

Situación Extremadura

2017 | UNIDAD DE ESPAÑA Y PORTUGAL



01
El PIB de Extremadura crecerá un 2,3% en 2017 y un 2,4% en 2018 y se crearán 13 mil empleos entre ambos años

02
Se prevé una ligera aceleración, a pesar del menor impulso de algunos factores que han favorecido el crecimiento

03
La fragilidad del mercado laboral, principal reto para la economía regional

04
La financiación regional en Alemania y España: una perspectiva comparada para el caso de Extremadura

Índice

1. Editorial	3
2. Perspectivas para la economía extremeña	6
Análisis de la situación económica de Extremadura a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica. Primer trimestre de 2017	25
3. La financiación regional en Alemania y en España: una perspectiva comparada	28
4. Cuadros	33
5. Glosario	36

Fecha de cierre: 4 de abril de 2017

1. Editorial

Se prevé que la economía de Extremadura enlace en 2018 cuatro años de recuperación. Así, tras crecer un 2,1% en 2015 y un 2,0% en 2016, BBVA Research espera que el PIB regional aumente un 2,3% en 2017 y un 2,4% en 2018. Este avance permitirá la creación de 13 mil puestos de trabajo durante los dos próximos años y reducir la tasa de paro hasta el 25,3% 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 12 p.p. por encima de su mínimo en 2007.

El crecimiento se mantuvo relativamente estable durante el año pasado. Así, la demanda interna extremeña siguió aumentando, en particular el consumo privado y, en menor medida, el público, junto con una recuperación del sector inmobiliario. Entre los factores que han contribuido al aumento del gasto de las familias cabe mencionar la demanda embalsada durante el período de crisis, el entorno de bajos tipos de interés y la caída del precio del petróleo. En el caso del consumo público, se observa un crecimiento nominal del gasto en línea con el que muestra el PIB extremeño.

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. En el caso de Extremadura, este se produce sin embargo, con más retardo, al llegar en el último trimestre de 2016, y más concentrado en el segmento residencial, cuyos precios se recuperan. Finalmente, aunque las exportaciones de bienes cayeron en 2016, las de servicios turísticos alcanzaron un nivel histórico, impulsadas por la mejora de la demanda, sobre todo española, el aumento de la competitividad observado durante los últimos años y, en menor medida, la percepción de inseguridad en algunos de los destinos competidores. El incremento en pernoctaciones se produjo, además, con una mejora en los precios hoteleros.

En el inicio de 2017, los datos disponibles permiten avanzar que el crecimiento se mantiene, o que incluso podría acelerarse. En particular, durante el primer trimestre del año el PIB extremeño podría estar aumentando alrededor de un 2,4% en términos anualizados (0,6% t/t). Ello está en línea con los resultados de la Encuesta BBVA de Actividad Económica, que además adelanta la continuidad de este entorno de recuperación durante el próximo trimestre (véase Recuadro 1).

Hacia delante, se espera que el crecimiento se mantenga en el entorno del 2,3-2,4% en el próximo bienio, algo por debajo del esperado para el conjunto de España. Un precio del petróleo todavía por debajo del promedio de los últimos 3 años, el tono expansivo de la política monetaria que se mantendrá en los próximos trimestres, el impulso cíclico que se está observando en España y Europa, junto con el impacto de las reformas implementadas durante los últimos años deberían ser suficientes para continuar reduciendo los desequilibrios que todavía presenta la economía regional. Adicionalmente, la aceleración de la actividad mundial, sobre todo en países emergentes –que impulsa el comercio mundial- constituye una oportunidad de mejora para Extremadura.

En todo caso, hay factores de riesgo que podrían estar limitando el alcance y la velocidad de la recuperación, algunos de ellos, con especial incidencia en la economía regional.

En primer lugar, **la política fiscal del conjunto de las administraciones públicas pasará de expansiva a neutral.** En el caso de la Junta de Extremadura los datos recientemente publicados reflejan que **el déficit autonómico ascendió al 1,6% del PIB regional en 2016, más que duplicando el objetivo de déficit (0,7%).** Por tanto, para alcanzar la meta establecida para 2017, se deberá mantener un esfuerzo superior al de otras comunidades. **Esto supone una desventaja, que coincide con el mayor peso relativo del sector público en la región.** 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 Extremadura relativamente mejor de cómo lo haría, por ejemplo, un sistema como el alemán.

En segundo lugar, **la normalización de la política monetaria podría ralentizar el crecimiento del consumo privado y de la inversión,** aunque con menor intensidad que en otras regiones cuyos hogares, empresas y sector público presentan un mayor nivel de endeudamiento.

En tercer lugar, **el coste de la energía, que ya ha aumentado en los últimos meses, podría afectar negativamente a la evolución del gasto de familias y empresas.** Así, se estima que el incremento de un 7% en la previsión sobre el precio del barril de petróleo (respecto a lo esperado a finales del año anterior), podría restar entre 1 y 2 décimas al crecimiento de la economía regional en 2017. Este sería un efecto algo menor también al que se espera para el conjunto nacional.

En cuarto lugar, aunque parte del aumento en la inflación es temporal y se explica por la subida del coste de la energía, los siguientes meses darán una idea de, qué tanto de la fijación de precios atiende a la situación particular de las empresas, consumidores o del mercado laboral. A este respecto, **será de especial importancia el comportamiento que puedan tener los salarios reales. En un entorno de elevada tasa de paro, incrementos sostenidos de las remuneraciones por encima de la productividad podrían ralentizar la recuperación del empleo e intensificarían la desigualdad entre aquellos que tienen un puesto de trabajo y los que no.** Un ejemplo a tomar en cuenta es el incremento de un 8% en el salario mínimo interprofesional (SMI) que ha entrado en vigor a inicios de año. En principio, se espera que a nivel agregado los efectos sean cercanos a cero, tanto en PIB como en empleo (bajo el supuesto de que el resto de salarios no aumenta como consecuencia del incremento del SMI). Sin embargo, este análisis tiene matices. Por un lado, el reducido impacto se debe al bajo peso que tienen sobre el total del empleo y de los costes salariales las personas que se verían afectadas por el repunte. Por otro, esta subida puede reducir la probabilidad de empleo de ciertos colectivos, como los trabajadores con menor formación, los jóvenes (sin experiencia) o quienes tienen un contrato temporal. Dado que Extremadura es la región española con mayor porcentaje de asalariados que perciben el SMI, los efectos, si se produjeran, podrían ser mayores que en el resto de España.

En quinto lugar, **una parte del buen comportamiento del sector turístico en los años pasados fue debido a factores geopolíticos externos, y su impacto podría disminuir durante los próximos meses.** Aunque no es previsible que los flujos derivados de la percepción de inseguridad en destinos alternativos

reviertan en próximos trimestres, tampoco cabe esperar que su impulso se mantenga. En este caso, la menor relevancia del turismo extranjero en Extremadura permite que los efectos sean menores que en otras comunidades.

Finalmente, **persiste la incertidumbre relacionada con el resultado final del llamado *brexit***. La evolución reciente de las exportaciones extremeñas de bienes no ha sido tan positiva como en otras regiones españolas. Su peso relativo al PIB, que ya era menor que en otras CC.AA., se ha reducido. Si bien la exposición directa de Extremadura al mercado británico se ciñe prácticamente al sector alimentario, el impacto indirecto podría ser también importante, a través del que pueda tener sobre España y el resto de principales socios comerciales.

2 Perspectivas para la economía extremeña

La economía extremeña creció a un ritmo del 2,0% en 2016¹, cuatro décimas por debajo de su media histórica (desde 1981), y tres décimas menos que la estimación en el anterior número de esta publicación, enlazando dos años consecutivos de crecimiento.

Hacia delante, el modelo MICA-BBVA estima que el PIB extremeño podría haber aumentado un 0,6% t/t en 1T17 (véase el Gráfico 2.1) y con expectativas de continuidad, acorde a los resultados de la Encuesta BBVA de Actividad Económica (EAE-BBVA, véase el Gráfico 2.2). A ello contribuyen distintos factores de soporte (sólido crecimiento mundial, precios del petróleo relativamente bajos y política monetaria expansiva, entre otros), cuya mantención justifica que se prevea un crecimiento del 2,3% en 2017 y del 2,4% 2018, lo que a su vez permitiría la creación neta de en torno a 13 mil empleos en el bienio. Con todo, al final de este periodo el nivel de empleo será un 10% inferior al máximo alcanzado en 2008.

Segundo año consecutivo de crecimiento en 2016, tras la actualización a la baja de las cifras del bienio 2014-2015

La primera estimación del INE sobre el crecimiento del PIB regional en 2016 reflejó que la actividad en Extremadura se incrementó en un 2,0% (BBVA Research, 3,0%). Por tanto, aunque los soportes para la recuperación de la economía fueron los mismos que en el conjunto de España, la magnitud de su empuje fue inferior. Además, la actualización en diciembre de las series de Contabilidad Regional de España (CRE) para el periodo 2010-2015², ya había introducido cambios relevantes a la baja para la región en el bienio 2014-2015 (1,3 p.p. de menor crecimiento promedio³).

Por el lado de la oferta, las principales aportaciones positivas al crecimiento regional en 2016 correspondieron a los servicios: entre los privados, destacaron el comercio, el transporte y la reparación de vehículos (con un crecimiento del 5,0% a/a y una aportación de 8 décimas). Los servicios públicos y sociales aportaron 7 décimas (creció un 2,6% a/a) y la construcción 2 (+2,3% a/a).

El diferencial de crecimiento que se observa respecto a España se explica por dos factores. Por un lado, Extremadura experimentó pequeñas caídas tanto en agricultura como en industria (en parte por factores de oferta)⁴, que drenaron una décima cada una al crecimiento, mientras que en el promedio nacional aportaban una y cuatro respectivamente. Por otro, el resto de servicios privados en la región contribuyeron con seis décimas menos que en el conjunto de España. Entre ellos destacan las actividades profesionales, científicas y administrativas que, a pesar de aportar tres décimas al crecer un 3,8% a/a en la región, lo hicieron 3,1 p.p. por debajo de España (véase el Gráfico 2.3).

1: El día 30 de marzo el INE publicó la primera estimación del crecimiento en 2016 del PIB de las CC.AA. http://www.ine.es/prensa/cre_2016_1.pdf

2: <http://www.ine.es/prensa/np1014.pdf>

3: Además de la revisión a la baja en prácticamente todos los sectores, la productividad aparente del factor trabajo se contrajo en 2015 un 0,4%, con lo que Extremadura se convirtió en la única CC.AA. no insular con caída en dicho indicador.

4: La caída nominal en la producción agrícola fue del 0,6%, frente a una caída real del 1,6%. Por tanto, la evolución de los precios fue beneficiosa para la región y cabe pensar que factores de oferta (climáticos, por ejemplo) pudieron influir en dicha caída. Por su parte, en el ámbito industrial, la generación energética mostró un comportamiento peor que la industria manufacturera, condicionada también por las paradas en la central nuclear de Almaraz, tanto por recargas de combustible, como por problemas técnicos, así como por la escasez de precipitaciones en la última parte del año.

