

Análisis Regional España

La recuperación del consumo marca las diferencias en el crecimiento regional

Invertia, El Español (España)

Pep Ruiz

La información conocida hasta mediados de verano refleja que la economía española está avanzando a un ritmo más elevado que el anticipado hace unos meses. Por un lado, y pese a los impactos de la tormenta Filomena y del brexit, en el primer trimestre de 2021 el PIB se redujo menos de lo que había anunciado inicialmente el INE. Por el otro, en el segundo trimestre la actividad se aceleró más de lo previsto, con un fuerte impulso del consumo nacional y, en menor medida, de la inversión. Ello pese a que el mantenimiento del estado de alarma hasta el 9 de mayo limitó los desplazamientos durante parte del trimestre, y a que persiste la incertidumbre causada por las sucesivas oleadas de contagios y las limitaciones en algunas actividades o desplazamientos a causa de la COVID-19. Además, al albur de la recuperación global, las exportaciones de bienes están evolucionando favorablemente, aunque el turismo extranjero continúa limitado por las restricciones a la movilidad. Como consecuencia de todo ello, BBVA Research ha revisado el crecimiento previsto del PIB en 2021 en un punto al alza, hasta el 6,5%. Pero el impacto regional de este cambio es relativamente heterogéneo.

En el escenario actual, Baleares (+8,3%) y Canarias (+6,9%) continúan siendo las regiones que más crecerán en 2021, lo que en parte es reflejo de la mayor caída que sostuvieron el año pasado y se da a pesar de su mayor dependencia del turismo exterior. En cambio, el consumo doméstico acelera la economía de algunas regiones: Andalucía y la C. Valenciana (+6,7%), y Cataluña y Murcia (+6,6%), crecerán más que el conjunto de España, ya que además se ven favorecidas por el auge del turismo nacional. También lo harán Cantabria y Galicia (+6,8%) y Aragón (+6,6%). El mayor gasto asociado al turismo nacional se produce en detrimento de los puntos de origen de estos turistas, como la Comunidad de Madrid (+6,3%), o la provincia de Barcelona, que se habían visto beneficiados en trimestres anteriores por el consumo cautivo. A este respecto, los datos de las operaciones con tarjeta que realizan los clientes de BBVA fuera de su provincia de residencia -asimilable en buena parte a gasto turístico nacional- superó el nivel de 2019 tanto en el segundo trimestre como en julio en todas las comunidades autónomas (cuando se compara con el mismo período), con la excepción de Madrid que ve cómo el turismo de negocios y urbano aún no se recupera.

En otras comunidades son la inversión, la actividad industrial y las exportaciones de bienes las que complementan al empuje del gasto de los hogares. Así, en Castilla-La Mancha (+5,9%) y Extremadura (+5,7%) la revisión al alza es mayor que en el conjunto nacional, pero mantienen un diferencial negativo al no verse igualmente beneficiadas por el turismo nacional y haber tenido caídas relativamente menores, en términos absolutos, que las del resto de comunidades autónomas.

Finalmente, en La Rioja (+5,6%), Navarra (+5,9%) y País Vasco (+6,2%) el aumento esperado del PIB es inferior a la media nacional. Las exportaciones siguen sin actuar de tractor de la economía, y en las dos primeras, la recuperación del consumo también es más débil, lo que amplía su brecha con respecto a la media.

Hacia 2022, el escenario que maneja BBVA Research contempla relativamente pocos cambios respecto a lo anticipado hace unos meses, y la previsión de crecimiento del PIB de España se mantiene en el 7%. El control de la pandemia de la COVID-19, la utilización del ahorro embalsado por las familias a medida que se consolide la recuperación de la confianza de los hogares, el plan de recuperación, y la llegada de los fondos Next Generation EU (el gasto de estos en 2021 será prácticamente testimonial) serán los impulsores de un crecimiento que se verá

apoyado por el mantenimiento de una elevada liquidez por parte del Banco Central Europeo, y por una capacidad productiva sin utilizar aún elevada, en particular en sectores de servicios.

Ello implica, por tanto, cambios relativamente menores en cuanto al escenario regional. El impulso del turismo exterior continuará siendo la clave que soporte aumentos de dos dígitos del PIB en Baleares (+11,6%) y Canarias (+10,7%). Además, Canarias y Andalucía (+6,9%) son las comunidades que más se revisan al alza: su temporada turística de invierno se vio muy afectada por las limitaciones a la movilidad, y se espera que en 2022 se recuperen con más fuerza. El turismo nacional se verá beneficiado por el uso de la bolsa de ahorro acumulado durante la pandemia, mientras que el extranjero debería aumentar de forma relevante una vez que se superen los problemas de movilidad internacional. Por el contrario, podrían observarse cambios permanentes en el turismo de negocios que se traducirán en una recuperación algo menor en los grandes centros de turismo urbano, como es el caso de la Comunidad de Madrid (+7,1%, lo que implica reducir su diferencial favorable de hace unos meses).

Por otro lado, la fuerte recuperación de la inversión observada en 2021 (que se apoya, en parte, en las ayudas a la financiación que han recibido las empresas por la pandemia) señala un posible adelanto de operaciones de compra de bienes de equipo respecto a lo que se esperaba hace unos meses. Como consecuencia, se espera que el comportamiento de la inversión sea algo menos dinámico en 2022. Comunidades industriales del norte, como Castilla y León (+6,1%) o Aragón y Galicia (+6,2%), ven reducidas levemente sus expectativas de crecimiento. No obstante, ello no impediría que alcancen el nivel de producción precrisis antes de acabar el año.

Sobre este escenario, se ciernen dos tipos de riesgo: por un lado, si el control de la pandemia es más efectivo, sin nuevos repuntes y limitaciones a la actividad y permitiendo una mejora de la confianza, el crecimiento podría ser más elevado que el anticipado aquí, sobre todo en aquellos lugares en los que el consumo social tiene un mayor peso en su actividad. Por el otro, las dudas se centran en la actuación del sector público, ligadas a la implementación y efectividad en la ejecución de los fondos Next Generation EU.

Por ahora, la recuperación de la economía es cíclica, y se apoya en la disponibilidad de un stock de capital productivo que se ha mantenido prácticamente intacto con las ayudas públicas, y que todavía depende de que no se retiren los estímulos antes de apuntalar esta recuperación. Si bien esto permite que ésta sea rápida, también la convierte en temporal y no compatible con los cambios comprometidos en cuanto a digitalización, sostenibilidad medioambiental o inclusión, entre otros.

Y aunque el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia del Gobierno parece suficiente y ambicioso en el diagnóstico, la implementación y la cuantía, persisten algunas dudas respecto a si se lograrán poner en marcha las reformas necesarias en los próximos años. No hacerlo impediría transformar el modelo económico, cumplir con los objetivos comprometidos con Europa y posibilitar una mejora del PIB potencial de España. Y nuevamente, los impactos pueden ser heterogéneos. Las comunidades con una elevada intensidad energética en su modelo de producción, con un bajo nivel de digitalización o con un mercado laboral más ineficaz se juegan más. Y aquellas con un mayor nivel de endeudamiento se enfrentarán a los retos con menor capacidad de reacción.

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.

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