

Situación País Vasco 2023

Zertan den Euskadi

20 de abril de 2023

Mensajes principales



PIB

En 2022 el crecimiento del PIB en País Vasco habría alcanzado el 4,4%. Se espera que la recuperación continúe en 2023 y 2024, con avances del 1,3% y el 2,9%, respectivamente. El País Vasco podría retornar al nivel prepandemia de PIB y PIB per cápita en 2023. Desde 2022 hasta 2024 se podrían crear 24.600 nuevos puestos de trabajo.



Determinantes del crecimiento

La economía se desacelera, aunque menos de lo anticipado hace unos meses. El aumento en el precio del combustible y de la energía suponen un reto para los exportadores vascos, en particular si persiste el diferencial de precios con los principales competidores europeos. El incremento en la inflación y el aumento en los tipos de interés están teniendo un impacto negativo sobre el gasto, aunque menor de lo que se esperaba. El País Vasco presenta un menor incremento en precios que el del conjunto de España. Además, el sector privado vasco tiene niveles de endeudamiento por debajo de la media.



Varios factores apoyarán a la economía

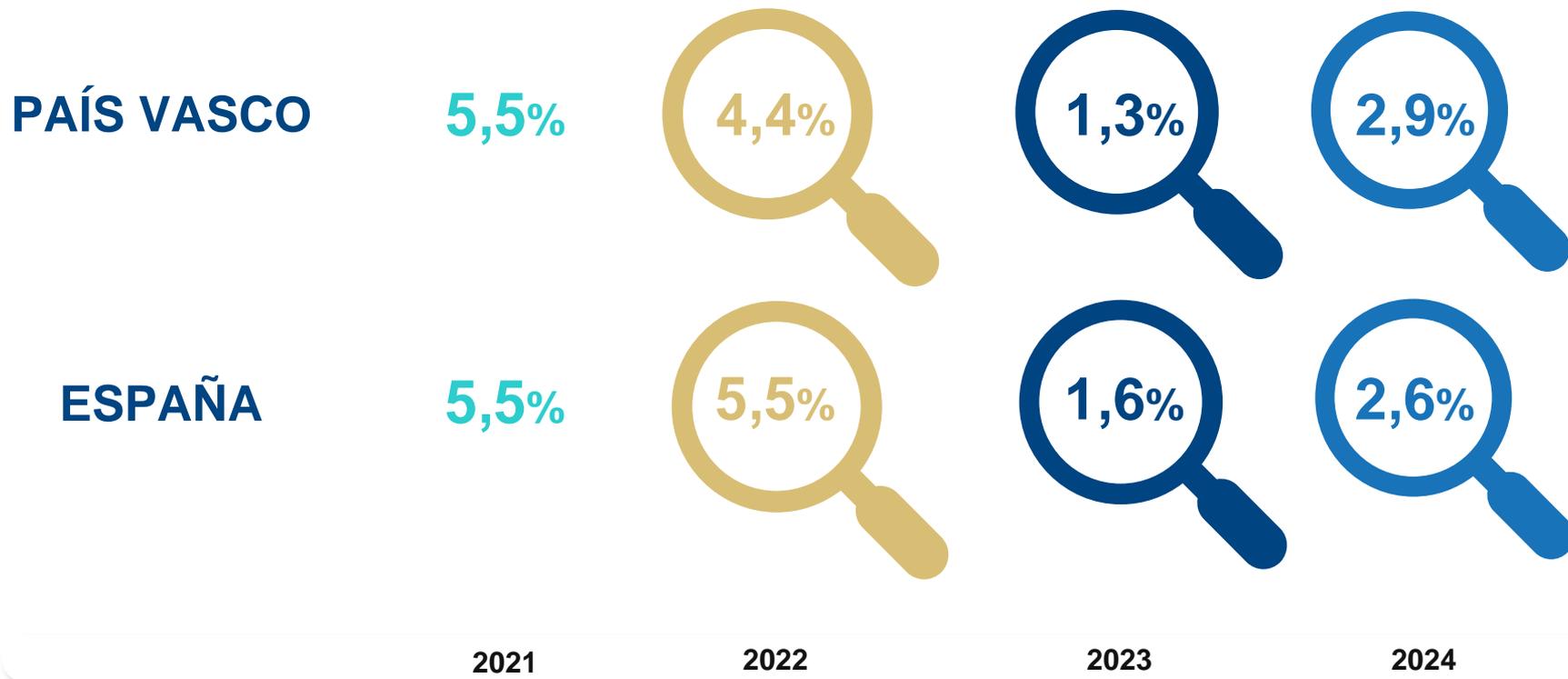
La actividad ganará tracción a medida que se ejecuten los fondos NGEU y se desvanezcan las incertidumbres que afectan a familias y empresas. La resolución progresiva de los cuellos de botella y la certidumbre sobre el coste de la energía apoyarán la recuperación del sector industrial, con particular importancia en el automóvil y los bienes de equipo. La corrección de la inflación continuará y no parece haber problemas en el suministro de gas. Empresas y familias se encuentran mejor preparadas para enfrentar un entorno de mayor volatilidad. No se observan desequilibrios en los sectores económicos.



Riesgos

Los factores que podrían hacer que el escenario se deteriore continúan siendo numerosos. La tensión geopolítica se podría extender. Un aumento de los casos de COVID en China y un eventual retorno a las políticas de confinamiento total pondrían en riesgo la disponibilidad de insumos. La falta de un pacto de rentas puede llevar a que la inflación se mantenga elevada. El BCE podría sobrereaccionar. Es necesario dar certeza sobre la carga fiscal y la sostenibilidad de las finanzas públicas. La falta de capital humano podría restringir el crecimiento de las empresas.

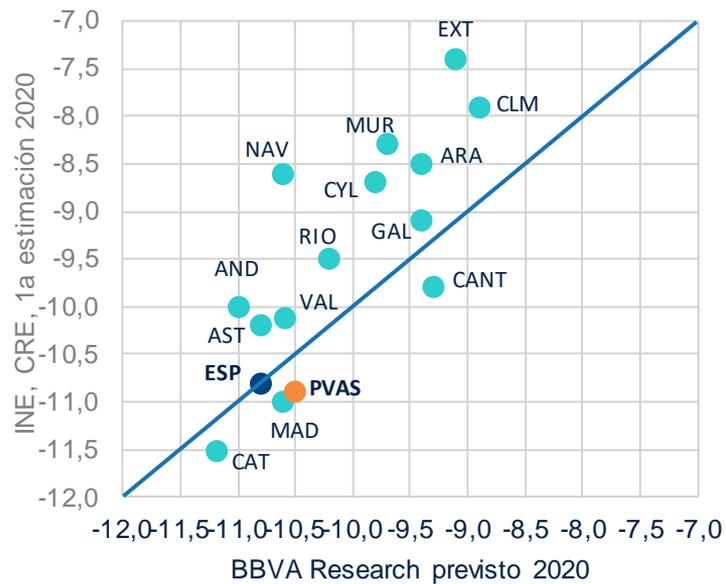
La desaceleración observada en el segundo semestre de 2022 parece superarse en el arranque de 2023



País Vasco: caída del PIB en 2020 y recuperación en 2021 similar a la del conjunto de España

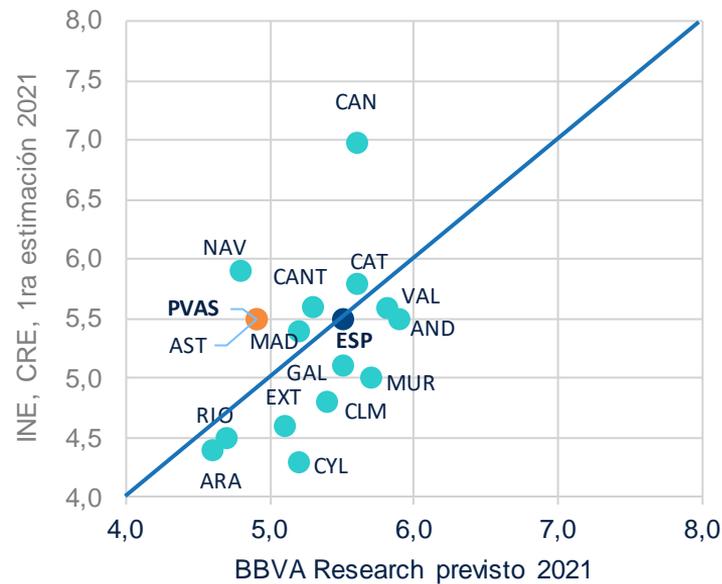
VARIACIÓN DEL PIB EN 2020

(%, CRECIMIENTO ANUAL)



VARIACIÓN DEL PIB EN 2021

(%, CRECIMIENTO ANUAL)



Baleares (-21,7%) y Canarias (-18,1%), fuera de escala en el gráfico izquierdo, lideraron las caídas en 2020.

Baleares (también fuera de escala en el derecho) lideró el crecimiento en 2021 (INE:10,7, BBVA: 10,9)

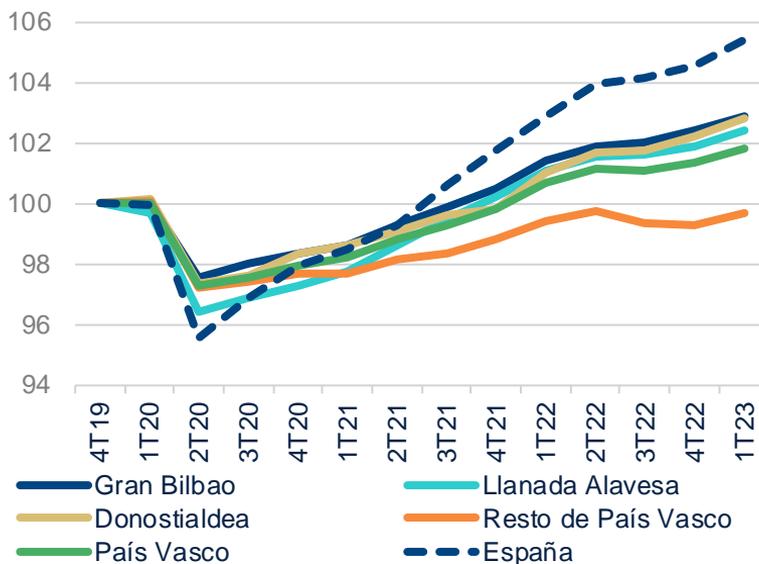
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

La economía resiste mejor de lo esperado

No solo se evita la recesión, sino que el crecimiento se acelera

AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL

(CVEC, 4T19 = 100)



Fuente: BBVA Research a partir de la Seguridad Social.

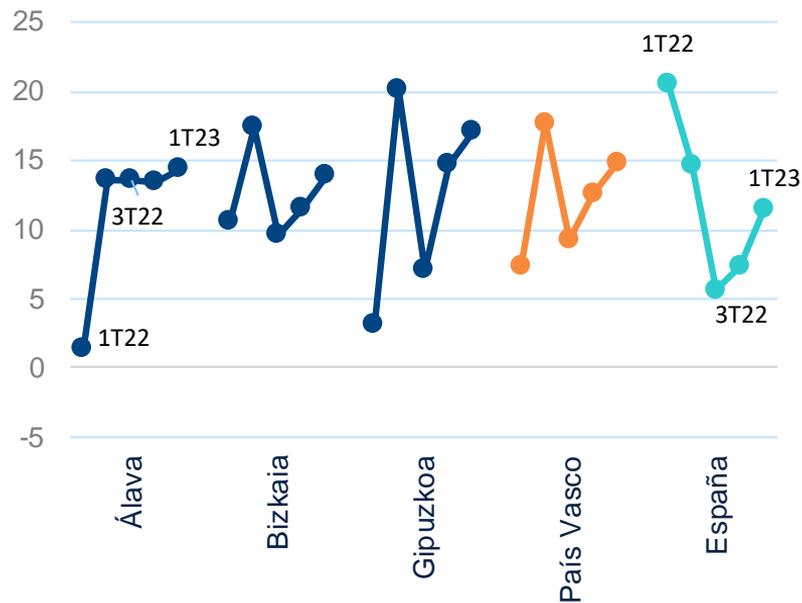
- Tras un mejor paso por la crisis, apoyado en la menor relevancia de los servicios personales, pero con un menor empuje del turismo, País Vasco vuelve a mostrar un menor dinamismo del empleo.
- La concentración de los servicios públicos y las actividades profesionales en el Gran Bilbao, justifican su mayor dinamismo, y la falta de este en el resto de País Vasco.

La economía resiste mejor de lo esperado

No solo se evita la recesión, sino que el crecimiento se acelera

GASTO DE RESIDENTES NACIONALES CON TARJETA EN TPV DE BBVA

(DEFLACTADO CON EL IPC AUTONÓMICO, A/A, %)



Fuente: BBVA Research a partir de BBVA e INE.

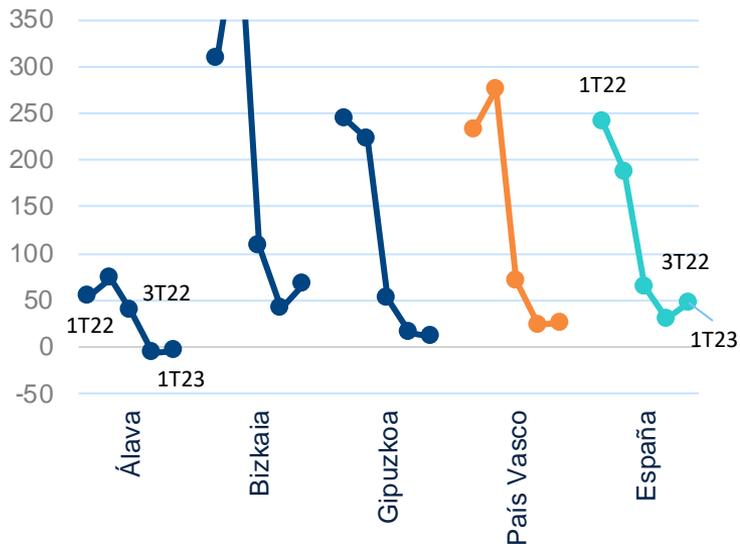
- La inflación, la incertidumbre y el menor dinamismo del empleo desaceleran el avance del consumo.
- Pero contrariamente a lo que se podía esperar hace unos meses, el gasto con tarjeta registrado en los TPV de BBVA muestra que el consumo repuntó en el 4º trimestre de 2022, y se ha acelerado adicionalmente en el primer trimestre de 2023.
- El distinto perfil de País Vasco en el arranque de 2022 se explica por las mayores restricciones al consumo asociadas a Omicron, hasta el 10 de febrero.
- En 1T23 el gasto con tarjeta realizado por nacionales, corregido por los efectos de la inflación, mostró un mayor dinamismo en País Vasco.