Gráfico 2.1

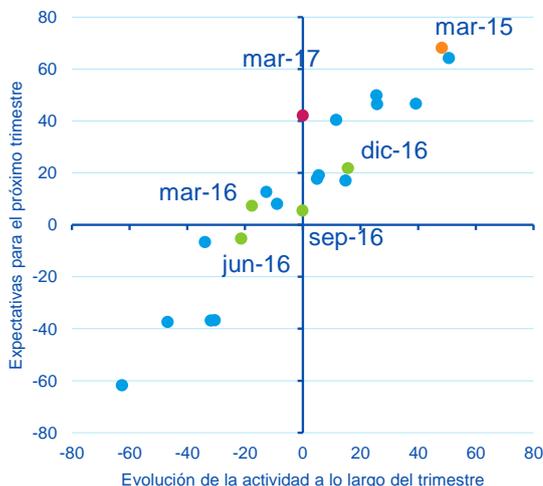
Extremadura y España: crecimiento del PIB estimado por el modelo MICA-BBVA (t/t, %, CVEC)



Fuente: BBVA Research

Gráfico 2.2

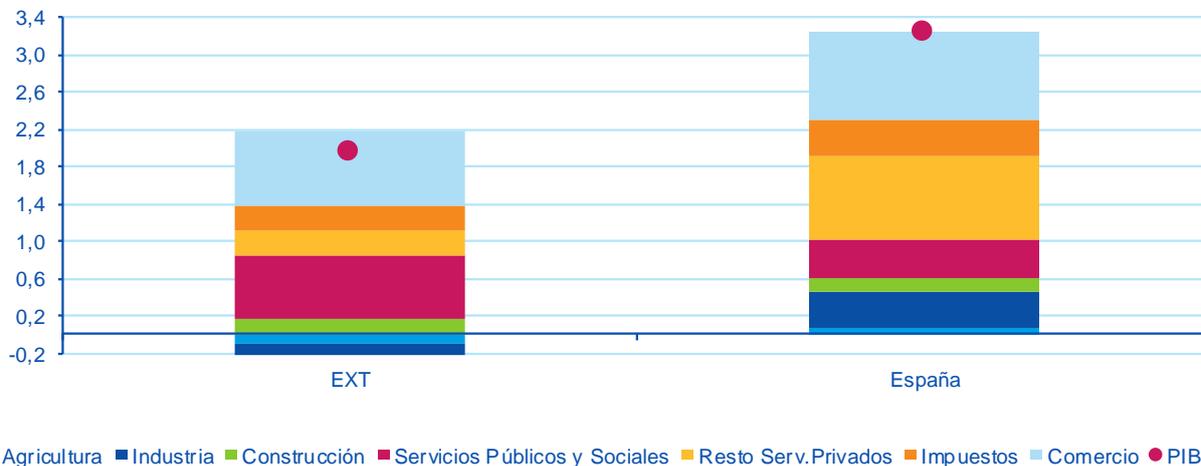
Extremadura: actividad y perspectivas para el próximo trimestre, según la Encuesta EAE-BBVA³ (% saldo de respuestas extremas)



Fuente: BBVA

Gráfico 2.3

Extremadura y España: crecimiento del PIB en 2016 y contribuciones sectoriales (a/a, % y pp)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

El consumo privado mantuvo su vigor, a pesar de la incertidumbre

El consumo privado continuó su crecimiento en 2016. El mantenimiento de unos tipos de interés históricamente bajos y el aumento de la renta disponible de las familias –apoyada también por un precio del petróleo relativamente barato-, junto con la mejora del mercado laboral, impulsaron el avance del gasto doméstico.

Dicha mejora se observó en todos los indicadores parciales del consumo que, salvo las importaciones de consumo, crecieron respecto al año anterior (véase el Cuadro 2.1). Así lo refleja la señal ofrecida por el Indicador Sintético de Consumo Regional para Extremadura -ISCR-BBVA⁵ que aglutina la señal de los principales indicadores parciales de gasto disponibles de la comunidad. Según ésta, el crecimiento del gasto de los hogares en Extremadura se habría mantenido cerca del 0,7% t/t (CVEC) a lo largo del año (véase el Gráfico 2.4), algo menor en la segunda mitad del año, como ocurre con las matriculaciones y las ventas minoristas.

Los datos disponibles para el primer trimestre de 2017 muestran señales de desaceleración. En general, aunque parece que el crecimiento del consumo se mantiene, este podría ser menor, ya que algunas series de gasto caen respecto al trimestre anterior (las matriculaciones de turismos o las ventas minoristas), o crecen menos (IASS). En la Encuesta de Actividad Económica de BBVA en Extremadura (EAE-BBVA), las expectativas para el siguiente trimestre mejoran más que la visión sobre el trimestre corriente o las ventas (véase el Gráfico 2.5).

Gráfico 2.4



Fuente: BBVA Research

Gráfico 2.5



Fuente: BBVA Research

5: El indicador sintético de consumo está construido a partir de los principales indicadores parciales de gasto disponibles a nivel regional: ventas minoristas, matriculaciones de vehículos, índice de actividad del sector servicios, importaciones de bienes de consumo y consumo interno nacional. La metodología utilizada para la construcción del indicador se basa en el análisis de componentes principales. Para más información, véase [R.1 ¿Afecta la evolución de la demanda doméstica al crecimiento de las exportaciones?](#) en *Situación España, 4 Trimestre 2015*, BBVA Research.

Cuadro 2.1

Principales indicadores de consumo privado de Extremadura y España (% t/t, CVEC)

% t/t (CVEC)	Matriculación vehículos		Ventas minoristas		IASS		Importaciones de consumo	
	Ext.	España	Ext.	España	Ext.	España	Ext.	España
2015 (a/a acum.)	17,0	20,7	1,7	3,7	5,6	4,7	5,8	11,8
1T16	-3,0	3,6	0,2	0,6	1,7	0,6	3,7	2,5
2T16	11,3	6,4	-0,1	1,1	1,2	1,3	-2,1	-1,3
3T16	-2,6	-2,5	0,2	0,3	2,7	1,6	1,4	0,1
4T16	0,9	2,6	-0,8	-0,4	2,0	1,7	0,5	1,8
2016 (a/a acum.)	10,2	11,4	1,5	3,4	6,0	4,4	-0,7	4,7
1T17 (e)	-5,8	1,3	-0,6	-0,3	0,2	0,8	3,8	2,3

(e) Estimaciones con los datos disponibles hasta el momento de cierre de esta publicación. Importaciones de consumo incluye bienes de consumo duraderos + manufacturas.

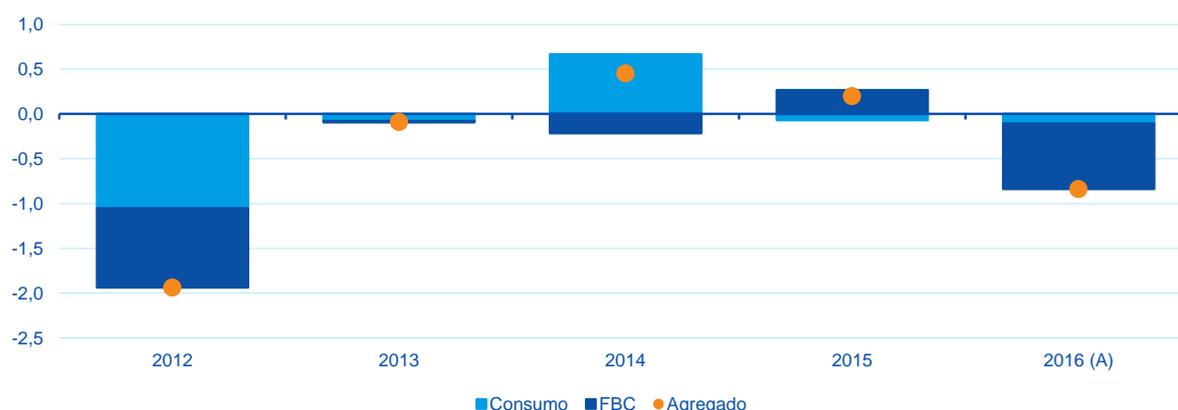
Fuente: BBVA Research a partir de INE, DGT y Datacomex

Moderación del consumo público y menor inversión reducen el déficit autonómico hasta el 1,6% en 2016

Los datos del cierre de las cuentas autonómicas de 2016 reflejan que la Junta de Extremadura incrementó su gasto en consumo final nominal al mismo ritmo que el PIB, apoyada en la subida de los salarios públicos y el aumento de la factura de farmacia. Además, la Junta realizó un esfuerzo de ajuste del gasto de capital, situando nuevamente la inversión en mínimos desde el año 2000 (véase el Gráfico 2.6).

Gráfico 2.6

Junta de Extremadura: variación del gasto en consumo final nominal* y de la inversión (pp del PIB regional)



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

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFP

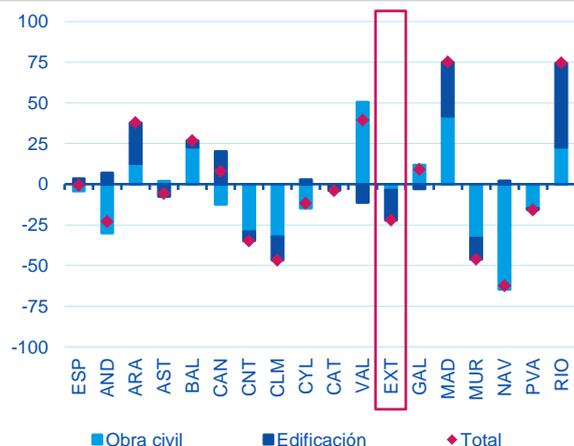
La licitación de nueva obra pública en Extremadura se comportó peor que la media en 2016. Mientras en el conjunto de España el presupuesto licitado en 2016 permaneció prácticamente estancado (-0,8% interanual), en Extremadura se redujo el 22,1%. Se trata de una de las nueve regiones donde la licitación se

ha recortado en 2016. Este comportamiento respondió, sobre todo, a la reducción en la edificación, cuyo importe licitado se redujo el 58,8% respecto al año anterior, lo que contrasta con el incremento del 10,9% de media en España. Por su parte, la contracción de la partida en obra civil fue del 5,1% interanual, inferior al descenso del 6,2% observado en el conjunto nacional (véase el Gráfico 2.7). Los datos relativos a los tres primeros trimestres del año indican que los principales contratos licitados, relacionados con la obra civil en la región, estuvieron ligados a la construcción y mejora de las carreteras y ferrocarriles en la región. En el segmento de edificación no se apreciaron grandes partidas, siendo las más relevantes las destinadas a viviendas y a edificios administrativos.

La desagregación provincial indica que fue en **Badajoz donde más se redujo la licitación**. En particular, el importe licitado en 2016 en esta demarcación fue un 23,6% inferior al del año precedente, mientras que en Cáceres la reducción anual fue del 20,8%. Esto se debe a que la mayor parte de la licitación en material de transporte en la región (obra civil) fue proyectada en Cáceres (véase el Gráfico 2.8).

Gráfico 2.7

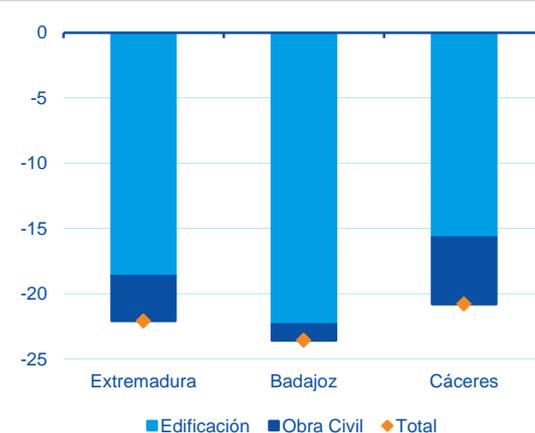
Obra pública por tipo de obra: contribución al crecimiento interanual en 2016 (p.p.)



Fuente: BBVA Research a partir de SEOPAN

Gráfico 2.8

Extremadura: presupuesto de licitación por provincias en 2016 (a/a, %)



Fuente: BBVA Research a partir de SEOPAN

Por organismos financiadores, **el recorte de la licitación en 2016 respecto al año anterior fue similar tanto por los Entes Territoriales, como por el Estado (22,8% y 21,4% a/a respectivamente)**. De este modo, en 2016 el peso del Estado en la licitación de obra pública en la región se situó en el 48,6% del total, similar a la del año precedente.

La inversión privada se comporta peor que la media nacional, mientras que la residencial continúa su recuperación

La inversión ofreció señales mixtas en Extremadura. Entre las negativas se encuentra la que se extrae de la importación de bienes de equipo en Extremadura, que cayó un 7,1% interanual en 2016 tras haberse incrementado un 28,5% el año anterior. Sin embargo, el nivel observado el año pasado supera ligeramente el promedio de importaciones nominales de bienes de equipo en la región desde 2010 (248 millones de euros).

Asimismo, la construcción de edificios no residenciales también evolucionó notablemente peor que la media nacional en 2016: la superficie visada para la construcción de edificaciones destinadas a uso no residencial⁶ cayó un 47,6% interanual en Extremadura, lo que contrasta con el descenso del 0,7% de media en España. La caída se debe al comportamiento de los visados destinados a servicios varios. En cualquier caso, el año pasado, los permisos para edificaciones no residenciales en la región equivalían al 1,8% del total nacional, lo cual todavía supera en dos décimas el peso del PIB extremeño en el español.

Los resultados de la Encuesta BBVA sobre la inversión por sectores se mantuvieron en negativo y por debajo de los niveles observados un año antes tanto en servicios, como en industria (que enlaza su sexto trimestre con saldo neto negativo). Por el contrario, mejoran y siguen en positivo los del sector primario y nueva construcción.

