

Situación Madrid

2021

Mensajes principales: 2021



Crecimiento elevado en 2021

Crecimiento elevado en 2021 (5,1%), pero con sesgo a la baja por la CNTR y por debajo de las expectativas iniciales. El consumo actúa de soporte y es el principal apoyo para el fuerte crecimiento, especialmente en servicios. El levantamiento de las restricciones ha posibilitado que los madrileños comenzaran a viajar hacia el resto de España, liberando parte del consumo cautivo durante el verano, cuando se ha desplazado hacia la costa. Con la vuelta de las vacaciones, el consumo vuelve a repuntar en la región.



Turismo

El turismo empuja menos que en otras comunidades. El avance en la vacunación y la flexibilización de las restricciones permiten la llegada de visitantes, pero la recuperación en Madrid se está produciendo con retraso, especialmente en lo referente a las visitas de extranjeros, por las especificidades del turismo urbano.



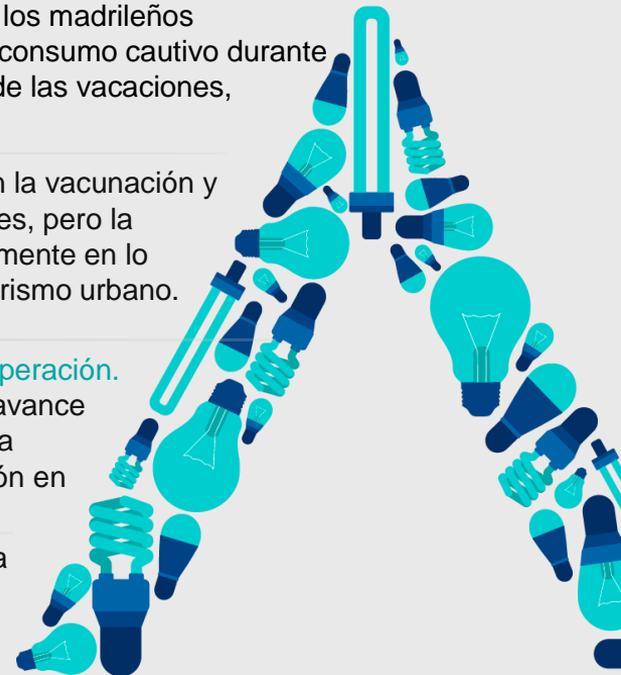
Inversión y actividad industrial

La inversión y actividad industrial no acaban de consolidar su recuperación. La actividad industrial y la inversión en equipo necesitaban de un avance de las exportaciones que parece no ser aún muy sólido. La elevada incertidumbre afecta también a un menor crecimiento de la inversión en construcción residencial.



Inversión pública

La inversión pública avanza con retraso respecto a lo esperado. La cantidad ingente de fondos públicos que suponen las ayudas europeas están generando cuellos de botella en su gestión, de manera que difícilmente se pondrá en marcha todo lo presupuestado. Parte de ello se podría trasladar a 2022.



Mensajes principales: 2022



Aceleración del PIB

El crecimiento se acelerará hasta el 5,8%, y Madrid podría volver a situarse en el grupo de cabeza (España 5,5%). Esto permitirá que entre 2020 y 2022 se creen 200 mil nuevos empleos en la región. Apoyado por la bolsa de ahorro existente, el consumo se mantendrá fuerte. Además, el turismo avanzará hacia su normalización. Esto se notará especialmente con el turismo extranjero y urbano.



Cuellos de botella

Retraso en la solución de los cuellos de botella, que podría no llegar hasta 2022 y aumentar nuevamente la incertidumbre. El escenario es menos favorable para la exportación de bienes y la inversión en equipo, y supone un riesgo para los territorios más intensivos en el uso de energía o contaminantes. La orientación a servicios de Madrid supone en este aspecto una ventaja relativa, pero se debe seguir avanzando en los cambios que permitan lograr una mayor resiliencia.



Gestión de las ayudas públicas

Retrasos en la gestión de las ayudas públicas que moderan sus efectos en el corto plazo. La demora en la puesta en marcha de los planes asociados a los fondos europeos ralentiza el crecimiento en las CC.AA. en las que el sector público tiene un mayor peso, o en las que se iban a comprometer más inversiones: **Madrid podría verse menos afectada directamente.**

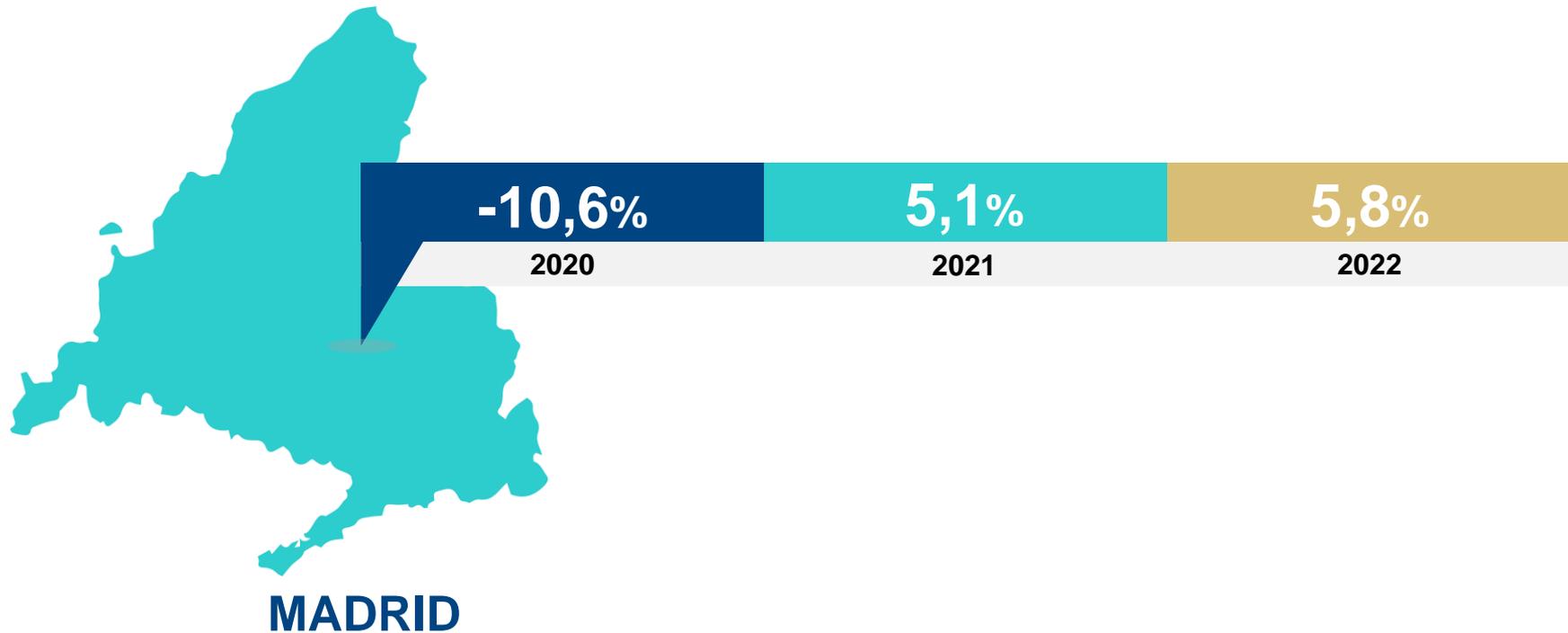


01

Situación Madrid

Crecimiento elevado en 2021 y aceleración en 2022

Pero el escenario es algo menos positivo y el sesgo sobre estas previsiones es a la baja

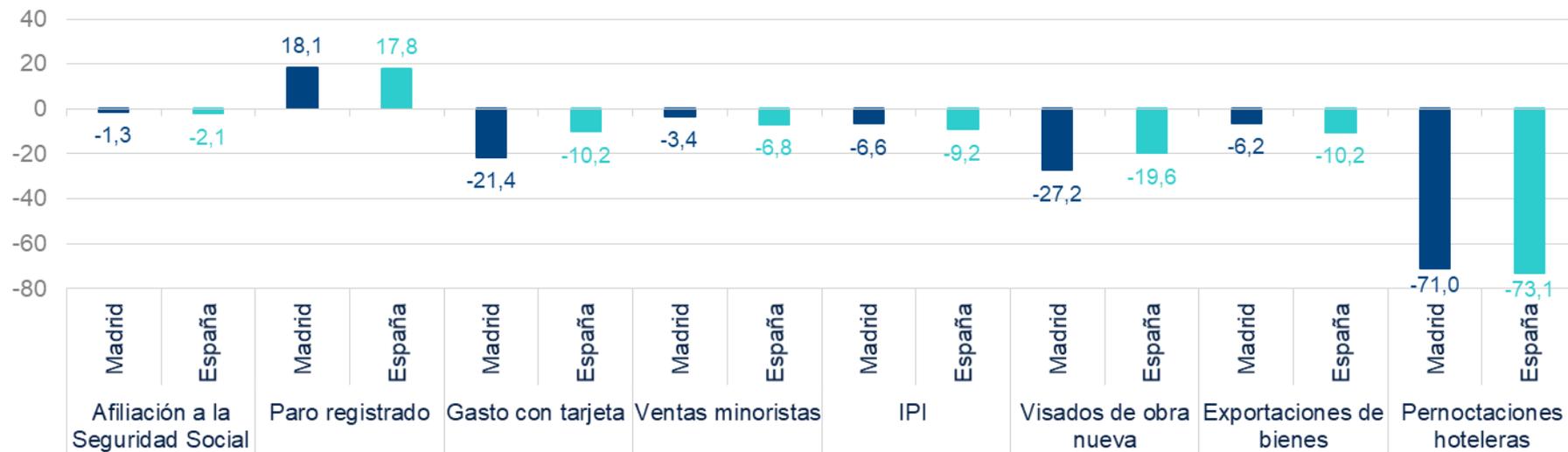


Una caída histórica de la actividad en 2020, pero heterogénea

El PIB en 2020 retrocedió algo menos que en el conjunto de España

MADRID Y ESPAÑA: INDICADORES DE COYUNTURA

(2020, A/A, %)



Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales.

