

## 1. Editorial

**El PIB andaluz experimentó un nuevo avance en 2016 (2,8% a/a).** Así, **la demanda interna siguió aumentando**, aunque a un ritmo algo inferior en la segunda mitad del año, principalmente como resultado de la moderación en el crecimiento del consumo de las familias. Por otro lado, las **reformas** implementadas durante años anteriores, junto a la **reducción de los desequilibrios** acumulados por el sector privado en el período anterior a la crisis, **parecen haber dado paso al crecimiento de la inversión**. Este fue de menos a más a lo largo del año, con una evolución positiva tanto en el sector de la vivienda como en el de las manufacturas (bienes de equipo). **Finalmente, las exportaciones alcanzaron records históricos**, impulsadas por la mejora de la demanda, el aumento de la competitividad y, en menor medida, la percepción de inseguridad en algunos de los destinos competidores del sector turístico andaluz. Lo anterior dio lugar a una aceleración en la creación de empleo, ligeramente superior a la observada a nivel nacional.

**En el inicio de 2017, los datos disponibles apuntan hacia una aceleración del crecimiento.** En particular, durante el primer trimestre del año el PIB andaluz podría estar aumentando alrededor de un 0,9% t/t (CVEC<sup>1</sup>), una décima superior al avance esperado en la economía española. Por su parte, la Encuesta BBVA de Actividad Económica para Andalucía muestra saldos de actividad que continúan en positivo y adelanta una aceleración de la recuperación durante el próximo trimestre (véase Recuadro 1).

**Hacia delante, se espera que el crecimiento se situé cercano al 3,1% en 2017 y muestre una ligera desaceleración hasta el 2,7% en 2018, en línea con lo esperado para el conjunto de España.** Esto permitirá la creación de 200 mil puestos de trabajo y reducir la tasa de paro hasta el 23,5% en 2018. En todo caso, aún si se cumplen estas previsiones, la tasa de desempleo se situará a finales del año siguiente todavía más de 11,4 p.p. por encima de su mínimo en 2007.

**Respecto al entorno en el que de moverá la región, pocos son los cambios respecto al escenario presentado en la última edición de este informe en octubre de 2016<sup>2</sup>.** A nivel externo, se confirma la recuperación de los flujos de comercio internacional y la aceleración de la actividad global, con una moderada revisión al alza en las previsiones de crecimiento para las economías desarrolladas. Además, no se espera una modificación de los factores que han incrementado el atractivo de Andalucía como destino turístico, particularmente aquellos relacionados con la inseguridad en algunos de los países competidores. Por otro lado, aunque el precio del petróleo parece haberse consolidado en niveles que suponen un aumento del 27% respecto al promedio del año anterior, continúa siendo un 40% inferior al observado en 2014. Esto es particularmente importante para una economía importadora de petróleo como la andaluza (donde los productos energéticos representan un 40% del total de las importaciones). Finalmente, las acciones de la Reserva Federal de los EE.UU. y, especialmente, del BCE se han encontrado dentro de lo

1: CVEC: Datos corregidos de variación estacional y calendario.

2: Disponible aquí: <https://www.bbvarsearch.com/public-compuesta/situacion-andalucia-segundo-semester-2016/>

esperado, lo que significa que la política de un euro relativamente depreciado frente al dólar y de bajos tipos de interés en los países desarrollados se mantendrá en el futuro cercano. Esto último será especialmente relevante para economías que mantienen aún necesidades de desapalancamiento como la andaluza. Todos estos factores deberían alentar el crecimiento de las exportaciones y reducir la incertidumbre de familias y empresas.

**A nivel doméstico, el cumplimiento del objetivo de déficit en 2016 por parte de la Junta de Andalucía y los presupuestos para 2017 (tanto los autonómicos como el proyecto de ley para los del Estado) confirman que la política fiscal tendrá un tono neutral y que es factible cumplir con el objetivo de este año.** En cualquier caso, esto se encuentra condicionado a la mantención de un estricto control del gasto. Adicionalmente, hay incertidumbre sobre el resultado del proceso abierto para modernizar el sistema de financiación autonómica. Con el objetivo de contribuir a este debate en curso, en la Sección 3 de esta publicación se muestra que el sistema de financiación autonómico español trata a Andalucía peor de cómo lo haría, por ejemplo, un sistema como el alemán.