De hecho, respecto a la actividad inmobiliaria, los datos de 2016 reflejan que la recuperación continúa. La mejora de las ventas, que suma tres años consecutivos, se reflejó en un aumento del precio de la vivienda y en una mayor actividad constructora, tal y como reflejó la evolución de los visados de vivienda de obra nueva. A escala provincial, los mercados de Badajoz y Cáceres muestran un comportamiento muy similar.

La venta de viviendas mostró un dinamismo similar a la media nacional en 2016. En el pasado año las transacciones de vivienda crecieron un ritmo promedio del 2,2% t/t (CVEC), apreciándose un mejor desempeño en la primera parte del año que en la segunda (véase el Gráfico 2.9). En términos interanuales, las transacciones mostraron un incremento del 13,9% en 2016, similar al registrado en España. Sin embargo, el análisis desde 2014, año en el que se inició la recuperación del sector inmobiliario en la región y en el conjunto del país, revela que Extremadura ha avanzado algo menos que la media. Así, entre 2014 y 2016 las ventas crecieron a un promedio anual del 12,2% en Extremadura, 3 pp menos que en el conjunto de España. Los segmentos de demanda más dinámicos fueron los relacionados con la compra hecha por extranjeros y por los residentes en la propia región, aunque dado el escaso peso relativo de los primeros, la mayor parte del crecimiento interanual de las ventas en 2016 se atribuye a la demanda doméstica, cuyas compras crecieron el 17,8%. Por su parte, la compra de los extranjeros creció el 39,5% interanual, un incremento que se dejó notar poco en las ventas totales, al representar tan sólo el 2,2% del total. De este modo en el pasado año la demanda de residentes acaparó el 85,7% de las operaciones realizadas en ese periodo (13,1pp. más que la media española). Las compras realizadas por residentes en otras comunidades autónomas mostraron una reducción del 9,6%, que contrasta con el incremento del 0,6% de media en España.

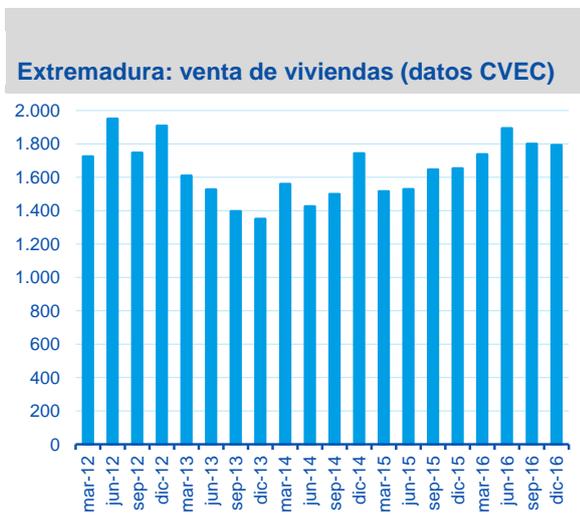
Por provincias, se observa una dinámica de la venta residencial muy similar en ambas, tal y como se observa en el Cuadro 2.2. En Cáceres las transacciones de viviendas crecieron el 14,6%, 1 pp más que en Badajoz. Sin embargo, la recuperación en esta última provincia está siendo algo más intensa (+15,8% de crecimiento promedio anual entre 2014 y 2016) que la registrada en Cáceres (6,9%).

6: Edificios destinados a servicios comerciales y almacenamiento, a actividades agrarias y ganaderas, industriales, oficinas, a turismo y recreo y servicios de transporte, entre otros.

El precio de la vivienda en Extremadura se recuperó en 2016 a una tasa más moderada que la media española: en Extremadura creció el 1,1%, 0,8 pp menos que la media nacional. Así, a diciembre de 2016 el precio se situó en los 864,7 €/m². Por provincias, tal y como muestra el Cuadro 2.2, el precio mostró un comportamiento dispar: mientras en Badajoz el precio se redujo, en Cáceres se revalorizó el 4,0%, según los datos del Ministerio de Fomento.

La firma de visados de nuevas viviendas aceleró su crecimiento en 2016 alcanzando una tasa interanual del 67,0%, un incremento superior a la media (28,9% a/a y al ascenso de 2015 (+29,1%). Sin embargo, con sólo 1.446, los permisos firmados en 2016 siguen en un nivel muy reducido, tan solo el 9,0% de los firmados en 2006. Los visados crecieron en las dos provincias extremeñas, siendo el aumento en Cáceres algo superior al de Badajoz (véase el Cuadro 2.2).

Gráfico 2.9



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 2.10



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Cuadro 2.2

Extremadura y España: variables del mercado inmobiliario por provincias			
	Venta de viviendas	Precio de la vivienda	Visados de vivienda
	2016 (%, a/a)	2016 (%, a/a)	2016 (%, a/a)
Cáceres	13,5	-0,7	65,7
Badajoz	14,6	4,0	68,5
Extremadura	13,9	1,1	67,0
España	13,9	1,9	28,9

Fuente: BBVA Research a partir de MFOM

Reducción de las exportaciones extremeñas en 2016

Las exportaciones reales de bienes de Extremadura cayeron un 2,8% a/a en 2016, frente al incremento del 3,8% en el caso de España, condicionadas por la caída del primer trimestre (véase el Gráfico 2.11). Así, se truncan dos años consecutivos de incrementos. **La contracción de la alimentación y las semimanufacturas explica la reducción de las ventas nominales al exterior (2,3% a/a)**. Estas suponen, respectivamente, más de la mitad y una quinta parte de lo que exporta Extremadura y drenaron 2,9 y 0,5 p.p. al crecimiento de las exportaciones regionales.

Por áreas geográficas, la Eurozona y el resto de la UE explican fundamentalmente la caída (2 p.p. de los 2,3% de reducción nominal), mientras que tres décimas se deben a las menores ventas a América Latina. En el caso del Reino Unido, las ventas cayeron un 6,3% a/a, 4 p.p. más que las dirigidas a la Eurozona. Casi el 85% de las exportaciones extremeñas se dirigen a la UE-28 y, en el último quinquenio, el Reino Unido absorbió en promedio poco más del 5% de las exportaciones de la región. De ellas, el 90% corresponde a alimentación, fundamentalmente, frutas y hortalizas.

Tras ser una de las regiones más beneficiadas por una mayor diversificación de sus exportaciones en el periodo (1995-2012)⁷, Extremadura se ubica en 2016 por debajo de sus propios máximos, tanto en número de empresas exportadoras (1.643 el año pasado, -3,4% menos que en 2013), como en la ratio de exportaciones sobre PIB (9,4% en 2016, seis décimas menos que en 2014). En este último indicador la región está más de 13 p.p. por debajo del promedio nacional, por lo que persiste la necesidad de ampliar la base exportadora.

Por su parte, **la importación de bienes reales de Extremadura creció un 5,9% en 2016**, debido al aumento en alimentos y materias primas. El incremento real, 4 p.p. por encima del nominal, indica un abaratamiento de los precios de dichos bienes importados. En resumen, **la evolución de los flujos exteriores de bienes generó un saldo positivo de la balanza comercial de bienes de Extremadura** hasta 600 millones de euros, un 7,7% menor al del año anterior y que equivale al 3,4% del PIB regional.

Los primeros datos disponibles para 2017 apuntan a que las exportaciones reales extremeñas se recuperan, y las importaciones mantienen su vigor (2,1% y 6,5% t/t CVEC respectivamente). Ello está en línea con los resultados que ofrece la Encuesta de Actividad Económica, que reflejan una perspectiva más favorable para el comportamiento de las ventas en el exterior en este trimestre (véase el Gráfico 2.12).

7: Véase el Recuadro 1 del Situación Extremadura 2014, disponible aquí: https://www.bbvaesearch.com/wp-content/uploads/2014/06/1402_Situacion_Extremadura.pdf

Gráfico 2.11

Extremadura y España: exportaciones reales de bienes (1T12=100, t/t, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 2.12

Encuesta BBVA de Actividad Económica: exportaciones (saldo de respuestas, %)



Fuente: BBVA

Continúa el crecimiento del número de viajeros, y se acelera el de pernoctaciones, sobre todo de no residentes

El sector turístico extremeño evolucionó muy favorablemente en 2016, creciendo tanto en número de viajeros entrados en hoteles como, especialmente, en pernoctaciones: el crecimiento en viajeros alcanzó el 4,4% a/a, más de 2 p.p. por debajo de la media nacional, mientras que en pernoctaciones (+7,0% a/a) igualó el observado en España. Así, se alcanzaron niveles históricos en ambos indicadores, apoyados por la recuperación de la renta disponible y la mejora de la confianza en España, los costes de transporte relativamente baratos y los problemas geopolíticos en otros mercados. El crecimiento del turismo en la zona Norte de Extremadura⁸ fue más dinámico que en el resto de la comunidad, ya que cerró 2016 con un mayor crecimiento tanto en viajeros como en pernoctaciones, del 8,2% y 12,5% respectivamente.

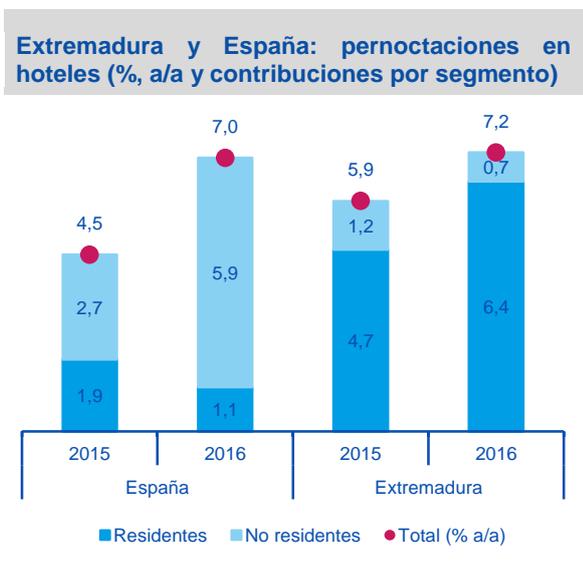
En lo referente a los visitantes nacionales, más de ocho de cada diez en el caso extremeño, la mejora de la demanda interna en España contribuyó favorablemente a su crecimiento, por el mayor consumo privado y el empleo. Este crecimiento fue algo superior en número de viajeros que en pernoctaciones (5,0% a/a vs 3,2% a/a). Lo contrario ocurrió en el segmento de **visitantes extranjeros a Extremadura: aunque los turistas se incrementaron sólo un 1,2% a/a, el aumento en pernoctaciones fue del 9,2%**, con lo que su contribución al crecimiento en 2016, aunque menor que el año anterior, fue proporcional al peso del segmento (véase el Gráfico 2.13). El año pasado se superaron las trescientas mil pernoctaciones de extranjeros, un nivel histórico para la región. Precisamente la zona Norte de Extremadura mostró un mayor dinamismo entre los extranjeros, con incrementos superiores al 26% a/a tanto en viajeros como en pernoctaciones.

8: Véase el listado de municipios que componen esta zona, según el INE, aquí: http://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736177015&menu=metodologia&idp=1254735576863.

Los primeros datos de 2017 indican que la tendencia de incremento del turismo se mantiene en Extremadura, aunque a un ritmo menor, continuando con un incremento mayor en extranjeros, que en residentes en España.

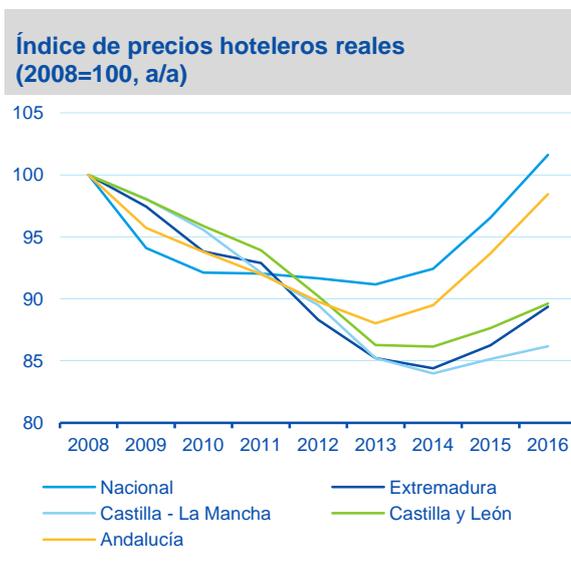
Por otra parte, los precios hoteleros aceleraron su recuperación en 2016, tras el fuerte ajuste experimentado a lo largo de la crisis. Así, el incremento en el número de pernoctaciones fue compatible con un nuevo aumento de los precios (en términos reales) del sector hotelero del 3,6% a/a, que no obstante se mantienen aun algo más de un 10% por debajo del nivel precrisis, frente a la recuperación más franca en aquellas zonas en las que prima el turismo de playa, como Andalucía (véase el Gráfico 2.14).

