BBVA Research

Situación Cantabria

2022

Creando Oportunidades

Mensajes principales

Reactivación de la actividad en 2021

Las estimaciones de BBVA Research apuntan a que el PIB de Cantabria creció un 5,3% en 2021. La mejora del turismo nacional, el consumo, la industria y el buen tono de la afiliación impulsaron la recuperación.

Crecimiento intenso en 2022, pero cayendo en 2023

Se prevé que el crecimiento del PIB cántabro en 2022 se sitúe en el 3,3%. Los datos más recientes ya muestran una desaceleración de la economía que continuará en próximos trimestres. Se espera un aumento del PIB regional del 0,7% en 2023, por la caída de la demanda europea, el aumento en los precios de la energía y el transporte, y los mayores costes de financiación. Pese a esta desaceleración, el PIB per cápita de Cantabria recuperará el nivel precrisis en 2023.

El crecimiento será superior al de la UEM y la desaceleración corta

Las familias y empresas cántabras enfrentan este entorno en mejor posición, con menos endeudamiento, más activos y sin que se hayan acumulado desequilibrios en ciertos sectores. La aceleración en la ejecución de los fondos NGEU supondrá un apoyo a la inversión. Además, la menor exposición al sector del automóvil, una menor inflación, el turismo nacional y una exportación de bienes más dinámica permiten también un diferencial de crecimiento positivo frente al resto de regiones del norte de España.

Riesgos

La contención de la inflación, los obstáculos a la inversión que pueden lastrar la competitividad o ralentizar el impacto de los fondos NGEU, la falta de mano de obra adecuada para cubrir las necesidades empresariales o el todavía elevado peso de los contratos temporales en las nuevas contrataciones, principales riesgos para la economía cántabra. Es necesario acelerar la implementación de los fondos relacionados con el NGEU, y a medio plazo el sesgo dependerá de las reformas que se adopten en los próximos meses

BBVA Research

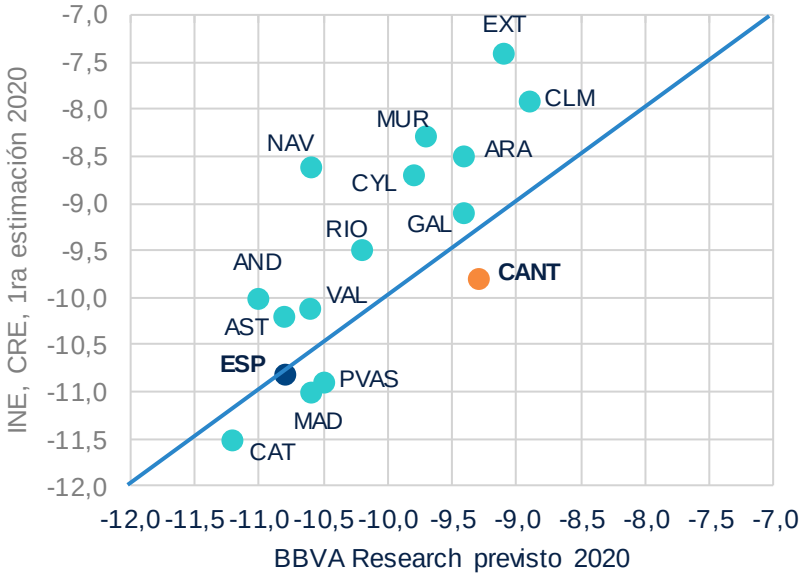
01

Situación Cantabria

Crisis de profundidad histórica en 2020

Caída de la actividad mayor que la prevista por BBVA Research

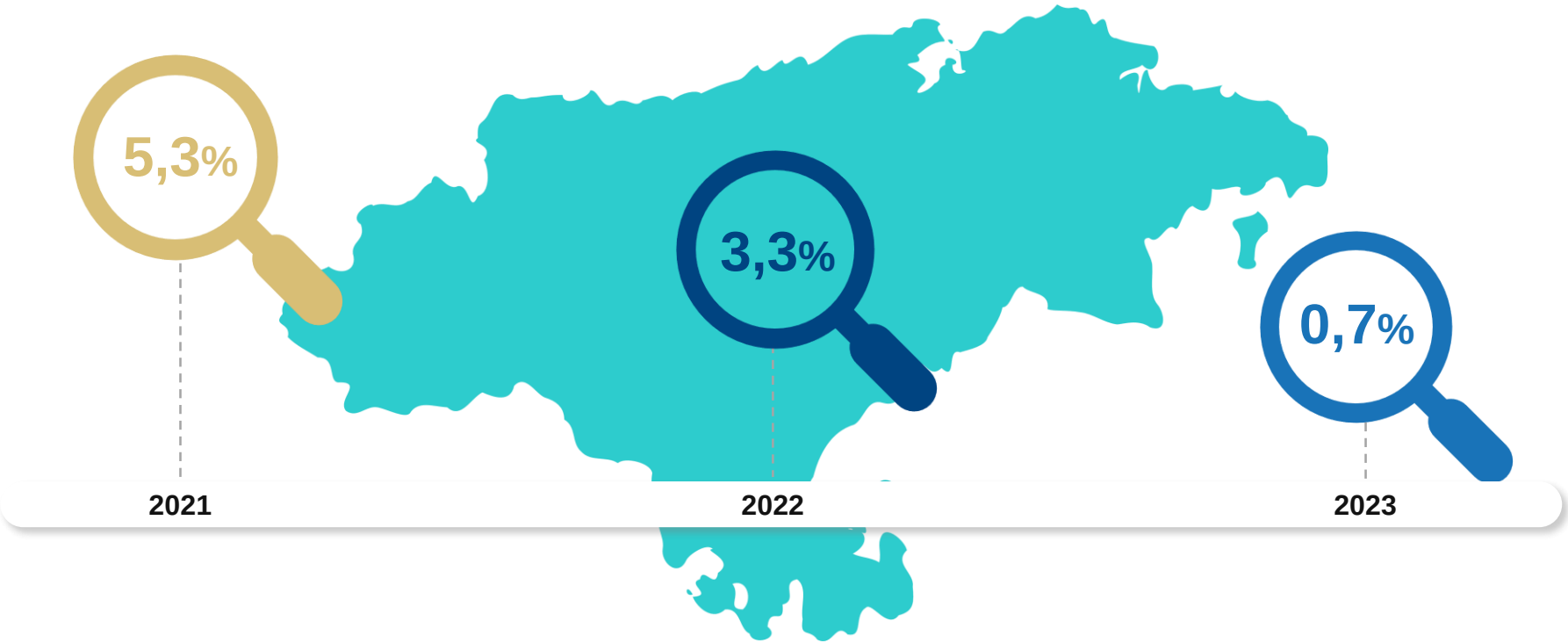
VARIACIÓN DEL PIB EN 2020
(%, CRECIMIENTO ANUAL)



Baleares (-21,7%) y Canarias (-18,1%) (ambas fuera de gráfico) lideraron las caídas en 2020.
Previsión de BBVA realizada en octubre 2021, dos meses antes de la publicación de la Contabilidad Regional de España de 2020.
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

- De acuerdo con las estimaciones de BBVA Research, el PIB de Cantabria se contrajo en un 9,3% en 2020 (9,8% según la Contabilidad Regional del INE).
- La caída de la actividad fue algo mayor que la esperada en las CC. AA. con más peso de los servicios personales y del turismo. Por el contrario, comunidades con un elevado peso industrial o agrario experimentaron una contracción algo menor de lo que se había previsto.
- En Cantabria, la contracción del PIB fue medio punto inferior a la del conjunto de España, dada la menor participación del sector turismo en la economía y la menor caída de la industria.

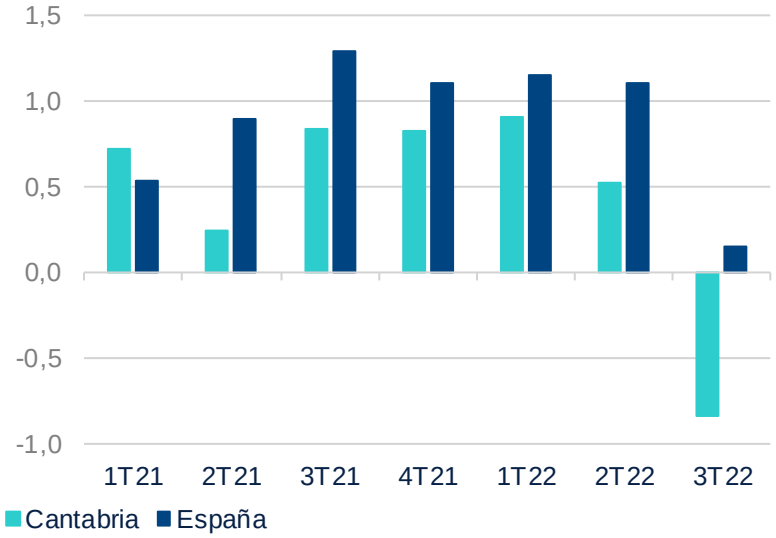
Se observa una desaceleración en 2022, que continuará en 2023



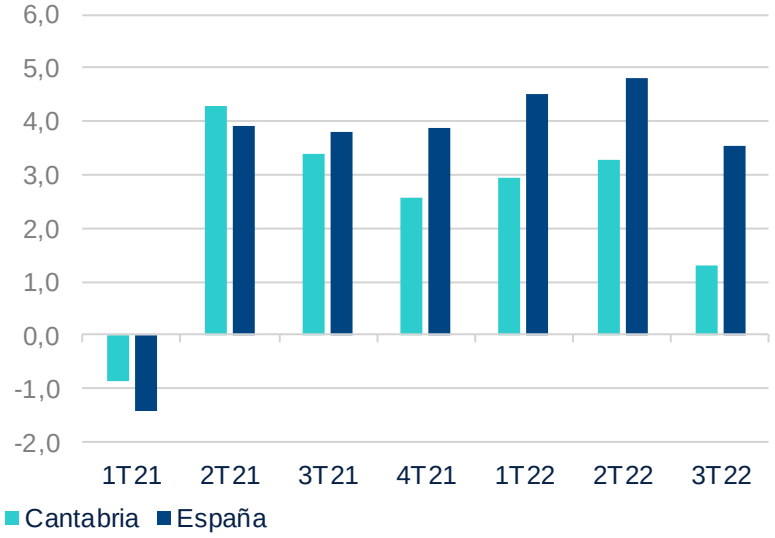
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

Tras un primer semestre dinámico, los últimos datos indican una desaceleración de la actividad

EVOLUCIÓN DE LA AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL
(%, T/T, CVEC)



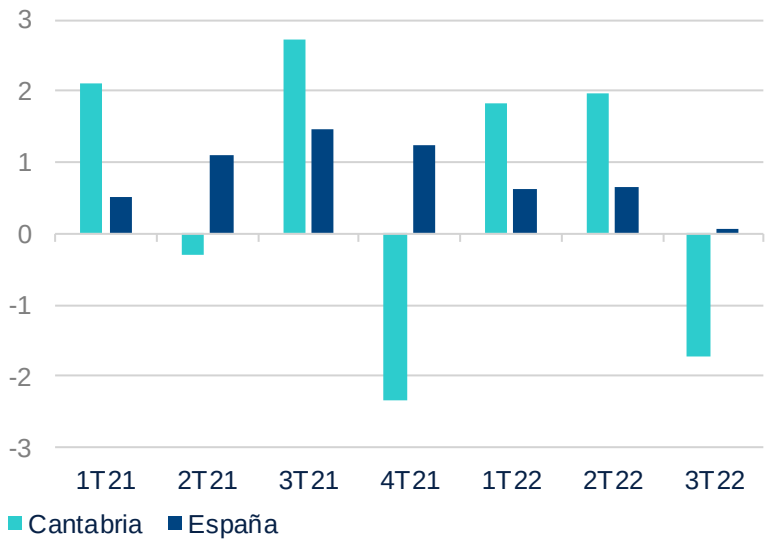
EVOLUCIÓN DE LA AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL
(%, A/A)



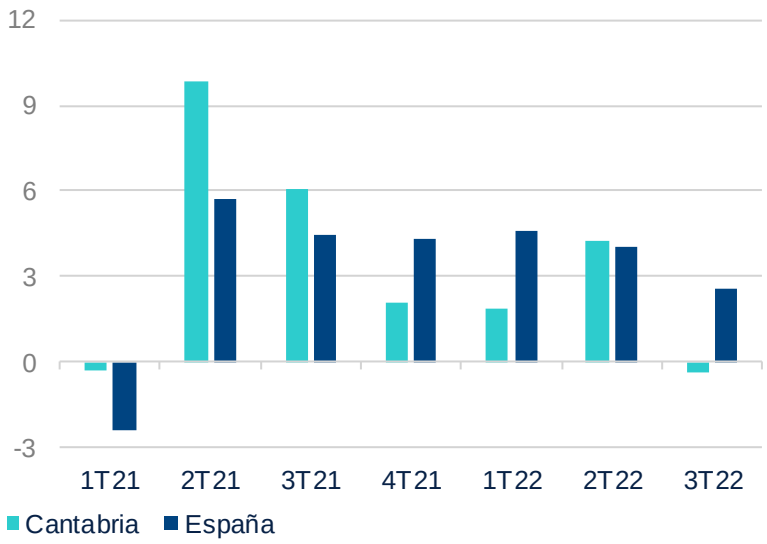
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

Tras un primer semestre dinámico, los últimos datos indican una desaceleración de la actividad

EVOLUCIÓN DEL EMPLEO EPA
(%, T/T, CVEC)



EVOLUCIÓN DEL EMPLEO EPA
(%, A/A)

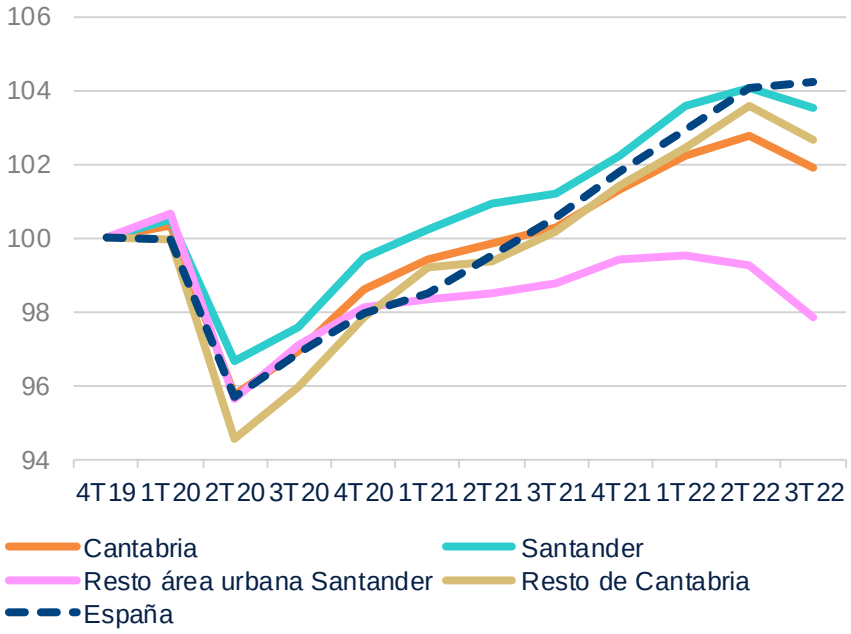


Fuente: BBVA Research a partir de INE.