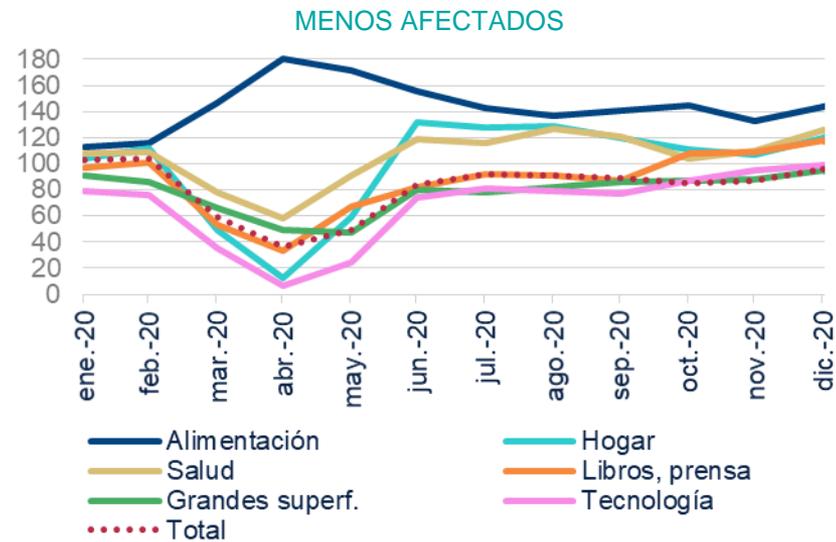
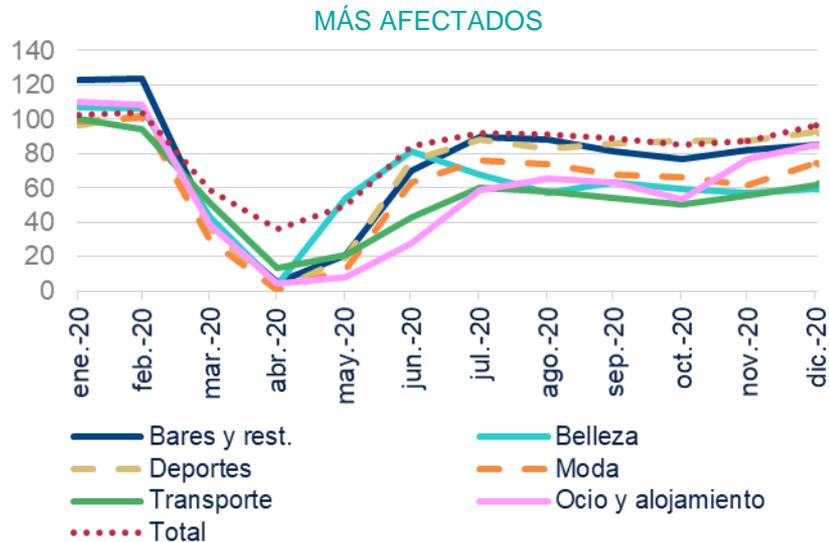
Exportaciones de bienes, actividad industrial y un comercio minorista que aprovechó el consumo cautivo, permitieron una contracción algo menor del PIB en Madrid en 2020. Ello, pese a la caída del turismo, en particular el de negocios, que se trasladó a un menor gasto presencial con tarjeta en la región.

Una caída histórica de la actividad en 2020, pero heterogénea

Hubo sectores perjudicados por la crisis, particularmente en servicios

GASTO PRESENCIAL CON TARJETA EN MADRID Y POR SECTOR*

(MISMO MES DE 2019 =100)



*Gasto con tarjetas emitidas por BBVA más gasto de no clientes en TPV BBVA.
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

La contracción fue mayor y más duradera en los consumos ligados a los viajes y al ocio. Pero en restauración, y más tarde en ocio, el consumo cautivo ayudó a la recuperación.

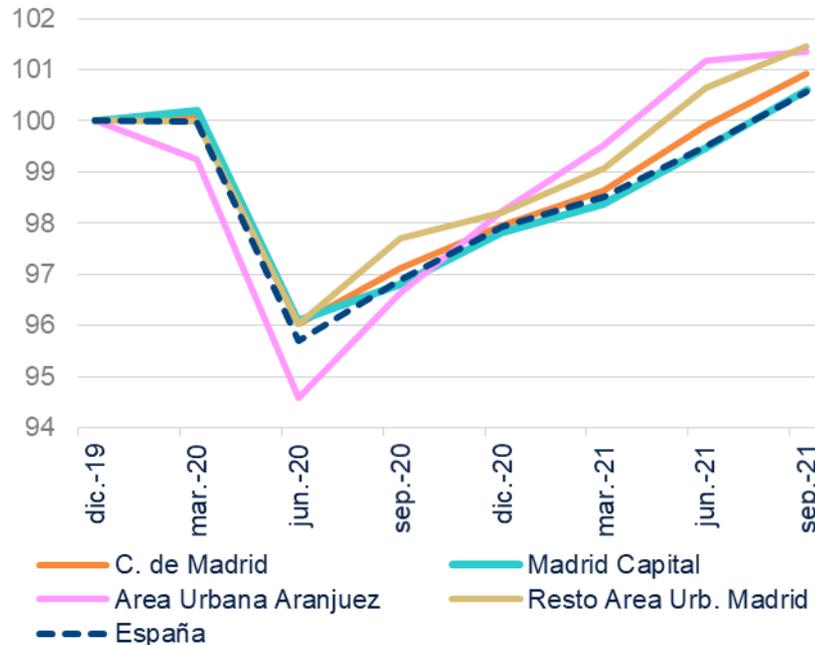
Por el contrario, el gasto en alimentación se aceleró. Y en otros sectores no sociales, la crisis fue menos intensa y de menor duración.

Una caída histórica de la actividad en 2020, pero heterogénea

La afiliación ya recuperó los niveles precrisis

MADRID: IMPACTO DE LA COVID EN LA AFILIACIÓN

(4T19=100, CVEC)



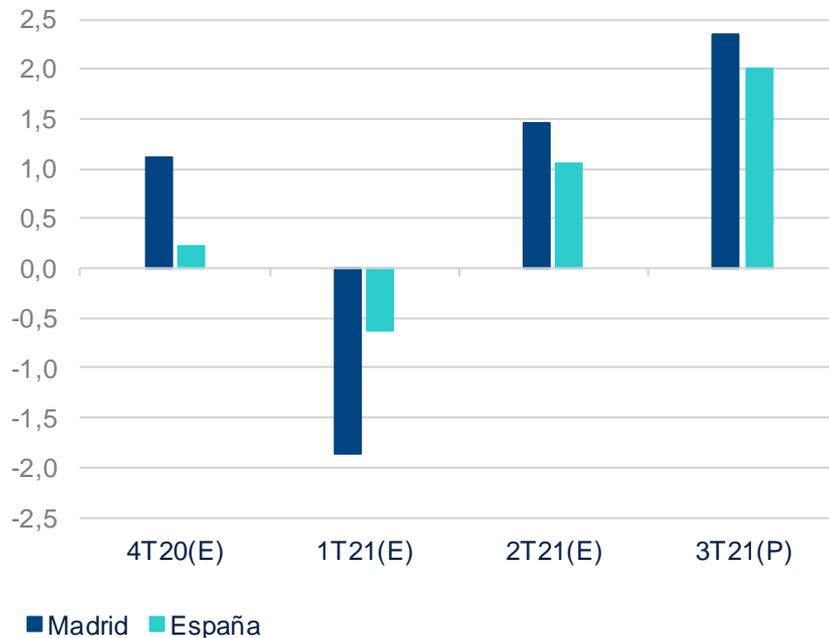
- Mejor comportamiento del empleo en la fase más dura de la pandemia en la capital y en el conjunto de la Comunidad. La concentración de grandes empresas, los servicios públicos y esenciales, o el teletrabajo podrían estar entre los factores que expliquen esta diferencia.
- En la zona sur de la región, el área urbana de Aranjuez, la caída fue mayor con la llegada de la crisis, pero también lo ha sido la recuperación posterior. La concentración de empleo industrial o no esencial, podría estar detrás de esta evolución.
- En septiembre de 2021, todas las zonas de Madrid han recuperado ya el nivel de afiliación precrisis, siendo mayor el avance en la periferia de la capital.

El PIB repunta desde el 2T21, aunque queda por debajo de las expectativas

Tras el *brexít* y Filomena, exportaciones de bienes y consumo impulsan la recuperación

EVOLUCIÓN DEL PIB SEGÚN MODELO MICA

(%, T/T, CVEC)



- En el inicio de 2021 el PIB de Madrid se redujo en torno a un 2,0% t/t, como consecuencia de:
 - la tormenta Filomena;
 - el deterioro en los indicadores sanitarios durante la tercera ola;
 - la salida del Reino Unido de la UE;
 - y el aumento en el coste de la energía.
- El año está yendo de menos a más. Ya en el segundo y tercer trimestres se observa una clara recuperación, aunque menos intensa de lo esperado.

(E) Estimación; (P) Previsión.

Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales.

El PIB cayó en el arranque de año, pero repunta desde el 2T21

El consumo y las exportaciones de bienes estimulan la recuperación económica de la región

MADRID Y ESPAÑA: INDICADORES DE COYUNTURA

(ACUMULADO 2021 HASTA EL ÚLTIMO MES DISPONIBLE, % A/A)



*Gasto presencial con tarjetas emitidas por BBVA más gasto de no clientes en TPV BBVA. ** Gasto presencial con tarjetas emitidas por BBVA más gasto con tarjetas de entidades extranjeras en TPV BBVA
Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales y BBVA.

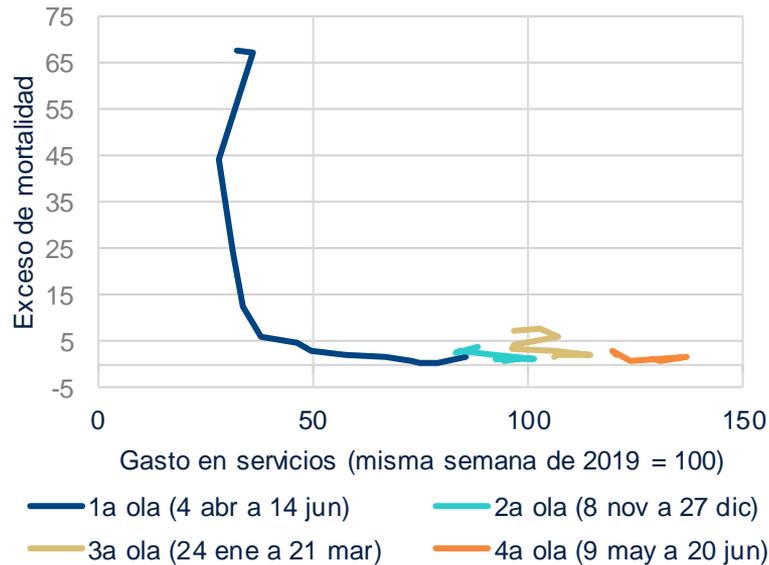
El gasto con tarjeta en la región crece con fuerza, y por encima del conjunto de España, pese a la recuperación más lenta del turismo. En las exportaciones de bienes también se observa un diferencial positivo apoyadas principalmente en las ventas de semimanufacturas y bienes de equipo.

El PIB cayó en el arranque de año, pero repunta desde el 2T21

El impacto de las sucesivas olas de contagio en el gasto en servicios es cada vez menor

GASTO PRESENCIAL CON TARJETA EN SERVICIOS Y EXCESO DE MORTALIDAD EN MADRID*

(MISMA SEMANA DE 2019 = 100 Y Nº FALLECIDOS /100 MIL HAB.)