**Por otro lado, no se observan efectos de segunda ronda en la formación de precios.** Pese a que el incremento del precio del petróleo ha elevado la inflación general en España hasta el 3% en el 1T17, excluyendo energía y alimentos sin elaborar el incremento se situó alrededor del 1%, lo que adelanta que el aumento en la inflación general ha sido transitorio. Este comportamiento es destacable, ya que confirma que el coste de la pérdida de competitividad que ha sufrido la economía española está siendo distribuido entre familias y empresas de forma consistente con la creación de empleo y el crecimiento del consumo, de la inversión y de las exportaciones. Hacia delante, será importante vigilar la evolución de los márgenes y los salarios para comprobar que esta situación se mantiene. En principio, la evolución de las ventas al exterior y de otros indicadores de actividad no apunta a que la falta de competencia y el incremento excesivo de los márgenes estén poniendo en peligro la recuperación. Asimismo, el crecimiento del 1% anunciado para los salarios de los empleados públicos constituye una buena señal dado que prioriza la creación de empleo. Igualmente, es destacable la reducción esperada de la temporalidad en el sector, siempre que ello suponga una oportunidad tanto para revisar y corregir las causas de su excesivo uso, como para plantearse cambios que promuevan la eficiencia de la función pública.

En todo caso, **la necesidad de continuar reduciendo los desequilibrios que aún conserva la economía andaluza** obliga a la consideración de nuevas reformas que ayuden a elevar el crecimiento de la productividad mientras se mantiene el del empleo y se consolida el desapalancamiento frente al resto del mundo. Serán de especial interés aquellas **medidas encaminadas a mejorar el mercado laboral** (elevada tasa de paro, especialmente entre los jóvenes) y a **aumentar la exposición exterior de la economía andaluza**, para lo que resultará clave la internacionalización de las empresas y el aumento de su tamaño. **A ello habría que unir el aumento de la competitividad interna y de la tasa de actividad y la mejora del capital humano.**

## AVISO LEGAL

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

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

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.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, 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 contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

Este informe ha sido elaborado por la unidad de España y Portugal

### Economista Jefe de España y Portugal

Miguel Cardoso

miguel.cardoso@bbva.com  
+34 91 374 39 61

#### Joseba Barandiaran

joseba.barandia@bbva.com  
+34 94 487 67 39

#### Álvaro Flores

alvaro.flores.alonso@bbva.com  
+34 91 757 52 78

#### Juan Ramón García

juanramon.gl@bbva.com  
+34 91 374 33 39

#### Antonio Marín

antonio.marin.campos@bbva.com  
+34 648 600 596

#### Myriam Montañez

miriam.montanez@bbva.com  
+34 638 80 85 04

#### Matías José Pacce

matias.pacce@bbva.com  
+34 647 392 673

#### Virginia Pou

virginia.pou@bbva.com  
+34 91 537 77 23

#### Camilo Rodado

camilo.rodado@bbva.com  
+34 91 537 54 77

#### Pep Ruiz

ruiz.aguirre@bbva.com  
+34 91 537 55 67

#### Angie Suarez

angie.suarez@bbva.com  
+34 91 374 86 03

#### Camilo Andrés Ulloa

camiloandres.ulloa@bbva.com  
+34 91 537 84 73

## BBVA Research

### Economista Jefe Grupo BBVA

Jorge Sicilia Serrano

#### Análisis Macroeconómico

Rafael Doménech  
r.domenech@bbva.com

#### Escenarios Económicos Globales

Miguel Jiménez  
mjimenezg@bbva.com

#### Mercados Financieros Globales

Sonsoles Castillo  
s.castillo@bbva.com

#### Modelización y Análisis de Largo

Plazo Global  
Julián Cubero  
juan.cubero@bbva.com

#### Innovación y Procesos

Oscar de las Peñas  
oscar.delaspenas@bbva.com

#### Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis  
sfernandezdelis@bbva.com

#### Coordinación entre Países

Olga Cerqueira  
olga.gouveia@bbva.com

#### Regulación Digital

Álvaro Martín  
alvaro.martin@bbva.com

#### Regulación

María Abascal  
maria.abascal@bbva.com

#### Sistemas Financieros

Ana Rubio  
arubiog@bbva.com

#### Inclusión Financiera

David Tuesta  
david.tuesta@bbva.com

#### España y Portugal

Miguel Cardoso  
miguel.cardoso@bbva.com

#### Estados Unidos

Nathaniel Karp  
Nathaniel.Karp@bbva.com

#### México

Carlos Serrano  
carlos.serranoh@bbva.com

#### Oriente Medio, Asia y Geopolítica

Álvaro Ortiz  
alvaro.ortiz@bbva.com

#### Turquía

Álvaro Ortiz  
alvaro.ortiz@bbva.com

#### Asia

Le Xia  
le.xia@bbva.com

#### América del Sur

Juan Manuel Ruiz  
juan.ruiz@bbva.com

#### Argentina

Gloria Sorensen  
gsorensen@bbva.com

#### Chile

Jorge Selaive  
jselaive@bbva.com

#### Colombia

Juana Téllez  
juana.tellez@bbva.com

#### Perú

Hugo Perea  
hperea@bbva.com

#### Venezuela

Julio Pineda  
juliocesar.pineda@bbva.com

INTERESADOS DIRIGIRSE A: BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio de la Vela - 4ª y 5ª plantas. 28050 Madrid (España). Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25 - bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com