Los datos de los últimos meses indican una desaceleración de la actividad

La afiliación se ralentiza en el último trimestre, también en la zona metropolitana

EVOLUCIÓN DE LA AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL (4T19=100, CVEC)

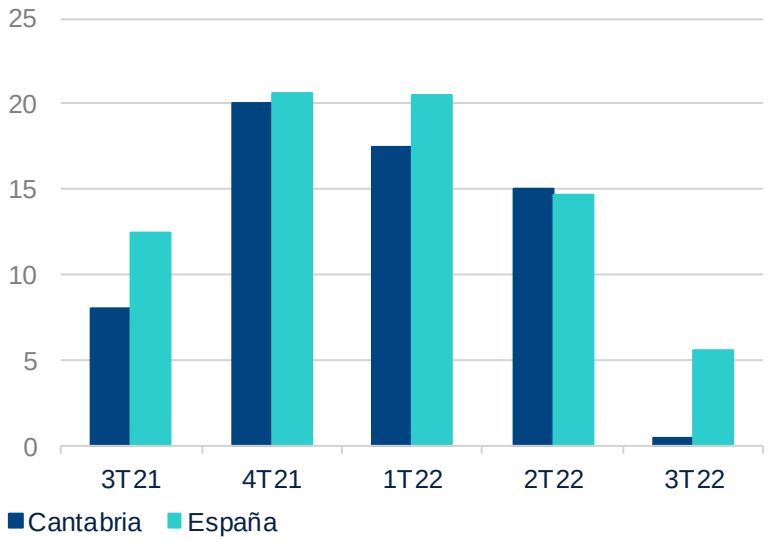


Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social.

- Impulsada por el buen comportamiento del empleo en la capital, la afiliación a la Seguridad Social continuó aumentando en el primer semestre de 2022 en Cantabria.
- Sin embargo, los datos no son tan positivos en el resto del área urbana de Santander, donde las dificultades del sector industrial se dejan notar, cortándose el avance ya desde principios de año, y sin haber recuperado el nivel de empleo precrisis.
- En el 3T22, la corrección en el empleo es generalizada, y sólo el sector de comunicaciones (que pesa menos del 5% en la afiliación regional) muestra un comportamiento positivo.

Los datos de los últimos meses indican una desaceleración de la actividad

GASTO CON TARJETAS NACIONALES EN TPV DE BBVA (DATOS DEFLACTADOS POR IPC AUTONÓMICO, A/A, %)



Gasto en TPV de BBVA con tarjetas emitidas por entidades no residentes en España. Los datos se han deflactado con el IPC general autonómico.
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

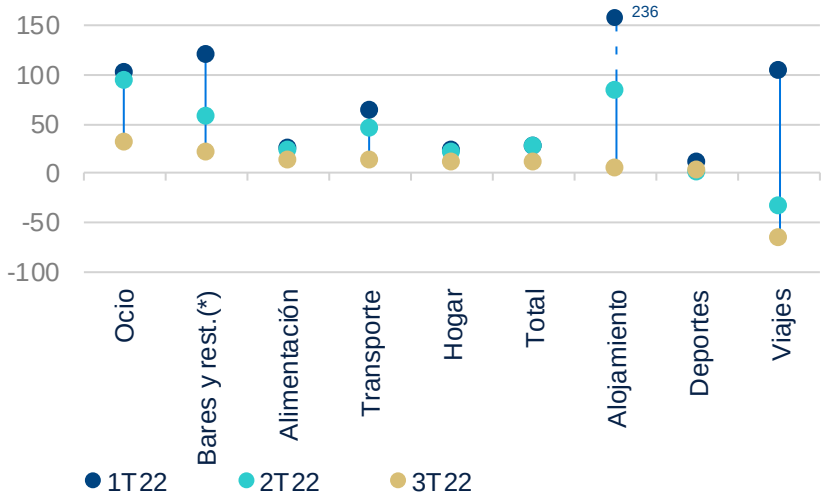
- Una vez deflactados, los datos de gasto con tarjetas muestran que, tras un primer semestre dinámico, el consumo en Cantabria casi se estancó en el 3T22 (+1,0%).
- La ralentización fue menor en las comunidades insulares y Madrid, que siguen mostrando aumentos cercanos al 10% del gasto real.
- Pero en CC. AA. de interior, que ya habían visto un fuerte impulso del turismo interno o en las que el turismo nacional tiene un peso relevante, se observan aumentos inferiores.

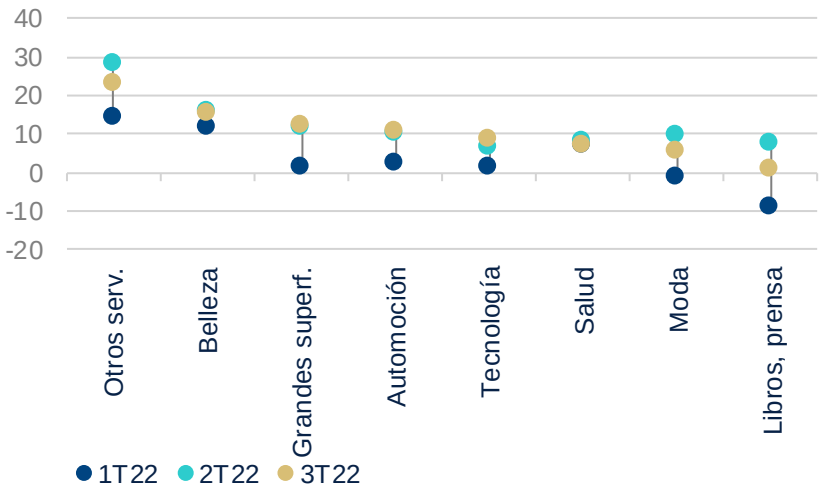
Los datos de los últimos meses indican una desaceleración de la actividad

El consumo se estaría ralentizando sobre todo en los sectores ligados al turismo

GASTO PRESENCIAL NOMINAL CON TARJETA EN CANTABRIA Y POR SECTOR*

(A/A, %)





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

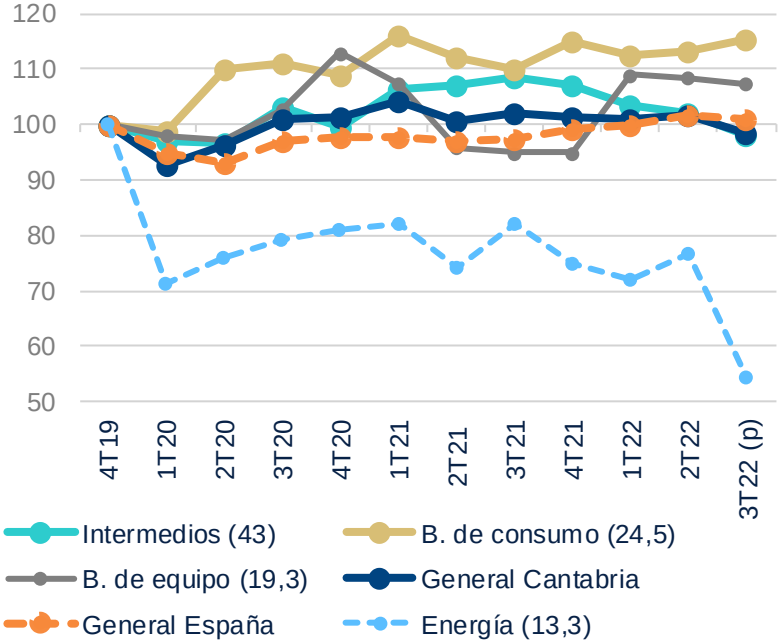
Los datos de tarjetas evidencian una desaceleración del consumo de los hogares en el tercer trimestre, en particular en lo asociado con ocio y turismo (viajes, transporte, alojamiento) pero también en el gasto en productos para el hogar y en alimentación.

Los datos de los últimos meses indican una desaceleración de la actividad

El avance en la producción de bienes consumo, más que compensada por el freno de los productos intermedios y la caída en energía

INDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL*

(4T19 = 100)



Entre paréntesis, la ponderación de cada grupo en el IPI de Cantabria.
3T22: Previsiones realizadas con información hasta el mes de agosto.
Fuente: BBVA Research a partir INE.

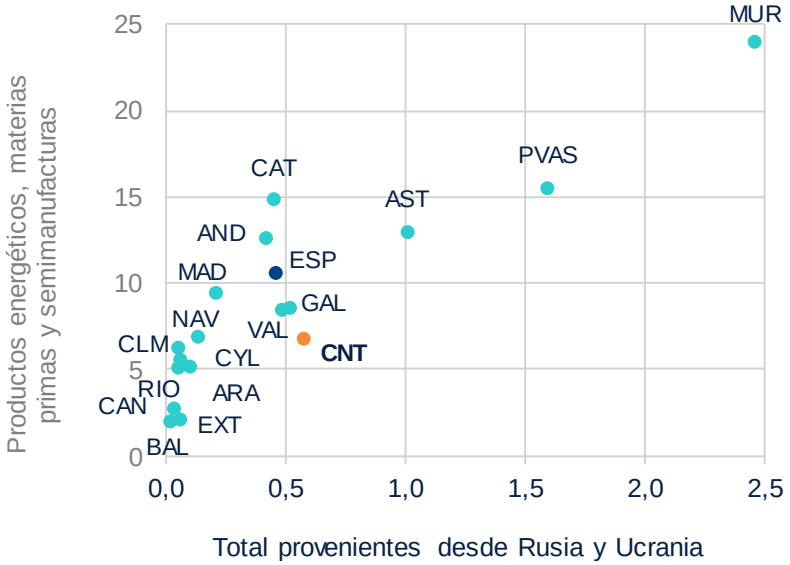
- Como en otras comunidades, la industria productora de bienes de consumo muestra una evolución positiva también en 2022, y su nivel producción supera ya los niveles prepandemia.

- Por el contrario, la producción de bienes de equipo y la de bienes intermedios se muestra más sensible a la desaceleración de la demanda europea y el aumento de los costes asociada a la guerra en Ucrania. En particular, la producción de bienes intermedios, casi la mitad de la producción industrial, podría volver a situarse un 2% por debajo del nivel precrisis en el 3T22, tras acumular ya un año de comportamiento negativo.

Desaceleración del crecimiento en 2022

La exposición directa en bienes a Rusia y Ucrania, y los efectos indirectos de la guerra, podrían tener un mayor impacto en Cantabria

IMPORTACIONES DESDE RUSIA Y UCRANIA E IMPORTACIONES TOTALES DE BIENES INTERMEDIOS
(PESO EN EL PIB REGIONAL, PROMEDIO 2014-21, %)



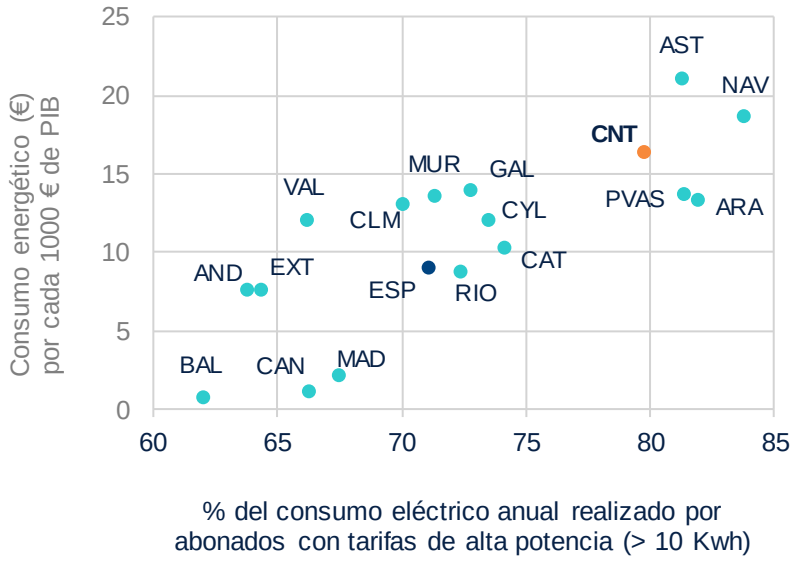
* En País Vasco, la más expuesta, las exportaciones de bienes a estos dos mercados alcanzaron el 0,38% del PIB regional, en promedio, entre 2014 y 2021. Las exportaciones totales de País Vasco supusieron, en el mismo período, el 34% de su PIB.
Bienes intermedios: productos energéticos, materias primas y semimanufacturas.
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex.