Gráfico 2.13



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.14



Fuente: BBVA Research a partir de INE

El crecimiento del empleo se desaceleró en 2016, por la menor aportación de los servicios privados y públicos, y las caídas en agricultura y construcción

En 2016 el número de afiliados a la Seguridad Social en Extremadura se incrementó un 0,9% a/a (España 3,0%), desacelerándose respecto al crecimiento de 2015, cuando más que dobló el aumento medio histórico regional (1,2% desde 1983). Los 3 mil afiliados adicionales suponen el menor aumento del empleo desde 2013. La provincia de Badajoz lideró el crecimiento de la afiliación en 2016, con un crecimiento del 1,0% a/a, mientras que en Cáceres creció cuatro décimas menos. Los primeros datos disponibles de este año apuntan a una aceleración de la afiliación en el primer trimestre, que alcanzó el 0,6% t/t en el primer trimestre, mayor que los crecimientos trimestrales observados el pasado año (véase el Cuadro 2.3). En todo caso, el aumento de la afiliación sigue siendo inferior al que se observa en el conjunto de España.

A nivel sectorial, destaca la aportación de los servicios públicos, cuyo crecimiento se desacelera menos que los privados, o que la agricultura que, junto con la construcción, perdió afiliados a la Seguridad Social en el año (dos y una décima más, respectivamente). Servicios públicos y sociales, junto

con hostelería y comercio, transporte y reparación de vehículos, aportaron la práctica totalidad del crecimiento. Sin embargo, salvo en servicios públicos, el crecimiento extremeño es menor que en la media de España (véase el Cuadro 2.3). Por provincias, los servicios públicos en Cáceres aportan seis décimas al crecimiento del total observado en el año, mientras que la caída en agricultura compensa las ganancias en servicios privados. El mayor vigor del empleo en Badajoz se dio por una menor caída en afiliados de agricultura y un mayor crecimiento en manufacturas.

Los datos conocidos de la **Encuesta de Población Activa (EPA) confirman el bajo dinamismo del mercado laboral** en 2016. Así, la ocupación promedio creció un 1,8% en 2016, casi un punto por debajo del agregado nacional. Esta evolución permitió cerrar el ejercicio con un promedio de casi 6 mil empleos más que el año anterior (tanto como el incremento de asalariados públicos), si bien el dato del último trimestre muestra una caída interanual.

Cuadro 2.3

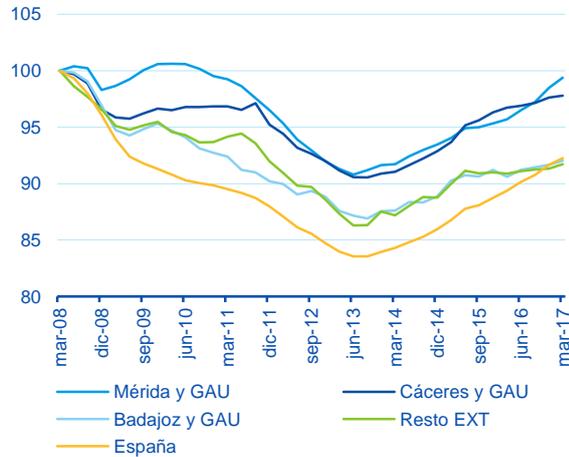
Contribuciones al crecimiento de la afiliación a la Seguridad Social (% t/t, CVEC)										
	Extremadura					España				
	1T16	2T16	3T16	4T16	1T17	1T16	2T16	3T16	4T16	1T17
Agricultura	-0,3	0,0	0,1	-0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0
Ind. Extractivas y energía	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Manufacturas	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Construcción	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Comer., transporte y repar.	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1
Hostelería	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Comunic., Finanzas y s. inmot	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Activ. Profes.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1
Serv. públicos	0,3	0,2	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
Serv. sociales y act. Artíst.	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Resto (incluye Hogar)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	-0,1	0,2	0,3	0,4	0,6	0,7	0,8	0,8	1,0	0,8

Fuente: BBVA Research a partir de la Seguridad Social

El crecimiento del empleo durante la recuperación no ha sido homogéneo en la región. En el análisis por áreas urbanas, los municipios de Mérida y Cáceres, junto con sus respectivas áreas urbanas de influencia -que aglutinan una cuarta parte de la afiliación total en Extremadura- son las únicas zonas cuyo nivel de afiliación se encuentra prácticamente en el nivel precrisis. El resto de zonas, por su parte, se encuentran unos 10 p.p. por debajo de aquel nivel, similar a la media de España (véase el Gráfico 2.15). Resulta llamativo el caso de la afiliación en los 101 municipios cacereños, entre ellos Plasencia y Almaraz, englobados en la zona turística denominada Extremadura Norte, y que aglutinan el 13,9% de la afiliación extremeña. El año pasado se produjo una reducción del 0,5% a/a de la afiliación en dicha zona, a pesar de la buena marcha del turismo, frente a un crecimiento del 0,7% a/a en el resto de Extremadura. Así, en esta zona el nivel de empleo se mantiene aún un 15% por debajo del nivel precrisis (véase el Gráfico 2.15).

Gráfico 2.15

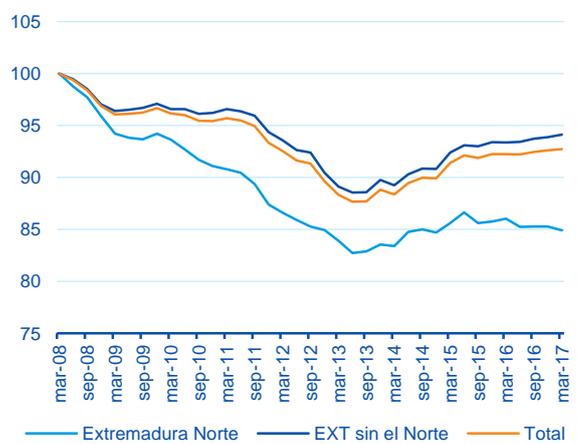
Extremadura: afiliación por grandes áreas urbanas (GAU, 1T08=100, t/t, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE e INSS

Gráfico 2.16

Extremadura y zona turística del Norte: afiliación (1T08=100, t/t, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE e INSS

Respecto a la calidad del empleo, la tasa de temporalidad en Extremadura apenas se redujo 1 p.p. el año pasado (hasta el 33,1% en promedio), con lo que continúa 7 p.p. por encima de España (véase el Gráfico 2.17). Aunque no se observa el repunte que se está produciendo a nivel nacional, la temporalidad viene afectando a uno de cada tres empleados desde 2013.

La tasa media de paro se ubicó en el 27,5%, casi 8 p.p. por encima de la media de España, en un contexto de caída de la población activa regional promedio del 0,4% a/a, similar a la media nacional. Respecto a la duración temporal del mismo, **la incidencia del paro de larga duración sigue siendo algo menor en Extremadura que en España**: el 55,3% del total de desempleados lleva más de un año en dicha situación (casi 2 p.p. menos que en España, en términos promedio anuales). Como muestra el Gráfico 2.18, dicha proporción parece haber empezado a reducirse ligeramente, tanto en España como en la región. No obstante, pese a la ligera mejora del mercado laboral en la región, cerca del 42% de los parados lleva más de dos años en dicha situación y el nivel de desempleo promedio en 2016 fue casi 14 p.p. mayor que su nivel de 2007.

Gráfico 2.17

Extremadura y España: temporalidad en el empleo (% del total de asalariados, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.18

Extremadura y España: parados que lo son durante más de un año (% del total)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Pese al ajuste, la Junta volvió a incumplir el objetivo de 2016

Los datos de ejecución presupuestaria muestran que, en el cierre de 2016 la Junta de Extremadura volvió a incumplir el objetivo de déficit, si bien redujo el saldo desfavorable en 1,2 puntos del PIB, lo que se explica por el impacto positivo de la liquidación del sistema de financiación, la contención del consumo público y la contracción de la inversión⁹. Los ingresos habrían crecido ligeramente por encima de lo previsto a principios del año, por los mayores recursos de la liquidación de 2014. Por su parte, el gasto excluyendo las transferencias de la liquidación del modelo, se habría ajustado sólo en la formación bruta de capital y el gasto en intereses. Con todo, el déficit de la Junta se situó en el 1,6% del PIB regional, lo que supone haber incumplido nuevamente el objetivo de estabilidad presupuestaria (-0,7% del PIB regional).

Se observará una moderada aceleración del crecimiento en 2017 y 2018

El crecimiento extremeño fue del 2,0% en 2016, 1,2 p.p. inferior a la media nacional y 1 p.p. menos que la última previsión de BBVA Research¹⁰. El aumento de la actividad, por tanto, fue algo inferior a la media nacional, tres décimas menor a lo esperado hace un año (2,3%)¹¹. Este comportamiento se soportó en un consumo privado dinámico, un impulso fiscal mayor que el esperado, unas ventas exteriores de servicios en máximos. Adicionalmente, hubo condicionantes negativos por el lado de la oferta, tanto sobre el sector primario, como sobre la generación energética, que no tendrían por qué repetirse. Ambos sectores suponen entorno al 12,5% del PIB extremeño, casi 7 p.p. más que en el caso de España.

Hacia delante, se mantiene una expectativa de moderada aceleración del crecimiento hasta el 2,3% en 2017 y 2,4% en 2018, levemente por debajo de lo esperado para el conjunto de España (2,7% en ambos

9: La liquidación del sistema de financiación autonómica correspondiente a 2014 le ha supuesto un ingreso de 188 millones de euros, frente a los 26 millones en 2015 por la liquidación del año 2013.

10: Véase el último Observatorio Regional: <https://www.bbvaesearch.com/publicaciones/espana-observatorio-regional-1t2017-menor-heterogeneidad-del-crecimiento-en-2017-y-2018/>

11: Disponible aquí: <https://www.bbvaesearch.com/public-compuesta/situacion-extremadura-2016/>

años). **Ello permitiría la creación de unos 13 mil empleos en estos dos años y que la tasa de paro se reduzca en un dos puntos porcentuales, hasta el 25,3%**. En todo caso, el ritmo de avance en la mejora de la ocupación sigue siendo claramente insuficiente, ya que a finales de 2018 el nivel de empleo será todavía un 12,1% inferior al alcanzado antes de la crisis.

Este escenario de mejora se explica por diversos factores. Por un lado, **la revisión de la senda pasada de comportamiento, en particular el crecimiento del PIB en 2016, la propia inercia de la economía y los datos ya conocidos de 2017 anticipan que el arranque de año está siendo algo más favorable que en ejercicios anteriores**. En concreto, se espera que el PIB de Extremadura avance en el primer trimestre de 2017 un 0,6% (t/t, CVEC), similar al crecimiento del último trimestre de 2016.

Por otro lado, **se prevé que durante los próximos meses distintos factores apoyen la evolución de la demanda interna y de la externa**¹². Así, el petróleo continúa por debajo de su promedio de los últimos tres años, la política monetaria se mantiene expansiva, y la economía global continuará mostrando un crecimiento sólido. Por un lado, es previsible que la inversión privada continúe aumentando, apoyada por el efecto positivo que están teniendo las reformas implementadas durante los últimos años. Además, se prevé que el entorno siga siendo favorable para el aumento de las visitas a Extremadura, tanto por la mejora del consumo privado y del empleo en España como por el buen comportamiento que se espera del turismo extranjero. Por su parte, aunque para el conjunto de España la política fiscal se tornará neutral, el esfuerzo fiscal a realizar por Extremadura es mayor que en otras comunidades. En este contexto, los planes de inversión del Fondo Europeo de Desarrollo Regional (FEDER) para el periodo 2014-2020 prevén un gasto total anualizado de 614 mill. € en el periodo 2014-2020 en Extremadura (equivalente al 3,4% del PIB de 2015), como región menos desarrollada. Ello supone un impulso diferencial para el gasto público respecto al resto de comunidades autónomas¹³, que podría favorecer una recuperación de la inversión pública incluso en un contexto de consolidación de las cuentas autonómicas.