- Los fundamentales de la renta disponible de los hogares y la riqueza inmobiliaria se comportaron mejor de lo esperado.
- Tras el fuerte impacto en consumo en la primera ola de la Covid (y las restricciones pertinentes) las posteriores han tenido un menor efecto sobre el gasto de los hogares en la región
- El aumento en las ratios de vacunación y la disminución de la presión sanitaria, muy inferior a la observada en la primera ola, podrían estar ayudando a esta normalización.

*Gasto con tarjetas emitidas por BBVA más gasto de no clientes en TPV BBVA.

El exceso de mortalidad es la diferencia entre las defunciones en la semana de referencia (publicadas por el INE) y la mediana de las defunciones en la misma semana de los 18 años anteriores.

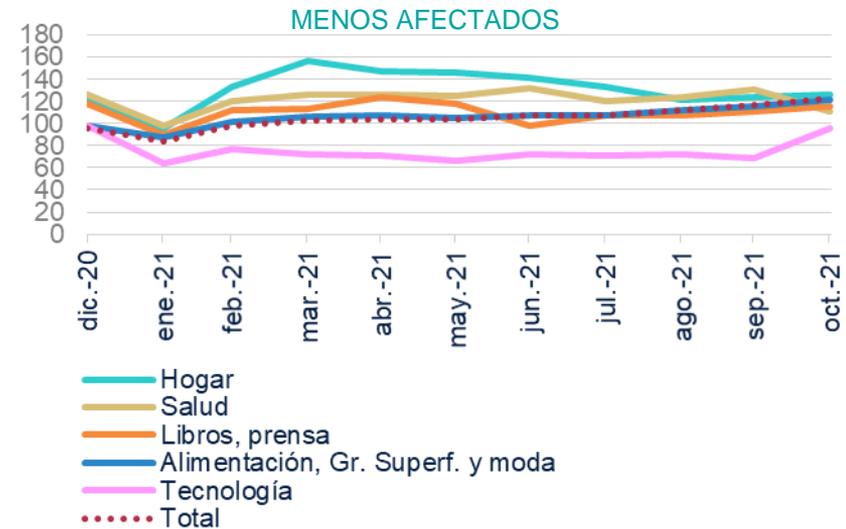
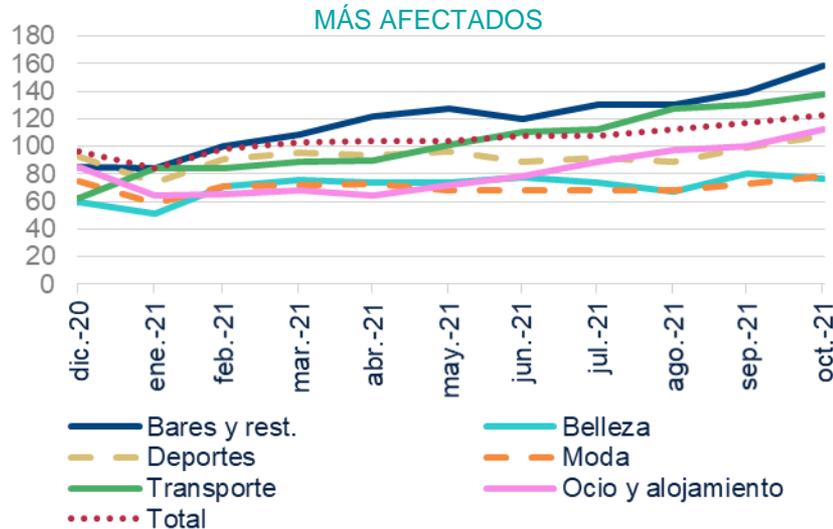
Fuente: BBVA Research a partir de datos del INE y BBVA.

El PIB cayó en el arranque de año, pero repunta desde el 2T21

Tras Filomena, el consumo se recupera, sobre todo en restauración, transporte y ocio

GASTO PRESENCIAL CON TARJETA EN MADRID Y POR SECTOR*

(MISMA SEMANA DE 2019 =100)



*Gasto con tarjetas emitidas por BBVA más gasto de no clientes en TPV BBVA. Septiembre calculado con información hasta el día 24.

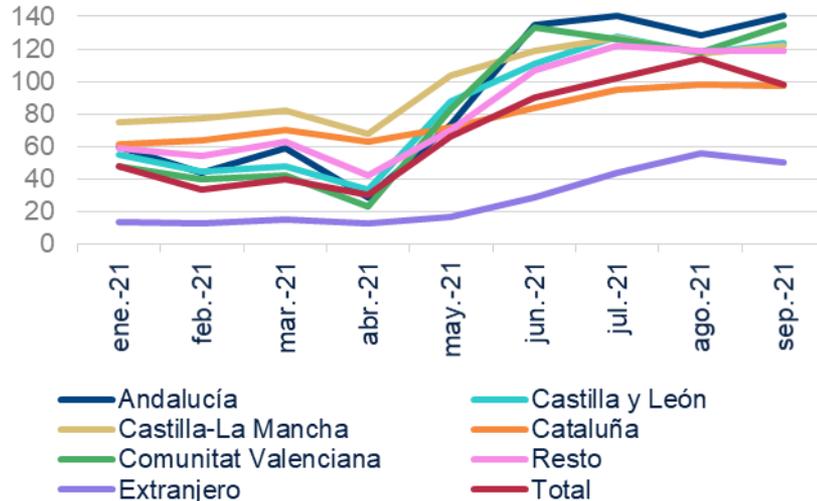
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

El levantamiento de las restricciones en mayo redujo el avance del gasto en restauración al permitir a los madrileños salir de la comunidad. El retorno de las vacaciones y el avance hacia la normalidad vuelven a acelerar el gasto en la región. En octubre, el gasto con tarjeta en Madrid supera en un 23% el del mismo mes de 2019

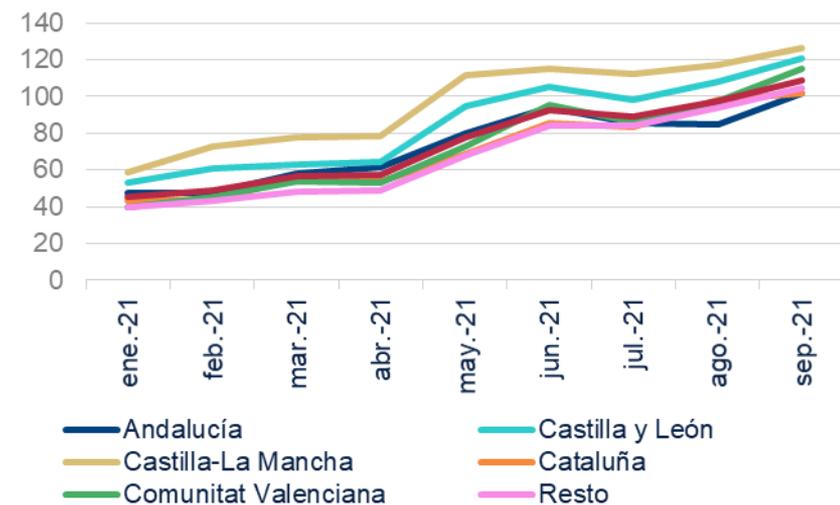
El PIB cayó en el arranque de año, pero repunta desde el 2T21

La mejora de los indicadores sanitarios empieza a favorecer el turismo

GASTO PRESENCIAL EN 2021 DE CLIENTES DE BBVA* RESIDENTES EN MADRID POR CC.AA. DE DESTINO EN 2021 (MISMO MES DE 2019=100)



GASTO PRESENCIAL EN 2021 EN MADRID DE CLIENTES DE BBVA* RESIDENTES EN OTRAS CCAA (MISMO MES DE 2019=100)



Gasto con tarjetas de crédito o débito de BBVA.
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

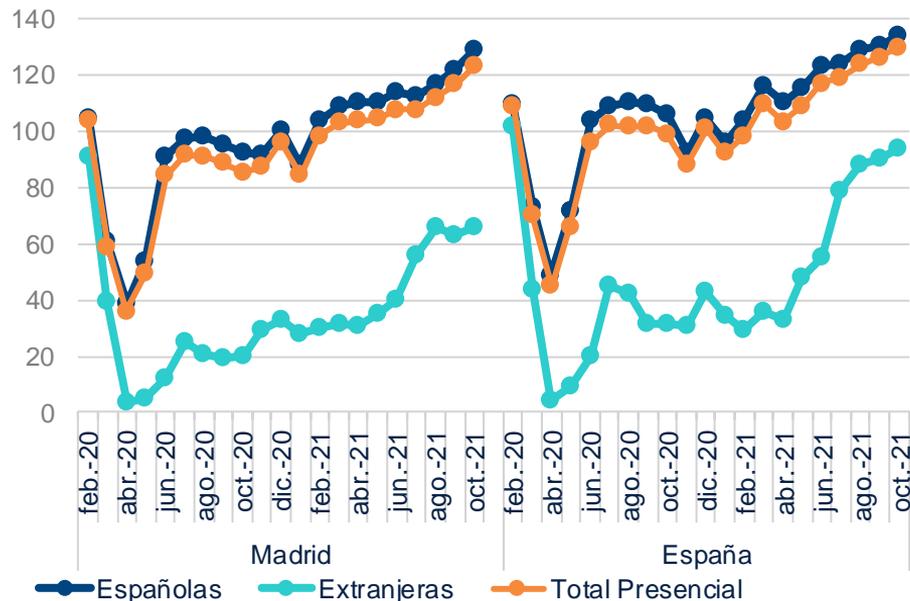
El retorno del turismo comienza por los destinos más cercanos: los madrileños ya superaron en junio lo gastado en el mismo mes de 2019 en sus destinos más cercanos, y en agosto, gastaban lo mismo en Cataluña, mientras que las salidas al extranjero se recuperan más lentamente. El gasto de los visitantes nacionales en Madrid recuperó el nivel en agosto.

El PIB cayó en el arranque de año, pero repunta desde el 2T21

La mejora de los indicadores sanitarios empiezan a favorecer el turismo y el consumo

GASTO PRESENCIAL CON TARJETA*

(MISMO PERIODO 2019=100)



- Tras el freno por Filomena, el gasto presencial de los residentes ha continuado evolucionando favorablemente.
- Afectado por las limitaciones para el turismo urbano, el gasto de extranjeros se recupera más lentamente en Madrid que en el conjunto de España. Pero con un peso similar (8% en 2019, frente a 9% en España) las dificultades para esta recuperación suponen un lastre diferencial.
- Los rebrotes de la COVID, aquí o en los mercados de origen, podrían suponer un riesgo para la recuperación de un turismo que depende en mayor medida de poder estar en interiores de edificios.