- Entre 2014 y 2021, una quinta parte del carbón y un 8% del petróleo y derivados que importó España provino de Rusia. Y Ucrania fue el origen del 20% de los cereales y el 10% de las grasas y aceites.
- Las exportaciones a Rusia y Ucrania son reducidas*, pero las importaciones tienen un peso algo mayor. Destaca Murcia, por delante de País Vasco y Asturias.
- El PIB de Cantabria está algo menos expuesto que la media a las importaciones de energía, materias primas y semimanufacturas, cuyos mercados internacionales se han visto más distorsionados por la guerra en Ucrania.
- Sin embargo, pese a que la exposición directa a mercados internacionales es menor, la indirecta por consumo energético es mayor.

Desaceleración del crecimiento en 2022

El mayor impacto será por el precio de la energía, que limita la recuperación de las zonas industriales

CONSUMO ELÉCTRICO DE GRANDES CONSUMIDORES* Y CONSUMO ENERGÉTICO POR UNIDAD DE PIB (2019)



(*) Suministro anual a los consumidores con tarifas mayores de 10 Kwh sobre el total de suministros eléctricos en la región.
Fuente: BBVA Research a partir de Encuesta de Consumos Energéticos, INE y de Estadística de la Industria de la energía eléctrica, 2019. Ministerio para la transición ecológica y el reto demográfico.

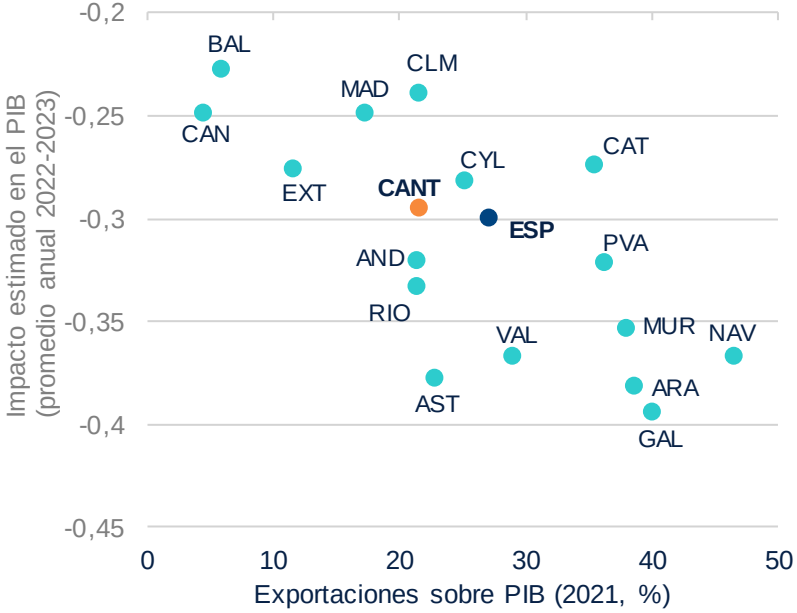
- La industria será la más perjudicada. El impacto dependerá del nivel de competencia y de la estructura de mercado. Las manufacturas compiten con el resto del mundo y necesitan insumos que lleguen a tiempo.
- La especialización sectorial cántabra, con un peso elevado de la industria de bienes intermedios, hace que la región sea más intensiva en el uso de la energía.
- Con todo, en servicios y construcción se espera que el ahorro acumulado durante la crisis y la reducción del riesgo sanitario impulsen la demanda. Adicionalmente, tipos de interés reales bajos (por la elevada inflación) impulsan el gasto de las familias. Esto permitirá un mayor traspaso a precios del incremento en costes.

Desaceleración del crecimiento en 2022

Las comunidades autónomas más abiertas serán las que resientan el aumento en el precio del combustible

IMPACTO DEL ENCARECIMIENTO DEL PRECIO DEL PETRÓLEO EN EL CRECIMIENTO DEL PIB

(EFECTO DE UN AUMENTO DEL 10% DEL PRECIO A LARGO PLAZO, PP)



Fuente: BBVA Research a partir de INE y Datacomex.

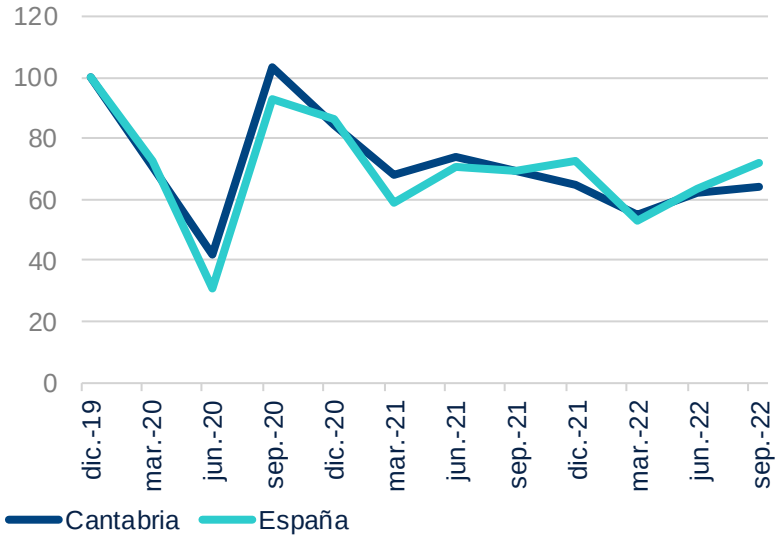
- Se prevé que el precio del petróleo se mantendrán en torno a los 100$ por barril en 2022 y a los 90$/b en 2023 (30 y 27$/b más que lo previsto antes del inicio de la guerra).
- El impacto sectorial está siendo desigual. El mayor coste de transporte es especialmente negativo para sectores abiertos a la economía mundial, como la industria, el agroalimentario y la construcción.
- Las economías más abiertas, especialmente en bienes, están más expuestas al coste del petróleo, tanto por su estructura productiva como por el coste del transporte. En Cantabria, un aumento del precio del petróleo del 10% restaría entre 0,3 y 0,4 pp. al aumento del PIB.
- Las CC. AA. con más peso de los servicios podrían verse menos afectadas.

Desaceleración del crecimiento en 2022

Las restricciones de oferta limitan las ventas en algunos sectores

MATRICULACIONES DE TURISMOS

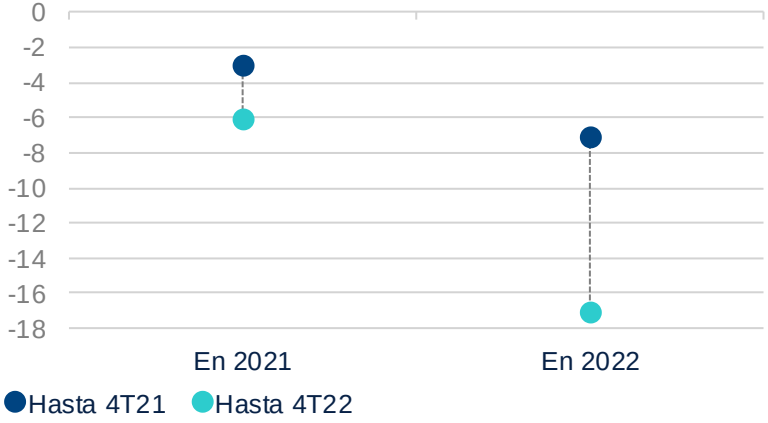
(4T2019 = 100, CVEC)



(*) CVEC: corregido de variaciones estacionales y de calendario
Fuente: BBVA Research a partir de DGT.

IMPACTO DE LOS CUELLOS DE BOTELLA EN LA AUTOMOCIÓN SOBRE EL CRECIMIENTO DE LAS MATRICULACIONES DE TURISMOS EN ESPAÑA

(DIFERENCIA EN PUNTOS PORCENTUALES RESPECTO A UN ESCENARIO SIN CUELLOS DE BOTELLA)

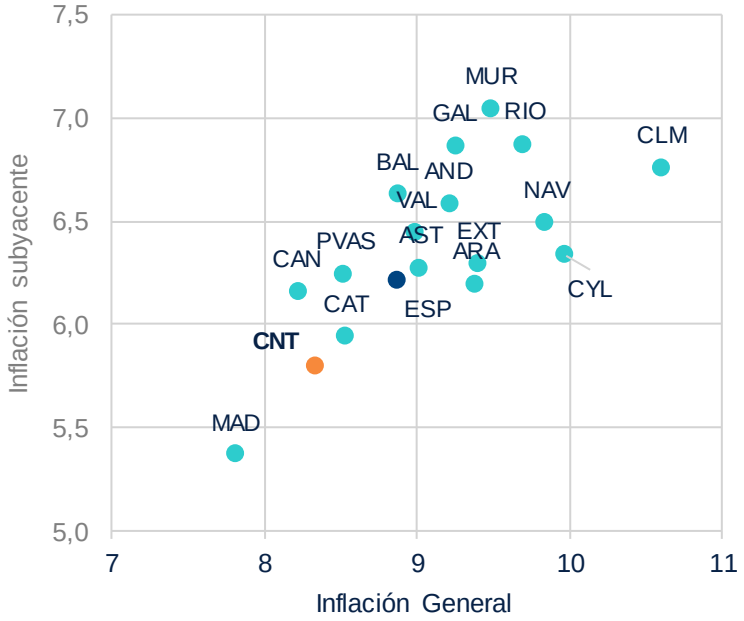


*Resultados de la estimación de un modelo VAR estructural con restricciones de signo que incluye producción e importación del sector de automoción, precios de producción, limitaciones de capacidad del sector (que se mantienen en niveles del 3T21), precios y matriculaciones de automóviles.
Fuente: BBVA Research a partir de ACEA, Comisión Europea, Eurostat e INE.

Desaceleración del crecimiento en 2022

El mayor precio de combustibles y materias primas afecta a la competitividad exportadora

INFLACIÓN. GENERAL Y SUBYACENTE
(SEPTIEMBRE-22, %, A/A)

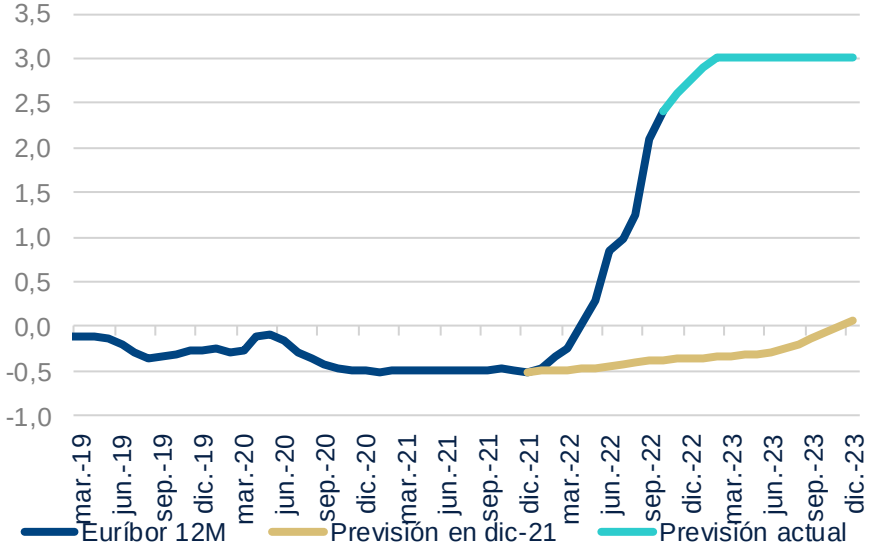


- El encarecimiento de los precios energéticos y de las materias primas está acelerando la inflación. En septiembre la inflación general se situó en el 8,3% en Cantabria (8,9% en España) y la subyacente, en el 5,8% (6,2% en España).
- La aceleración en 2021 se explicaba, en buena parte, por impacto negativo del fuerte incremento de precio del gas y la electricidad.
- Ahora, a esto hay que sumar los efectos del conflicto en Ucrania, que vuelven a aumentar los precios energéticos, pero impactan también en otros productos relevantes en la región como los fertilizantes o algunas materias primas.

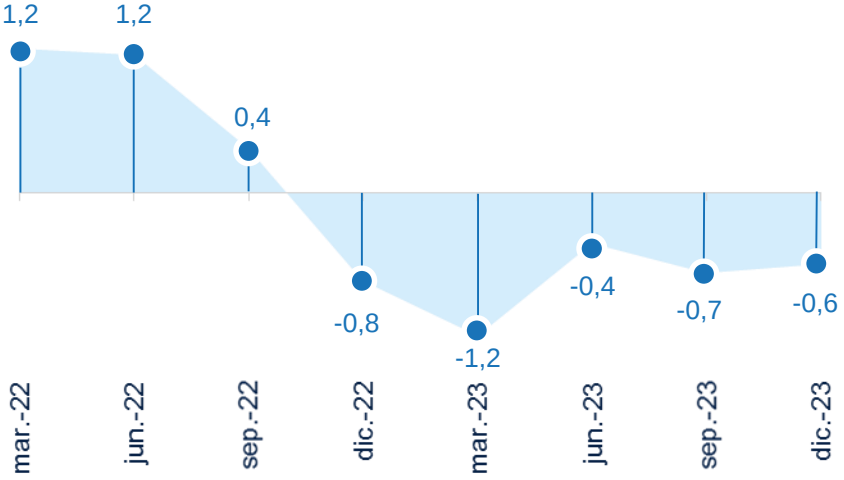
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

Los bancos centrales reaccionan a la mayor inflación con un incremento en los tipos de interés

EURÍBOR 12 MESES
(PROMEDIO MENSUAL, %)



CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO TRIMESTRAL DEL CONSUMO PRIVADO DEL CAMBIO EN LOS TIPOS DE INTERÉS REALES* (pp.)