La economía resiste mejor de lo esperado

No solo se evita la recesión, sino que el crecimiento se acelera

GASTO REGISTRADO EN LOS TPV DE BBVA REALIZADO CON TARJETAS EXTRANJERAS (A/A, %)

(A/A, %)



El dato de Bizkaia de 2T22 (457) está fuera de escala.

Fuente BBVA Research a partir de BBVA.

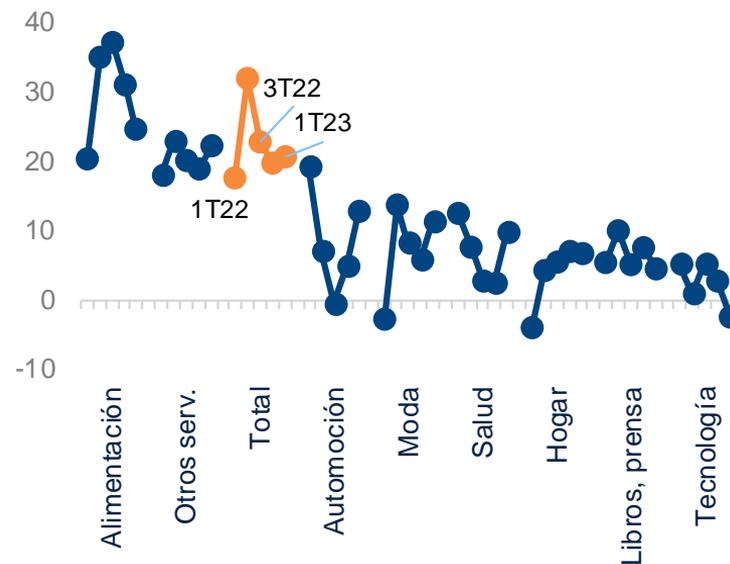
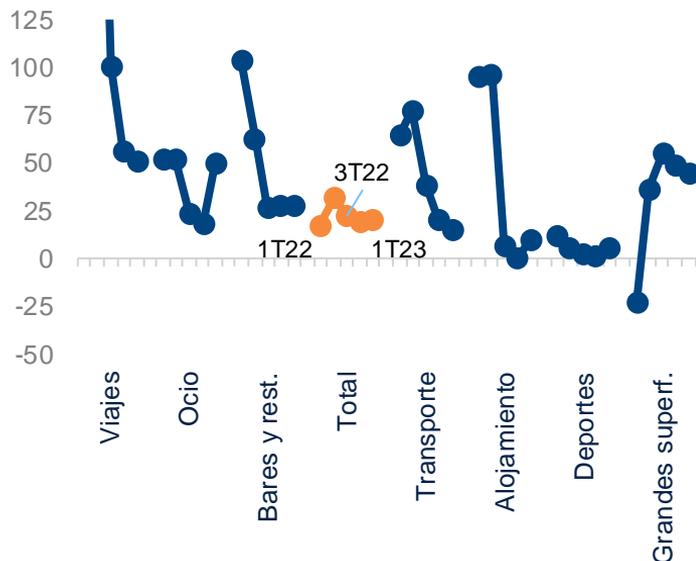
- Tras la fuerte recuperación del turismo hasta el 2T22, los destinos locales empiezan a acercarse a los niveles de ocupación precrisis.
- El gasto turístico dio un impulso diferencial a Baleares, la C. Valenciana, Canarias o Cataluña, aunque perdió potencia en el segundo semestre. Pero apoyado en el aumento de los precios, el gasto con tarjeta supera los niveles prepandemia, sobre todo en las zonas más dependientes del turismo.
- En 1T23, el gasto con tarjeta en TPV de BBVA de los turistas extranjeros se incrementó en País vasco un 27% respecto a 1T22, y en un 67% en Bizkaia.
- **Hacia delante, el recorrido del turismo es menor** y se verá afectado por la menor renta disponible en los mercados de origen.

La economía resiste mejor de lo esperado

No solo se evita la recesión, sino que el crecimiento se acelera

GASTO PRESENCIAL NOMINAL CON TARJETA EN PAÍS VASCO Y POR SECTOR*

(A/A, %)



*Gasto con tarjetas emitidas por BBVA más gasto de no clientes en los TPV de BBVA. Fuera de escala el gasto en viajes de 1T22 y 2T22 (+1322% a/a y +349% a/a, respectivamente)

Fuente BBVA Research a partir de BBVA.

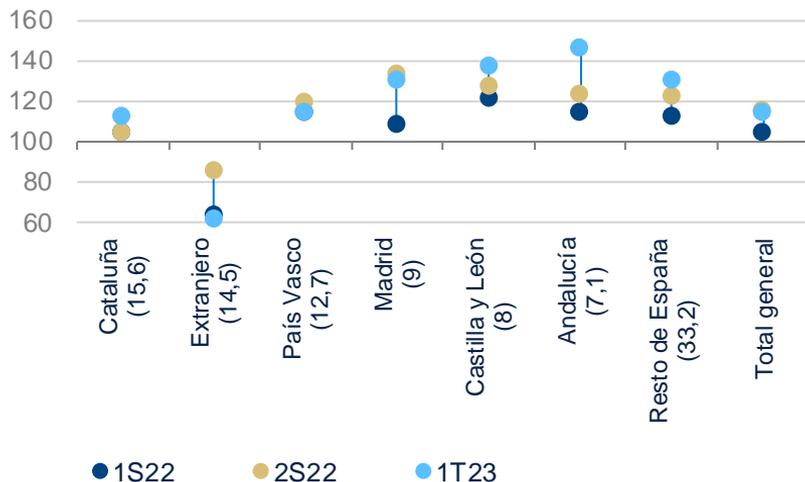
Los datos de gasto con tarjeta evidencian que en el tercer y cuarto trimestre de 2022 la mayor desaceleración se produjo en los grupos de gasto ligados al turismo y el ocio. La recuperación en el primer trimestre de 2023 es heterogénea, con una aceleración del gasto de alojamiento, ocio y otros relacionados con la salud, moda o deportes y una desaceleración en alimentación o transporte.

La economía resiste mejor de lo esperado

No solo se evita la recesión, sino que el crecimiento se acelera

GASTO PRESENCIAL DE CLIENTES DE BBVA* RESIDENTES EN PAÍS VASCO POR DESTINO

(MISMO PERIODO DE 2019=100)

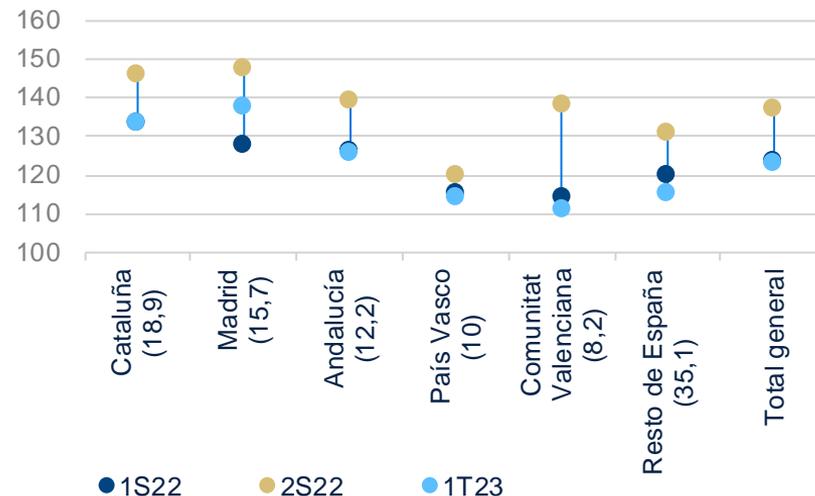


Gasto presencial con tarjetas emitidas por BBVA realizado fuera de la provincia de residencia habitual
Entre paréntesis, el peso en el gasto total.

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

GASTO PRESENCIAL EN PAÍS VASCO DE CLIENTES DE BBVA* RESIDENTES EN OTRAS CC.AA.

(MISMO PERIODO DE 2019=100)



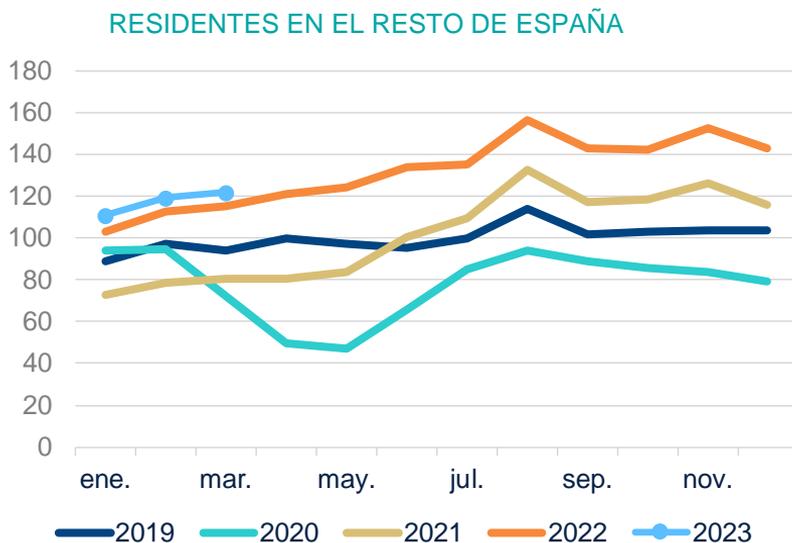
Tras aumentar en el segundo semestre de 2022, el gasto de los vascos fuera de la comunidad continuó creciendo en 1T23, en particular el realizado en otras comunidades autónomas. Por el contrario, el gasto que realizan en Euskadi los clientes de BBVA del resto de España se desaceleró en el 1T23.

La economía resiste mejor de lo esperado

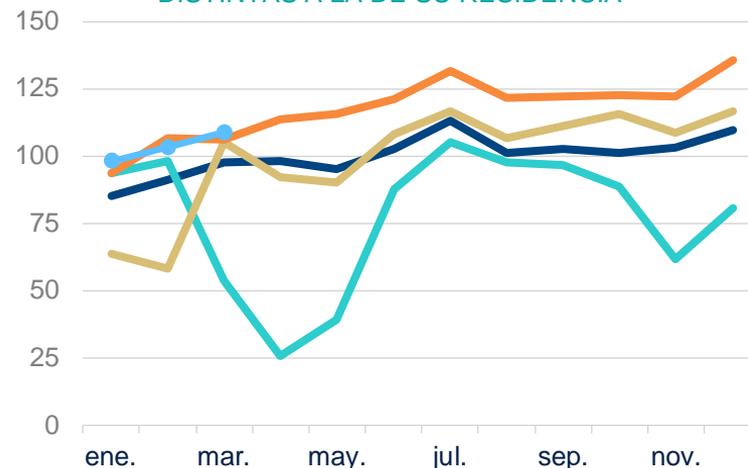
No solo se evita la recesión, sino que el crecimiento se acelera

GASTO PRESENCIAL CON TARJETA EN PAÍS VASCO*

(PROMEDIO MENSUAL DE 2019=100)



RESIDENTES EN PAÍS VASCO, EN PROVINCIAS VASCAS DISTINTAS A LA DE SU RESIDENCIA



(*) Gasto con tarjetas de crédito o débito en TPV de BBVA.

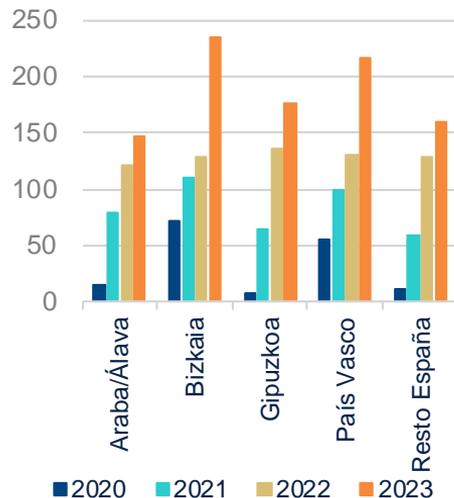
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

En 2023 el gasto de los residentes en el resto de España muestra un comportamiento similar al de 2022. En cuanto a los residentes en Euskadi, el gasto en territorios históricos distintos de residencia evolucionó, en el primer trimestre, de un modo similar a como lo hizo en 2022.