Los primeros datos de 2017 apuntan a que el crecimiento global podría estar acelerándose, con un aumento de la actividad industrial y una mejora del comercio mundial¹⁴. La mejora del entorno exterior, particularmente en los mercados emergentes (Latinoamérica) y en Europa, junto con un tipo de cambio todavía favorable, supone una oportunidad para volver a incrementar el peso de las exportaciones sobre el PIB regional, en niveles todavía muy bajos. La búsqueda de nuevos cultivos¹⁵, o la apuesta por la calidad en los más tradicionales (el jamón, el aceite de oliva o el vino¹⁶, por ejemplo), podrían constituir oportunidades de crecimiento para el sector primario extremeño y la agroindustria, además de las existentes en otros sectores menos desarrollados en la región¹⁷. En ese sentido, el aumento de un 40% en la inversión extranjera directa que recibió Extremadura en 2016 es una señal positiva¹⁸ en la medida en que confirme una tendencia.

12: Véanse los [Observatorios Regionales de primer trimestre de 2017](#) o [cuarto trimestre de 2016](#).

13: Para una evaluación ex ante de dicho impacto, véase por ejemplo: <http://documentos.fedea.net/pubs/eee/eee2016-34.pdf>

14: Para un mayor detalle, véase Observatorio global, febrero 2017, disponible aquí: <https://www.bbvarresearch.com/wp-content/uploads/2017/02/1702-Observatorio-global-1.pdf>

15: Caso del pistacho en Castilla-La Mancha: http://www.abc.es/espana/castilla-la-mancha/abci-pistacho-facturo-2015-castilla-la-mancha-10-millones-201604242203_noticia.html

16: Extremadura produce una cantidad de vino de uva fresca similar a la de Aragón o Cataluña, siendo su precio medio fue una quinta parte del aragonés y algo menor aún del catalán. Véase por ejemplo el Cuadro 3.1 del Situación La Rioja 2015, disponible aquí: https://www.bbvarresearch.com/wp-content/uploads/2016/02/Situacion_La-Rioja_2015.pdf

17: <http://www.investinextremadura.com/casos.html>

18 <http://www.expansion.com/extremadura/2017/03/21/58d136b546163fdc288b45ce.html>

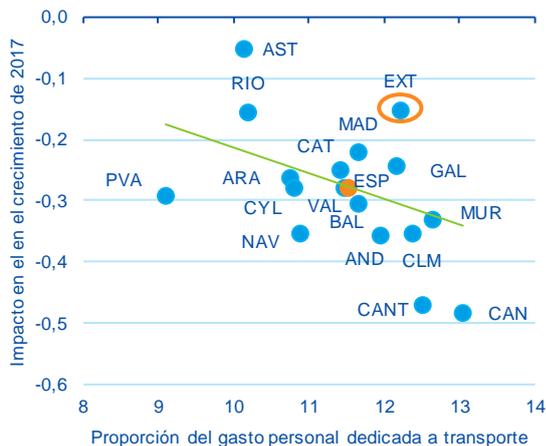
Los impulsos externos para el crecimiento se debilitan, haciendo depender en mayor medida el crecimiento de factores estructurales

En todo caso, los apoyos que han sustentado el crecimiento en el último bienio pierden algo de fuerza. En primer lugar y como ya se ha dicho, aunque el petróleo se mantendrá barato, **las expectativas sobre el precio del crudo vuelven a revisarse al alza** hasta el entorno de los 55-60\$/barril, lo que reduce la competitividad-precio de la economía, encarece los costes de transporte y minora la renta disponible de los hogares y empresas para consumo e inversión. **El impacto de un aumento del 7% en las previsiones de precio del petróleo para 2017 reducirá el crecimiento del PIB extremeño entre 1 y 2 décimas respecto a un escenario donde este reciente incremento en el coste del combustible no se hubiera producido.** Este efecto es la mitad del que se espera para el conjunto de España (véase el Gráfico 2.19).

La recuperación de la inflación (asociada al aumento del precio de las materias primas) **facilitará la normalización de la política monetaria del BCE, que reducirá de forma paulatina las políticas de estímulo monetario**, y apunta a aumentos de los tipos de interés hacia el final de 2018. La pérdida de estos estímulos afectará en mayor medida a las comunidades con agentes más endeudados. A este respecto, y aunque la posición de Extremadura frente a otras comunidades es considerablemente mejor (véase el Gráfico 2.20), el conjunto de la economía española es vulnerable a cambios en los mercados de financiación dado el elevado nivel de apalancamiento con el resto del mundo. En todo caso, puesto que se espera una normalización muy gradual de la política monetaria, los efectos a corto plazo serán reducidos.

Gráfico 2.19

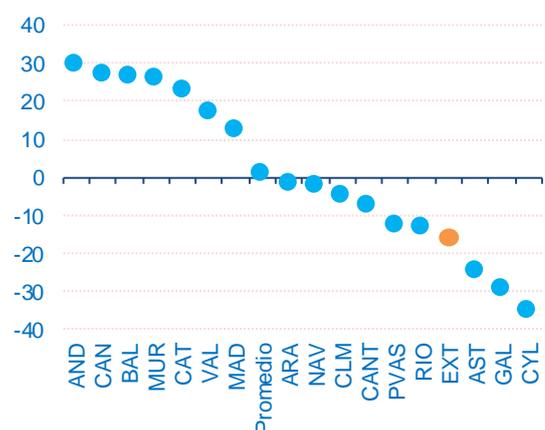
Impacto del encarecimiento del petróleo (% sobre el PIB)



Fuente: BBVA Research

Gráfico 2.20

Saldo de crédito y depósitos a OSR (% del PIB regional de 2016)



Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Los efectos del *brex*it y la desaceleración de la demanda interna española, riesgos para los próximos trimestres en Extremadura

La exposición de Extremadura al mercado exterior en general y, al británico en particular, es inferior a la media española: **BBVA Research espera que, a corto plazo, los efectos negativos en la región derivados del resultado de la consulta celebrada en el Reino Unido sobre su permanencia en la UE**

sean algo menores a los que se observarán en el conjunto de España (0,3 p.p. del PIB de 2017, una décima menos que el promedio nacional). Reino Unido es el quinto socio comercial de la región, absorbiendo en torno a un 5,0% de las exportaciones de bienes. De ellas, el 90% corresponde a alimentación, fundamentalmente, frutas y hortalizas. Por tanto, el mayor efecto sobre la región sería indirecto, a través de las economías española, o la portuguesa, que absorbe el 30% de las exportaciones regionales.

Por otra parte, las exportaciones de servicios turísticos podrían verse afectadas por la desaceleración de la demanda interna española y, en particular, del consumo. El turismo español constituye el grueso las visitas a la región, y también se verá afectado por el encarecimiento del precio del petróleo. Otros efectos, como la debilidad de la libra esterlina o el agotamiento del impulso favorable del turismo “prestado por otros destinos” como consecuencia de tensiones geopolíticas, son menos relevantes para la región.

La evolución prevista de los ingresos favorecerá un tono neutral de la política fiscal en 2017

De cara al presente año, los presupuestos aprobados por la Junta de Extremadura para **2017 continúan con las políticas de ejercicios anteriores** (véase el Gráfico 2.21). De esta forma, la Junta espera que tanto los ingresos como los gastos permanezcan prácticamente estables respecto al cierre de 2016. De cumplirse el escenario esperado, la Junta de Extremadura volvería a incumplir con el objetivo de estabilidad de 2017 (-0,6% del PIB), en línea con su propósito de alcanzar la estabilidad en el mismo plazo que el concedido por la Unión Europea al Reino de España¹⁹.

Gráfico 2.21

Junta de Extremadura: capacidad / necesidad de financiación (% del PIB regional)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFFP

19: Véase <https://goo.gl/GDccjY>

Se crearán cerca de 13 mil empleos y el PIB per cápita se recuperará al mismo tiempo que la media de España

Las previsiones de mejora del PIB para la región en los próximos dos años favorecen una evolución positiva del mercado laboral. Así, **en el escenario más probable se generarán unos 13 mil puestos de trabajo en el bienio 2017-2018**. A pesar de esto, el nivel de empleo se situará 10 p.p. por debajo del alcanzado en 2008. Paralelamente, **la tasa de paro promedio se reducirá hasta el 25,3% en 2018**, todavía 12 p.p. por encima de su mínimo en 2007 (véase el Gráfico 2.22).

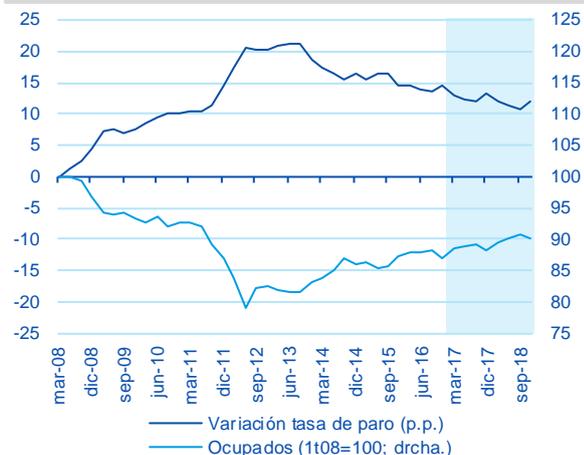
Estas previsiones asumen que **el proceso de moderación salarial que se ha observado en España durante los últimos años se mantendrá**. A este respecto, se estima que el incremento del 8% en el Salario Mínimo Interprofesional (SMI) para 2017 tendrá un efecto limitado en actividad y puestos de trabajo debido a su baja cobertura y reducida importancia en los costes laborales de las empresas. Sin embargo, si se generalizasen incrementos en las remuneraciones reales sin venir acompañados de mejoras proporcionales en la productividad, el proceso de creación de empleo podría verse negativamente afectado. Incluso si no se diese lo anterior, la subida del SMI puede reducir la probabilidad de empleo de ciertos colectivos, como los trabajadores con menor formación, los jóvenes (sin experiencia) o quienes tienen un contrato temporal. En todo caso, el porcentaje de asalariados con un sueldo anual equivalente igual o por debajo del SMI es mayor en Extremadura que en ninguna otra región española (ver Gráfico 2.23), y también es mayor, como se ha comentado, la incidencia de la temporalidad (ver Gráfico 2.19). Por tanto, los efectos mencionados anteriormente, en caso de producirse, podrían ser superiores en la región, tanto a nivel agregado como en dichos colectivos²⁰.

Por su parte, la combinación de un crecimiento menor del PIB con una dinámica demográfica relativamente desfavorable hacen que **Extremadura supere en 2018 el nivel de PIB per cápita previo a la crisis, prácticamente a la vez que España** (véase el Gráfico 2.24). En todo caso, **la región mantiene vigentes los retos ya planteados en revistas anteriores para continuar incrementando el nivel de bienestar de sus ciudadanos**. Entre ellos destacan el descenso de la tasa de paro, el incremento de la participación de la población y el demográfico, además del aumento de la productividad media del trabajo (siendo clave para este último mejorar el capital humano, potenciar el tamaño de las empresas o impulsar la rápida adopción de las nuevas tecnologías).

20: Véase, al respecto, el Observatorio de BBVA Research, *Repercusiones del aumento del salario mínimo en España*, disponible [aquí](#)

Gráfico 2.22

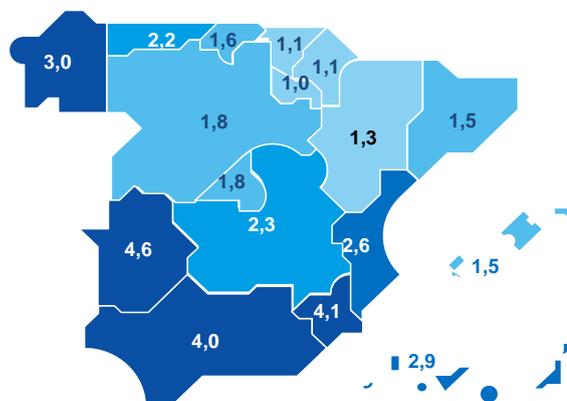
Extremadura: ocupados EPA y tasa de paro (CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.23

Asalariados con un sueldo anual equivalente por debajo del Salario Mínimo (% del total de asalariados)



Fuente: BBVA Research a partir de Muestra Continua de Vidas Laborales (INSS)

Gráfico 2.24

Extremadura y España: PIB, empleo, tasa de paro, población y PIB pc. Nivel en 2016 y cambio en el bienio 2017-2018 (Nivel pre crisis=100)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Cuadro 2.4

Crecimiento del PIB por CC.AA. (tasas de variación anual en %)					
	2014	2015	2016	2017 (p)	2018 (P)
Andalucía	1,5	2,8	2,8	2,7	2,7
Aragón	1,1	2,4	2,7	2,9	2,8
Asturias	-0,5	3,1	1,9	2,4	2,3
Balears	2,5	2,3	3,8	2,6	2,5
Canarias	0,4	2,0	3,5	2,5	2,5
Cantabria	1,2	2,6	2,3	2,5	2,4
Castilla y León	0,3	2,5	3,3	2,8	2,8
Castilla-La Mancha	-1,3	2,8	3,1	2,8	2,8
Cataluña	1,8	3,7	3,5	2,7	2,7
Extremadura	-0,2	2,1	2,0	2,3	2,4
Galicia	0,7	3,2	3,4	2,8	2,9
Madrid	1,5	3,6	3,7	2,8	2,7
Murcia	2,1	3,7	3,1	2,6	2,5
Navarra	2,3	3,1	2,9	2,8	2,8
País Vasco	2,0	3,6	2,8	2,8	2,9
La Rioja	0,8	2,7	1,5	2,6	2,5
C. Valenciana	2,1	3,6	3,3	2,7	2,6
España	1,4	3,2	3,2	2,7	2,7

(p): previsión,

Fecha cierre de previsiones: 10 de febrero de 2017.