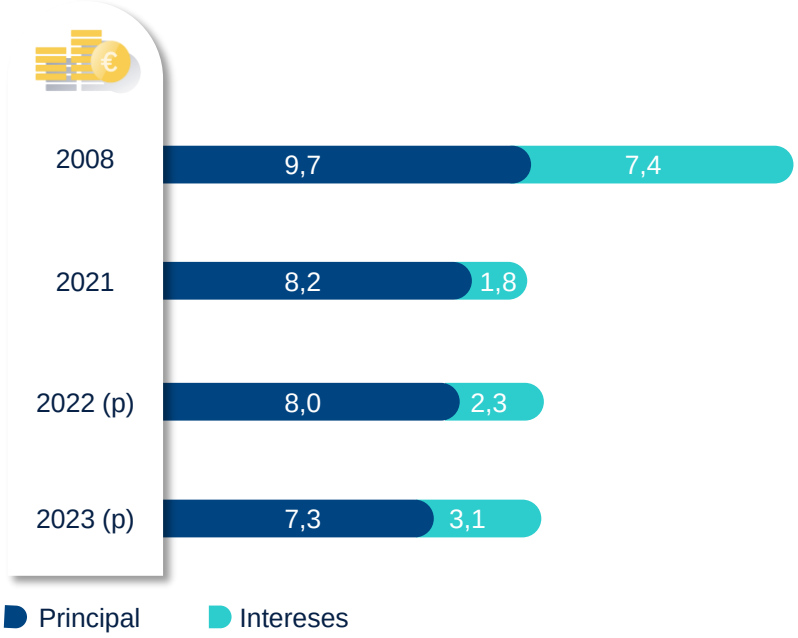


Fuente: BBVA Research a partir de BCE

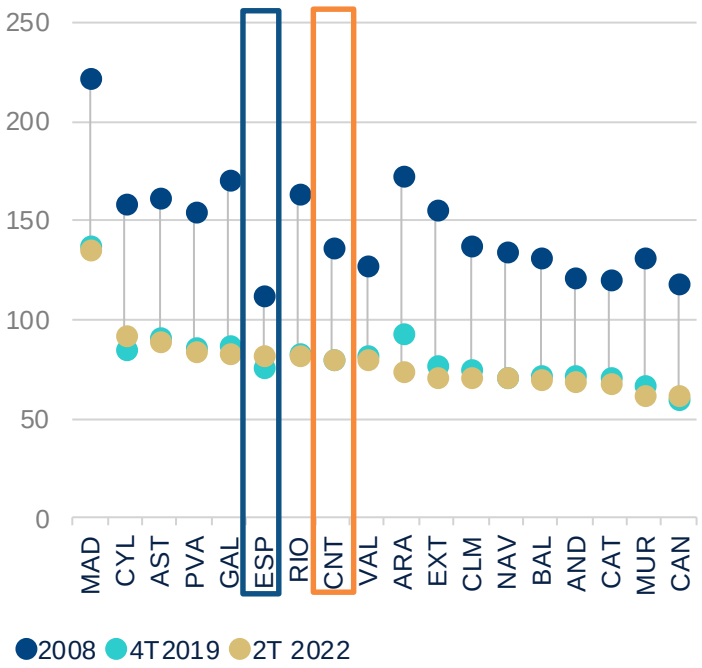
La carga financiera de las familias y empresas puede verse incrementada como consecuencia del aumento de los tipos de interés y de la desaceleración económica. La situación es muy distinta de la de 2008, con diferencias regionales menores, pero Cantabria se encuentra, en este caso, en el grupo de menor riesgo.

El período de estancamiento será corto y la recuperación se reactivará a partir de los primeros meses del siguiente año

CARGA FINANCIERA DE LAS FAMILIAS
(% DE LA RENTA BRUTA DISPONIBLE NOMINAL)



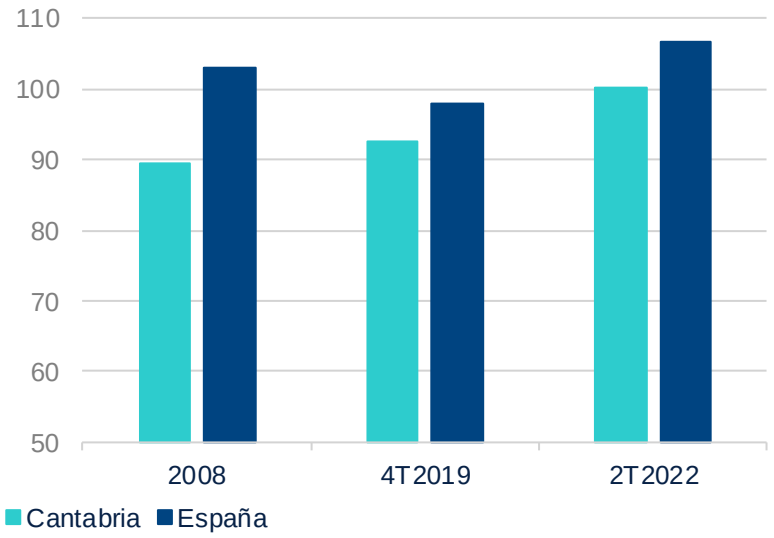
CRÉDITO A OTROS SECTORES RESIDENTES
(% DEL PIB REGIONAL)



Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España.

El exceso de ahorro acumulado por los hogares contribuirá a sostener el consumo y la inversión

DEPÓSITOS DE OTROS SECTORES RESIDENTES
(% DEL PIB REGIONAL)



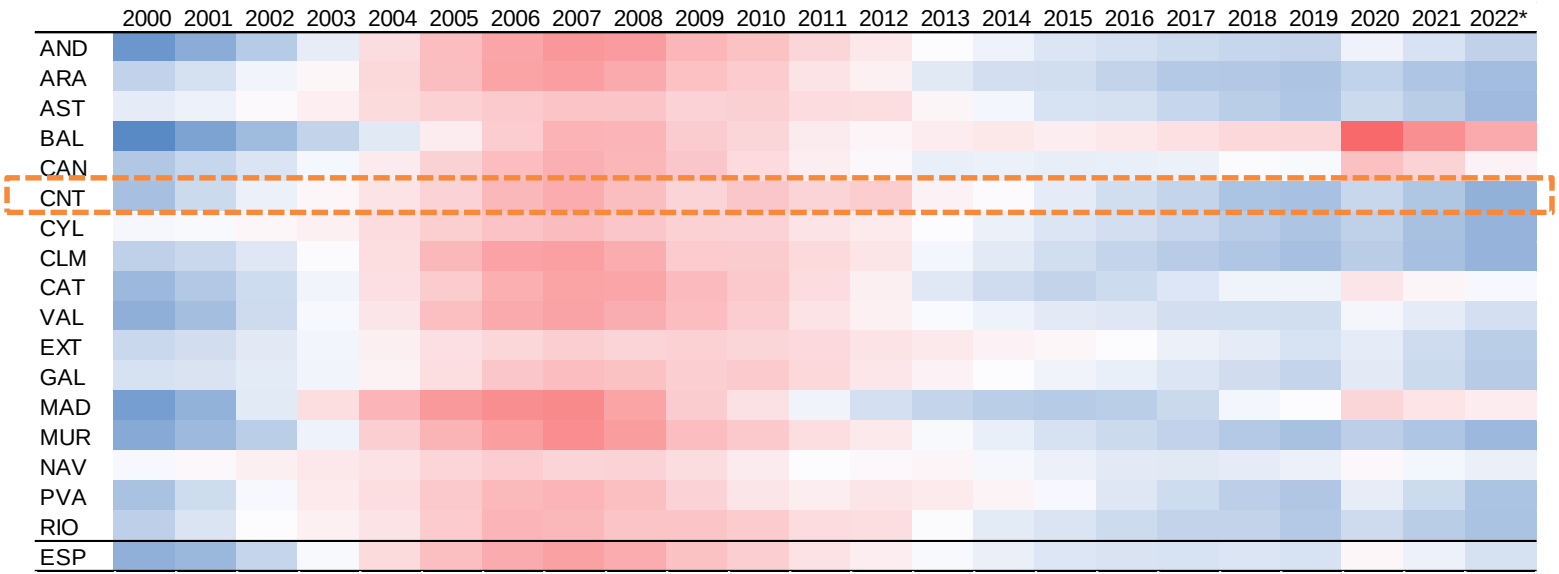
- Si el nivel de endeudamiento de empresas y hogares es muy inferior al de la crisis de 2008, el colchón financiero disponible es mayor que entonces, lo que da como resultado una posición financiera menos estresada.
- Esto puede permitir amortiguar la corrección en el consumo en próximos trimestres.
- Sin embargo, las comunidades con menor renta y un mayor nivel de paro podrían disponer de un menor colchón de ahorro, lo que podría implicar que los ajustes deban ser mayores.

Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España.

El precio de la vivienda no muestra un desequilibrio importante respecto al promedio histórico

RATIO DEL PRECIO DE LA VIVIENDA MEDIA SOBRE LA RENTA PER CÁPITA

(DESVIACIONES RESPECTO AL PROMEDIO 2000-2019)

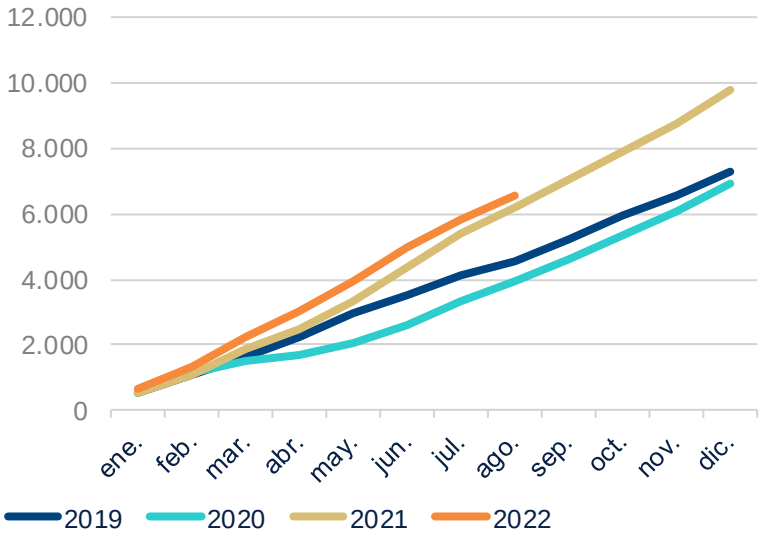


Fuente: BBVA Research a partir de INE y MITMA

Pese al aumento del precio de la vivienda en los últimos trimestres, el número de años que se necesitan para pagar una vivienda con la renta per cápita media de la región es inferior al promedio histórico.

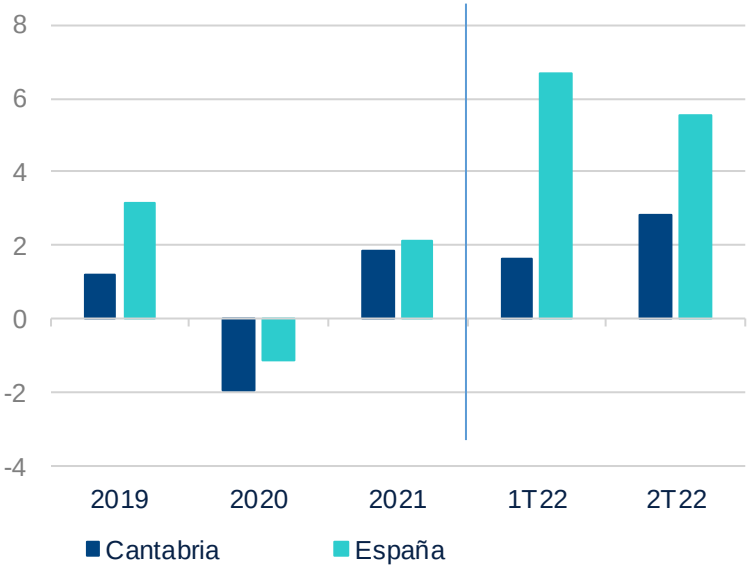
La venta de viviendas sigue creciendo, pero a tasas más moderadas

VENTA DE VIVIENDAS
(ACUMULADO EN LO QUE VA DE AÑO)



Fuente: BBVA Research a partir de CIEN

PRECIO DE LA VIVIENDA
(% A/A)

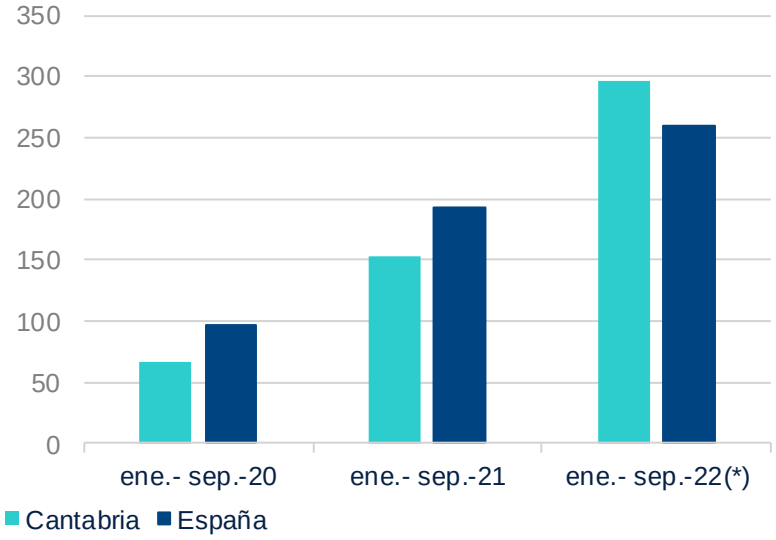


Fuente: BBVA Research a partir de MITMA

El acumulado de ventas en 2022 supera al de años anteriores, aunque el crecimiento se ha moderado respecto al año anterior. Con todo, el avance de las venta en Cantabria se acelera menos que en España (6,1% vs 13,2%), lo que se traslada también a un menor dinamismo de los precios.