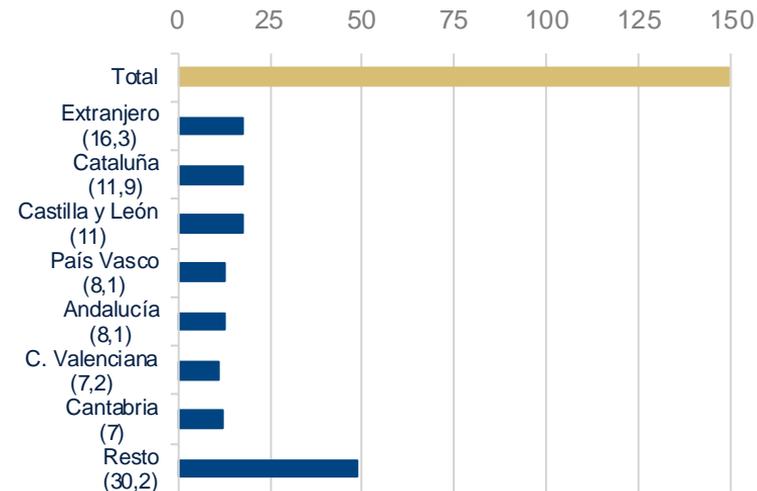
La economía resiste mejor de lo esperado

No solo se evita la recesión, sino que el crecimiento se acelera

GASTO PRESENCIAL CON TARJETA EN PAÍS VASCO Y TERRITORIOS HISTÓRICOS EN SEMANA SANTA* (SEMANA SANTA DE 2019=100)



CONTRIBUCIONES POR DESTINO AL CRECIMIENTO DEL GASTO PRESENCIAL CON TARJETA DE LOS VASCOS EN SEMANA SANTA 2023* (SEMANA SANTA DE 2019=100)



Entre paréntesis el peso del gasto realizado por residentes en País Vasco en cada una de las comunidades en la Semana Santa de 2019

*Gasto presencial con tarjeta realizado por clientes BBVA fuera de su provincia de residencia habitual
 Fechas Semana Santa: **2018:** 24-mar/2-abr, **2019:** 13-abr/22-abr; **2020:** 4-abr/13-abr; **2021:** 27-mar/5-abr. **2022:** 9-abr/18-abr, **2023:** 01-10abr

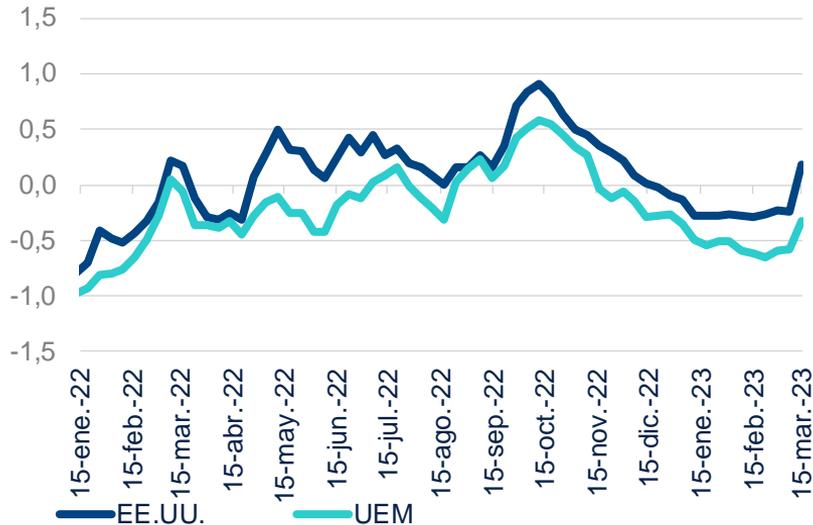
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

En la Semana Santa de 2023, el gasto en los destinos turísticos de País Vasco (en particular Bizkaia) parece mostrar un comportamiento muy positivo, y más que duplica el registrado en la Semana Santa de 2019. Por su parte, el aumento de gasto de los vascos fuera de su provincia se explica principalmente por los destinos tradicionales de esta época.

La recuperación todavía enfrenta algunos obstáculos

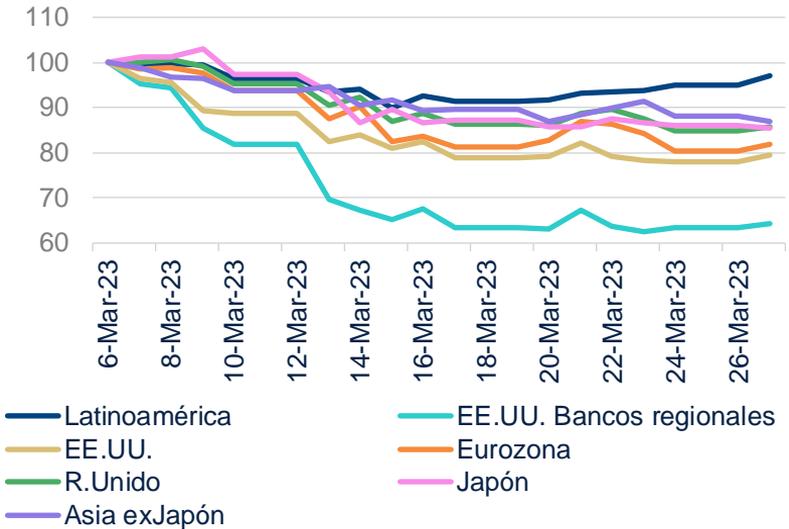
Se observa una mayor volatilidad en los mercados financieros

ÍNDICE DE TENSIONES FINANCIERAS



EVOLUCIÓN DE LA BANCA EN BOLSA

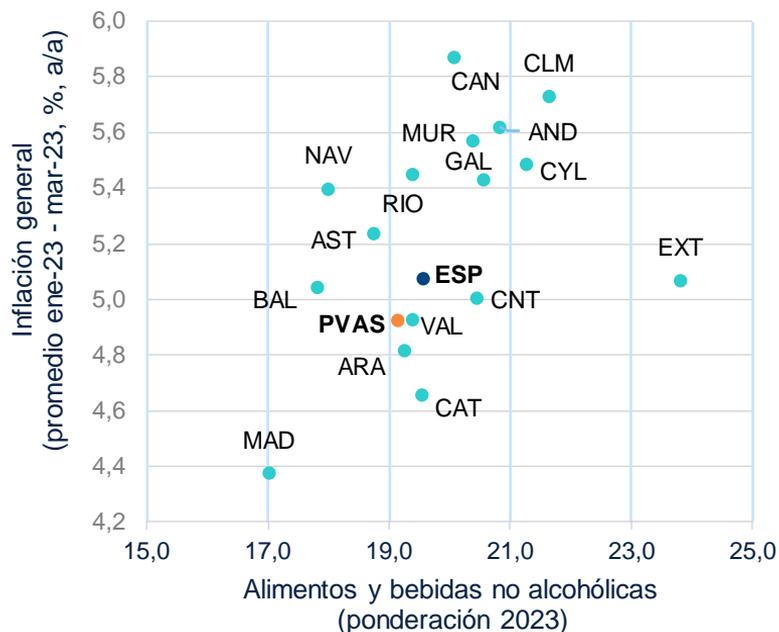
(ÍNDICE, 6 DE MARZO = 100)



La recuperación todavía enfrenta algunos obstáculos

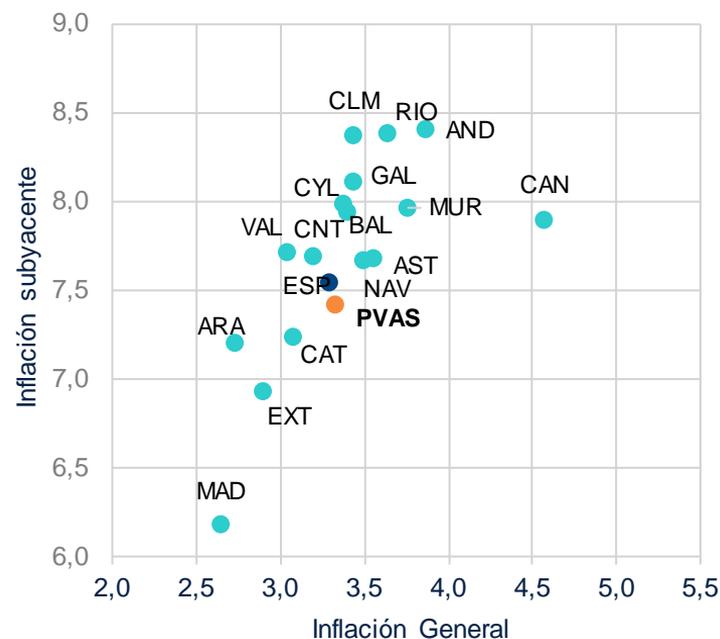
La inflación disminuye, pero la subyacente se acelera

PESO DE LA ALIMENTACIÓN EN EL IPC REGIONAL E INFLACIÓN GENERAL



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

INFLACIÓN GENERAL Y SUBYACENTE (MARZO 2023, %)



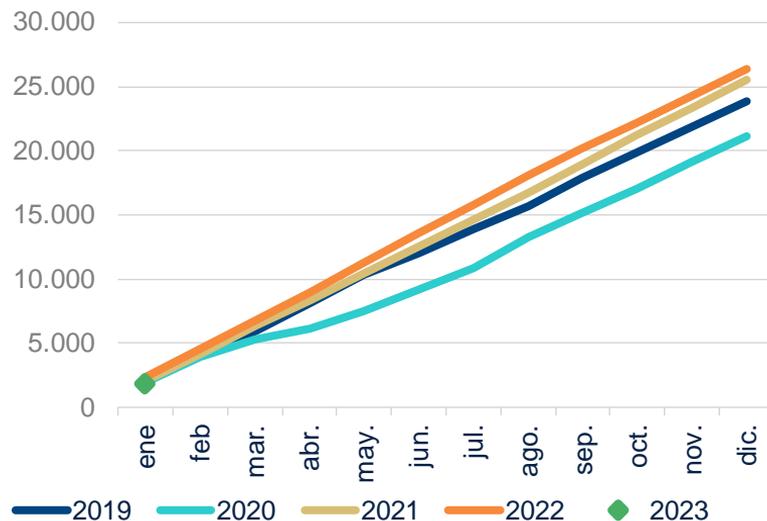
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

La recuperación todavía enfrenta algunos obstáculos

Los tipos de interés aumentarán más de lo esperado

VENTA DE VIVIENDAS

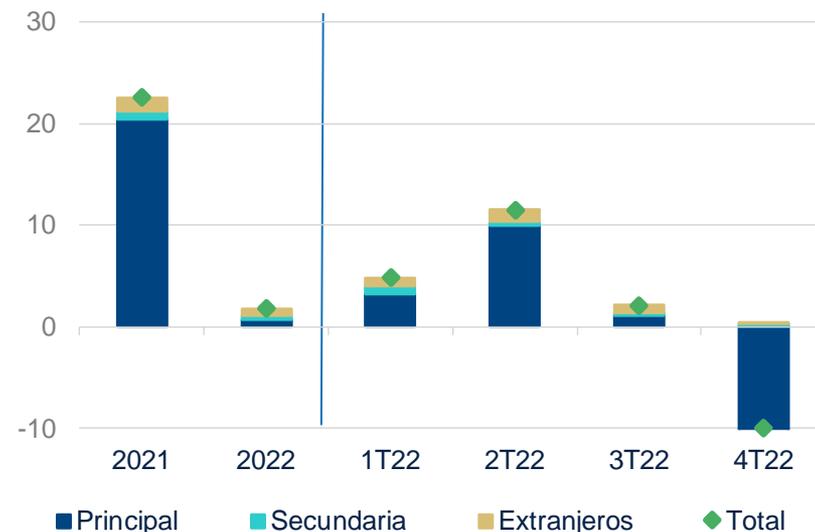
(ACUMULADO EN LO QUE VA DE AÑO)



Fuente: BBVA Research a partir de CIEN

VENTA DE VIVIENDAS POR SEGMENTOS

(CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO INTERANUAL, PP)



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA

El freno en las operaciones de primera residencia, asociada al bajo ritmo de creación de empleo y al alza de tipos de interés, limita la recuperación del mercado inmobiliario. El peso de las operaciones de extranjeros en País Vasco (5,2% en 2022) es menor que en el conjunto de España, como también lo es el de las operaciones relacionadas con segundas residencias (3,9%, 9,2pp menos que la media).

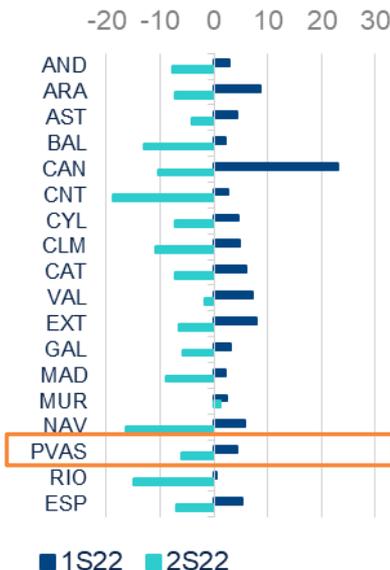
La recuperación todavía enfrenta algunos obstáculos

Los tipos de interés aumentarán más de lo esperado

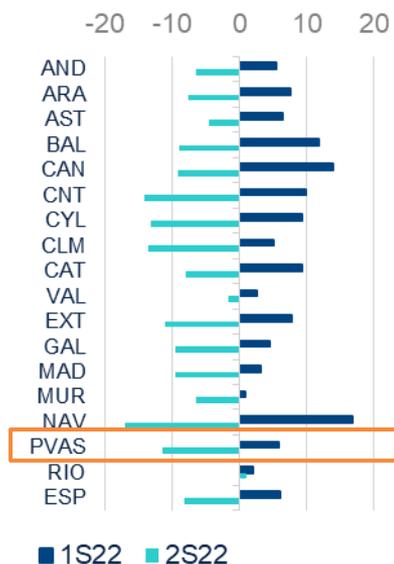
COMPORTAMIENTO DEL MERCADO INMOBILIARIO

(2º SEMESTRE 2022 VS. 1R SEMESTRE, %, CVEC)

TRANSACCIONES DE VIVIENDA



HIPOTECAS



- El efecto de la incertidumbre y la subida de los tipos de interés ya comenzó a notarse en 2022, con una caída de las transacciones de vivienda y de las hipotecas concedidas.
- El freno en las operaciones de segunda residencia por parte de extranjeros induce un ajuste elevado de las transacciones en Baleares y Canarias.
- En País Vasco, las operaciones relevantes son las de primera residencia, ya que ni las operaciones de extranjeros ni las de segunda residencia son decisivas en la dinámica del mercado residencial.