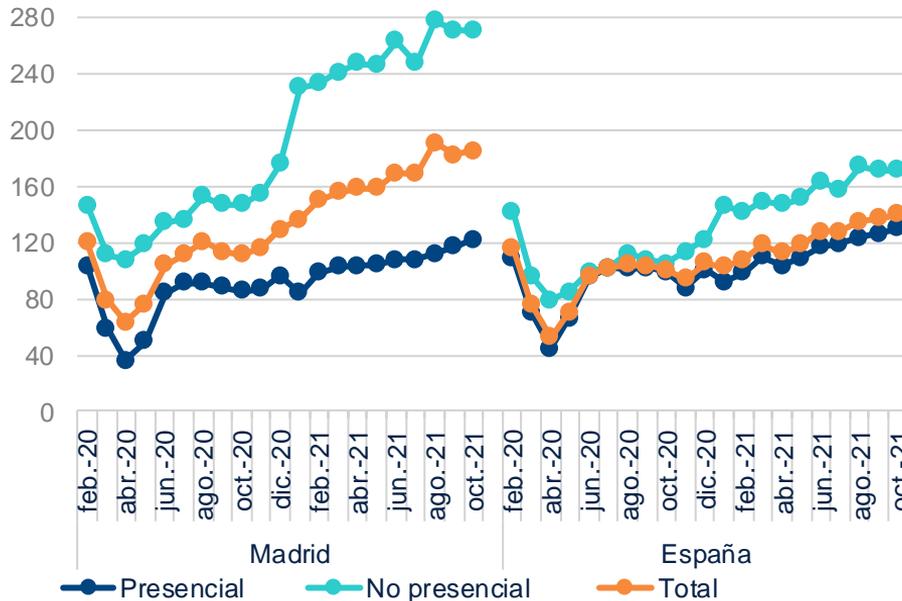
*Octubre calculado con información hasta el día 24.
Gasto con tarjetas de crédito o débito en TPV de BBVA.
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

El PIB cayó en el arranque de año, pero repunta desde el 2T21

El avance del gasto online acumula operaciones en Madrid

GASTO CON TARJETA EN MADRID Y ESPAÑA

(MISMO PERIODO 2019=100)



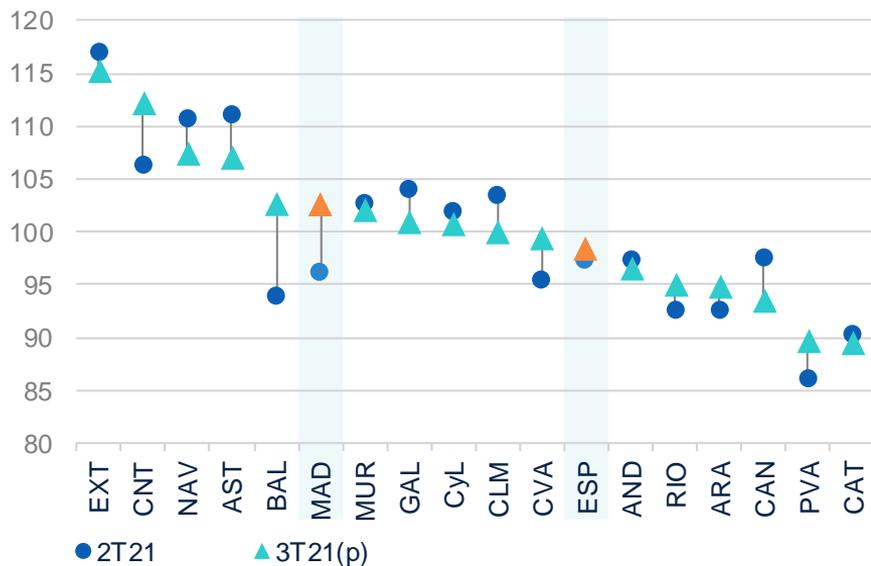
- El gasto presencial en Madrid evoluciona de un modo similar al que se observa en otras comunidades, pero el gasto online registra un incremento muy superior.
- Parte de este incremento corresponde a operaciones registradas en Madrid,...
- ...pero otra se deriva de la concentración de grandes empresas y de empresas tecnológicas en la región...
- ... lo que de algún modo podría estar dejando algunos réditos adicionales en la región.

El PIB cayó en el arranque de año, pero repunta desde el 2T21

Pero la inversión muestra síntomas de debilidad: en bienes de equipo...

INDICADOR SINTÉTICO DE INVERSIÓN EN EQUIPO

(MISMO TRIMESTRE DE 2019 = 100)

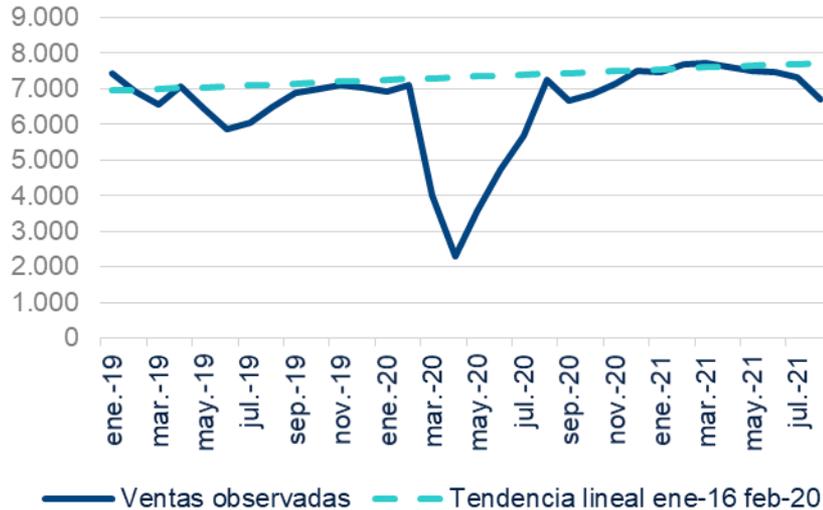


- La inversión en equipo no avanza en 2021 como se habría esperado. Aunque Madrid no muestra señales particulares de agotamiento en el 3r trimestre, lo que la posiciona algo por encima de la media española.
- La dependencia de una energía con costes elevados, los cuellos de botella en la producción del sector industrial y la necesidad de reconversión hacia actividades menos contaminantes suponen un reto mayor para estas CCAA.
- La situación parece más compleja en regiones con un papel más determinante de la industria, como País Vasco o Catalunya, que se encuentran aún más de 15 pp. por debajo.

El PIB cayó en el arranque de año, pero repunta desde el 2T21

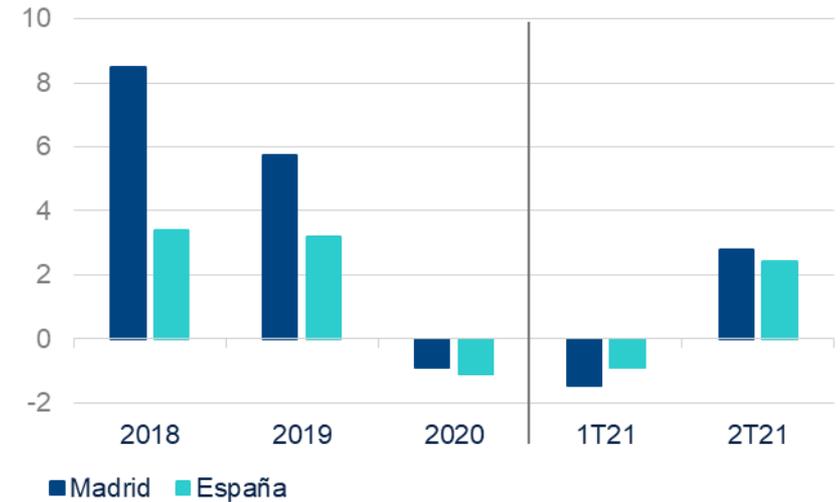
Pero la inversión muestra síntomas de debilidad en la construcción privada...

VENTA DE VIVIENDAS (COMPORTAMIENTO TENDENCIAL Y DATOS OBSERVADOS, DATOS CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de CIEN.

PRECIO DE LA VIVIENDA (% A/A)



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA.

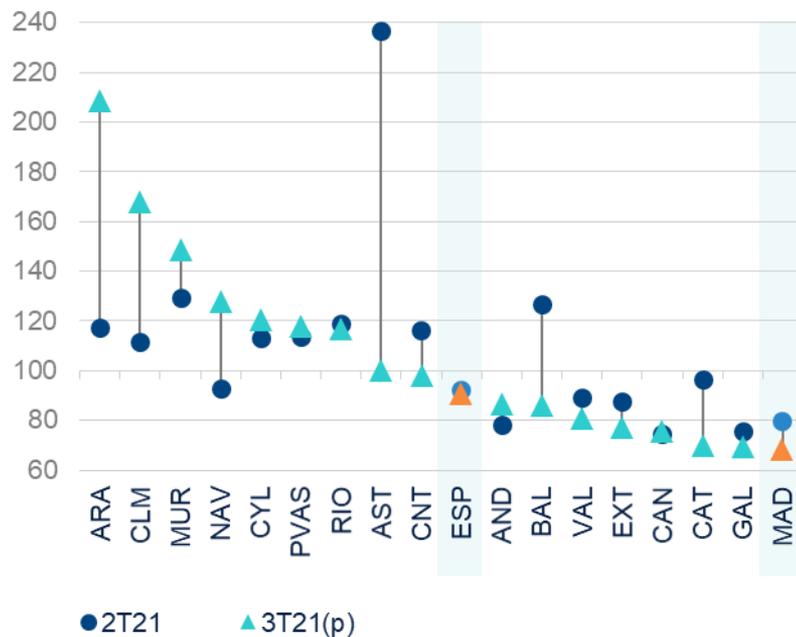
Desde mayo la venta de viviendas se aleja de la tendencia pre-covid, especialmente en agosto, cuando cayeron algo más de un 5% a/a. Con todo, las ventas en la región en los ocho primeros meses del año superaron en un 20% a las de 2020 (+15,5% respecto a 2019). Por su parte, el precio se recuperó en 2T21 más que la media nacional (2,8% a/a vs 2,4%).

El PIB cayó en el arranque de año, pero repunta desde el 2T21

Pero la inversión muestra síntomas de debilidad en la construcción privada...