La inversión en otras construcciones y en maquinaria y equipo podría sostenerse dependiendo de la ejecución de los fondos NGEU

LICITACIÓN DE OBRA PÚBLICA
(MISMO PERIODO DE 2019 = 100)



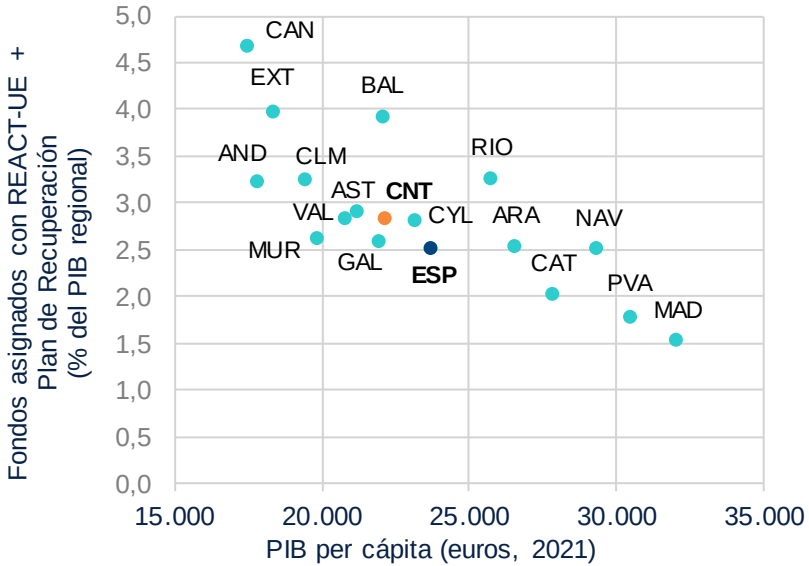
- Desde comienzos del año, la licitación oficial de obra pública ha alcanzado niveles superiores al de los años anteriores.
- La puesta en marcha y ejecución del Plan de Recuperación estaría detrás del mayor volumen licitado desde mediados de 2021. En España, más del 15% de la licitación de obra pública se está financiando con el Plan.
- Los avances son relevantes en Cantabria. La inversión prácticamente triplica la observada en 2019, lo que constituye uno de los soportes para prever un dinamismo superior al de las regiones de su entorno hacia delante.

(*) Los datos del mes de septiembre son previsiones.
Fuente: BBVA Research a partir de MITMA.

La inversión en otras construcciones y en maquinaria y equipo podría sostenerse dependiendo de la ejecución de los fondos NGEU

ASIGNACIÓN DE FONDOS Y PIB PER CAPITA POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS

(REPARTO DEL REACT-UE + PLAN DE RECUPERACIÓN HASTA EL 14 DE SEPTIEMBRE DE 2022 % DEL PIB REGIONAL Y EUROS)

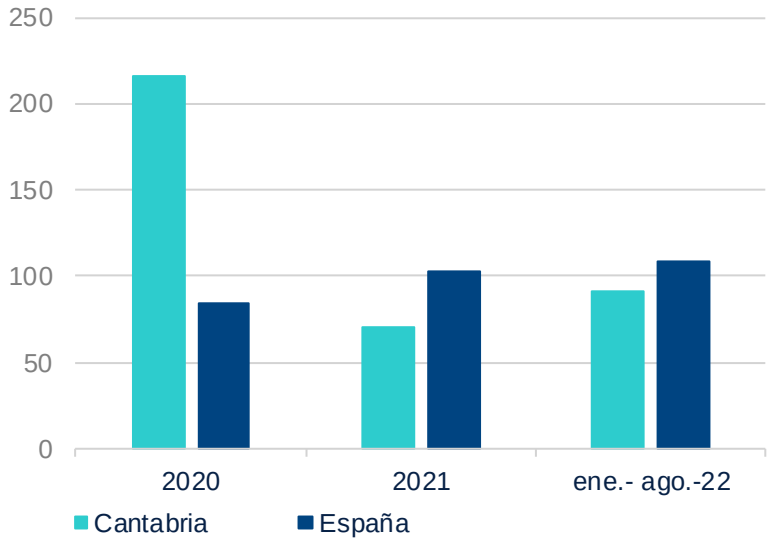


Fuente: BBVA Research a partir del documento de Avances en la ejecución del plan de recuperación presentado a la Comisión Mixta el 9 de junio, y publicado en la web del Plan de recuperación, e INE.

- El reparto de fondos europeos del REACT-UE y al Plan de Recuperación sigue avanzando y alcanza ya los 2,5 puntos del PIB nacional, pero con elevada heterogeneidad.
- El reparto mantiene, en líneas generales, criterios que favorecen la convergencia regional en PIB per cápita a medio plazo.
- Canarias y Extremadura se mantienen como las más beneficiadas, con un volumen de fondos asignados equivalentes al 4,7% y 4,0% de su PIB regional hasta septiembre.
- Hasta mediados de septiembre, a Cantabria se le han asignado ya fondos por importe de 2,8 pp de su PIB regional en línea con la media española y su nivel de renta.

La inversión en otras construcciones y en maquinaria y equipo podría sostenerse dependiendo de la ejecución de los fondos NGEU

VISADOS PARA OBRAS DE EDIFICACIÓN NO RESIDENCIAL
(EUROS, PROMEDIO MENSUAL, 2019=100, CVEC)

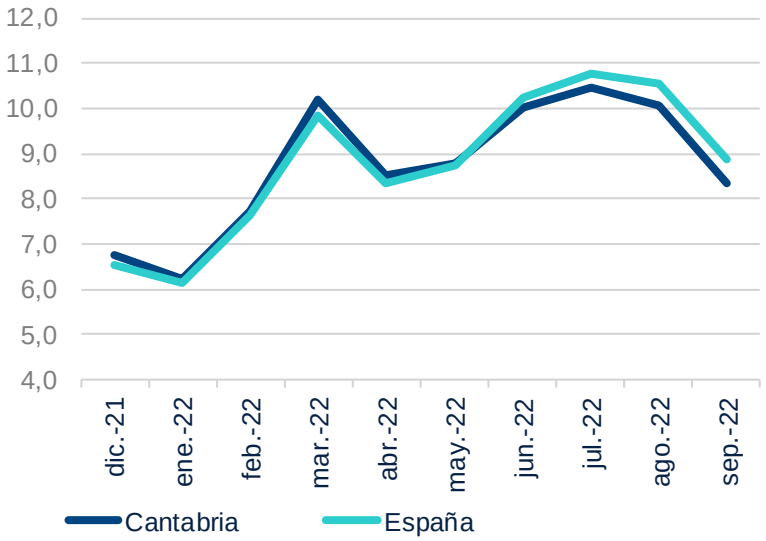


- Apoyada en los fondos NGEU la inversión no residencial comienza a acelerar en algunas CC. AA., pero en general lo hace a un ritmo lento.
- En Cantabria, desde 2021 los visados para obra no residencial han evolucionado de forma menos dinámica que en el conjunto de España.
- El apoyo de los NGEU, y la recuperación de la confianza y de la demanda europea son clave para que este esfuerzo se traslade a un mayor empuje de la inversión en equipo.

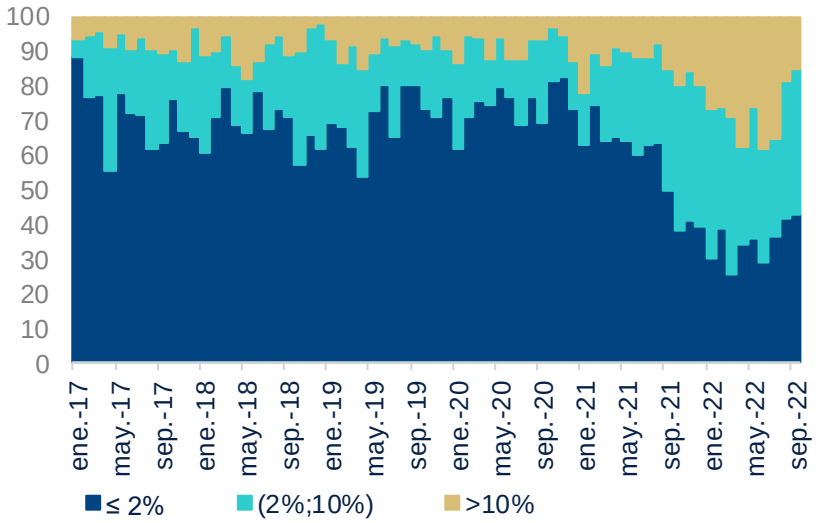
Fuente: BBVA Research a partir del documento de Avances en la ejecución del plan de recuperación presentado a la Comisión Mixta el 9 de junio, y publicado en la web del Plan de recuperación, e INE.

La inflación probablemente se acerca a un punto de inflexión, aunque se mantendrá elevada

INFLACIÓN GENERAL
(%, A/A)



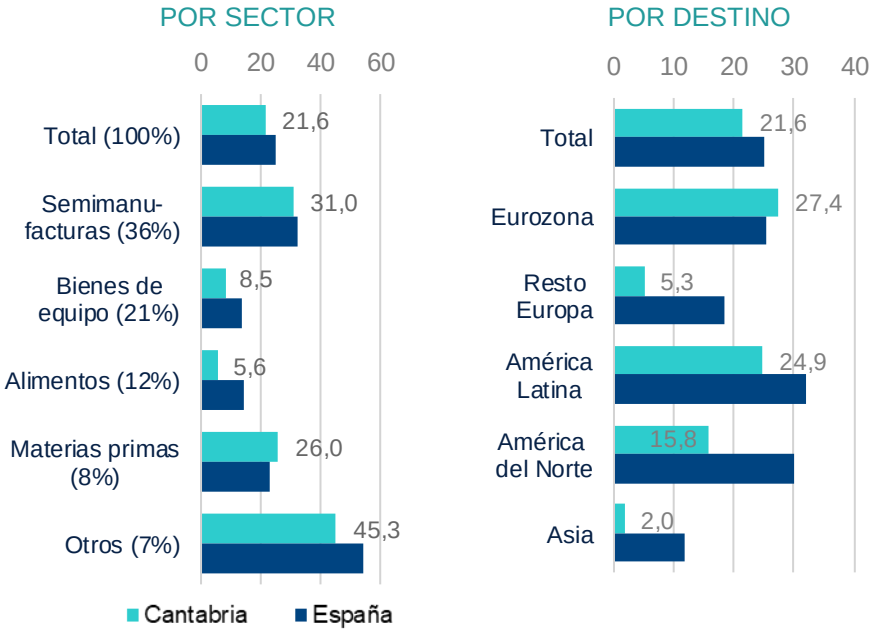
DISTRIBUCIÓN DE LA CESTA DE CONSUMO EN ESPAÑA SEGÚN LA INFLACIÓN SOPORTADA
(%)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

Aunque la demanda externa contribuirá negativamente al crecimiento, las exportaciones muestran fortaleza

EXPORTACIONES NOMINALES DE BIENES
(ACUMULADO ENERO-AGOSTO 2022, % A/A)



Entre paréntesis se incluye el peso del sector en el total de exportaciones de Cantabria
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

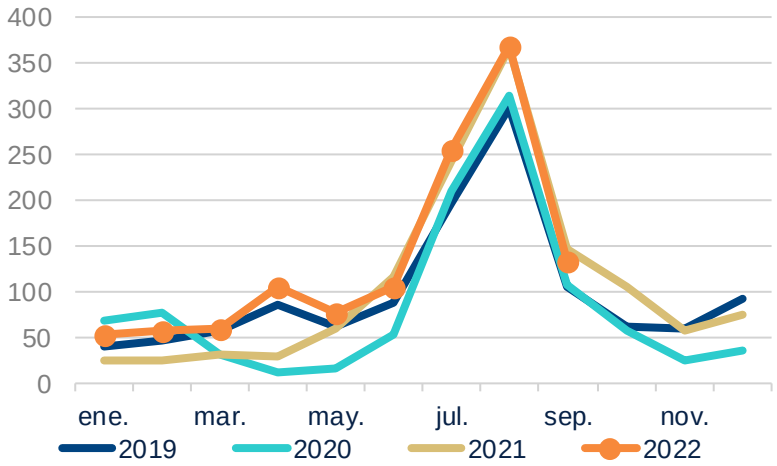
- Las exportaciones de bienes de Cantabria avanzaron a un ritmo levemente inferior al del conjunto nacional lastradas por el comportamiento de los alimentos y los bienes de equipo. Europa, y América Latina fueron los mercados más dinámicos.
- La recuperación de las ventas al exterior se ve dificultada por la debilidad de las exportaciones hacia Asia y el resto de Europa (los territorios más afectados por la guerra).
- En términos nominales, las exportaciones de bienes cántabras de los primeros ocho meses de 2022 superan en un 28% las del mismo período de 2019 (30% en España). Descontando el efecto de los precios, el aumento es del 4,8% en Cantabria y en España.