La recuperación todavía enfrenta algunos obstáculos

Los tipos de interés aumentarán más de lo esperado

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



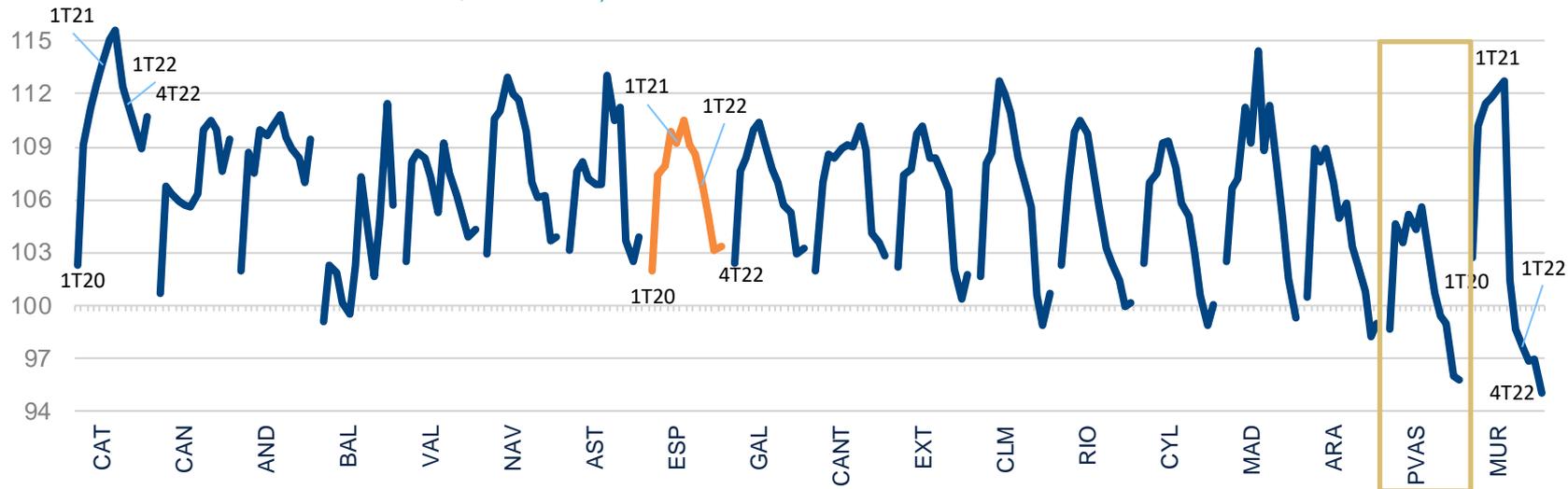
- Se prevé que el BCE continúe aumentando el coste de financiación, al menos, hasta el 4%. Esto implica 125 puntos básicos más que lo que se esperaba en diciembre.
- Hacia delante, la sorpresa al alza de los tipos de interés puede redundar en que la economía deje de avanzar más de un punto porcentual en 2023 y 2024, afectada por las repercusiones negativas sobre el consumo y la inversión de hogares y empresas.

La recuperación todavía enfrenta algunos obstáculos

La inflación ha disminuido el poder adquisitivo del ahorro

DEPÓSITOS DE OTROS SECTORES RESIDENTES

(DEFLACTADOS POR EL IPC REGIONAL, 4T19 = 100)



Depósitos a OSR, deflactados con el IPC general.
Fuente: BBVA Research a partir de BdE e INE.

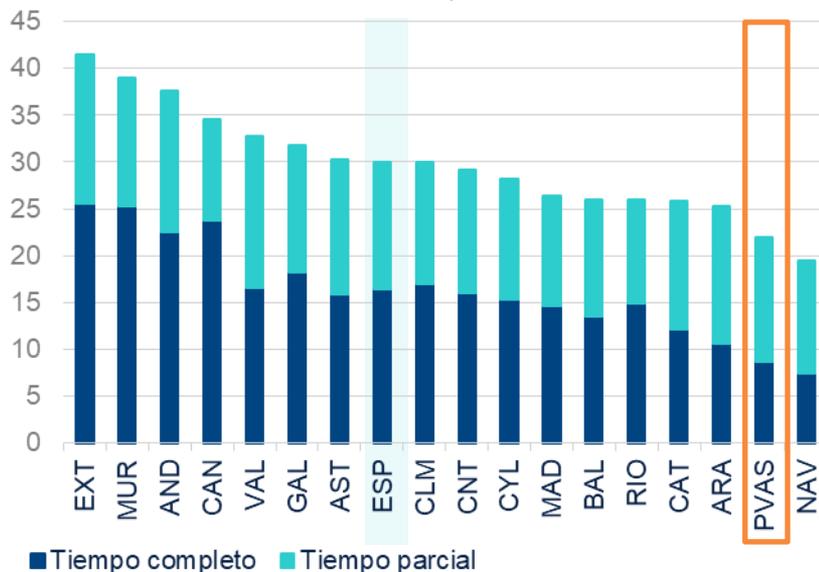
Tras el aumento de ahorro generado por el confinamiento y las restricciones al consumo, la recuperación del gasto de los hogares y la inflación han mermado el ahorro de los hogares. En País Vasco y Murcia, los depósitos de otros sectores residentes tenían en 2022 un valor real inferior al que habían tenido en 4T19. Pero el efecto en términos de ahorro podría ser muy distinto.

La recuperación todavía enfrenta algunos obstáculos

Con el aumento del SMI crecen los riesgos en el empleo

COBERTURA DEL SMI EN 2023

(% DE SALARIADOS QUE PERCIERON EN 2021 UN SALARIO INFERIOR A 1.267,60€ MENSUALES)



- El porcentaje de asalariados que pueden verse afectados por el aumento del salario mínimo es mayor en las CC.AA. del sur de España. Destacan Extremadura, Murcia, Andalucía y Canarias.
- El impacto del aumento del SMI en la creación de empleo podría fluctuar entre 0,2 y 1,2 puntos menos de crecimiento en 2023.

1.267,60€ es el salario que cobró en 2021 un asalariado perteneciente a la tercera decila de salario según la EPA. En 2023, el salario mínimo se situaría en los 1260€ mensuales (1.080€, 14 pagas anuales).

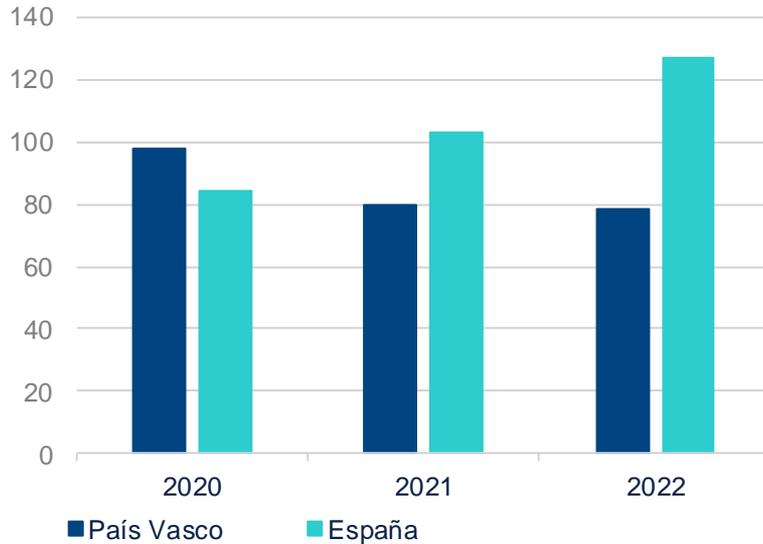
Fuente: BBVA Research a partir de INE, EPA 2021.

La recuperación todavía enfrenta algunos obstáculos

La inversión privada se podría ver negativamente afectada

VISADOS PARA OBRAS DE EDIFICACIÓN NO RESIDENCIAL. PRESUPUESTOS

(EUROS, MEDIA MENSUAL, 2019=100, CVEC)

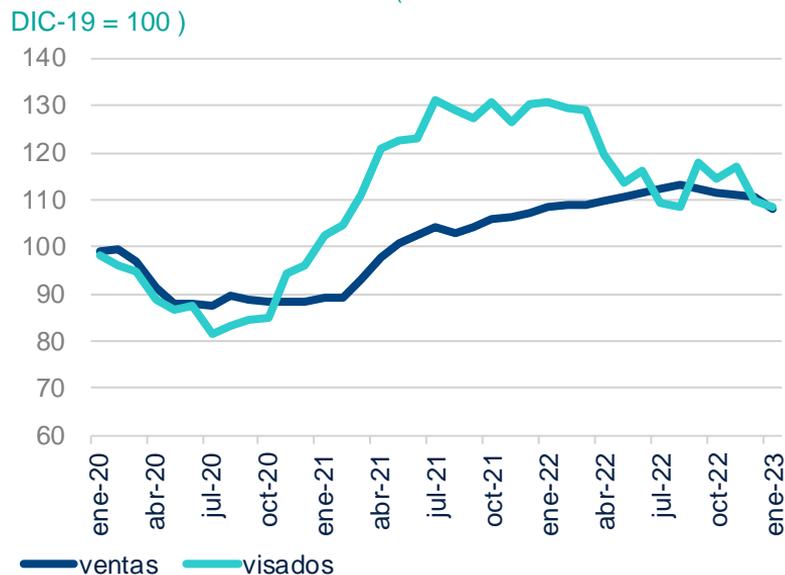


- Impulsada por los fondos NGEU, la inversión no residencial empieza a acelerar en algunas CC.AA., pero en general a un ritmo todavía lento. En País Vasco, en 2022 se observó un ligero retroceso de los visados para obra no residencial (2,2% a/a) que contrasta con el avance en el conjunto de España (+23% a/a).
- El apoyo de los NGEU, el impulso de la obra pública, y la recuperación de la confianza y de la demanda europea son clave para que esta actividad se recupere y arrastre una aceleración de la inversión en bienes de equipo y la consolidación de la recuperación industrial.
- Es necesario acelerar la traslación de los fondos desde el sector público hacia el sector privado, y evitar que la incertidumbre y los tipos frenen la recuperación de la inversión.

La recuperación todavía enfrenta algunos obstáculos

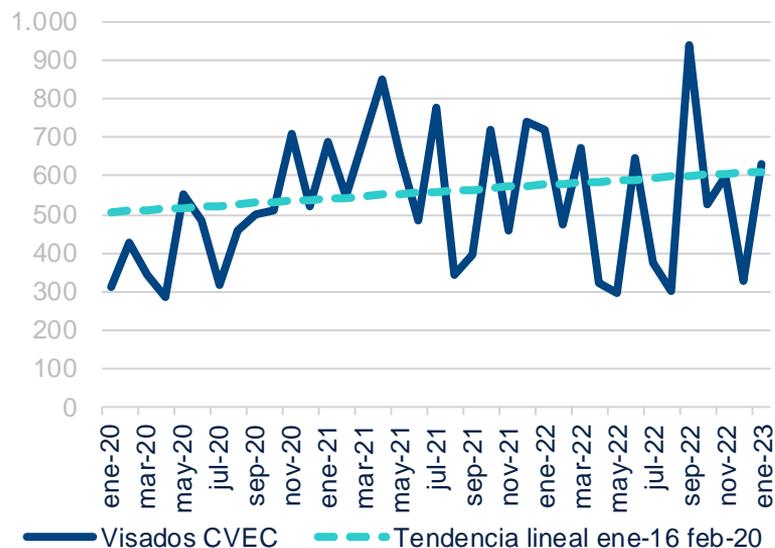
La inversión privada se podría ver negativamente afectada

VENTA DE VIVIENDAS Y VISADOS DE OBRA NUEVA EN PAÍS VASCO (ACUMULADO ANUAL DIC-19 = 100)



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA

VISADOS DE VIVIENDAS EN PAÍS VASCO (COMPORTAMIENTO TENDENCIAL Y DATOS OBSERVADOS, DATOS CVEC)



A diferencia de lo ocurrido en la media, en País Vasco la iniciación de viviendas mostró un mejor comportamiento que la venta de viviendas tras la COVID. Es a partir del 2T22 cuando la firma de visados comenzó a deteriorarse, mientras que el cambio de tendencia en las ventas no llegó hasta el último trimestre de 2022.

La recuperación todavía enfrenta algunos obstáculos

La industria no logra, todavía, recuperar los niveles de empleo precrisis

AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL

(VARIACIÓN ENTRE 4T19 Y 1T23 Y CONTRIBUCIONES SECTORIALES, CVEC, %)



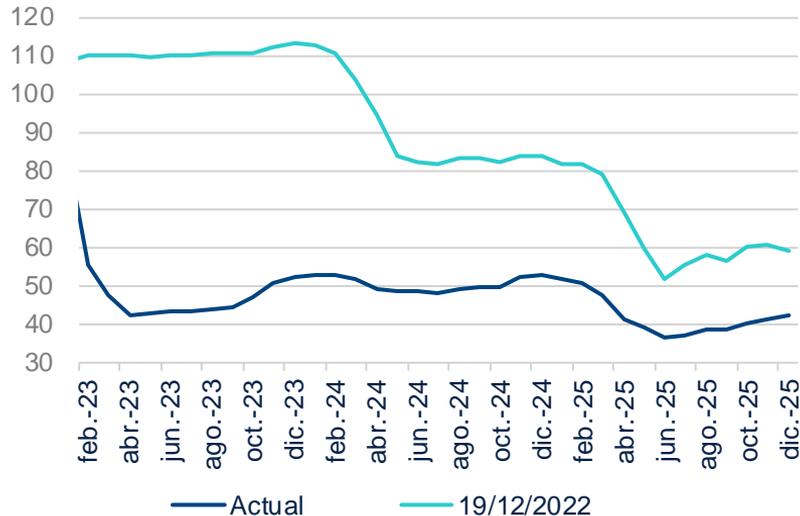
- Servicios públicos y actividades profesionales impulsan el empleo, pero su avance es insuficiente para compensar la falta de dinamismo en los sectores industriales y el comercio.

(*) Entre paréntesis, el peso en 4T19 de cada sector en el total de la afiliación andaluza.
Fuente: BBVA Research a partir de la Seguridad Social.

