en la recuperación del consumo, la inversión y, en particular, del turismo, que serán reflejo de: i) los avances en la vacunación, que permitirán ya la transición hacia la normalidad del turismo y del tráfico aéreo; ii) la mejora de la actividad en Europa; iii) la continuidad de los impulsos a la demanda, en particular los de los fondos NGEU; iv) la política del BCE que continuará incrementando la liquidez (TLTRO III), tipos de interés que se mantendrán bajos y un euro que reducirá su ritmo de apreciación; y v) una elevada capacidad de producción sin utilizar después de la fuerte caída del gasto.

**De cumplirse este escenario, el País Vasco sería de las regiones con una mejor comparación respecto al PIB de 2019, tras una caída del PIB ligeramente menor que la media el año pasado, un incremento similar en este y mayor el que viene.** Así, su PIB en 2022 podría superar el de 2019 en 1,4%, ocho décimas más que lo que se espera para el PIB nacional.

**Los riesgos sobre este escenario económico son relevantes y se centran en distintos ámbitos de elevada incertidumbre**, como muestran los resultados de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en el País Vasco del primer trimestre de 2021: aunque las perspectivas para el siguiente trimestre son positivas, la visión de los encuestados sobre el trimestre corriente es aún negativa, por décimo trimestre consecutivo. Hay un doble foco de incertidumbre. **Por un lado, la evolución de la propia pandemia**, como principal obstáculo a la recuperación. Así, aunque se observan avances en el proceso de vacunación y la incidencia de la enfermedad se va reduciendo, el porcentaje de población con pauta completa es todavía bajo. En todo caso, la mejora del gasto con tarjeta desde el decaimiento del estado de alarma podría dar lugar a una recuperación del consumo y del turismo mayor que la anticipada, lo que impondría un sesgo al alza sobre las previsiones. **La vacunación avanza a un ritmo similar en el País Vasco y el conjunto de España. Es primordial que la llegada de las vacunas y la inoculación a la población sea rápida, efectiva y masiva en el conjunto de Europa** y que se articulen las medidas administrativas que faciliten minimizar las restricciones de la movilidad, reunión y aperturas con seguridad. Ello permitirá reabrir el turismo y reducir la incertidumbre que actualmente condiciona las decisiones de consumo e inversión y la situación del mercado de trabajo, aumentando los riesgos de solvencia empresarial.

Por otro lado, **existe el riesgo de no abordar las reformas necesarias**, asociadas a crear las condiciones para una recuperación vigorosa, que facilite el máximo aprovechamiento de los fondos NGEU. Sobre dichos fondos, cuyo mayor impacto se producirá a partir de la segunda mitad de este año, existe aún incertidumbre sobre cuándo llegarán y cual sea su impacto territorial, lo que podría condicionar las previsiones de crecimiento de cada región. La colaboración entre los distintos niveles de gobierno (local y regional) y el sector privado serán cruciales para una adecuada elección y ejecución de proyectos.

## AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

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 presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones 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.

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.

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

Joana Godinho  
joana.godinho@bbva.com  
+34 648 947 682

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