Aunque la demanda externa contribuirá negativamente al crecimiento, las exportaciones muestran fortaleza

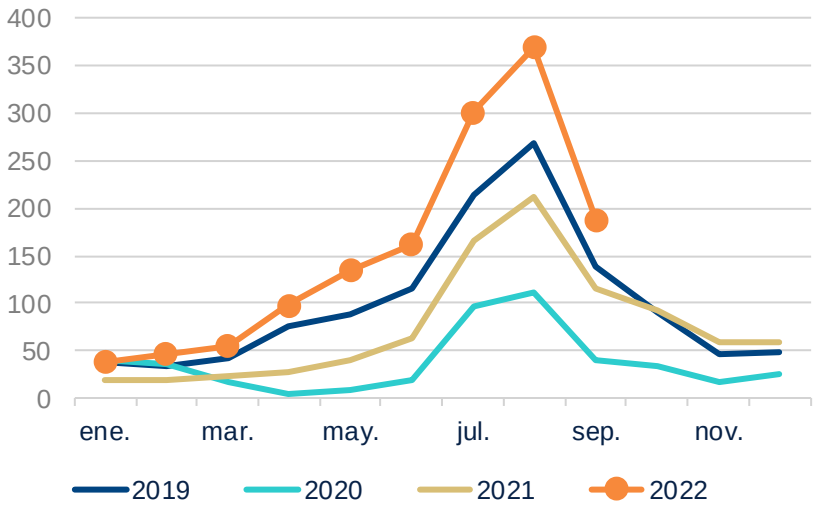
GASTO PRESENCIAL CON TARJETAS REALIZADO POR NO RESIDENTES EN CANTABRIA*

(2019=100)

RESIDENTES EN EL RESTO DE ESPAÑA



EXTRANJEROS

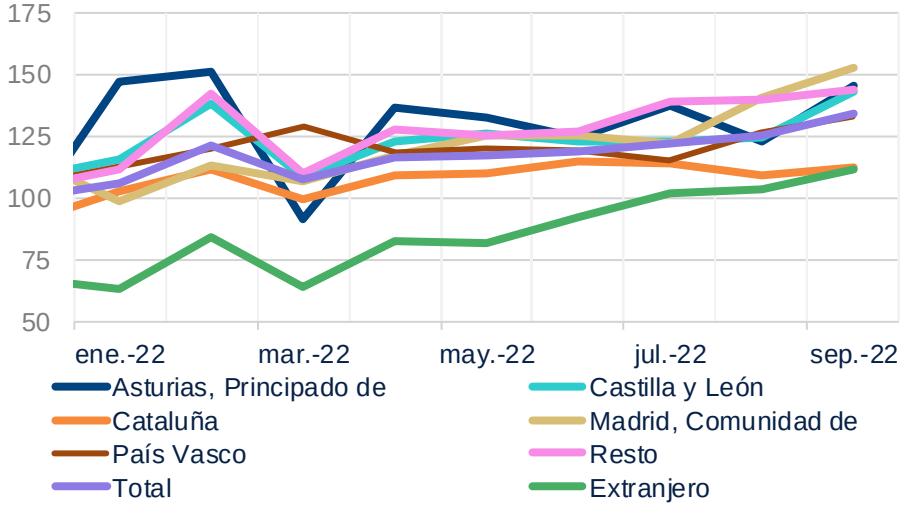


Gasto con tarjetas de crédito o débito en TPV BBVA.
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

El gasto de los turistas nacionales se recuperó a mediados de 2021, y tras un primer semestre de 2022 vigoroso, comienza a mostrar síntomas de agotamiento. El turismo extranjero, en cambio, se ha recuperado este año, con julio y agosto algo por encima de los niveles precrisis, pero su peso (2% del gasto total presencial)es muy inferior al del conjunto de España (9%).

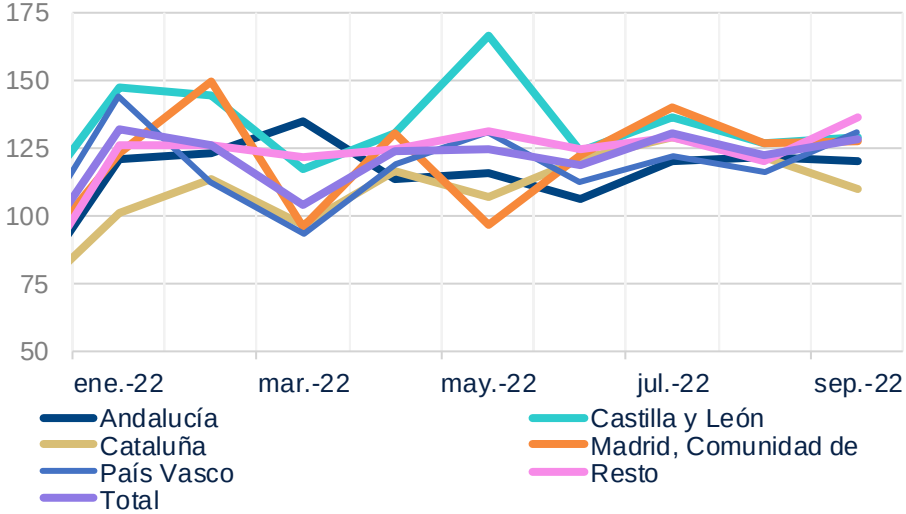
Aunque la demanda externa contribuirá negativamente al crecimiento, las exportaciones muestran fortaleza

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



Gasto presencial con tarjetas emitidas por BBVA realizado fuera de la provincia de residencia habitual
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

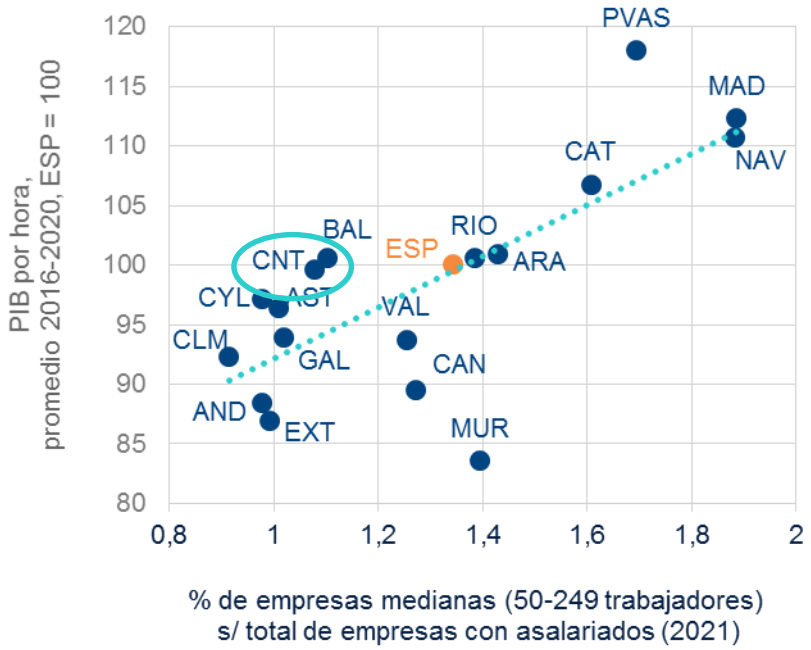
GASTO PRESENCIAL EN CANTABRIA DE CLIENTES DE BBVA* RESIDENTES EN OTRAS CC.AA. (MISMO MES DE 2019=100)



Los cántabros ya normalizaron su nivel de gasto en otras CCAA a finales de 2021, tras la eliminación de las restricciones a la movilidad, pero el gasto en el extranjero tardó hasta julio de este año en recuperarse. Los clientes de BBVA que visitaron Cantabria gastaron un 25% más en los meses de verano que en 2019.

Impacto positivo de la Ley “Crea y Crece”

PIB POR HORA TRABAJADA Y TAMAÑO MEDIO DE LAS EMPRESAS

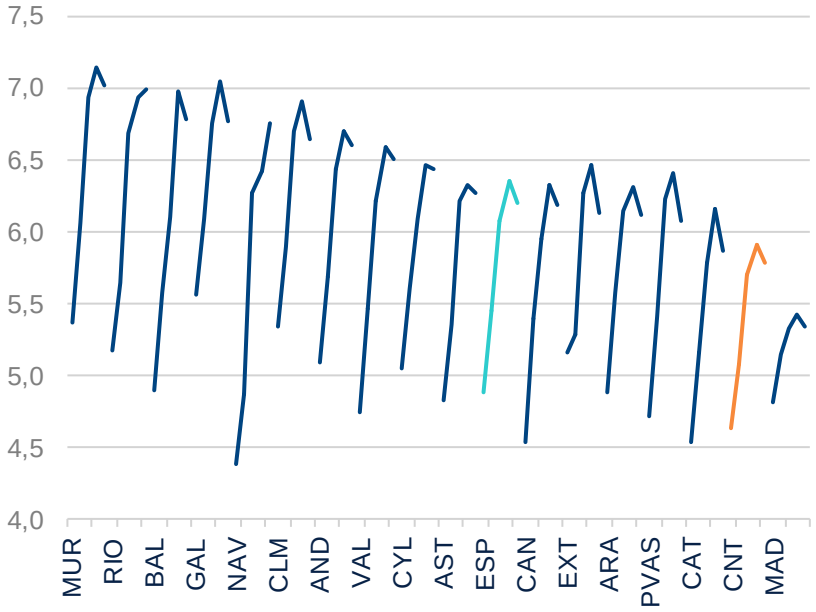


Fuente: BBVA Research a partir de MINECO (DGPYME) e INE.

- Son bienvenidos los cambios dirigidos a reducir el coste de inicio de operación de una empresa, como la reducción de la exigencia de un capital social mínimo para crear una sociedad de responsabilidad limitada desde 3.000 a 1 euro o la digitalización de los procesos para su establecimiento.
- Sin embargo, se echan en falta medidas encaminadas a potenciar la consolidación y crecimiento de las empresas.
- Por contraparte, los cambios anunciados para mejorar la unidad de mercado pueden tener un impacto más limitado.

Riesgo: la contención de la inflación dependerá de la distribución del coste que supone el aumento del precio de las importaciones

INFLACIÓN SUBYACENTE
(MAYO A SEPTIEMBRE DE 2022, A/A, %)

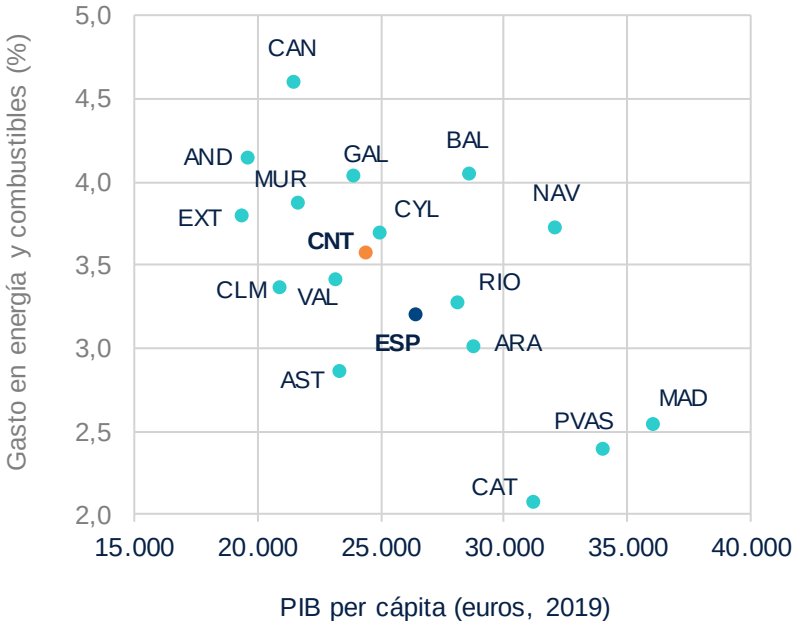


Fuente: BBVA Research a partir de INE.

- Aunque los precios de la energía comienzan a remitir, y los de la alimentación parecen haber tocado techo, el resto de precios continuaban acelerándose hasta el mes de agosto.
- El riesgo de incrementos de segunda ronda debería estar acotado si se consigue romper la dinámica alcista de los costes energéticos, pero el problema es mayor en CC.AA. de menor renta per cápita, en las que el colchón de ahorro para soportar dichos incrementos es menor.
- En Cantabria la inflación subyacente muestra un comportamiento más moderado, lo que puede estar en línea con un mercado laboral menos dinámico y el menor vigor de la demanda interna.