El crecimiento puede mantenerse en 2023 y 2024

Reversión parcial del aumento en el coste de la energía

FUTUROS DEL PRECIO DEL GAS EUROPEO (EUR/MWH)



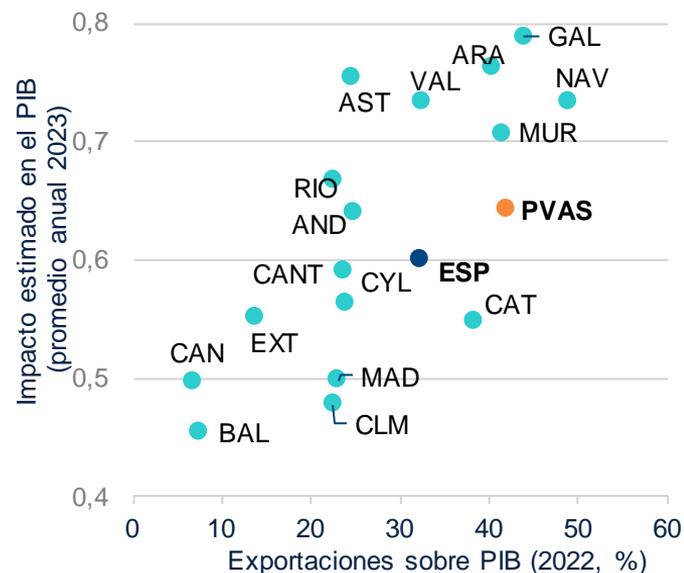
- Escenario base: precios todavía elevados (cerca de los niveles actuales) en 2023-2024, sin escasez de gas: los flujos de otras fuentes, las existencias y las medidas de ahorro compensarían la menor oferta en 2023-24, al menos si las importaciones de Rusia siguen en los niveles actuales y las temperaturas se mantienen cerca de los promedios históricos.
- Si Rusia reduce aún más el suministro por gasoductos, habría suficiente gas para el invierno de 2023, pero sería necesario un racionamiento adicional en 2024.
- Si Rusia recorta el suministro de gas natural licuado (GNL), el impacto no sería muy significativo: los mercados son globales, y la UE acabaría importando GNL de otros productores.

El crecimiento puede mantenerse en 2023 y 2024

Reversión parcial del aumento en el coste de la energía

IMPACTO DE LA REVISIÓN A LA BAJA EN LOS PRECIOS DEL PETRÓLEO Y EL GAS

(PP DE LA TASA DE CRECIMIENTO ANUAL de 2023)



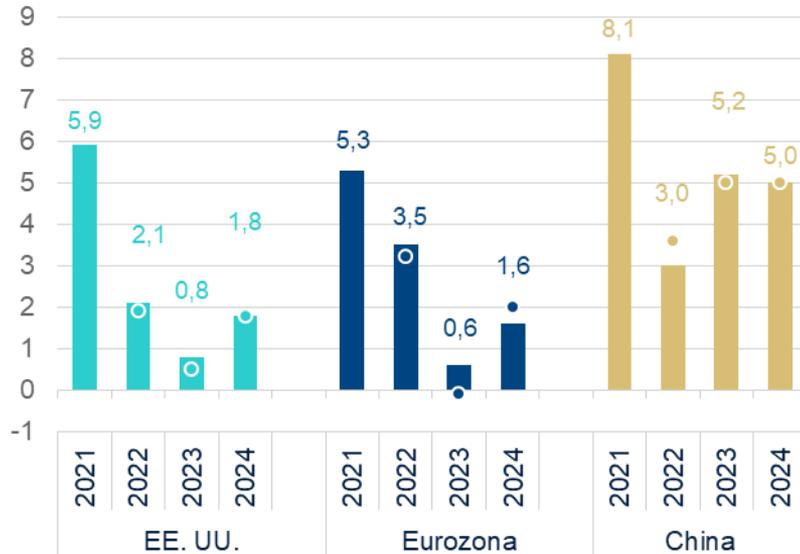
- La reducción en el precio del petróleo y del gas aportaría, en promedio, 0,6 pp al crecimiento del PIB en 2023 en España.
- Este empuje podría acercarse a los 0,8 pp. en las comunidades más intensivas en el uso de energía, como Galicia, Aragón o Navarra.
- Pero incluso en las menos intensivas, podría impulsar el crecimiento en casi medio punto porcentual.
- En País Vasco el impulso a la actividad en este año podría superar los 0,6 pp del PIB regional.

El crecimiento puede mantenerse en 2023 y 2024

Moderada recuperación a nivel mundial

PIB: CRECIMIENTO ANUAL EN TÉRMINOS REALES

(%)



 ● Previsiones anteriores (4T22)
  ● Previsiones actuales (1T23)

(*) Previsiones anteriores: 0,5% en 2023 y 1,8% en 2024 en Estados Unidos, -0,1% en 2023 y 2,0% en 2024 en la eurozona, 5,0% en 2023 y 5,0% en 2024 en China.

Fuente: BBVA Research.

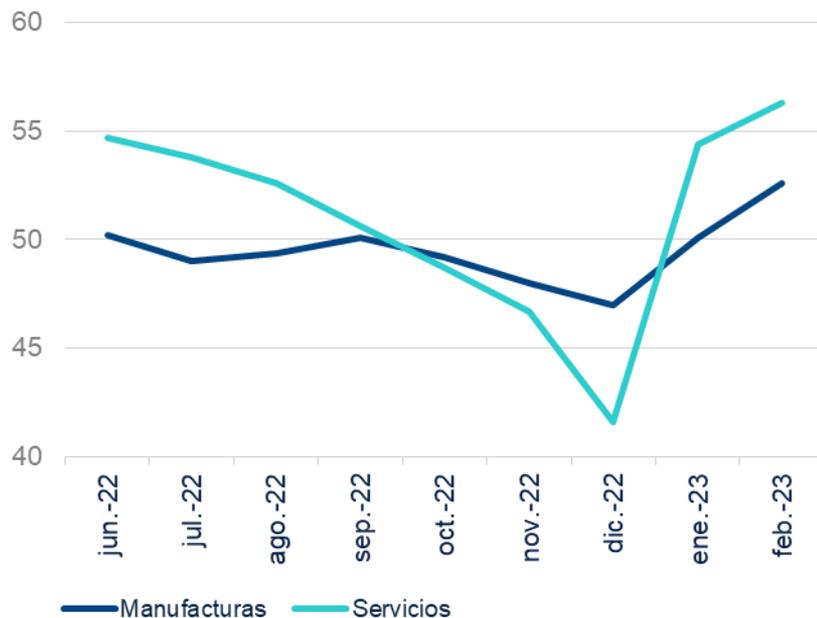
- El PIB mundial crecerá cerca del 2,8% (0,5 pp más que lo previsto) en 2023 y del 3,3% (0,0 pp) en 2024, tras aumentar el 3,2 % en 2022.
- Revisión al alza de las previsiones para 2023 en EE. UU. y en la eurozona, por los recientes datos positivos y los menores precios de la energía.
- Revisión al alza del PIB de 2023 también en China: la reapertura favorecerá el consumo y la normalización de la oferta; los estímulos respaldarán la inversión.
- Las perspectivas de desaceleración se mantienen debido al endurecimiento monetario y la alta inflación, pero algunos factores (los balances del sector privado, NGEU en Europa) serán de apoyo y es probable que se evite una recesión profunda.

El crecimiento puede mantenerse en 2023 y 2024

El desconfinamiento en China puede suponer un impulso hacia delante

CHINA: INDICADORES PMI

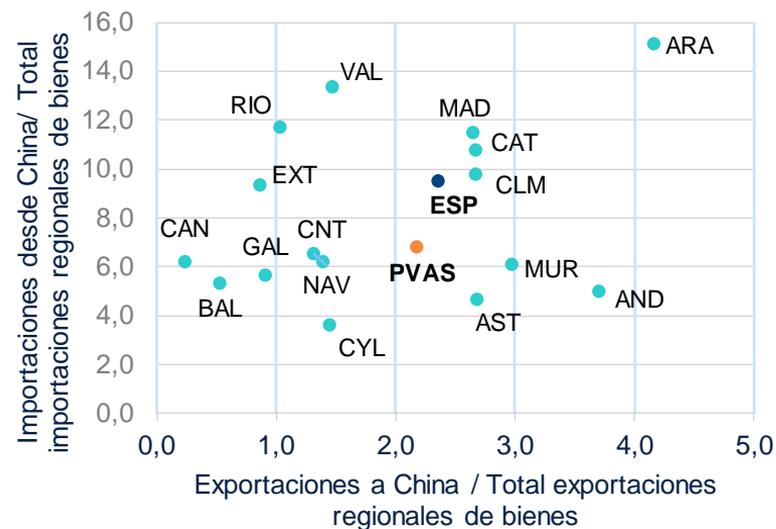
(MÁS DE 50: EXPANSIÓN, MENOS DE 50: CONTRACCIÓN)



Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver.

COMERCIO EXTERIOR CON CHINA

(PROMEDIO 2017-2022, %)

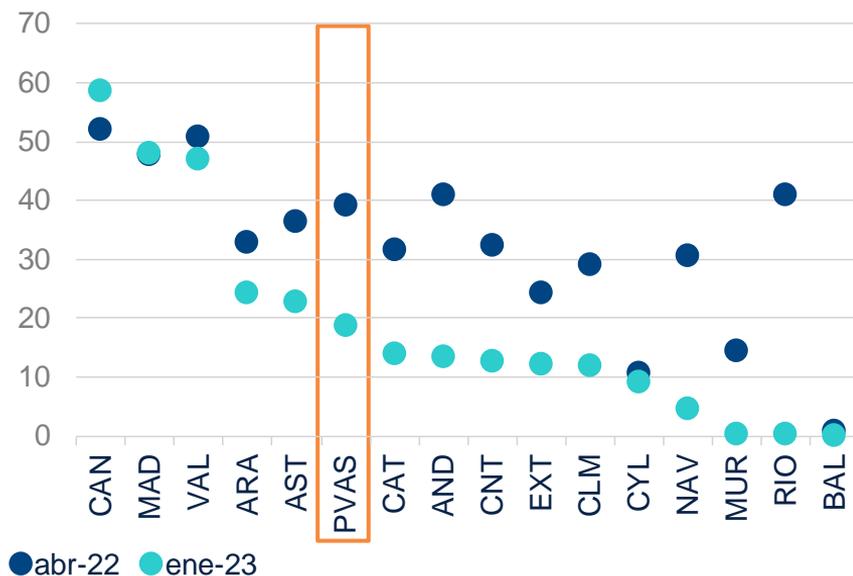


Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex.

El crecimiento puede mantenerse en 2023 y 2024

Desaparición progresiva de los cuellos de botella impulsa a la industria

FACTORES LIMITATIVOS DE LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL* (% DE RESPUESTAS QUE DECLARAN QUE ES UN FACTOR LIMITATIVO)



(*) Insuficiencia de bienes de equipo o materias primas
Fuente: BBVA Research a partir de encuesta de coyuntura industrial. Ministerio de Industria, Comercio y Turismo.

- Desde 2019 la industria ha sufrido una serie de eventos negativos: cambios impositivos, incertidumbre regulatoria y tecnológica, la pandemia, el teletrabajo o la competencia de otros modos de transporte.
- La mayor restricción para recuperar los niveles de negocio son los cuellos de botella que afectan a la provisión de ciertos insumos.
- Existe evidencia de una incipiente recuperación de la oferta. En el caso del automóvil, la demanda embalsada podría aflorar e impulsar en más de 10 puntos el crecimiento de las matriculaciones en 2023.
- Entre las CC.AA. industriales, solo Madrid y la C. Valenciana todavía ven limitada su producción por este factor de forma relevante.

El crecimiento puede mantenerse en 2023 y 2024

Desaparición progresiva de los cuellos de botella impulsa a la industria

PRODUCCIÓN DE VEHÍCULOS DE MOTOR Y MATRICULACIONES DE AUTOMÓVILES EN 2022/23

(DATOS CVEC. 2019 = 100. PROMEDIO MENSUAL)



FABRICACIÓN DE VEHÍCULOS DE MOTOR

ESPAÑA

ene.-22 – jul.-22 75,4

ago.-22 – ene.-23 92,0



MATRICULACIONES DE TURISMOS

ESPAÑA

ene.-22 – jul.-22 59,0

ago.-22 – feb.-23 72,9

PAÍS VASCO

ene.-22 – jul.-22 51,1

ago.-22 – feb.-23 59,6

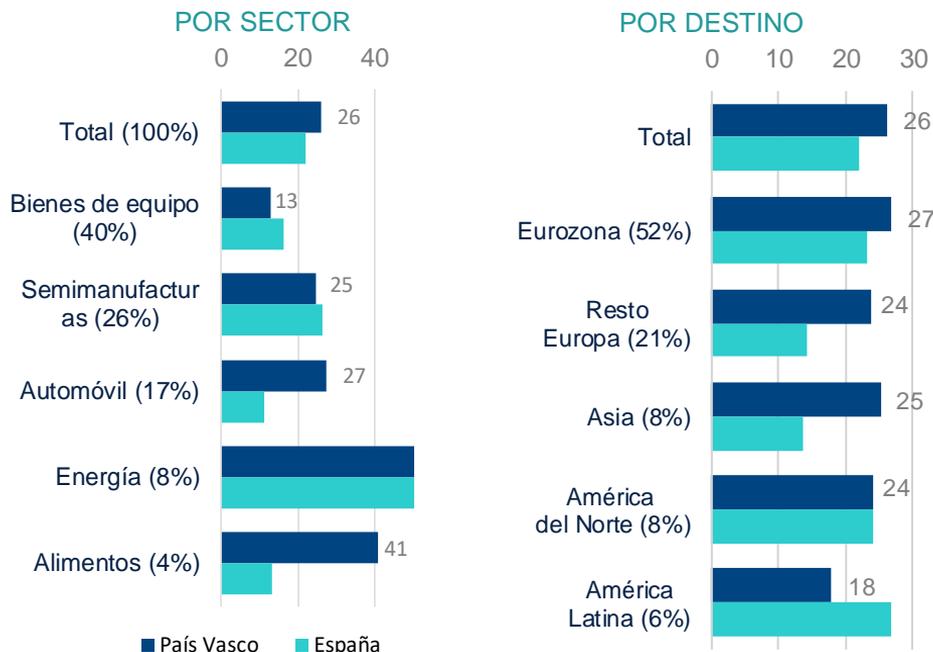
- Entre enero y julio del año pasado, la producción del sector del automóvil fue un 22% menor que la del mismo período de 2019 y se vendieron un 40% menos de turismos.
- Desde entonces, se observa un punto de inflexión: entre agosto de 2022 y enero de 2023 la industria produjo sólo un 8% menos que en los mismos meses de 2019 y la brecha en automóviles vendidos disminuyó al 27%.
- Esta mejora estaría en línea con las estimaciones de BBVA Research, que apuntan a que un 50% de la caída en la venta de automóviles se explica por la escasez de oferta.