VISADOS DE OBRA NUEVA

(MISMO TRIMESTRE DE 2019 = 100)



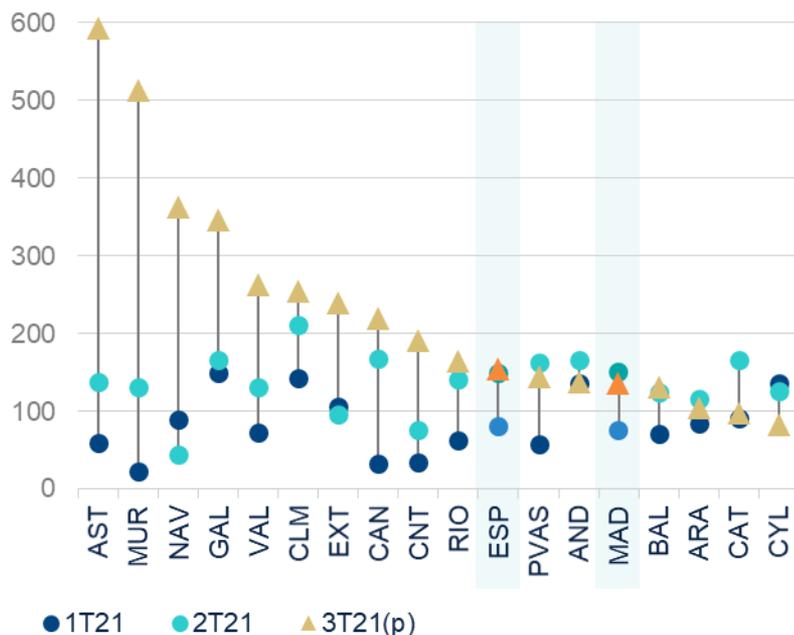
- La recuperación de las transacciones y del precio no se traslada, en Madrid, a una aceleración de la actividad constructora, que repunta con más lentitud que en otras comunidades.

El PIB cayó en el arranque de año, pero repunta desde el 2T21

.. Y en la inversión pública, que no se recupera con la velocidad esperada

LICITACIÓN DE OBRA PÚBLICA

(MISMO TRIMESTRE DE 2019 = 100)



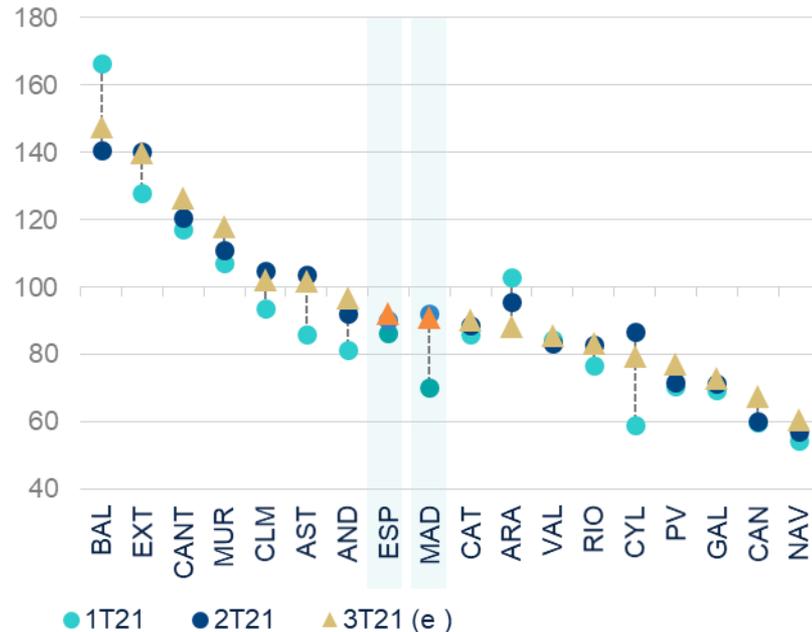
- La llegada de los NGEU y las medidas especiales permiten acelerar la licitación de obra pública en algunas comunidades, pero la aceleración no es ni generalizada, ni de la magnitud esperada.
- El avance es muy inferior al que se podía esperar de las dotaciones presupuestarias, y al llegar con retraso, se materializará en 2022.
- Madrid avanza algo por detrás de como lo hace el conjunto de España, pero en Aragón, Cataluña y Castilla y León, los niveles de licitación en 3T21 podrían ser inferiores a los del mismo periodo de 2019.

El PIB cayó en el arranque de año, pero repunta desde el 2T21

La recuperación mundial induce un avance de las exportaciones, pero no el suficiente

EXPORTACIONES DE BIENES

(MISMO TRIMESTRE DE 2019 = 100)



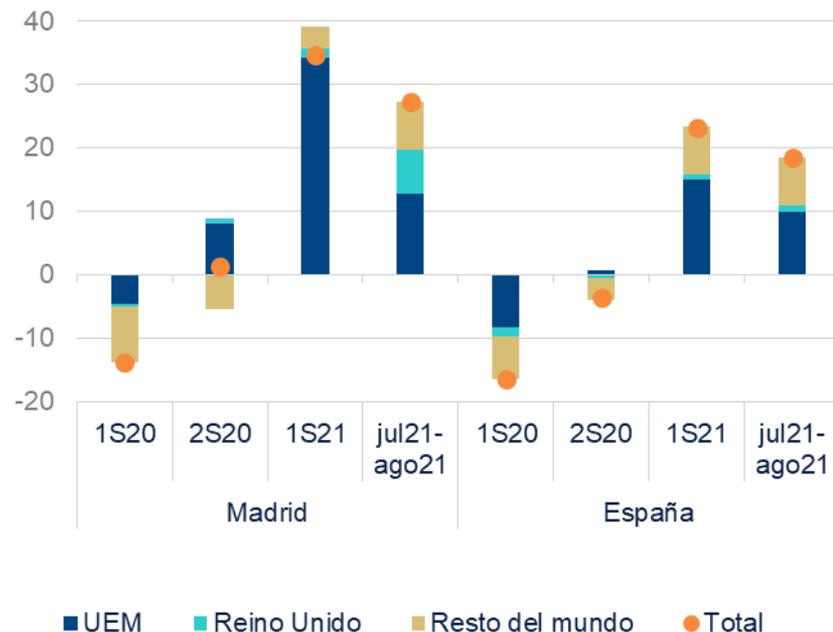
- Tras el mal dato de 1T21 (Brexit, Filomena,...) las exportaciones de bienes de Madrid retornaron a cerca de los niveles precrisis en 2T21, ...
- Aunque la mejora no ha continuado en el 3T21, cuando se observa una nueva desaceleración.
- Los problemas en el comercio mundial, la rotura de las cadenas de valor, la incertidumbre y la desaceleración de la demanda europea asociada a estas dificultades puede suponer un riesgo para esta senda de recuperación.

La recuperación irá de menos a más en los próximos meses

Pese al Brexit y al aumento de los contagios en la UEM, mejora la demanda externa

EXPORTACIONES DE BIENES:

(VARIACIÓN, % A/A)



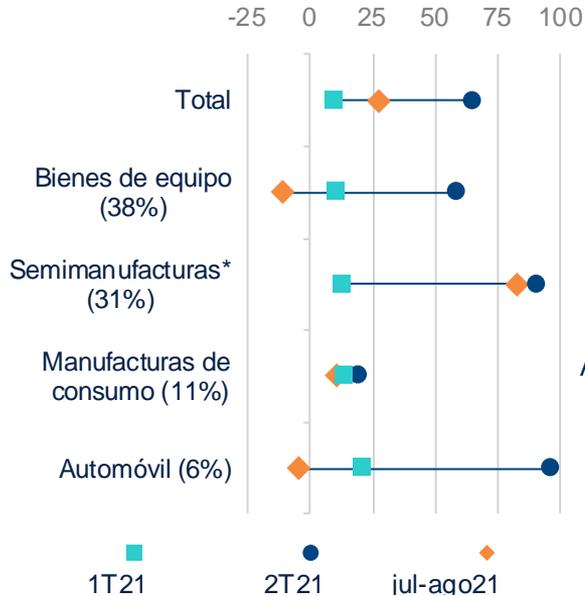
- Las exportaciones de bienes madrileñas avanzaron en el primer semestre, pese a Filomena, empujadas por las ventas a la UEM. Este factor pierde potencia desde el verano,...
- ... aunque se ha compensado en parte con una mejor evolución de los flujos hacia Reino Unido tras superar el inicio del brexit.
- Pero la escasez de ciertos materiales empieza a generar cuellos de botella en las cadenas de producción, lo que compromete la capacidad de los fabricantes para satisfacer este fuerte repunte de la demanda de bienes.

La recuperación irá de menos a más en los próximos meses

El sector del automóvil y el de bienes de equipo impulsan las exportaciones madrileñas

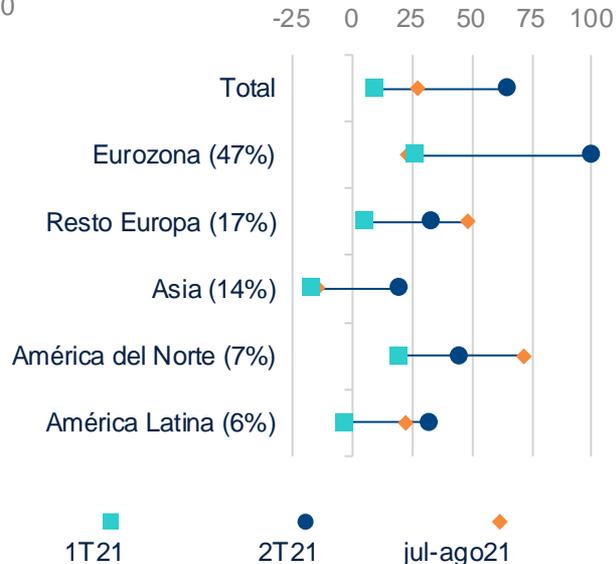
MADRID: EXPORTACIONES DE BIENES POR SECTOR

(%, A/A; PESO SOBRE EL TOTAL ENTRE PARENTESIS)



MADRID: EXPORTACIONES DE BIENES POR DESTINO

(A/A; PESO SOBRE EL TOTAL ENTRE PARENTESIS)



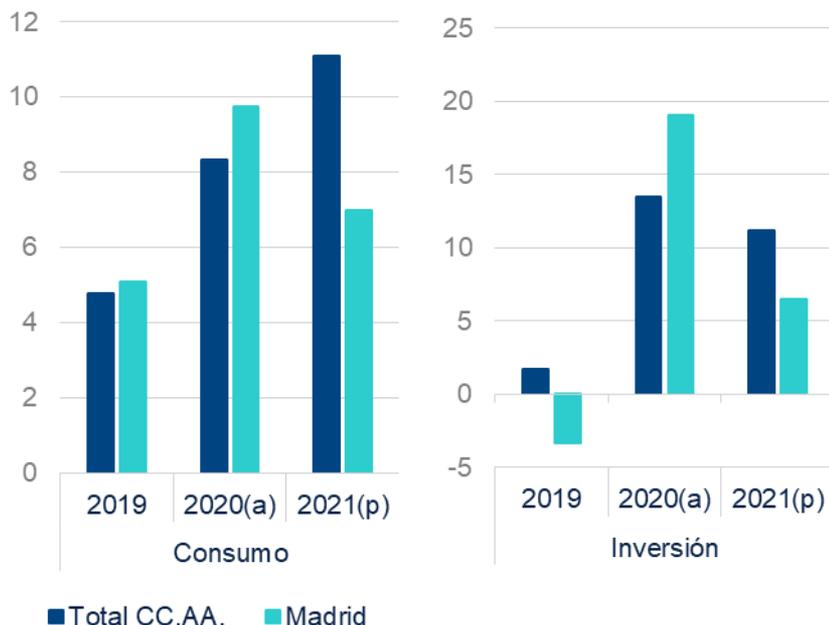
Las exportaciones de bienes madrileñas avanzaron progresivamente en el primer semestre, pese a Filomena, empujadas por las ventas a la UEM y de bienes de equipo...