Riesgo: la contención de la inflación dependerá de la distribución del coste que supone el aumento del precio de las importaciones

GASTO EN ENERGÍA Y COMBUSTIBLES Y PIB PER CÁPITA (% EN EL GASTO MONETARIO DE LOS HOGARES, Y EUROS, 2019)



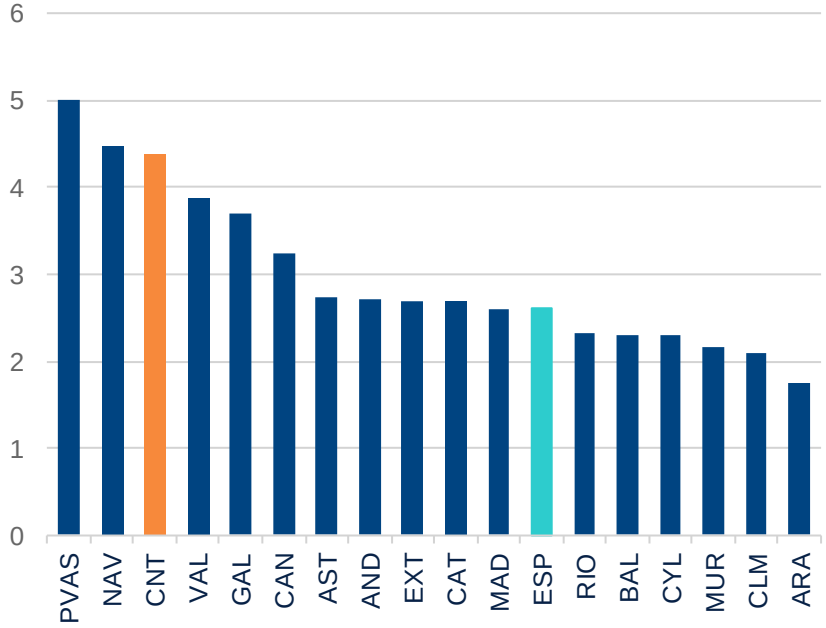
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

- La participación de la energía y los combustibles en el gasto familiar es mayor en comunidades insulares o con población más dispersa: Castilla-La Mancha, Castilla y León, Galicia. Por el contrario, es menor en las Comunidades del Mediterráneo peninsular, con menor densidad poblacional y temperaturas más benignas.

- El clima y la baja densidad fuera del área metropolitana de Santander (que reduce la disponibilidad y el uso del transporte público) elevan la relevancia de este tipo de gasto entre las familias cántabras.

Riesgo: la contención de la inflación dependerá de la distribución del coste que supone el aumento del precio de las importaciones

AUMENTO SALARIAL PACTADO EN CONVENIO
(CONVENIOS CON EFECTOS ECONÓMICOS FIRMADOS HASTA SEPTIEMBRE 2022, %)

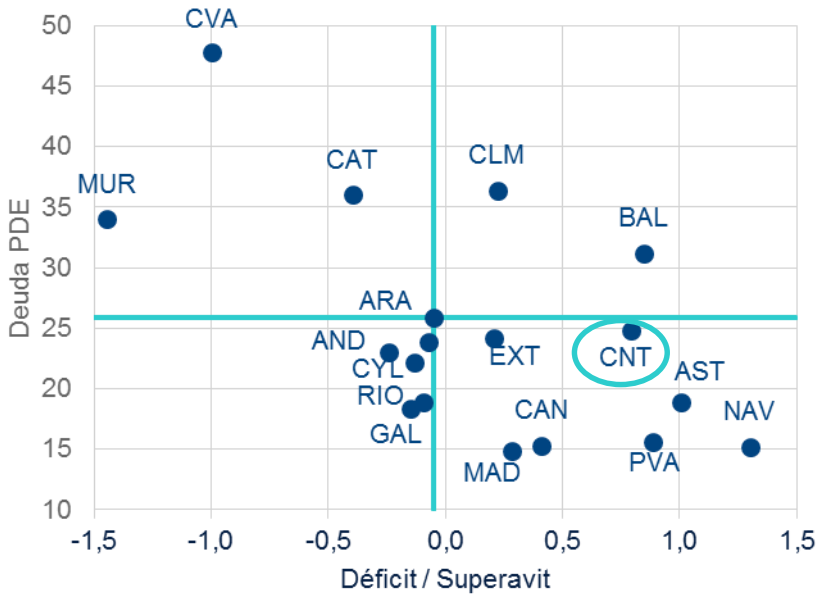


Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Trabajo y Economía Social

- El crecimiento salarial pactado en convenio se ha acelerado, pero por debajo de la inflación. Sin embargo, siete de cada diez convenios colectivos se firman en el segundo semestre de cada año o en los primeros meses del año siguiente, con lo que se esperan crecimientos más acentuados a medida que avancen los meses.
- Comunidades con especialización en producción de bienes exportables y con un número mayor de vacantes sin cubrir están acelerando más el crecimiento salarial, lo que las expone a mayores pérdidas de competitividad.
- País Vasco, Navarra y Cantabria estarían liderando dicho avance.

Riesgo: el desequilibrio estructural en las cuentas públicas, un riesgo relativamente menor para Cantabria

DÉFICIT Y DEUDA DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS (2021, % DEL PIB REGIONAL)

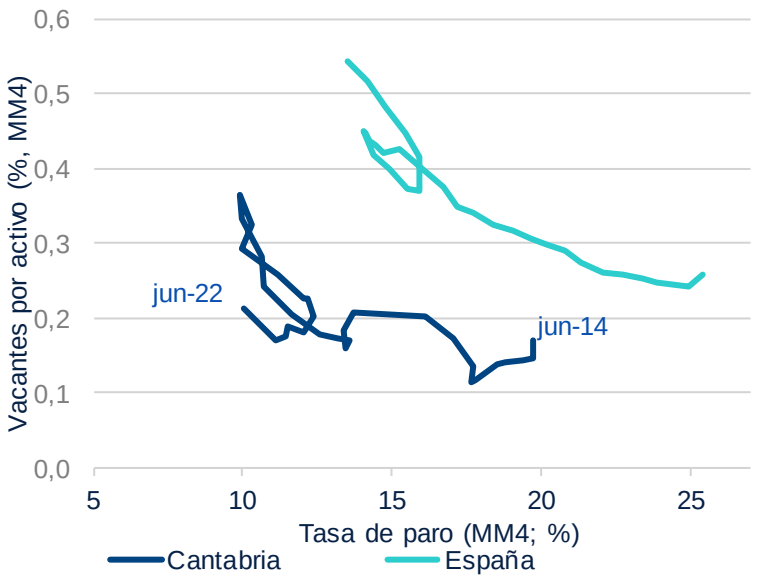


Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España.

- Aunque por ahora el recurso a los mercados financieros de las CC. AA. es todavía limitado, el aumento de los tipos de interés añadirá presión y carga de intereses en los gastos de las CC.AA., que podrían ser mayores cuanto más elevado es el nivel de deuda.
- Urge una modificación que permita asegurar la sostenibilidad de las cuentas de las CC.AA. a través de un cambio del sistema de financiación.

Riesgo: falta de mano de obra cualificada necesaria para cubrir la demanda que requieren las empresas

CURVA DE BEVERIDGE: CANTABRIA Y ESPAÑA



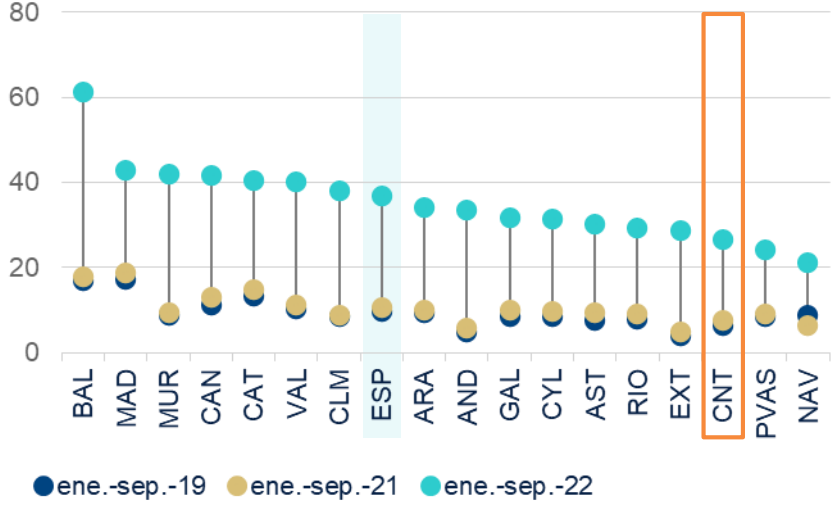
- La demanda de empleo por parte de las empresas permite reducir la tasa de paro. En Cantabria, esta se situó ya en el 10,1% de la población activa (CVEC*) en el segundo trimestre, 3,4 pp. por debajo de la del conjunto de España .
- El descenso de la tasa de paro, normalmente tiene como contrapartida dificultades crecientes para las empresas para cubrir las vacantes de empleo. Por ahora, este problema no se presenta aparece al mismo nivel …
- … pero si el impulso de los fondos NGEU genera una demanda de puestos de especialista o para los que se demanda un mayor nivel de capital humano, esto podría añadir presión en los costes salariales.

(*) CVEC: corregido de variaciones estacionales y de calendario
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

Riesgo: que la transición desde temporales a fijos discontinuos implique una reducción de las horas trabajadas

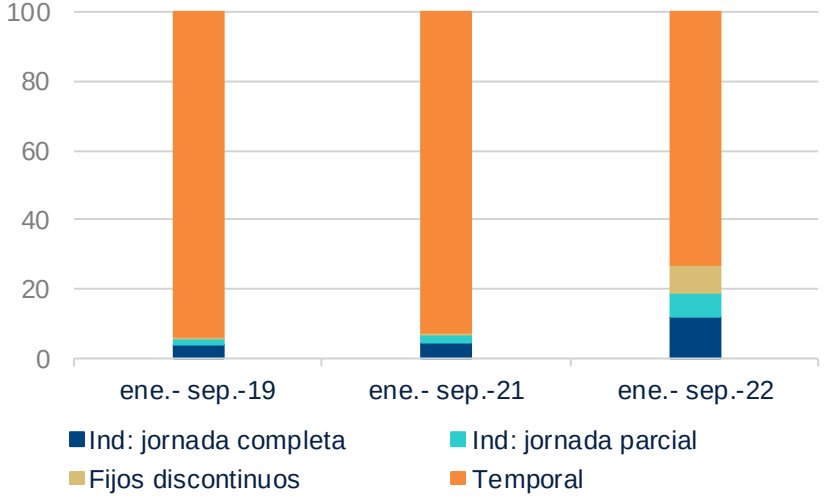
CONTRATOS INDEFINIDOS

(PROPORCIÓN DE CONTRATOS FIRMADOS SOBRE EL TOTAL DE CONTRATOS DEL PERIODO, %)



CANTABRIA: CONTRATOS POR TIPOLOGÍA

(INICIALES Y CONVERTIDOS EN INDEFINIDOS, % SOBRE TOTAL)

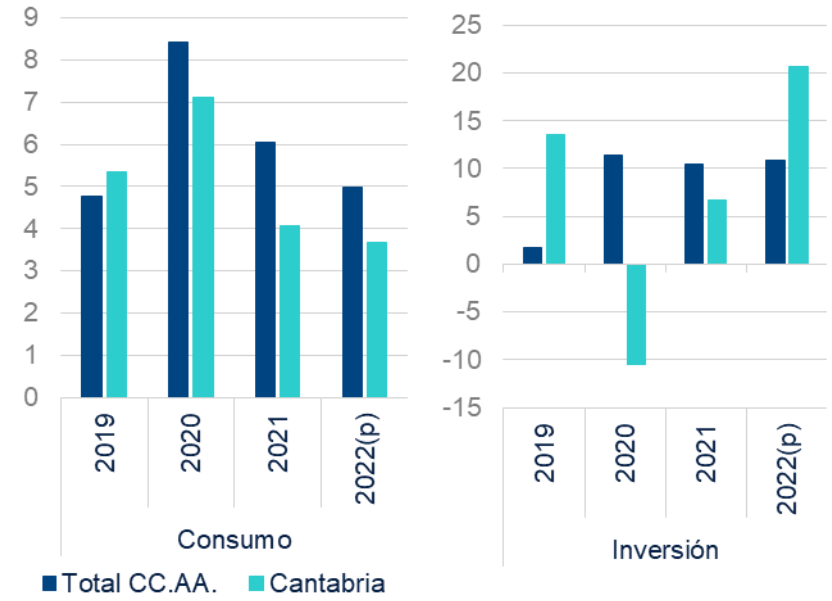


Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Trabajo y Economía Social.

Los cambios en la legislación laboral aumentan el peso de los contratos indefinidos, destacando Baleares, Madrid, Murcia y Canarias por el peso de los servicios. En Cantabria, el peso de los contratos temporales es ahora 21 pp inferior a antes de la pandemia (27 pp en España) pero el 73% de los nuevos contratos son aún temporales (10 pp más que en el conjunto nacional).

Riesgo: el Plan de Recuperación favorece una política expansiva del gasto que podría consolidarse en el medio plazo

GOBIERNO DE CANTABRIA: GASTO EN CONSUMO FINAL NOMINAL* E INVERSION (%, A/A)

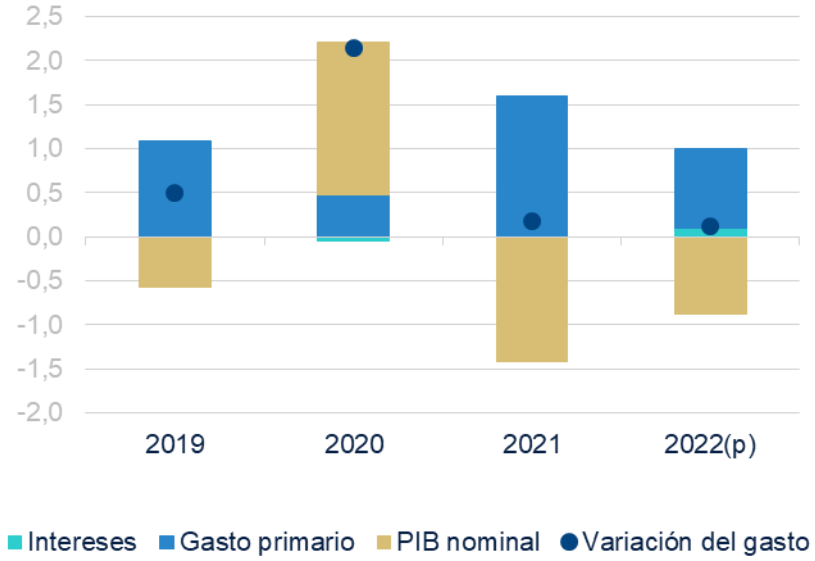


(*) Aproximación al gasto en consumo final nominal, excluido el consumo de capital fijo
(p): Previsión
Fuente: BBVA Research, en base a Ministerio de Hacienda

- Los datos de cierre de 2021 confirmaron que el Gobierno de Cantabria habría dado un nuevo impulso al gasto, pese al menor impacto de la pandemia.
- Aunque el crecimiento del gasto en consumo final se moderó respecto a lo observado en 2020, y la inversión autonómica recuperó tracción, aunque en ambos casos por debajo de la media autonómica.
- Durante 2022 Cantabria estaría acelerando el aumento del gasto, y en particular, la inversión, arrastrada por la ejecución del Plan de Recuperación.