El crecimiento puede mantenerse en 2023 y 2024

La industria resiste mejor de lo esperado

EXPORTACIONES NOMINALES DE BIENES

(ACUMULADO 12 MESES HASTA ENERO 23, % A/A)



Fuera de escala el crecimiento de las exportaciones energéticas (+95% País Vasco y +74% España).

Entre paréntesis se incluye el peso de la rama o zona en el total de exportaciones de País Vasco.

Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

■ En los doce meses hasta enero de 2023, las exportaciones de País Vasco crecieron un 26% a/a, con avances en todos los sectores y destinos. Destaca el incremento de las ventas de semimanufacturas, energía, bienes de equipo y automóvil, que en conjunto aportaron 21,9 pp.

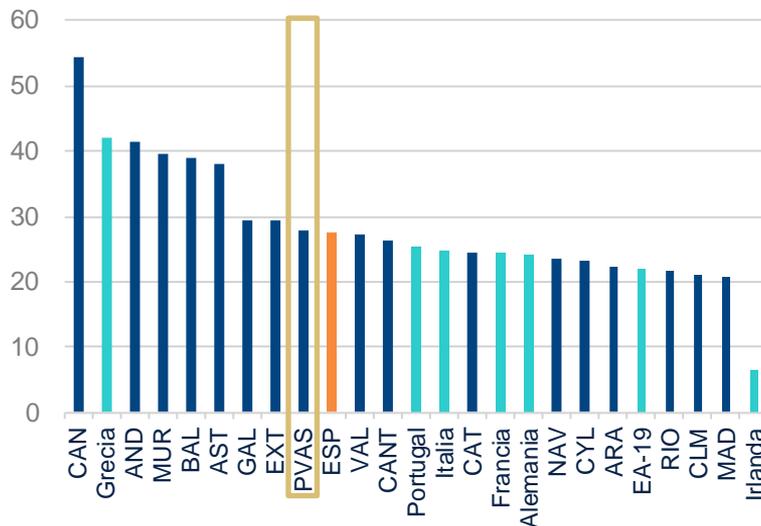
■ En términos nominales, en 2022, las exportaciones de bienes regionales superan en un 27,8% las de 2019 (34% en España). Pero si se descuenta el efecto de los precios, se observa un estancamiento frente a un incremento del 5,6 para el conjunto nacional.

■ Respecto a 2021, en 2022 crecieron en términos reales un 5,6%, (España, +4,4%).

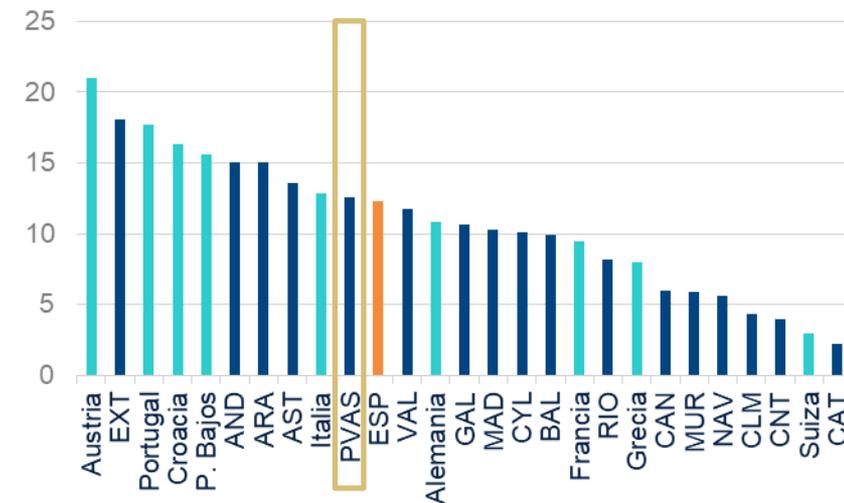
El crecimiento puede mantenerse en 2023 y 2024

Continúa la mejora de la competitividad gracias a márgenes y CLU

EXPORTACIONES DE BIENES: INDICES DE VALOR UNITARIO (VARIACIÓN ENTRE 2022 Y 2019, %)



IPC DE ALOJAMIENTO (VARIACIÓN ENTRE 2022 Y 2019, %)



Fuente: BBVA Research a partir de Haver, INE, Datacomex y Ministerio de Economía.

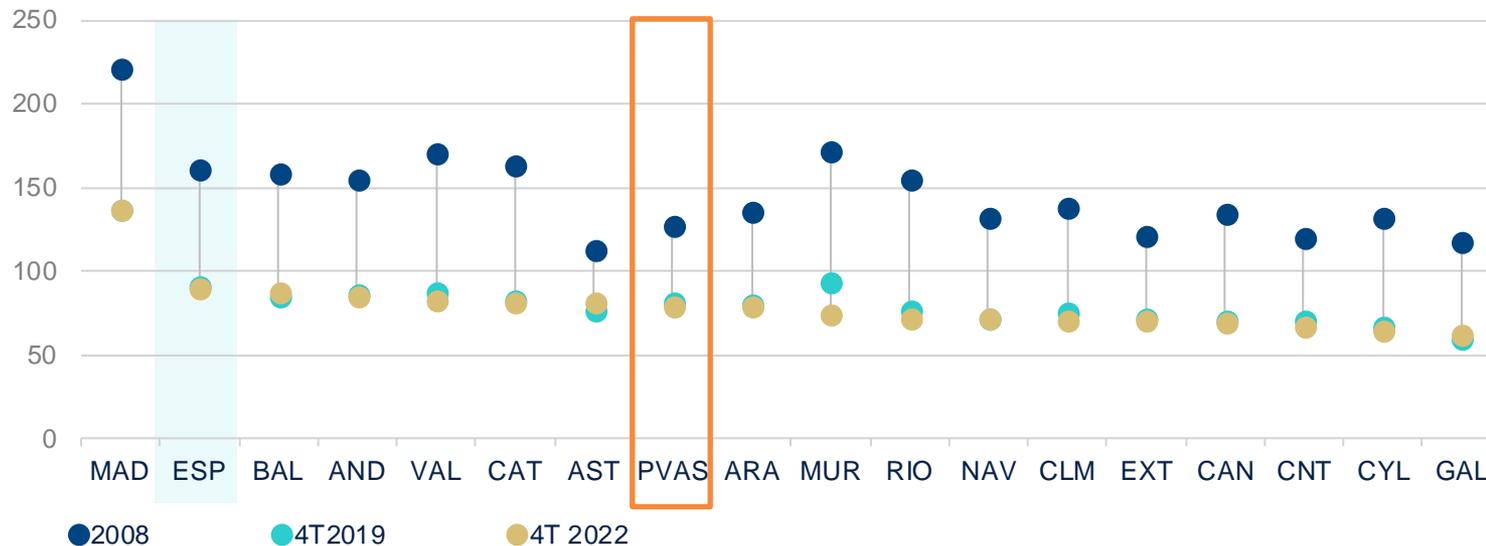
A pesar de las importantes subidas de precios experimentadas por los bienes y servicios en España, no hay un deterioro de la competitividad. Las comunidades exportadoras de bienes, como País Vasco, han aumentado sus precios como sus competidores mientras que las turísticas también muestran incrementos inferiores a los de otros destinos turísticos.

El crecimiento puede mantenerse en 2023 y 2024

Hogares y empresas han mejorado su balance y están menos expuestos al aumento en tipos

CRÉDITO A OTROS SECTORES RESIDENTES

(% DEL PIB REGIONAL)



Fuente: BBVA Research a partir del Banco de España.

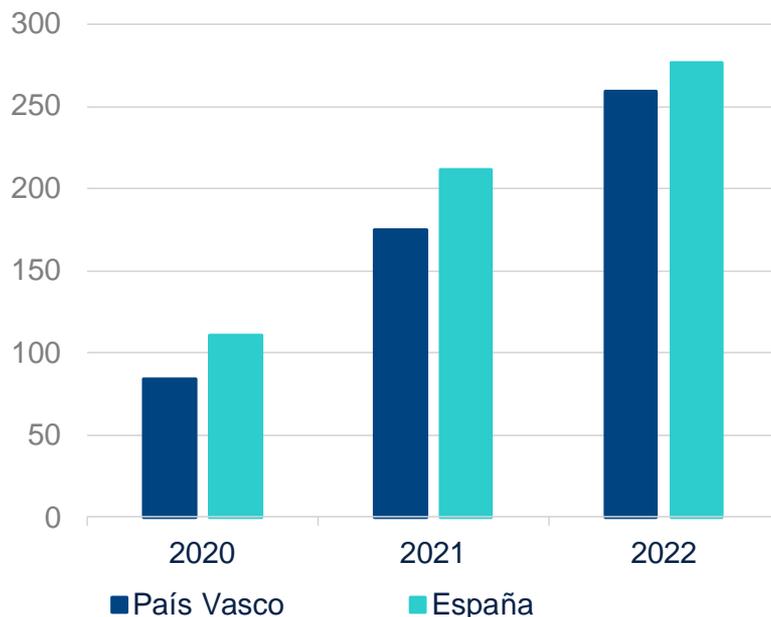
La carga financiera de las familias y empresas se verá incrementada por el aumento de los tipos de interés, la inflación elevada y la desaceleración económica. La situación es distinta de 2008, y País Vasco se encuentra por debajo del conjunto de España en cuanto al volumen de crédito.

El crecimiento puede mantenerse en 2023 y 2024

Se acelera la ejecución de los fondos NGEU

LICITACIÓN DE OBRA PÚBLICA

(MISMO PERÍODO DE 2019 = 100)



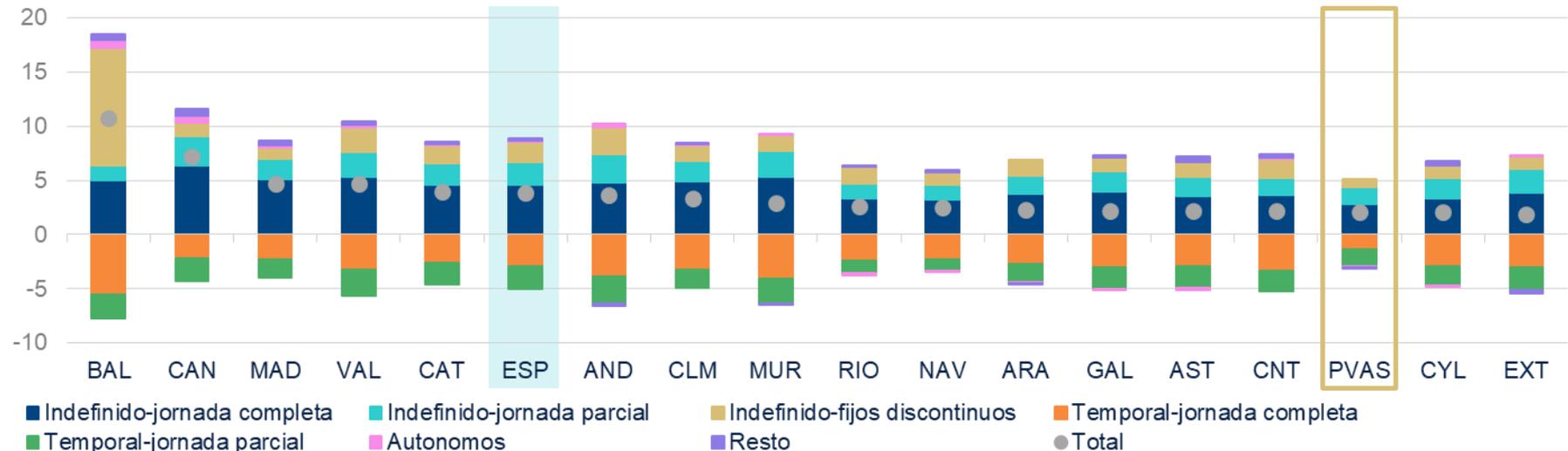
- Tras el impulso a la obra pública experimentado antes de la pandemia, los avances en licitación de obra pública en la región se han mantenido dinámicos y en línea a lo observado en el conjunto de España.
- Así, la obra pública licitada en 2022 casi triplicó el importe licitado en 2019.
- La ejecución del Plan de Recuperación podría estar, además, detrás de esta mejora. En España, más del 15% de la licitación de obra pública se está financiando con el Plan.

El crecimiento puede mantenerse en 2023 y 2024

Disminuye la temporalidad sin mayor coste en el número de horas trabajadas

CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DE LA AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL EN 2022 POR TIPO DE CONTRATOS

(% Y PP)



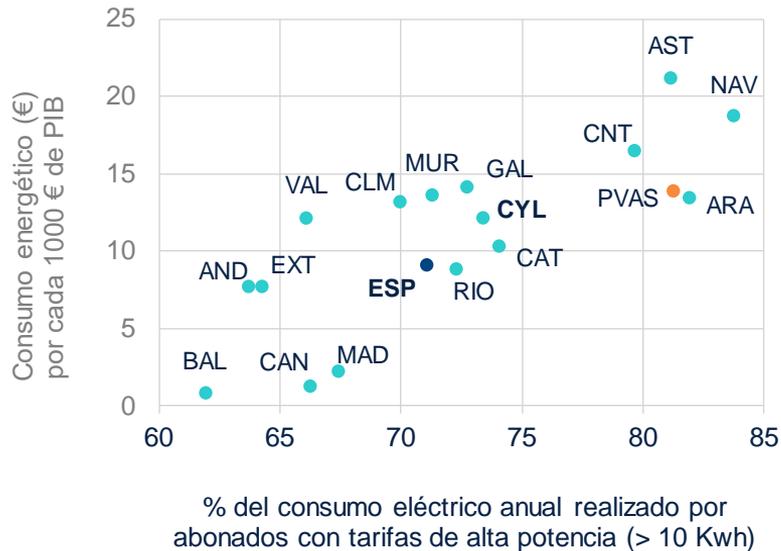
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Trabajo y Economía Social e INE.