... si bien estas se debilitan en lo que conocemos de 3T21.

La recuperación irá de menos a más en los próximos meses

Madrid modera su política fiscal expansiva en 2021

COMUNIDAD DE MADRID: GASTO EN CONSUMO FINAL NOMINAL* E INVERSIÓN (% , A/A)



(*) Aproximación al gasto en consumo final nominal, excluido el consumo de capital fijo.
Fuente: BBVA Research, en base a Ministerio de Hacienda.

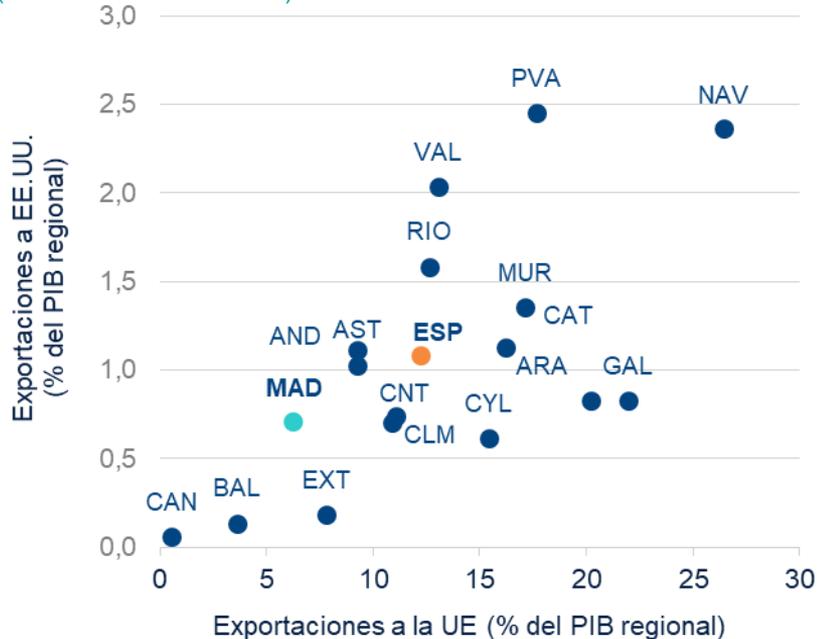
- Los datos de ejecución presupuestaria hasta julio de 2021 apuntan a que se estaría moderando la política expansiva de años anteriores.
- Así, se observa una contención en el **crecimiento del gasto en consumo final**, especialmente en los consumos intermedios, por el menor impacto de la COVID-19 en las cuentas autonómicas.
- Igualmente, se espera que, durante la última parte del año, la Comunidad de Madrid **auge su esfuerzo en inversión pública**, favorecido por los fondos de recuperación, aunque quedaría todavía lejos de la media autonómica.

En 2022, el PIB de Madrid se acelerará

El impulso fiscal en EE. UU. tendrá un impacto positivo, pero limitado

PESO DE LAS EXPORTACIONES A EEUU Y A LA UEM EN EL PIB REGIONAL

(PROMEDIO 2018-2020)



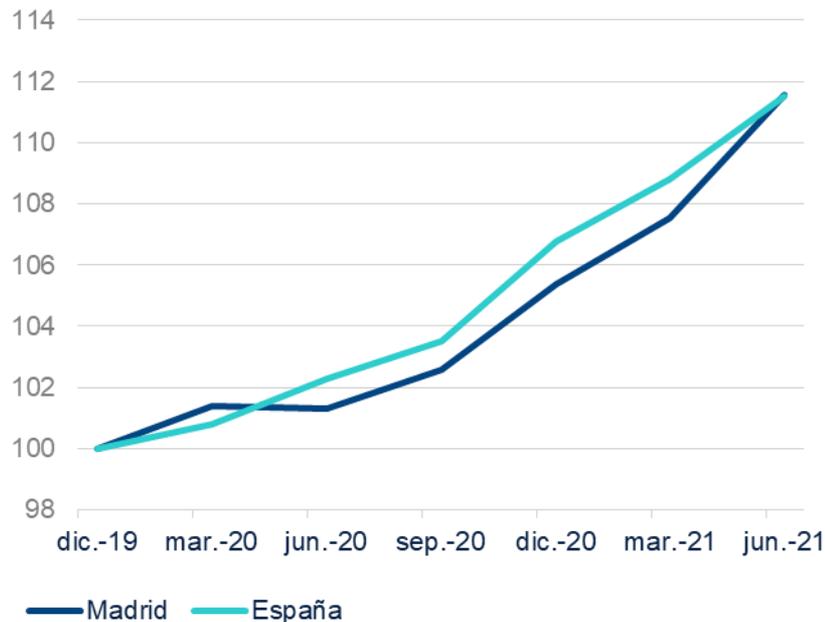
- El impacto “directo” sobre la economía española se prevé reducido, dada la limitada exposición comercial y financiera de España a EE.UU. (3,5% del PIB vs. 7,5% de la UEM), si bien el impacto “indirecto” podría ser más elevado.
- En el canal comercial, los sectores de bienes de equipo y semimanufacturas son los de mayor exposición a EE.UU. y serán, previsiblemente, los más favorecidos.
- Madrid está entre las regiones con menor exposición comercial tanto a la UE como a EE. UU. por lo que se espera un impacto limitado en la economía de la región.

En 2022, el PIB de Madrid se acelerará

Hay un ahorro “forzoso” esperando a la inmunidad de grupo

EVOLUCIÓN DE LOS DEPÓSITOS A LA VISTA

(CVEC, 4T19 = 100)



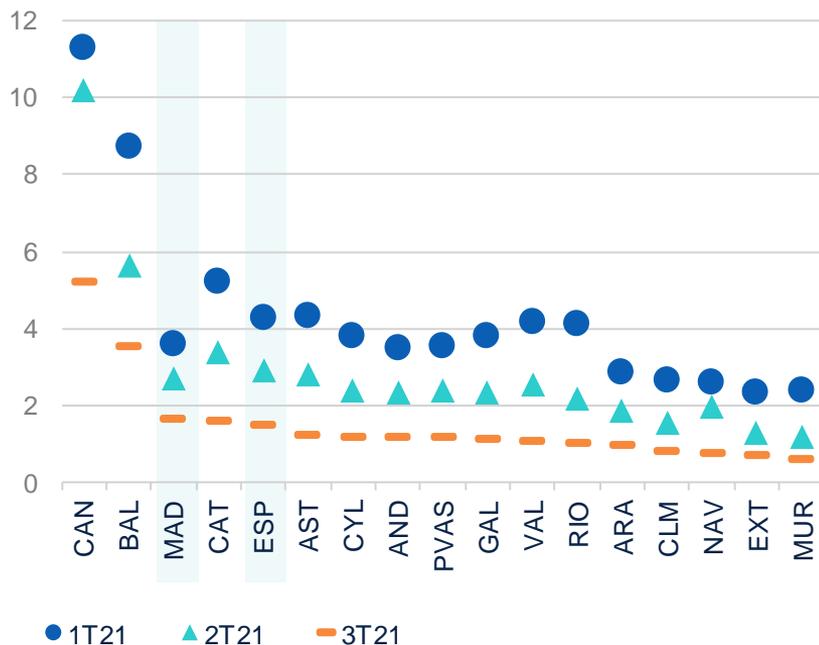
- Las restricciones sanitarias y la incertidumbre asociadas a la crisis del coronavirus han llevado la tasa de ahorro a máximos históricos. En 2020 se habría acumulado en España una bolsa de ahorro de 60.000 millones de euros.
- A pesar del impacto negativo de la caída de la renta sobre el ahorro, las restricciones al consumo elevan a 40.000 millones la bolsa de ahorro no debida a motivos precautorios.
- Los depósitos a la vista han crecido en Madrid un 12% desde 4T19. Un aumento similar al acumulado en el conjunto de España
- Ello podría facilitar una recuperación rápida del consumo cuando se recupere la confianza.

En 2022, el PIB de Madrid se acelerará

La extensión de los ERTE es bienvenida, aunque necesitan transformarse

AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL: AFECTADOS POR ERTES

(% DE LA AFILIACIÓN TOTAL EN EL RÉGIMEN GENERAL)



Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social.

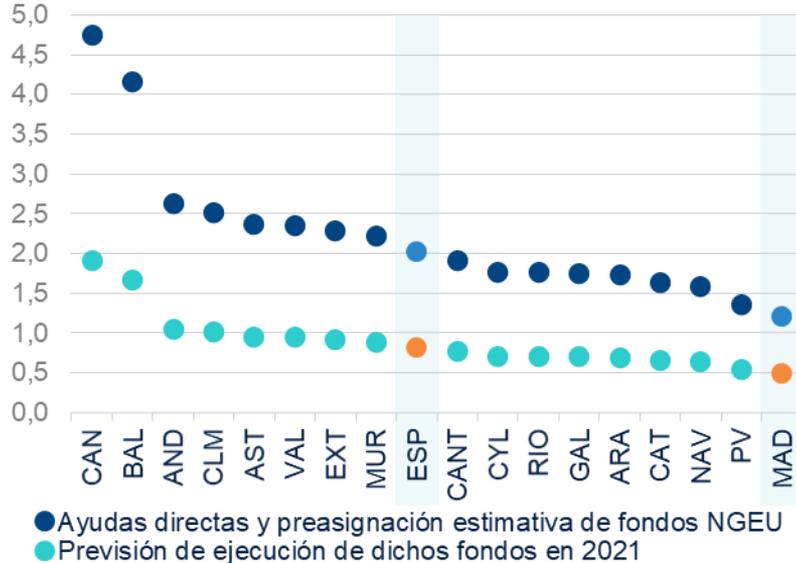
- Las comunidades insulares siguen siendo las más dependientes de las medidas de apoyo a la renta. La extensión de los ERTE permitirá acompañar el avance del consumo a la recuperación de la actividad.
- Madrid no ha acelerado tanto la disminución de los empleados en ERTE a lo largo del verano por la menor estacionalidad. Con todo, el número de beneficiarios se situó en el conjunto del 3r trimestre en el 1,6%, y al final de septiembre, en el 1,4% del conjunto de los afiliados al régimen general.
- Finalizar bruscamente esta medida pondría en riesgo la recuperación de la demanda interna.