Riesgo: consolidación del gasto asociado al Plan de Recuperación

GOBIERNO DE CANTABRIA: CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN DEL GASTO PÚBLICO (PP DEL PIB REGIONAL)

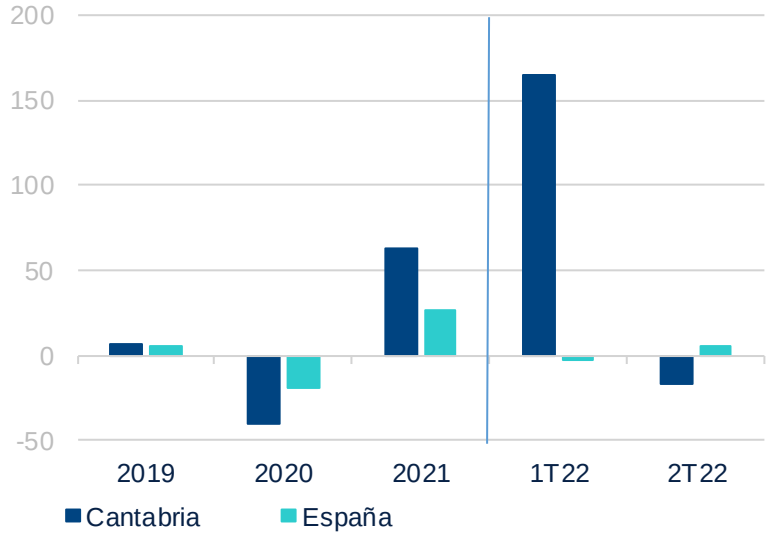


(p): Previsión.
Fuente: BBVA Research, en base a Ministerio de Hacienda

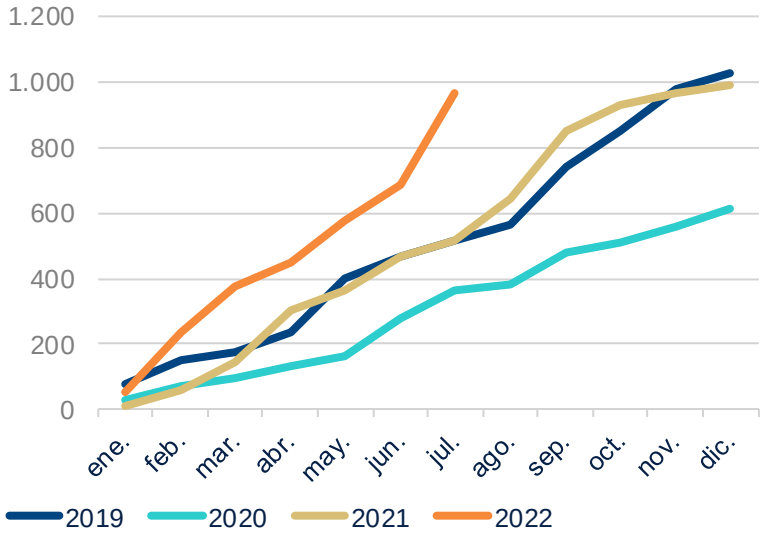
- El cierre de 2021 confirmó la permanencia de las políticas expansivas de gasto, que fue compensada por el dinamismo de la recaudación tributaria y los ingresos de las transferencias extraordinarias del Estado. Así, Cantabria mantuvo un superávit en torno al 0,3% del PIB en 2021.
- La ejecución presupuestaria de 2022 avanza que la recuperación de los ingresos continuará, a un ritmo algo superior al impulso del gasto. Como resultado, se prevé que el Gobierno de Cantabria cierre el año de nuevo con superávit.
- Para 2023, el Gobierno cántabro ha anunciado unos presupuestos expansivos, que darán cabida a una rebaja fiscal en el IRPF que será compensada, en parte, por el aumento de transferencias vinculadas al Plan de recuperación.

Riesgo: los obstáculos a la inversión pueden lastrar la competitividad, la disponibilidad de vivienda o ralentizar el impacto de los fondos NGEU

VISADOS DE VIVIENDA DE OBRA NUEVA
(%, A/A EN AÑOS COMPLETOS Y T/T CVEC EN TRIMESTRES)



VISADOS DE VIVIENDA DE OBRA NUEVA
(ACUMULADO EN LO QUE VA DE AÑO)*



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA.

Tras la caída de 2020, los visados en 2021 crecieron con fuerza (62,5% a/a), muy por encima de la media nacional. Esta recuperación se intensificó en el 1T22, pero perdió tracción en el 2T22. Así, en la primera mitad del año los visados crecieron el 46,2% a/a en Cantabria, muy por encima de la variación del 0,3%, de media, en España.

2021-2023: previsiones de PIB y mercado laboral de Cantabria*

	2021	2022	2023
PIB	5,3	3,3	0,7
Crecimiento del empleo (EPA)	4,3	0,3	0,2
Tasa de paro (% población activa)	11,5	10,5	10,4

Variación acumulada de empleos

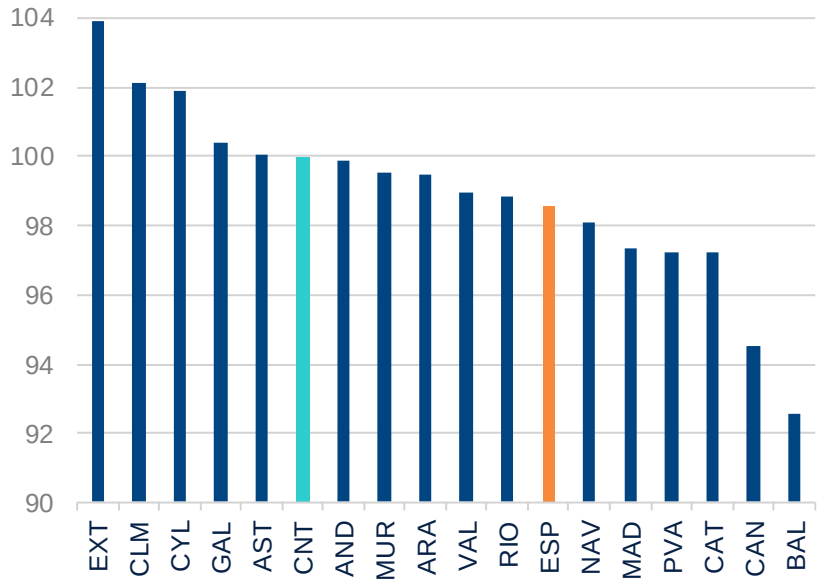
2021-2023

3.600

* Porcentaje, promedios anuales.
Fuente: BBVA Research.

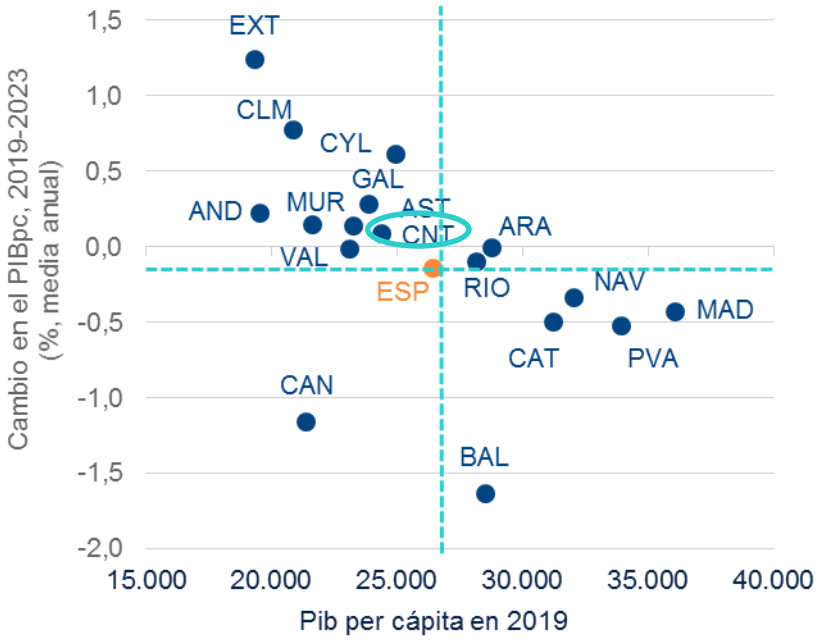
Asimetría en la crisis y recuperación en PIB per cápita: En 2023, Cantabria habrá recuperado el nivel de PIB per cápita precrisis.

PIB PER CÁPITA EN 2023: 2019=100



PIB PER CÁPITA EN 2019 Y CAMBIO EN 2019-2023

(% Y EUROS)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

BBVA Research

Situación Cantabria

2022

Creando Oportunidades

Previsiones de crecimiento anual del PIB

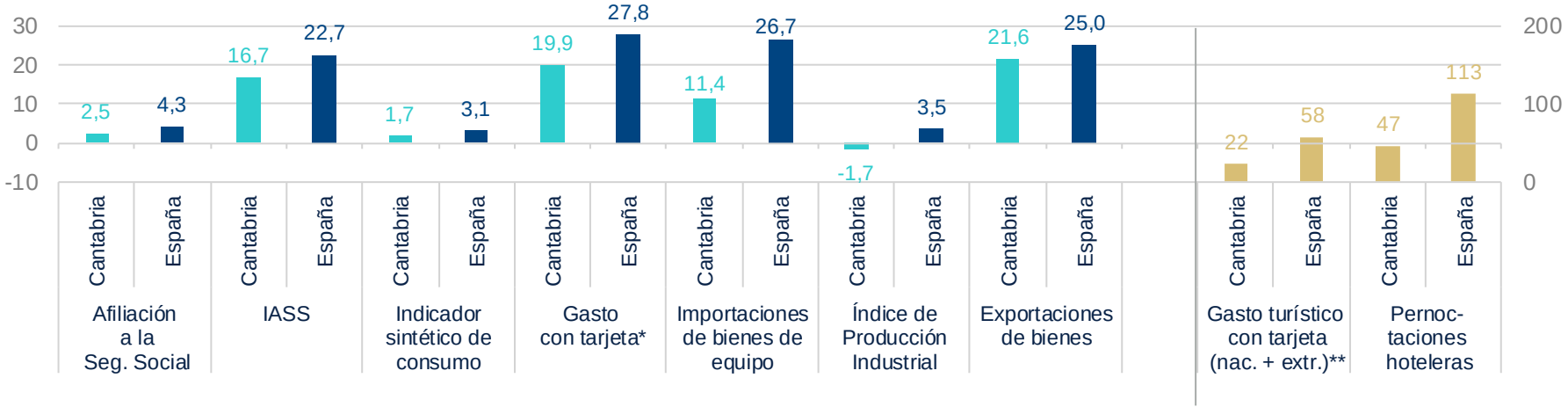
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Andalucía	2,6	2,6	2,0	-10,0	5,9	4,3	0,9
Aragón	2,4	2,6	1,1	-8,5	4,6	3,3	0,6
Asturias	2,1	1,5	1,4	-10,2	4,9	3,5	0,2
Balears	3,2	2,8	2,9	-21,7	10,9	8,0	2,2
Canarias	3,8	2,1	2,5	-18,1	5,6	9,3	1,9
Cantabria	**3,1**	**2,1**	**1,5**	**-9,8**	**5,3**	**3,3**	**0,7**
Castilla y León	1,2	2,9	0,8	-8,7	5,2	2,9	0,5
Castilla-La Mancha	1,9	3,1	0,9	-7,9	5,4	3,7	0,7
Cataluña	2,8	2,1	2,1	-11,5	5,6	4,4	0,9
Extremadura	3,6	1,8	1,9	-7,4	5,1	3,5	1,2
Galicia	2,5	2,1	1,6	-9,1	5,5	3,3	0,0
Madrid	4,0	2,7	3,1	-11,0	5,2	4,7	1,5
Murcia	3,2	0,0	2,2	-8,3	5,7	3,8	0,5
Navarra	3,5	1,8	2,5	-8,6	4,8	3,5	0,2
País Vasco	2,4	2,0	1,6	-10,9	4,9	3,5	0,3
La Rioja	0,8	2,0	1,6	-9,5	4,7	3,7	0,8
C. Valenciana	3,5	2,1	2,0	-10,1	5,8	4,3	0,7
España	**2,9**	**2,3**	**2,1**	**-10,8**	**5,5**	**4,4**	**1,0**

Fuente: BBVA Research a partir de INE.

Recuperación débil en 2022, con menor dinamismo que en España en todos los indicadores

INDICADORES DE COYUNTURA DE CANTABRIA Y ESPAÑA EN 2022*

(A/A, %)



Fuente: BBVA Research a partir de BBVA y fuentes nacionales.

En 2022, los indicadores de Cantabria muestran un menor dinamismo en el primer semestre, con debilidad en la actividad industrial, el consumo y el empleo.