La reforma laboral habría disminuido la volatilidad del empleo, al aumentar el coste de despido y reducir la temporalidad. Los efectos se están notando más en las comunidades de la costa Mediterránea (Balears, C. Valenciana, Andalucía, Murcia). Esta estabilidad podría permitir aumentos de la productividad a medio plazo.

Riesgos hacia delante

Incremento adicional en los costes de la energía

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



- La industria podría estar siendo la más perjudicada. El impacto depende 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.
- En País Vasco, la especialización sectorial comporta un elevado consumo por unidad de PIB, realizado además por un número elevado de empresas.
- Regiones con mayor peso de los servicios, menos intensivos en el consumo de energía que las industrias básicas, habrían sufrido un menor impacto.

(*) Suministro anual a los consumidores con tarifas mayores de 10 Kwh sobre el total de suministros eléctricos en la región.

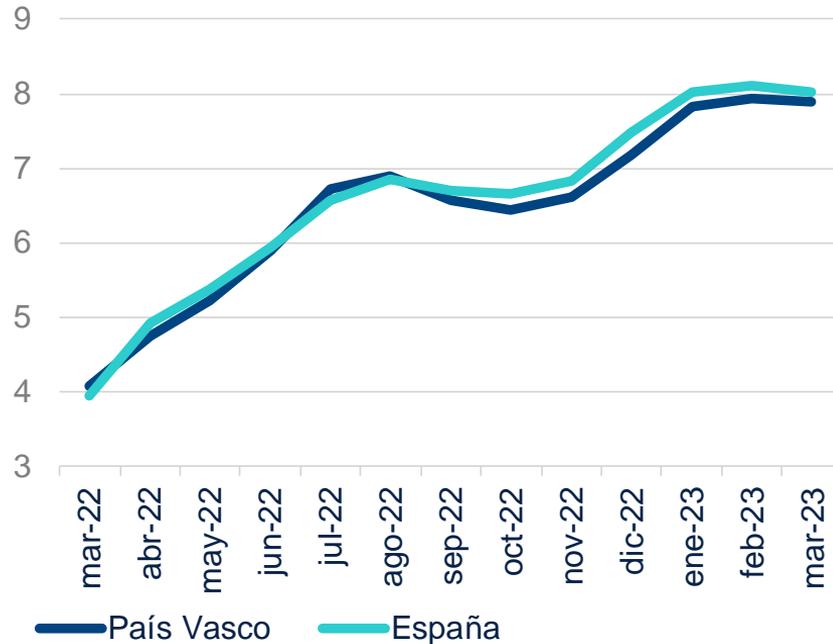
Fuente: BBVA Research a partir de la Encuesta de Consumos Energéticos, INE y de Estadística de la Industria de la energía eléctrica, 2019, del Ministerio para la transición ecológica y el reto demográfico.

Riesgos hacia delante

Elevada inflación por un período prolongado de tiempo

INFLACIÓN SUBYACENTE

(CRECIMIENTO INTERANUAL EN %)



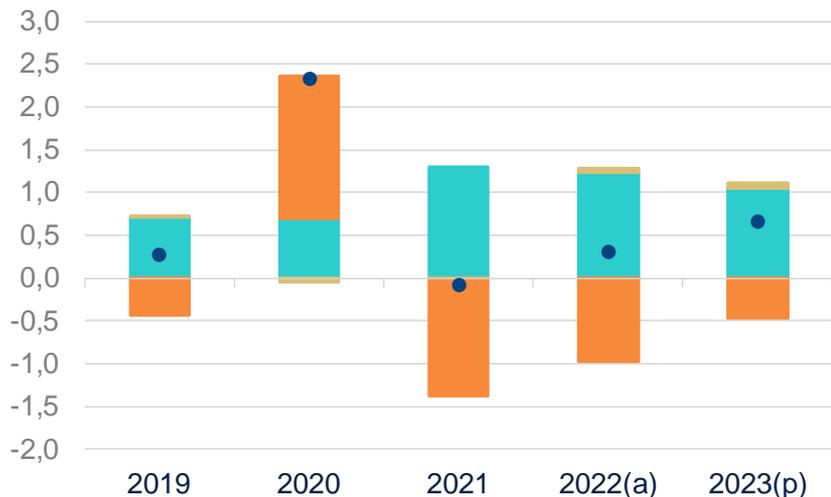
Fuente: BBVA Research a partir del INE.

- Pese a la reciente disminución de la inflación reciente hasta el 3,4% en marzo, reducir la subyacente será más difícil. Ello, pese a que la reducción del precio del gas se suma al menor coste del combustible y a que los cuellos de botella en las cadenas de producción van desapareciendo.
- La desaceleración de la demanda impactará en la formación de precios. Sectores particularmente afectados por el aumento en los tipos de interés, como vivienda y bienes duraderos, pueden mostrar correcciones algo más importantes. También es previsible que se revierta parte del incremento del valor de los servicios turísticos, cuando el sector se enfrente a un entorno menos favorable.

Riesgos hacia delante

El gasto público aumentará, en un entorno de equilibrio presupuestario

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



■ Gasto primario ■ Intereses ■ PIB nominal ● Variación del gasto

- El cierre de 2022 confirmó una **aceleración del gasto del Gobierno vasco**, concentrado en gasto en consumo final y en la inversión autonómica, lo que unido a la **moderación de los ingresos**, por la retirada de los ingresos extraordinarios procedentes del Estado, derivó en **deterioro de las cuentas públicas vascas** (registrando un déficit del 0,1% del PIB frente al superávit de 0,9% del año anterior).
- Los **presupuestos aprobados para 2023** hacen prever que Euskadi **continuará con la política fiscal expansiva**, con incrementos del gasto, derivados en parte por la ejecución del Plan de Recuperación.

(a): Avance; (p): Previsión

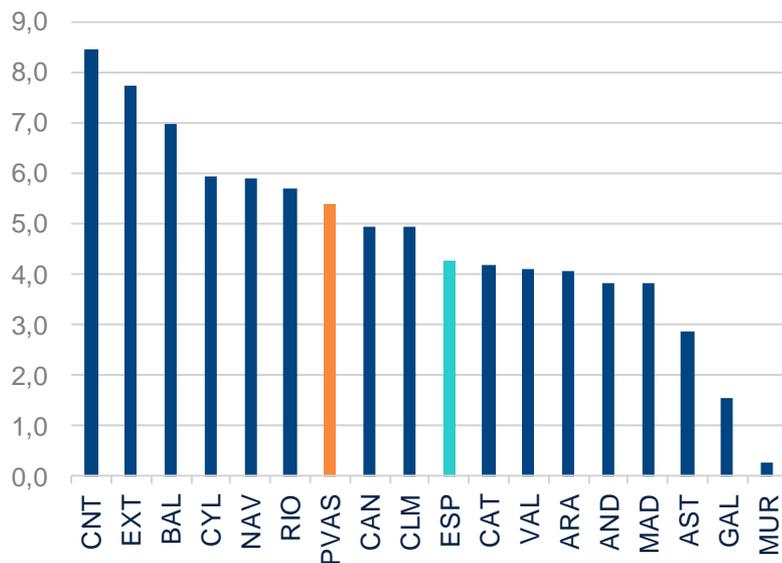
Fuente: BBVA Research en base a Ministerio de Hacienda.

Riesgos hacia delante

Elevados márgenes y demandas laborales que alimenten a la inflación

COSTE LABORAL POR TRABAJADOR Y MES

(4T22, A/A, %)

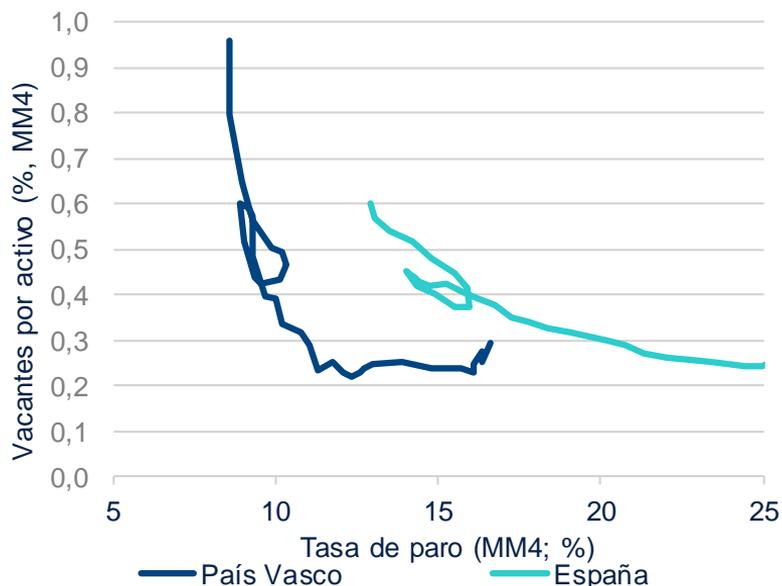


- La inflación se puede mantener elevada por el impacto de la negociación colectiva en los próximos meses.
- El avance en los precios es generalizado, lo que apunta a que las empresas están intentando recuperar parte de la rentabilidad perdida. Los costes laborales aumentan, pero sin recuperar la capacidad de compra prepandemia, y por tanto, la consolidación del pacto de rentas será clave para la evolución futura de la inflación.
- En algunas CC. AA. del norte las restricciones de oferta laboral impulsan al alza los costes laborales.
- En País Vasco la recuperación del mercado laboral parece combinarse con dificultades en la oferta, que explicarían el incremento de los costes laborales.

Riesgos hacia delante

Tensiones en el mercado laboral que limiten el crecimiento

CURVA DE BEVERIDGE: PAÍS VASCO Y ESPAÑA



Fuente: BBVA Research a partir del INE.

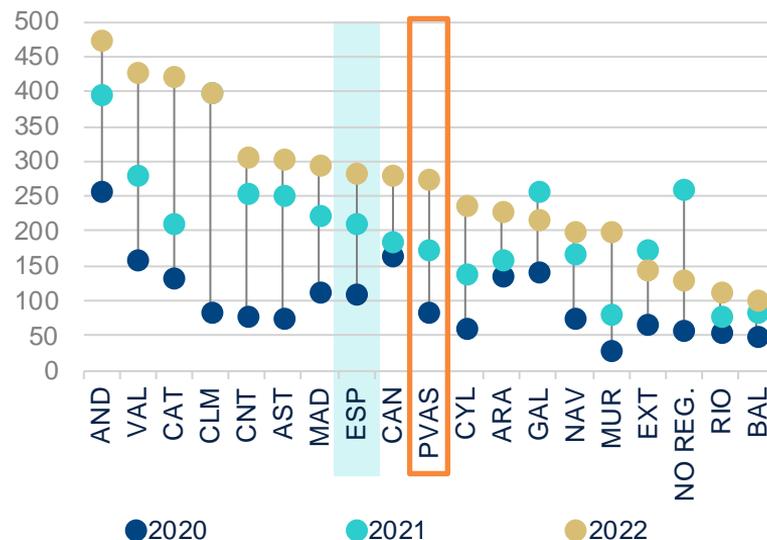
- La demanda de empleo por parte de las empresas ha permitido reducir la tasa de paro. En País Vasco la tasa de paro en 2022 se situó en el 8,6% (4,3 puntos por debajo de la media española).
- Reducir la tasa de paro normalmente tiene como contrapartida dificultades crecientes para que las empresas puedan cubrir las vacantes de empleo. Y estos problemas pueden ser mayores cuando el retorno de activos al mercado laboral no está en línea con la demanda de las empresas.
- Las dificultades para encontrar especialistas están aumentando rápidamente, y esto podría acelerarse si el impulso de los fondos NGEU genera una demanda de especialistas o de puestos de elevado capital humano.

Riesgos hacia delante

Lentitud en la ejecución de los fondos NGEU

LICITACIÓN OFICIAL DE OBRA PÚBLICA

(2019 = 100)



- Aunque la ejecución de los fondos del NGEU parece ganar impulso, su impacto tardará en llegar a familias y empresas.
- La licitación de obra se acelera en particular en la Comunitat Valenciana, Andalucía y en Castilla-La Mancha. Por el contrario, Baleares y La Rioja muestran avances reducidos.
- País Vasco se sitúa en un punto intermedio, con un avance relativamente moderado en 2021 y 2022. Pero parte del esfuerzo en infraestructuras se había realizado en años anteriores.
- A medida que la ejecución de los fondos coja ritmo, las CC.AA. más dependientes del gasto público y las proveedoras de los bienes de inversión se pueden ver más beneficiadas.

02

Previsiones

2022-2024: previsiones de PIB y mercado laboral de País Vasco*

	2022	2023	2024
 PIB	4,4	1,3	2,9
 Crecimiento del empleo (EPA)	2,4	0,6	2,0
 Tasa de paro (% población activa)	8,6	8,4	7,2

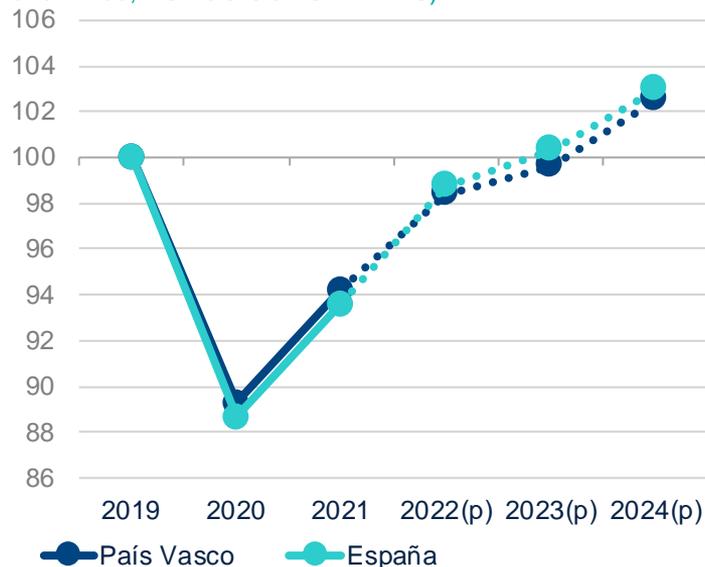


* Porcentaje, medias anuales. El crecimiento del empleo y tasa de paro para 2022 son datos ya publicados por el INE.
Fuente: BBVA Research.