Fuente: BBVA Research

Cuadro 2.5

Crecimiento del empleo (EPA) por CC.AA. (tasas de variación anual en %, CVEC)					
	2014	2015	2016	2017 (p)	2018 (P)
Andalucía	2,4	5,0	2,4	3,2	3,3
Aragón	0,9	4,2	2,3	1,5	1,6
Asturias	1,8	0,0	2,7	1,6	1,1
Illes Balears	1,5	5,7	4,2	2,7	3,0
Canarias	1,2	6,6	3,2	3,8	3,7
Cantabria	1,4	1,1	3,0	3,3	1,9
Castilla y León	0,3	2,0	2,8	1,7	1,6
Castilla-La Mancha	0,0	2,3	3,2	2,4	2,3
Cataluña	2,1	1,5	3,5	3,6	3,2
Extremadura	4,2	0,8	1,8	1,4	1,5
Galicia	-0,8	1,9	2,3	1,0	1,2
Madrid	-0,1	3,6	0,9	1,3	2,4
Murcia	2,9	0,0	6,1	4,0	3,0
Navarra	1,7	0,7	1,2	1,5	1,8
País Vasco	-0,9	1,4	2,8	0,9	1,4
La Rioja	3,0	1,7	1,7	1,5	1,8
C. Valenciana	1,7	4,0	3,1	3,6	2,8
España	1,2	3,0	2,7	2,5	2,5

(p): previsión,

Fecha cierre de previsiones: 10 de febrero de 2017.

Fuente: BBVA Research

Análisis de la situación económica de Extremadura a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica. Primer trimestre de 2017²¹

Los resultados de la encuesta BBVA de actividad económica (EAE-BBVA) correspondiente al primer trimestre de 2017 son consistentes con una economía extremeña que se acelera levemente, con una marcada visión positiva de cara al próximo trimestre. Los datos de esta oleada, realizada a finales de marzo de 2017, se ubican claramente por encima de los de hace un año y son más optimistas que el trimestre pasado en expectativas, no así en la opinión sobre el trimestre corriente.

En la visión sobre la actividad en el trimestre corriente predomina la estabilidad, según tres de cada cuatro encuestados. Entre el resto, son tantos quienes observan avances en la actividad como quienes observan retrocesos. Así se mantiene un saldo neto de respuesta²² nulo, frente al ligeramente positivo del trimestre anterior (véase el Gráfico R1.1) y por encima del negativo de hace un año. Por tanto, se encuentran lejos de los máximos históricos observados entre los segundos trimestres de 2014 y 2015. Los eventos geopolíticos ocurridos en el último año (las dos

convocatorias electorales en España, el resultado del referéndum del *brexit* o la elección de Trump en EE.UU., junto con el propio repunte del precio del petróleo) podrían estar detrás de estas diferencias.

Superada en parte la incertidumbre de los factores anteriores, los resultados confirman una **visión más positiva respecto al 2T17²³, con unas expectativas que se ubican por encima de los registros de los últimos seis trimestres (+42 p.p. de saldo neto, véase el Cuadro R1.1)**. Ello es consistente, en parte, con la previsión de BBVA Research de que el crecimiento continuará: las previsiones apuntan a un crecimiento regional menor este bienio que el año pasado, en el que las expectativas cayeron, pero no la actividad.

Los indicadores parciales siguen mostrando resultados mixtos en cuanto a saldos netos de respuesta, junto a una visión predominante estable. En los de inversión, el del sector primario y la construcción son positivos; la señal sobre la inversión industrial continúa en negativo y, también se vuelve negativo el saldo neto del sector servicios (aunque ambos cercanos a cero), al igual que ocurre con el indicador de ventas. Por su parte, también se observan indicadores favorables en el empleo y que, salvo en el caso de los servicios, mejoran respecto al trimestre y al año anterior (véase el Cuadro R.1.2).

En el caso de la demanda externa, la percepción de los empleados de BBVA en

21: La Encuesta BBVA se realiza trimestralmente, desde 2T10, entre los empleados de la red de oficinas BBVA en la región. Para más detalle sobre el funcionamiento de la Encuesta, véase: Situación España Recuadro 1, Encuesta BBVA de Actividad Económica. Una herramienta de seguimiento temprano del pulso de la economía. Situación España, 2º trimestre de 2014, disponible aquí: <https://www.bbvarsearch.com/public-compuesta/situacion-espana/>

22: El saldo neto de respuestas extremas se obtiene como diferencia entre el porcentaje de respuestas de los usuarios que consideran que la actividad evolucionó al alza menos los que consideran que lo hizo a la baja.

23: Los datos recopilados en la encuesta BBVA de Actividad Económica son brutos, por lo que podrían reflejar cierto componente estacional. La ausencia de una serie histórica suficientemente larga impide la corrección de variaciones estacionales y de calendario.

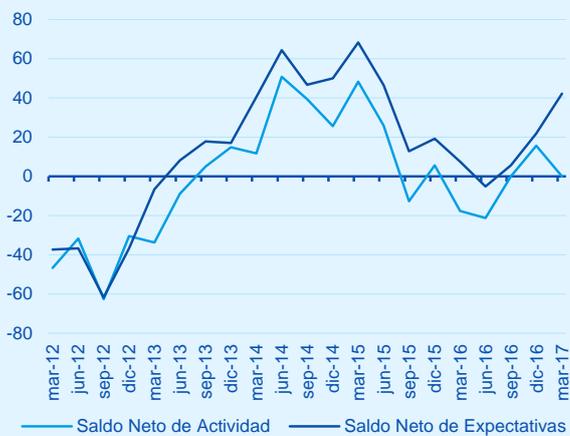
Recuadro1

Extremadura en relación al turismo es consistente con el nuevo récord de visitantes a la comunidad, y también es positiva respecto a las exportaciones. Los saldos netos de respuesta son positivos, y mejoran respecto al trimestre y año anteriores.

En síntesis, los resultados de **la encuesta BBVA de Actividad Económica confirman que la economía extremeña mantiene un crecimiento positivo estable**, con matices por sectores, más positivas en el sector primario y la construcción, que en industria y servicios; aunque relativamente optimistas respecto al mercado laboral.

Gráfico R.1.1

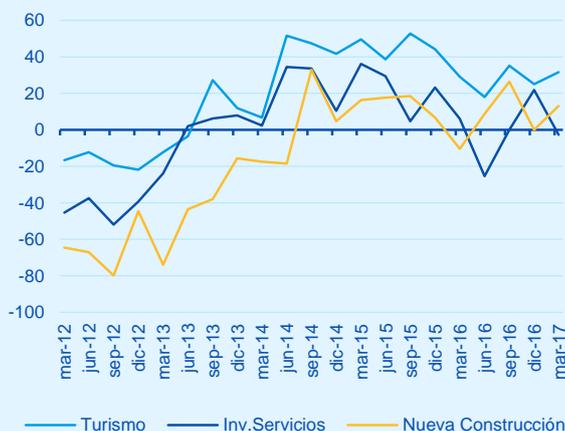
Extremadura: evolución de la actividad económica y las expectativas. Saldos de respuestas extremas (%)



Fuente: BBVA

Gráfico R.1.2

Encuesta BBVA de Actividad Económica en Extremadura. Saldos de respuestas. Variables seleccionadas.



Fuente: BBVA

Cuadro R.1.1

Encuesta BBVA de Actividad Económica en Extremadura. Resultados generales (%)

	1º Trimestre 2017				4º Trimestre 2016				1º Trimestre 2016			
	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*
Actividad Económica	13	74	13	0	22	72	6	16	3	76	21	-18
Perspectiva para el próximo trimestre	45	53	3	42	28	66	6	22	7	93	0	7
Producción industrial	13	79	8	5	9	81	9	0	3	88	9	-6
Cartera de pedidos	29	53	18	11	22	69	9	13	2	87	11	-8
Nivel de stocks	8	82	11	-3	3	84	13	-9	2	93	5	-3
Inversión en el sector primario	23	63	14	9	14	76	10	3	17	75	8	8
Inversión industrial	13	70	17	-3	4	81	15	-11	0	85	15	-15
Inversión en servicios	18	61	21	-3	25	72	3	22	18	70	12	6
Nueva construcción	26	61	13	13	13	74	13	0	13	64	23	-10
Empleo industrial	22	69	8	14	10	80	10	0	0	92	8	-8
Empleo en servicios	34	53	13	21	34	59	6	28	21	60	19	2
Empleo en construcción	19	78	3	16	13	71	16	-3	8	74	19	-11
Precios	29	68	3	26	19	78	3	16	3	86	11	-9
Ventas	18	61	21	-3	31	59	9	22	7	86	7	1
Turismo	39	53	8	32	25	75	0	25	32	66	3	29
Exportaciones	24	68	8	16	9	88	3	6	11	87	2	9

(*) Saldo de respuestas extremas.
 Fuente: BBVA

3. La financiación regional en Alemania y en España: una perspectiva comparada

Ángel de la Fuente²⁴ - FEDEA e Instituto de Análisis Económico (CSIC.) Febrero de 2017

En un estudio reciente elaborado por de la Fuente, Thöne y Kastrop (2016) se ofrece una **comparación detallada entre los sistemas de financiación regional alemán y español y sus resultados financieros, así como una valoración de los mismos dentro del marco de los principios generales de la teoría del federalismo fiscal**. El trabajo fue preparado a instancias de BBVA Research con el objetivo de extraer del análisis de la experiencia de ambos países algunas lecciones que puedan resultar de utilidad para mejorar sus respectivos sistemas. La presente nota resume muy brevemente los principales resultados del trabajo citado y profundiza en el análisis desde la óptica la comunidad autónoma de Extremadura, ofreciendo algunos datos que permiten hacerse una idea de cómo le habría ido bajo el sistema alemán en lugar del español. Un resumen más extenso del trabajo se ofrece en de la Fuente (2016).

Los dos sistemas con muchas cosas en común pero también con diferencias importantes

El estudio muestra que **los sistemas de financiación regional alemán y español tienen muchos elementos comunes, algunos de los cuales resultan poco deseables, comenzando por un exceso de complejidad y falta de transparencia**, y por una cierta arbitrariedad en el reparto de recursos entre regiones.

Ambos países parten de un reparto bastante similar de recursos tributarios entre el Gobierno Central y las administraciones regionales (comunidades autónomas en España y estados federados o *Länder* en Alemania) que se reparten a partes aproximadamente iguales los rendimientos de los principales impuestos. Tanto en Alemania como en España, el IRPF y el IVA son impuestos compartidos, mientras que patrimonio, sucesiones, los tributos sobre el juego y el impuesto sobre transmisiones patrimoniales están cedidos a las regiones. La principal diferencia es que en Alemania los rendimientos de los impuestos especiales corresponden al Gobierno Federal y el impuesto de sociedades se comparte con las regiones mientras que en España es al revés. **Este reparto inicial se ve después modificado por la aplicación de distintos mecanismos de nivelación** cuyo objetivo teórico (no siempre cumplido) es el de reducir las diferencias iniciales de recursos entre territorios mediante diversas transferencias horizontales (entre regiones) y verticales (de la administración central hacia las regiones). En ambos casos, **lo que se busca nivelar es la financiación por habitante ajustado o por unidad de necesidad**, teniendo en cuenta los costes diferenciales de provisión de los servicios de titularidad regional en los distintos territorios.

24: Agradezco los comentarios y sugerencias de Pep Ruiz.