Hacia delante, la clave está en la resolución de incertidumbres

La ejecución de los fondos europeos parece ir con mucho retraso respecto a lo anunciado

ESPAÑA: AYUDAS DIRECTAS Y PRE-ASIGNACIÓN ESTIMATIVA DE LOS FONDOS NGEU DE 2021

(% DEL PIB REGIONAL)



- En 2021, la ejecución de los fondos europeos y ayudas directas podría quedarse por debajo del 40% de lo anunciado cuando se dotaron, reduciendo el impulso al PIB este año, ... y el siguiente.
- La información conocida, además, no permite asumir que en 2022 se recuperará todo el terreno perdido.
- Las comunidades turísticas (por sus fondos específicos) y las que tienen una mayor relevancia del sector público en su actividad se verán más afectadas.
- Madrid, Cataluña y las CC.AA. del norte verían un impacto relativamente menor en su actividad.

(*) En 2021, las AA.PP. españolas presupuestarán 34.634 M€ de fondos de recuperación: 26.634 están en los PGE, y de ellos, 10.793 serán gestionados por las CCAA. Además, hay otros 8.000M€ del REACT-EU que irán directamente a los presupuestos de las CC.AA desde el presupuesto europeo. El criterio de los Fondos REACT-UE se ha publicado por el Ministerio de Hacienda [aquí](#). Los fondos para las políticas de medio ambiente y vivienda están repartidos en los PGE 2021 ([aquí](#), pág. 419). Para los 5.700 M€ pendientes de reparto, se ha asumido el mismo peso que en el acumulado de las tres políticas anteriores. El detalle de las ayudas directas a pymes y autónomos se recoge [aquí](#). Finalmente, las ayudas directas están publicadas [aquí](#).

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda.

En 2022, el PIB de Madrid se acelerará

Principales decisiones de la política económica que soportan el crecimiento

Extensión de los ERTEs



Extensión de los ERTEs condicionada a la formación: en línea con las recomendaciones de BBVA Research, genera certidumbre a los trabajadores en los próximos meses y facilita la transición entre sectores.

Precio de la energía



Medidas para contener la subida del precio de la energía: supondrán un alivio transitorio para hogares y empresas. Sin embargo, representan una fuente de inseguridad jurídica en el sector.

Fondos de recapitalización



Cambio en las condiciones para acceder a los fondos de recapitalización de las empresas y la previsible extensión del periodo extraordinario de ayudas directas bajo la normativa europea: facilita la llegada de recursos a empresas que han incrementado su endeudamiento por encima de lo deseado.

Políticas públicas



Creación de oficina evaluadora de políticas públicas, dentro de la AIReF: debería contribuir a mejorar la eficacia y la eficiencia de las políticas económicas.

En 2022, el PIB de Madrid se acelerará

Presupuestos Generales del Estado 2022

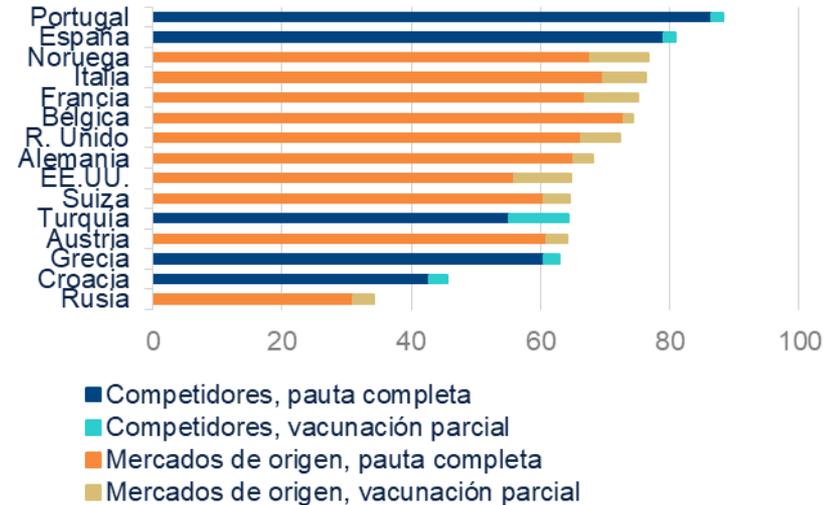
- Los Presupuestos para 2022 **continúan con la política fiscal expansiva iniciada con los presupuestos anteriores y mantienen el techo de gasto en máximos históricos**. Esto es razonable, al utilizar el espacio que permite la suspensión de las reglas fiscales en Europa y la situación cíclica de la economía.
- **Las proyecciones de ingresos son optimistas** utilizando los supuestos económicos de BBVA Research. En todo caso, la recaudación ha venido sorprendiendo positivamente desde el inicio de la crisis.
- **Los incrementos impositivos o en las bases máximas de cotización a la Seguridad Social**, no generan certidumbre en un entorno donde todavía no se recupera el nivel de actividad pre-pandemia y añaden un coste adicional a las empresas.
- **La indexación de las pensiones con el IPC y la derogación del factor de sostenibilidad**, sin que se haya aprobado un mecanismo de equidad intergeneracional, **suponen un riesgo para la sostenibilidad del sistema**. Tampoco es positiva la reducción de los incentivos a ahorrar a través de planes de pensiones.
- **La indexación de los salarios públicos al IPC puede contaminar la negociación de los salarios privados**. Ya que la mayor parte de la inflación se explica por el incremento en el precio de un solo componente (la electricidad), esto sería una presión más a la baja sobre los márgenes de las empresas.

Hacia delante, la clave está en la resolución de incertidumbres

Reducido el riesgo interno de la covid, hay que proteger los mercados de origen del turismo

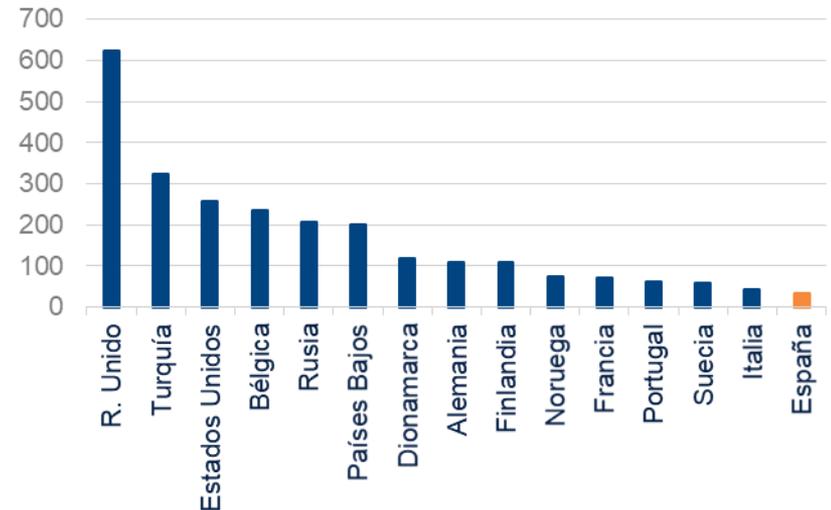
% DE VACUNADOS CON UNA DOSIS O PARCIAL (2019)

(2019)



NUEVOS CASOS DE COVID

(18-OCT-2021, CIFRAS POR 100 MIL HABITANTES)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda.

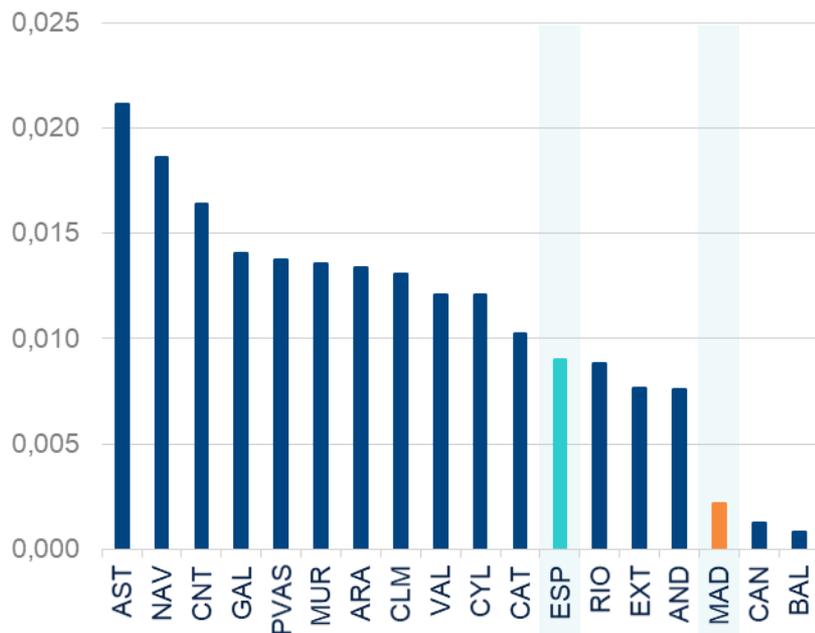
Debe monitorizarse la situación de los principales países europeos para evitar rebrotes internos de la pandemia e incurrir en un riesgo reputacional, en particular para el turismo de negocios o menos ligado a la naturaleza. Balears, Canarias, Cataluña, Madrid y partes de la C. Valenciana y Andalucía podrían ser las más afectadas.

Hacia delante, la clave está en la resolución de incertidumbres

El coste de la energía limita la capacidad de recuperación de las zonas industriales,... y su inversión

CONSUMO ENERGÉTICO POR UNIDAD DE PIB

(2019)



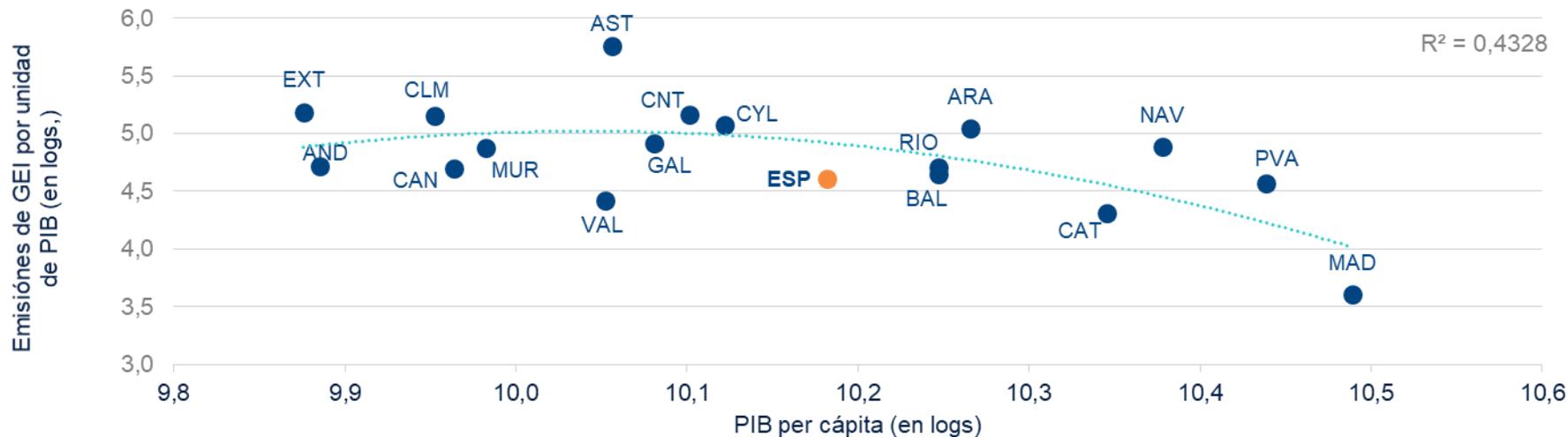
- Pero si se generalizan a las distintas fuentes energéticas, las diferencias son más patentes: las comunidades del norte de España, consumen más energía por unidad de PIB producida. Es más necesario que transformen sus cadenas de producción a medio plazo para reducir sus emisiones de GEI,...
- ... pero a corto plazo, sus economías se ven más afectadas por el aumento del coste de la energía, que ya está planteando dificultades en algunas industrias básicas como la siderurgia.