2022-2024: Recuperación del PIB y PIB per cápita

PRODUCTO INTERIOR BRUTO

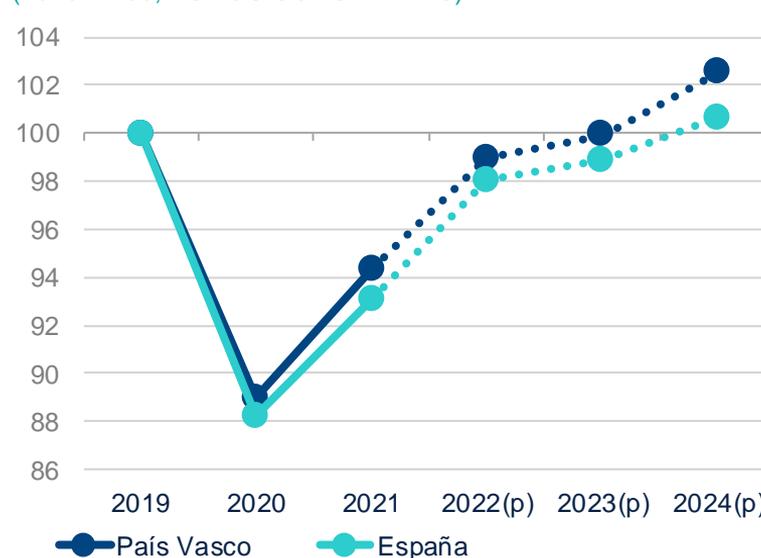
(2019 = 100, EUROS CONSTANTES)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

PIB PER CÁPITA

(2019 = 100, EUROS CONSTANTES)

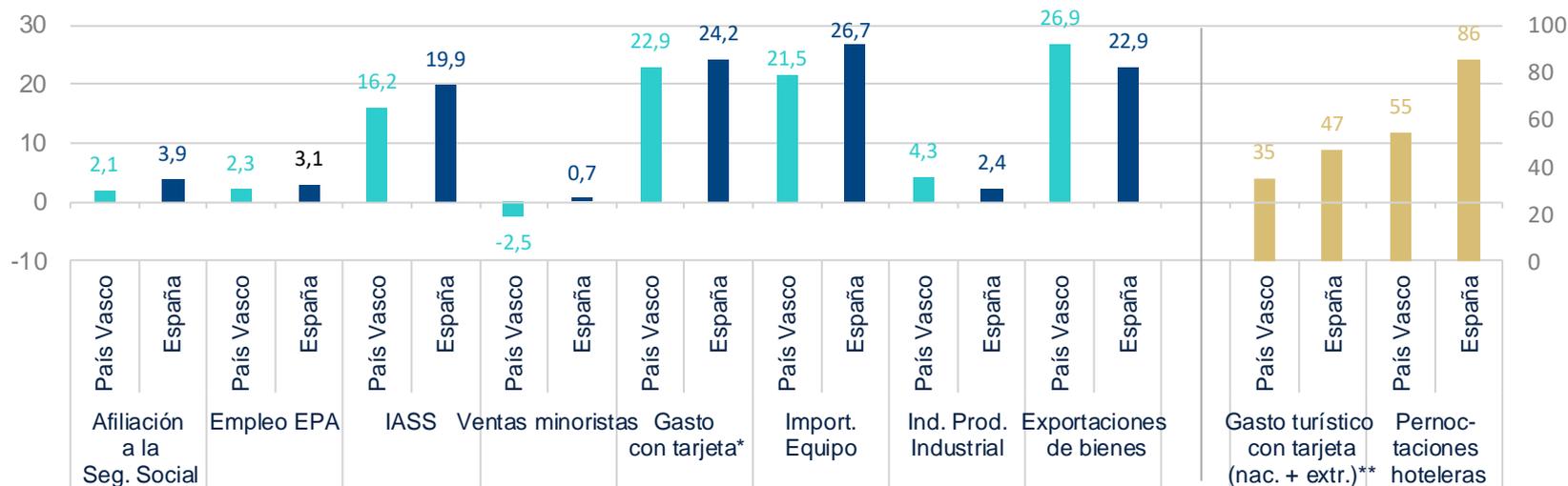


Con un impacto de la crisis y una recuperación en 2021 similares a la media, las previsiones de BBVA Research apuntan a que en 2022 País Vasco no habría recuperado todavía el nivel prepandémico de PIB y PIB per cápita, pero que lo conseguirá este año. El menor dinamismo demográfico de la región le permitirá alcanzar en la convergencia per cápita antes que España.

Recuperación intensa en 2022, pero casi todos los indicadores apuntan a un dinamismo inferior al del conjunto de España

INDICADORES DE COYUNTURA DE PAÍS VASCO Y ESPAÑA EN 2022

(A/A, %)



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

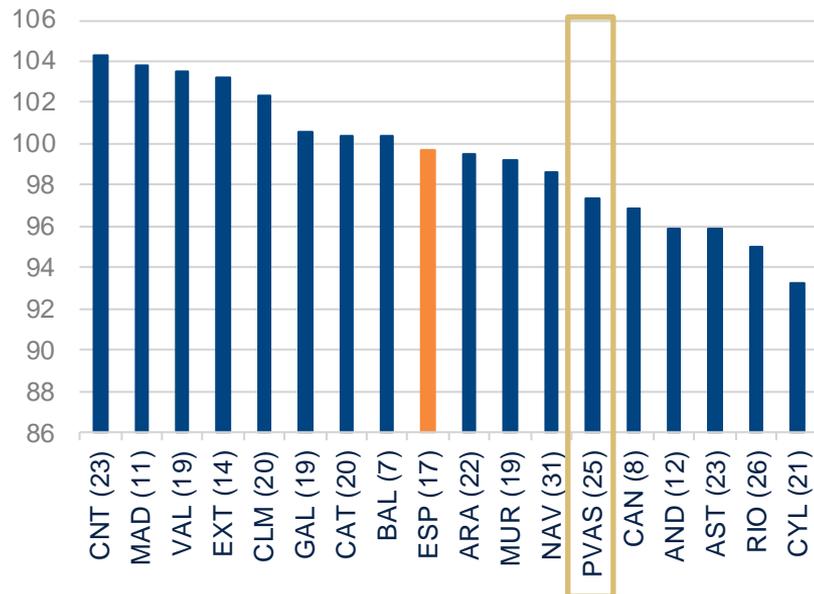
En 2022, los indicadores de País Vasco apuntan a un elevado dinamismo de la economía con un crecimiento de las exportaciones de bienes y la producción industrial superior al del conjunto nacional. Por el contrario, los indicadores turísticos, el consumo y el empleo en la región registraron un menor impulso.

Se revisa al alza el crecimiento de 2023 hasta el 1,3%

La desaparición de los cuellos de botella impulsa a la industria, y en particular la automoción

INDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EXCLUYENDO ENERGÍA EN 2022

(2019 = 100)



Los valores entre paréntesis indican el peso de la Industria (Divisiones A1 B a E) en el VAB regional en 2021.

Fuente: BBVA Research a partir de INE.

- Desde 2019 la industria ha sufrido una serie de eventos negativos: cambios impositivos, incertidumbre regulatoria y tecnológica, la pandemia, el teletrabajo o la competencia de otros modos de transporte.
- La mayor restricción para recuperar los niveles de negocio anteriores son los cuellos de botella que afectan a la provisión de ciertos insumos.
- Existe evidencia de una incipiente recuperación de la oferta. Siete CC.AA. han recuperado ya el nivel precovid de actividad industrial, pero el grueso de las regiones del norte, y con más peso de la actividad industrial en su VAB se encuentra aún por debajo.

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 en su sitio web www.bbvarresearch.com.

Situación País Vasco 2023

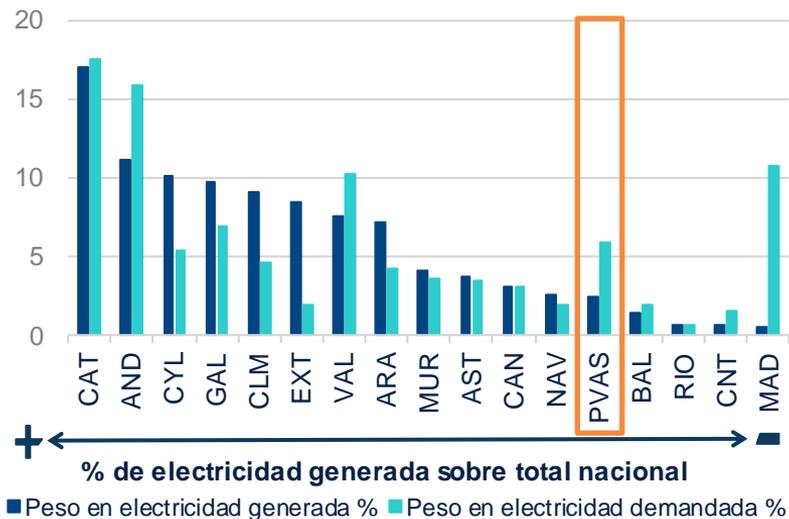
Zertan den Euskadi

20 de abril de 2023

Reto: reducir las emisiones de efecto invernadero, aunque en parte estén justificadas por la especialización sectorial

CC. AA.: PESOS EN EL TOTAL DE ELECTRICIDAD GENERADA Y CONSUMIDA

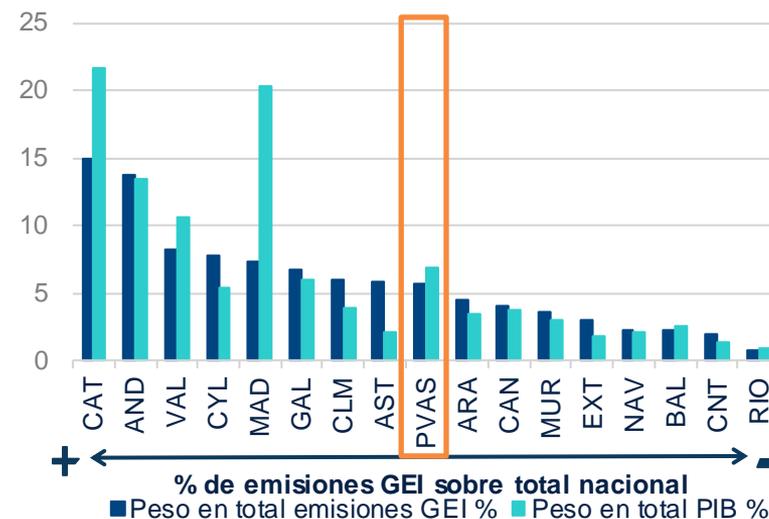
(%, 2020)



Fuente: BBVA Research a partir de datos de Red Eléctrica.

CC. AA.: PESOS EN LA EMISIÓN DE GASES DE EFECTO INVERNADERO (GEI) Y EN EL PIB NACIONAL

(%, 2020)

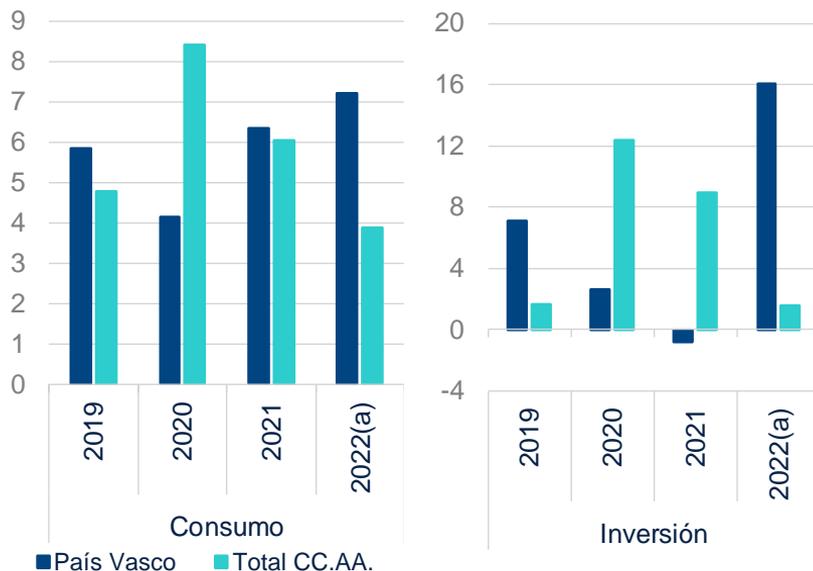


Fuente: BBVA Research a partir de datos de MITECO e INE.

Por su especial configuración sectorial y geográfica, País Vasco es una de las regiones que produce menos electricidad de la que demanda. Por otro lado, su generación de gases de efecto invernadero es similar a su peso en el PIB, pero esto debería cambiar de forma progresiva con el impulso que experimentarán las energías renovables los próximos años.

Euskadi aceleró el crecimiento del gasto autonómico en 2022

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



- Los datos de cierre de la ejecución presupuestaria confirmaron que durante 2022 el Gobierno vasco mantuvo una **senda creciente del gasto**, tanto en el gasto en consumo final, por el incremento retributivo y el alza de los precios, como en el gasto en inversión.
- En el comienzo del año Euskadi ha mantenido la expansión observada en los últimos meses de 2022, y se prevé que durante 2023 de **un nuevo impulso al gasto autonómico, especialmente intenso en el gasto de capital**, por la aceleración en la ejecución de las inversiones del Plan de Recuperación.

(*) Aproximación al gasto en consumo final nominal, excluido el consumo de capital fijo

(a): Avance.

Fuente: BBVA Research en base a Ministerio de Hacienda