También existen algunas diferencias importantes entre los dos países. Una de ellas es que la capacidad normativa sobre los principales impuestos está mucho más centralizada en Alemania que en España. Mientras que en nuestro país las comunidades autónomas pueden fijar con pocas restricciones las escalas de gravamen de los tributos que les han sido cedidos totalmente y la del tramo autonómico del IRPF, en Alemania los impuestos más importantes se regulan en todo el país por una normativa uniforme dictada por la Federación, si bien ésta ha de ser ratificada por la cámara alta del Parlamento alemán o *Bundesrat*, que está integrada por delegaciones de los gobiernos de los estados. Así pues, aunque los *Länder* tienen una autonomía fiscal muy reducida cuando actúan de forma individual, colectivamente tienen una gran influencia sobre la normativa tributaria.

También es muy distinta en los dos países la distribución de responsabilidades recaudatorias entre la administración central y las administraciones regionales. En España las comunidades autónomas sólo gestionan directamente una parte de los tributos menores que tienen cedidos totalmente y es la Agencia Tributaria estatal la que recauda los grandes impuestos compartidos así como el Impuesto de Sociedades que es de titularidad exclusiva del Estado (fuera de las regiones forales). En Alemania, por el contrario, la Agencia Tributaria Federal sólo recauda los Impuestos Especiales, los aranceles y el IVA que grava las importaciones, y son los *Länder* los que gestionan el IRPF, Sociedades y el IVA sobre operaciones interiores. En buena medida, sin embargo, las agencias tributarias regionales alemanas actúan como agentes de la Federación y, como tales, están sujetas a la normativa, supervisión e instrucciones de la misma y han de contar con su aprobación para determinados nombramientos directivos.

Una tercera diferencia de interés entre los dos sistemas tiene que ver con el cálculo de la población ajustada o necesidades de gasto. En el caso español, la población regional se ajusta antes de realizar los cálculos que exige el sistema de financiación utilizando una fórmula relativamente sencilla que incorpora las principales variables demográficas y geográficas que afectan a la demanda de los servicios públicos gestionados por las comunidades autónomas o a sus costes unitarios -- esto es, la estructura por edades de la población, la extensión territorial, la dispersión de la población y la insularidad. En el caso alemán, el cálculo de las necesidades de gasto es muy simple pero también muy *ad-hoc*. La corrección que se introduce a la población alemana favorece enormemente a las ciudades estado de Hamburgo, Bremen y Berlín, cuya población se multiplica por 1,35 con el muy discutible argumento de que esto resulta necesario para compensar los elevados costes de provisión de los servicios públicos que existen en las zonas densamente pobladas. Para algunas otras regiones se introducen también correcciones menores con el argumento contrario: se trataría de compensar los elevados costes de prestar servicios públicos en territorios con baja densidad de población.

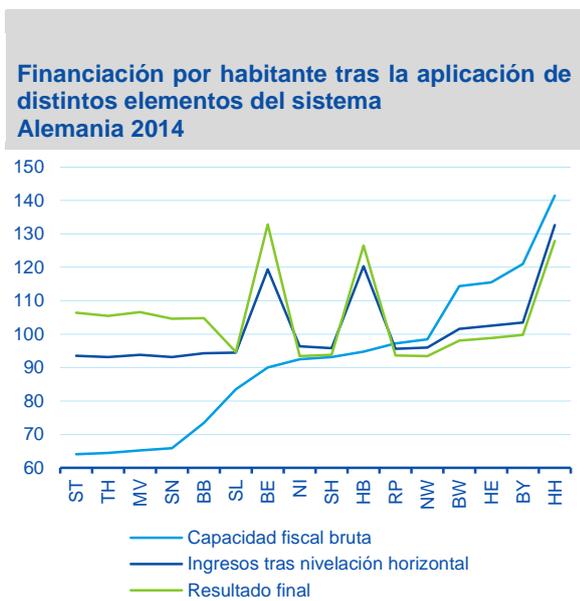
La última diferencia importante tiene que ver con el diseño de las transferencias verticales. En España, éstas se canalizan a través de una confusa maraña de fondos que se reparten con criterios muy diversos y en ocasiones contradictorios, lo que hace que se traduzcan en un fuerte aumento de la desigualdad y en la introducción de cambios aparentemente aleatorios en la ordenación de las regiones de acuerdo con su financiación por habitante. **En Alemania, existen también varios tipos de transferencias verticales, pero con un diseño algo más ordenado.** Las transferencias ordinarias sirven para llevar prácticamente hasta la media a aquellos estados que se hayan quedado por debajo de esta referencia tras la aplicación del mecanismo de nivelación horizontal. Seguidamente, el *Bund* o Federación realiza

transferencias adicionales para cubrir ciertas necesidades especiales de algunos *Länder*. Los principales beneficiarios de estas transferencias son los nuevos estados de la antigua Alemania del Este, que reciben fondos federales suplementarios para ayudar a superar el fuerte atraso existente en materia de infraestructura y para compensar una capacidad financiera municipal desproporcionadamente baja y unas tasas de desempleo relativamente altas. El volumen de estas ayudas, sin embargo, se ha fijado desde el principio con un perfil decreciente con el paso del tiempo.

Los resultados financieros de los dos sistemas

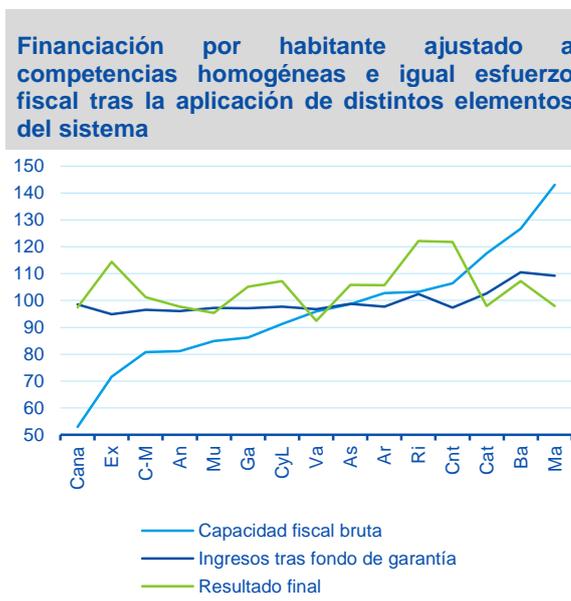
Los Gráficos 3.1 y 3.2 resumen los resultados de los sistemas alemán y español de financiación regional en 2014. En cada gráfico se muestra cómo cambia la financiación relativa de los distintos territorios según se van aplicando los sucesivos mecanismos de nivelación horizontal y vertical del sistema, partiendo de los ingresos tributarios asignados en primera instancia a cada territorio (su capacidad fiscal bruta). En España se trabaja con datos de financiación por habitante ajustado mientras que en Alemania se utiliza la financiación por habitante sin ajustar porque, como ya se ha indicado, el cálculo de la población ajustada se realiza con un criterio muy discutible. En ambos casos, se trabaja con índices per cápita o per cápita ajustada que toman como referencia el promedio nacional (que se normaliza a 100 para cada variable).

Gráfico 3.1



Fuente: A. de la Fuente

Gráfico 3.2



Fuente: A. de la Fuente

Como se observa en los gráficos, **ambos sistemas generan reducciones muy significativas de las disparidades iniciales en ingresos tributarios per cápita e introducen cambios importantes en el ranking regional en términos de recursos per cápita** (o per cápita ajustada). Partiendo de niveles iniciales de desigualdad similares en ambos países, el sistema español consigue un grado significativamente mayor de nivelación, eliminando un 62% de las disparidades iniciales frente al 43% de Alemania. La principal razón es la distorsión que introduce el peculiar sistema alemán de cálculo de la

población ajustada, que reduce el impacto redistributivo del sistema e introduce un elemento importante de arbitrariedad que favorece a las ciudades-estado. En el caso español, la principal fuente de arbitrariedad dentro del régimen común es, como hemos visto, la asignación de las transferencias verticales, que carece de una lógica clara. Este componente del sistema también aumenta muy significativamente el nivel de desigualdad entre regiones, en vez de contribuir a la nivelación como cabría esperar.

Algunas conclusiones

Quizás sorprendentemente, **el análisis sugiere que los beneficios derivados de la adopción de los mejores elementos del sistema ajeno serían mayores para Alemania que para España porque nuestro país ofrece un grado mucho mayor de autonomía tributaria a las regiones**, utiliza criterios más razonables para calcular sus necesidades de gasto y ha sido capaz de evitar que un grado elevado de redistribución genere incentivos perversos para la formulación y gestión de la política tributaria mediante un adecuado diseño técnico del sistema y el mantenimiento en manos de la agencia tributaria central de la recaudación del grueso de los ingresos tributarios del país.

Las principales lecciones para España tienen que ver con la necesidad de establecer criterios claros y consistentes de reparto para las transferencias verticales, especialmente cuando tales transferencias alteran la ordenación de las comunidades autónomas en términos de financiación, así como con las ventajas de establecer períodos de transición tan largos como sea necesario pero que eviten la tendencia a la congelación indefinida de la distribución de recursos que caracteriza al modelo español. Tanto el sistema de financiación alemán como el español establecen transferencias federales hacia ciertos territorios que alteran la ordenación original de los mismos en términos de recursos tributarios por habitante o por habitante ajustado. Pero mientras que en el caso español tales transferencias no siguen un criterio claro y tienen además una enorme inercia que lleva a congelar el *statu quo*, en el caso alemán los criterios son más claros (básicamente, ayudar a los nuevos estados del Este a superar sus desventajas de partida) y las transferencias nacen ya con un perfil decreciente prefijado sobre un período relativamente largo de tiempo.

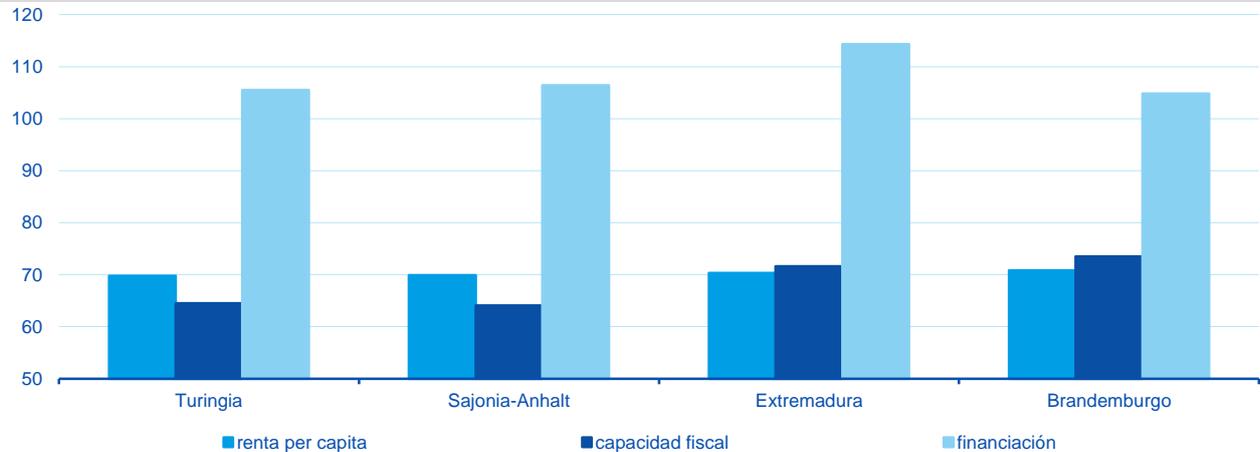
Aunque el trabajo no llega a ofrecer recomendaciones detalladas de cara a la próxima reforma del sistema, su análisis sugiere que sería muy aconsejable simplificar los criterios de reparto de las transferencias verticales, eliminando los actuales Fondos de Convergencia y el Fondo de Suficiencia e integrando sus recursos actuales en un único Fondo de Nivelación Vertical que sirva para mitigar en la medida de lo posible la desigualdad en términos de financiación por habitante ajustado que pueda persistir tras la aplicación de la nivelación horizontal que genera el actual Fondo de Garantía.

¿Cómo nos trataría el sistema alemán? El caso de Extremadura

¿Qué pasaría si aplicásemos el sistema alemán a las regiones españolas? A esta pregunta no puede dársele una respuesta exacta porque hay elementos del sistema de financiación alemán que no son directamente trasladables al caso español. Dos ejemplos importantes son las transferencias específicas a los nuevos estados del Este para reducir sus déficits de infraestructuras y el sistema ad-hoc que se utiliza para ajustar la población de las ciudades estado.