Hacia delante, la clave está en la resolución de incertidumbres

Madrid, con menor intensidad de emisiones, parte con ventaja, pero también debe avanzar

ESPAÑA: INTENSIDAD DE EMISIONES DE GEI POR CC.AA.*

(ESPAÑA, 2019 = 100)



* Los emisores de mayor relevancia están geolocalizados. Para otras emisiones, MITECO opta por un reparto up/down, a partir de la mejor información disponible. Véase [aquí](#).

Para mayor detalle véase <https://bit.ly/3tpycZ5>

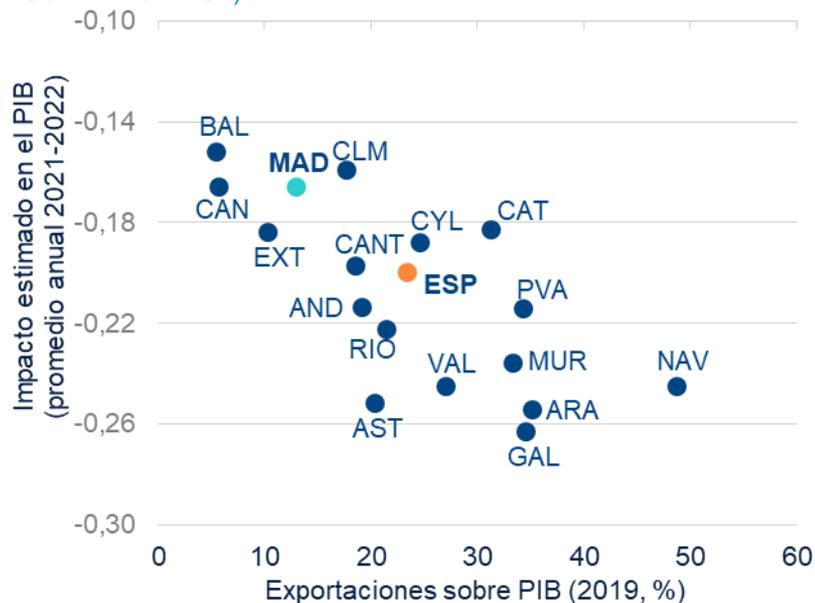
Fuente: BBVA Research a partir de MITECO e INE.

Por el lado de la oferta de las emisiones, se observa una reducción de las emisiones por unidad de PIB entre las CC.AA. de mayor renta. Esto apuntaría a que especializarse en servicios, en particular los de mayor VAB, se produce con una menor intensidad de las emisiones de GEI. Madrid, sin embargo, demanda energía de otras regiones

Hacia delante, será clave la reducción de incertidumbres

La inversión afectada por el aumento del precio de insumos,...

ESPAÑA: IMPACTO DE LA REVISIÓN AL ALZA DE LOS PRECIOS DEL PETRÓLEO EN EL CRECIMIENTO DEL PIB (P.P. DEL PIB REGIONAL, DESVIACIÓN RESPECTO AL ESCENARIO BASE)



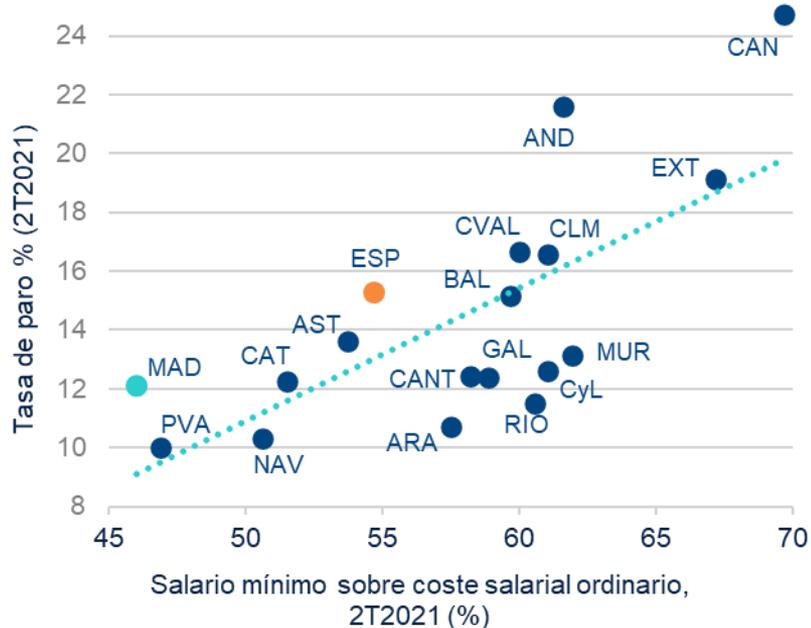
- El incremento de los precios del petróleo responde a la mejora de la demanda, pero también a una respuesta insuficiente por el lado de la oferta.
- Las estimaciones indican que, dada la dependencia energética de España, **el encarecimiento del petróleo del último trimestre respecto a nuestras previsiones restará 0,1pp al crecimiento en 2021 y 0,3pp en 2022.**
- Las comunidades más abiertas al exterior y aquellas con un mayor peso de la energía en el VAB estarían entre las más afectadas.

Hacia delante, la clave está en la resolución de incertidumbres

Reformas del mercado laboral

SALARIO MÍNIMO Y TASA DE PARO

(%, 2T2021)



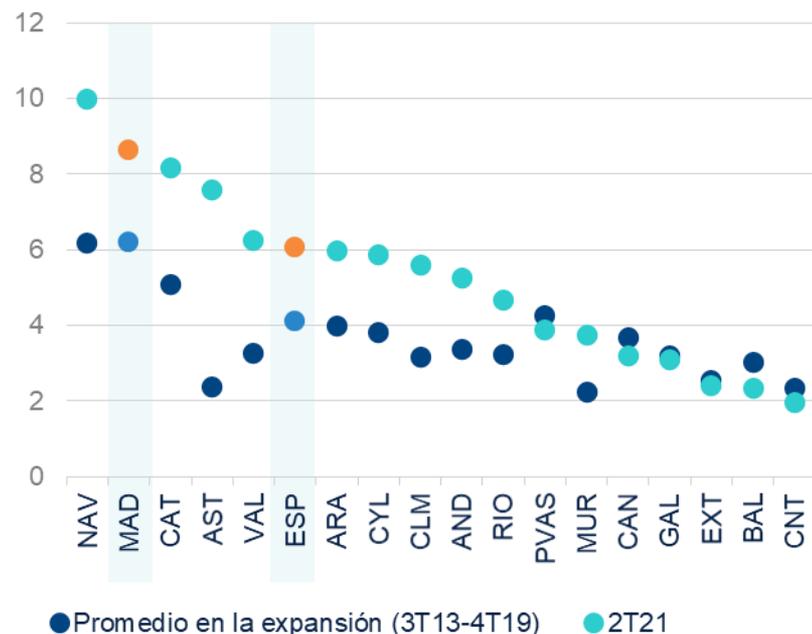
- El aumento del 1,6% del SMI en 2021 apenas tendrá repercusiones sobre la actividad y el empleo, excepto si las empresas lo trasladan a precios finales y afecta al resto de la distribución salarial.
- Los incrementos en los costes salariales tras la fuerte caída de la productividad en 2T, junto con el aumento en el precio de los insumos y costes de transporte, están siendo absorbidos, por el momento, por los márgenes de las empresas.
- Pero la indexación de los salarios públicos y otras rentas pueden contaminar la negociación colectiva y llevar a escenarios más negativos. Cuando el salario mínimo es más elevado respecto a los salarios ordinarios, la tasa de paro es más elevada.

Hacia delante, la clave está en la resolución de incertidumbres

Reformas del mercado laboral

NÚMERO DE VACANTES

(POR MIL OCUPADOS)



- La importante recuperación de la actividad produce distorsiones en el mercado laboral: el número de vacantes no cubiertas en las empresas se sitúa muy por encima de la media en la expansión anterior en la mayoría de CC.AA.,... y en Madrid, Cataluña y la C. Valenciana, se sitúa en máximos desde 2013.
- En general, son las CC.AA. del norte (con menor ritmo de creación de empleo y mayor foco en producción industrial) y las dependientes del turismo extranjero las que muestran una menor tensión en el mercado laboral. En parte, ello se explica porque el grueso de las vacantes se observan en el sector servicios.

(*) El dato de Asturias también es máximo, pero es un atípico, ya que supera en más de un 50% los dos máximos anteriores, y multiplica por 3,5 el promedio de vacantes histórico.

Fuente: BBVA Research a partir de INE, Encuesta de Estructura Salarial y EPA.

Riesgos

No abordar las medidas necesarias



AGENDA DE REFORMAS

El Gobierno debe continuar avanzando en **cumplir con los compromisos adquiridos**, con reformas ambiciosas de acuerdo a las recomendaciones de la Comisión Europea.



ESPAÑA SE JUEGA MUCHO

Por un lado, porque está en su propio interés aprovechar esta oportunidad para crear las condiciones de una **recuperación más vigorosa y sostenible**.



CREDIBILIDAD EN CUESTIÓN

La disposición del BCE para evitar la fragmentación de los mercados de deuda soberana se puede ver discutida si alguno de los integrantes de la unión monetaria no cumple con los **compromisos adquiridos**.

2020-2022: previsiones de PIB y mercado laboral de Madrid*



PIB

2020

-10,6

2021

5,1

2022

5,8



Crecimiento del empleo (EPA)

2020

-1,7

2021

2,7

2022

3,8



Tasa de paro (% población activa)

2020

12,5

2021

11,9

2022

10,7



Variación empleos

2020-2022

+200.000

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.

Situación Madrid

2021