Gráfico 3.3

Renta, capacidad fiscal y financiación relativas (las dos últimas por habitante ajustado en España y por habitante en Alemania): Extremadura vs tres estados alemanes en 2014



Fuente: A. de la Fuente

Pese a ello, **resulta informativo comparar el índice observado de financiación de cada comunidad autónoma española con el correspondiente a aquellos estados alemanes que más se le parecen en términos de renta per cápita**. El Gráfico 3.3 resume la información relevante para el caso extremeño. Extremadura contaba en 2014 con un nivel de renta per cápita relativa de 70 (con la media española sin las forales igual a 100). Esto la situaba prácticamente al mismo nivel que los estados alemanes de Turingia y Sajonia-Anhalt (ambos con 70) o Brandemburgo (71). La situación es también similar en términos de capacidad fiscal bruta, aunque aquí las diferencias entre los distintos territorios son algo mayores.

Examinando los índices de financiación, finalmente, **vemos que Extremadura está entre ocho y nueve puntos por encima de los tres territorios alemanes, pese a tratarse de estados del este que reciben ayudas especiales. Así pues, vemos que el sistema español trata a Extremadura bastante mejor de lo que el sistema alemán trata a los *Länder* que más se le parecen.**

Referencias

de la Fuente, A., M. Thöne y Ch. Kastrop (2016). "Regional Financing in Germany and Spain: Comparative Reform Perspectives." BBVA Research, Working Paper no. 16-04, Madrid. <https://www.bbva.com/en/publicaciones/regional-financing-in-germany-and-spain-comparative-reform-perspectives/>

de la Fuente, A. (2016). "La financiación regional en Alemania y en España: Una perspectiva comparada." BBVA Research, Working Paper no. 16/18, Madrid. <https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2016/11/WP16-18.pdf>

4. Cuadros

Cuadro 4.1

Principales indicadores de coyuntura de la economía de Extremadura (%)

	2016		Crecimiento medio desde principio de año (a/a)		Último dato (m/m, CVEC)		
	Extremadura	España	Extremadura	España	Extremadura	España	Último mes
Ventas Minoristas	1,7	3,7	-3,8	-1,5	-0,4	0,1	feb-17
Matriculaciones	11,2	12,4	5,1	6,8	-0,1	-3,6	feb-17
IASS	5,9	4,2	4,9	7,7	-2,1	-0,5	ene-17
Viajeros Residentes (1)	4,7	4,1	-4,1	-0,5	-3,6	-0,7	feb-17
Pernoctaciones Residentes (1)	6,6	3,2	-4,7	-7,4	-0,7	-0,1	feb-17
IPI	-1,4	1,6	23,7	7,1	17,6	0,2	ene-17
Visados de Viviendas	67,0	28,8	80,6	26,1	-44,2	25,4	ene-17
Transacciones de viviendas	18,6	13,6	47,0	30,2	5,6	5,7	ene-17
Exportaciones Reales (2)	-3,4	3,7	11,4	16,5	0,7	4,8	ene-17
Importaciones	13,9	2,6	3,6	11,2	12,1	2,1	ene-17
Viajeros Extranjeros (3)	-1,8	9,5	15,0	9,0	-5,6	-0,8	feb-17
Pernoctaciones Extranjeros (3)	2,7	9,3	15,0	5,6	-3,5	-0,7	feb-17
Afiliación a la SS	0,8	3,0	1,4	3,4	-0,1	0,3	feb-17
Paro Registrado	-4,5	-8,6	-7,1	-9,5	-0,9	-0,9	feb-17

(1) Residentes en España (2) Exportaciones de bienes (3) No Residentes en España.

Fuente: BBVA Research a partir de INE, MFOM, MEH y MITYC

Cuadro 4.2

UEM: previsiones macroeconómicas (a/a) (Tasas de variación anual en %, salvo indicación contraria)

	2014	2015	2016	2017 (p)	2018 (p)
PIB a precios constantes	1,2	1,9	1,7	1,6	1,6
Consumo privado	0,8	1,8	1,7	1,4	1,4
Consumo público	0,6	1,4	1,9	1,3	1,0
Formación bruta de capital fijo	1,4	2,9	2,9	2,8	3,1
Inventarios (*)	0,3	-0,2	-0,1	0,0	0,0
Demanda interna (*)	1,2	1,7	1,9	1,6	1,6
Exportaciones (bienes y servicios)	4,4	6,2	2,4	3,7	3,9
Importaciones (bienes y servicios)	4,9	6,2	3,2	4,1	4,4
Demanda externa (*)	0,0	0,3	-0,2	0,0	0,0
Precios					
IPC	0,4	0,0	0,2	1,6	1,6
IPC subyacente	0,9	0,8	0,8	1,2	1,6
Mercado laboral					
Empleo	0,6	1,0	1,3	1,0	1,0
Tasa desempleo (% población activa)	11,6	10,9	10,1	9,6	9,2
Sector público					
Déficit (% PIB)	-2,6	-2,1	-1,9	-1,8	-1,7
Deuda (% PIB)	92,0	90,4	89,7	88,7	87,2
Sector exterior					
Balanza por cuenta corriente (% PIB)	2,4	3,1	3,2	2,9	2,8

(p): previsión.

Fecha cierre de previsiones: 3 de febrero de 2017.

Fuente: organismos oficiales y BBVA Research

Cuadro 4.3

Previsiones Macroeconómicas: Producto Interior Bruto						
(Promedio anual, %)	2014	2015	2016	2017	2018	
EEUU	2,4	2,6	1,6	2,3	2,4	
Eurozona	1,2	1,9	1,7	1,6	1,6	
Alemania	1,6	1,5	1,8	1,6	1,6	
Francia	0,7	1,2	1,1	1,3	1,5	
Italia	0,2	0,6	1,0	1,0	1,2	
España	1,4	3,2	3,2	2,7	2,7	
Reino Unido	3,1	2,2	2,0	1,2	1,1	
Latam *	0,8	-0,3	-1,4	1,0	1,7	
México	2,3	2,6	2,0	1,0	1,8	
Brasil	0,5	-3,8	-3,5	0,9	1,2	
Eagles **	5,4	4,7	4,8	4,7	4,7	
Turquía	5,2	6,1	2,3	2,5	4,5	
Asia Pacífico	5,7	5,6	5,4	5,1	4,8	
Japón	0,2	1,2	0,6	0,8	0,9	
China	7,3	6,9	6,7	6,0	5,2	
Asia (ex. China)	4,3	4,4	4,3	4,2	4,5	
Mundo	3,5	3,3	3,0	3,2	3,3	

* Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela.

** Arabia Saudí, Bangladesh, Brasil, China, Filipinas, India, Indonesia, Iraq, México, Nigeria, Pakistán, Rusia, Tailandia y Turquía.

Fecha de cierre de previsiones: 3 de febrero de 2017.

Fuente: BBVA Research y FMI

Cuadro 4.4

Tipo de interés de la deuda pública a 10 años					
(Promedio anual, %)	2014	2015	2016	2017	2018
EEUU	2,53	2,13	1,84	2,56	2,81
Alemania	1,25	0,54	0,11	0,59	1,21

Fecha de cierre de previsiones: 3 de febrero de 2017.

Fuente: BBVA Research y FMI

Cuadro 4.5

Previsiones Macroeconómicas: Tipos de cambio					
(Promedio anual)	2014	2015	2016	2017	2018
USD-EUR	0,75	0,90	0,90	0,95	0,88
EUR-USD	1,33	1,11	1,11	1,06	1,13
GBP-USD	1,65	1,53	1,35	1,20	1,28
USD-JPY	105,82	121,07	108,82	120,50	126,50
USD-CNY	6,14	6,23	6,64	7,04	7,50

Fecha de cierre de previsiones: 3 de febrero de 2017.

Fuente: BBVA Research y FMI

Cuadro 4.6

España: previsiones macroeconómicas (Tasas de variación anual en %, salvo indicación contraria)

	2014	2015	2016	2017 (p)	2018 (p)
Actividad					
PIB real	1,4	3,2	3,2	2,7	2,7
Consumo privado	1,6	2,8	3,2	2,5	2,4
Consumo público	-0,3	2,0	0,8	1,8	1,9
Formación Bruta de Capital	3,8	6,0	3,1	3,3	4,4
Equipo y Maquinaria	8,3	8,9	5,0	4,1	4,3
Construcción	1,2	4,9	1,9	2,5	4,2
Vivienda	6,2	3,1	3,7	3,2	5,8
Demanda Interna (contribución al crecimiento)	1,9	3,3	2,8	2,4	2,6
Exportaciones	4,2	4,9	4,4	4,5	5,2
Importaciones	6,5	5,6	3,3	3,8	5,5
Demanda Externa (contribución al crecimiento)	-0,5	-0,1	0,4	0,3	0,1
PIB nominal	1,1	3,7	3,6	4,9	5,2
(Miles de millones de euros)	1037,0	1075,6	1113,9	1170,1	1230,8
Mercado de trabajo					
Empleo, EPA	1,2	3,0	2,7	2,5	2,5
Tasa de paro (% población activa)	24,4	22,1	19,6	17,5	15,8
Empleo CNTR (equivalente a tiempo completo)	1,1	3,0	2,9	2,3	2,1
Productividad apartente del factor trabajo	0,3	0,3	0,4	0,5	0,6
Precios y costes					
IPC (media anual)	-0,2	-0,5	-0,2	2,1	1,9
IPC (fin de periodo)	-1,0	0,0	1,6	1,4	1,9
Deflactor del PIB	-0,3	0,5	0,3	2,1	2,5
Remuneración por asalariado	0,0	0,4	0,0	1,0	1,9
Coste laboral unitario	-0,3	0,2	-0,4	0,5	1,4
Sector exterior					
Balanza por Cuenta Corriente (% del PIB)	1,1	1,4	2,0	1,9	1,8
Sector público (*)					
Deuda (% PIB)	100,4	99,8	99,4	98,9	96,2
Saldo AA.PP. (% PIB)	-5,9	-5,1	-4,3	-3,1	-2,2
Hogares					
Renta disponible nominal	0,9	1,9	2,5	3,6	4,6
Tasa de ahorro (% renta nominal)	9,1	8,2	7,7	7,5	7,9

Tasa de variación anual en %, salvo indicación expresa.

(p): previsión.

Fecha cierre de previsiones: 3 de febrero de 2017.

(*): Excluyendo ayudas a las entidades financieras españolas.

Fuente: BBVA Research

5. Glosario

Siglas

- AA. PP: Administraciones Públicas
- AENC: Acuerdo para el empleo y la negociación colectiva
- BBVA: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria
- BBVA – GAIN: Índice de actividad global de BBVA
- BCE: Banco Central Europeo
- CC. AA: Comunidades Autónomas
- CEOE: Confederación Española de Organizaciones Empresariales
- CEPYME: Confederación Española de la Pequeña y Mediana Empresa
- CG: Consejo de Gobierno
- CNTR: Contabilidad Nacional Trimestral
- CRE: Contabilidad Regional de España
- CVEC: Corregido de variaciones estacionales y efecto calendario
- EAE – BBVA: Encuesta de Actividad Económica de BBVA
- EAGLES: Economías emergentes y líderes del crecimiento (Emerging and Growth-Leading Economies)
- EPA: Encuesta de Población Activa
- E.t.c: Empleo equivalente a tiempo completo
- Euribor: Tipo de interés de oferta de los depósitos interbancarios en euros (Euro interbank Offered Rate)
- FED: Reserva Federal (Federal Reserve System)
- GCFN: Gasto en Consumo Final Nacional
- IPC: Índice de Precios al Consumo
- LATAM: Agregado de Latinoamérica que incluye a Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela
- INE: Instituto Nacional de Estadística
- ME Y SS: Ministerio de Empleo y Seguridad Social
- MICA-BBVA: Modelo de Indicadores Coincidentes de Actividad de BBVA
- MINHAP: Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas
- OSR: Otros Sectores Residentes
- PIB: Producto Interior Bruto
- PYMES: Pequeñas y medianas empresas
- TAE: Tasa anual equivalente
- UE: Unión Europea
- UEM: Unión Económica y Monetaria

Abreviaturas

- a/a: variación interanual
- IC: Intervalo de confianza
- mM: miles de millones
- Pb: Puntos Básicos
- Pm: Precio de mercado
- Pp: Puntos porcentuales
- t/t: variación trimestral

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

Juan Ruiz
juan.ruiz2@bbva.com
+34 646 825 405

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

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

Turquía, China y Geopolítica

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Turquía

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

China

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