

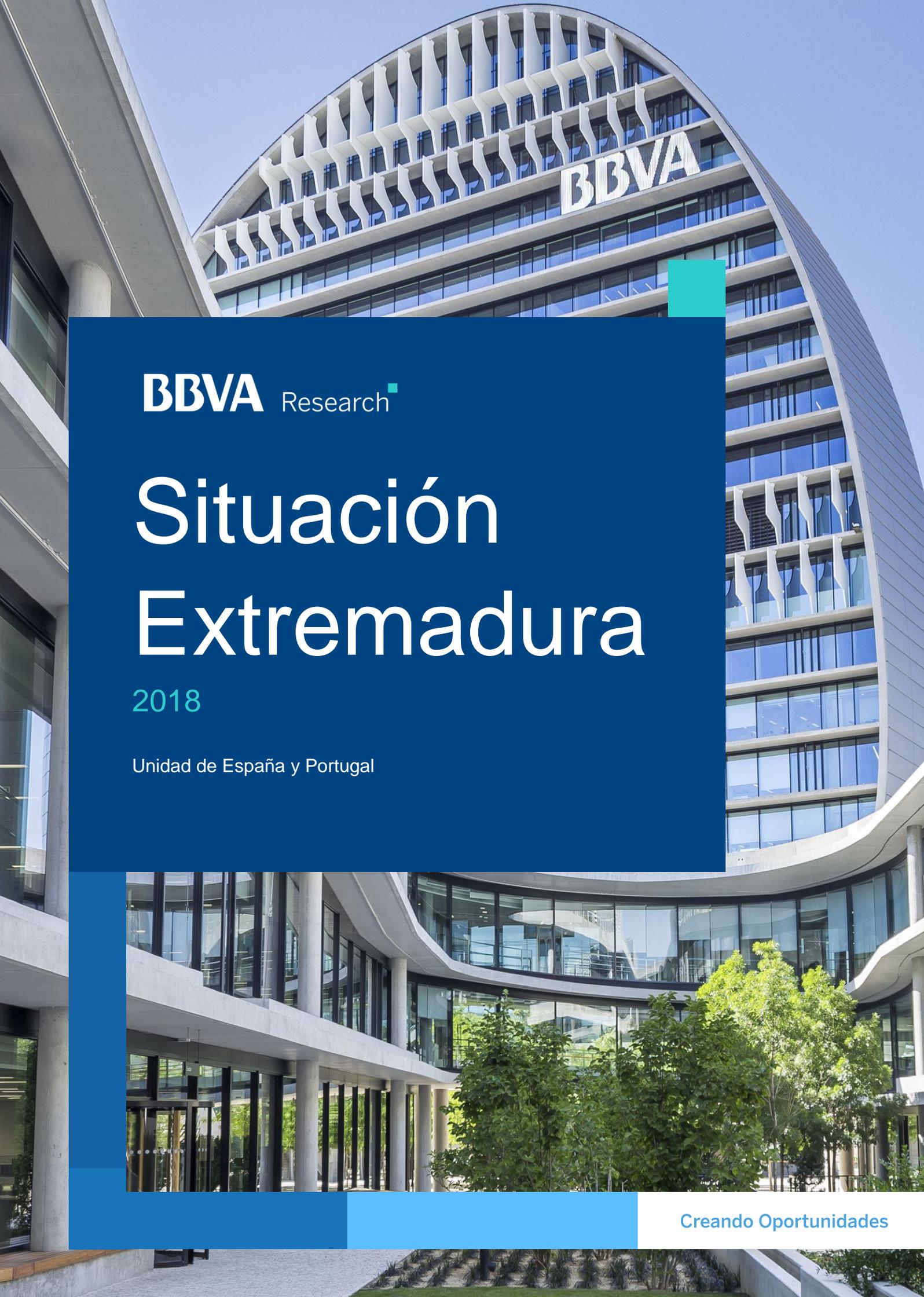
The logo for BBVA Research, featuring the word "BBVA" in a bold, white, sans-serif font, followed by the word "Research" in a smaller, lighter weight of the same font. A small teal square is positioned to the right of the word "Research".

BBVA Research

Situación Extremadura

2018

Unidad de España y Portugal

A photograph of a modern, curved glass and concrete building with a distinctive white, ribbed facade. The building is set against a clear blue sky. In the foreground, there are green trees and a paved walkway. The image is overlaid with a dark blue semi-transparent rectangle containing text.

Creando Oportunidades

Índice

1. Editorial	3
2. Perspectivas para la economía de Extremadura	5
Análisis de la situación económica a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Extremadura. Primer trimestre de 2018	25
3. La evolución del gasto y los ingresos autonómicos entre 2003 y 2016	28
4. Tablas	35
5. Glosario	38

Fecha de cierre: **09 de abril de 2018**

1. Editorial

El PIB de Extremadura experimentó un avance del 2,4% a/a en 2017, ligeramente por encima del crecimiento en 2016 (2,3% a/a). Se espera una aceleración de la actividad en 2018 hasta el 2,7% y un avance del 2,4% para 2019. Si se cumplen estas previsiones, la economía extremeña podría crear unos 10 mil puestos de trabajo en el conjunto de estos dos años y la tasa de paro podría reducirse hasta el 23,3% al final del período.

Este comportamiento favorable de la economía extremeña se debió a algunos componentes de la demanda. Por un lado, la inversión recuperó, tanto en la construcción no residencial como en las importaciones de equipo, después de la contracción del año anterior. Por otra parte, el aumento del comercio mundial favoreció a las exportaciones de bienes, que repuntaron en 2017 apoyadas por el sector alimenticio y las semimanufacturas. También el sector turístico mostró un comportamiento muy favorable, con un nuevo récord de visitantes, pese al peso reducido que este sector ejerce en el total de la economía. Por el lado contrario el consumo privado se desaceleró más que en España por el progresivo agotamiento de los factores que empujaron la demanda doméstica en los últimos años. De la misma forma, a pesar de la necesidad de seguir realizando un ajuste fiscal para cumplir el objetivo de déficit, la Junta de Extremadura volvió a aumentar en el año tanto el gasto público como la inversión. Todo esto se ha trasladado a una ligera recuperación del mercado laboral extremeño, aunque este sigue situándose entre los menos dinámicos del país.

Los primeros datos disponibles del año apuntan a que el crecimiento del PIB regional en 1T18 podría mantenerse en torno al 0,7% t/t (CVEC), en línea con el crecimiento del año pasado y una décima por debajo del conjunto nacional. De la misma forma la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Extremadura mostró una fuerte recuperación de los saldos netos de respuestas en 1T18, sobre todo en lo que se refiere a la inversión del sector primario y secundario, mostrando señales muy positivas de cara al 2T18 (véase el Recuadro 1). **Lo anterior apuntaría a que el crecimiento en 2018 se podría acelerar hasta un 2,7% en 2018, y moderarse hasta un 2,4% en 2019.** Diversos factores contribuirán a este avance. En el lado favorable, la mejora del entorno exterior (incluyendo una nueva revisión al alza del crecimiento en Europa) impulsará las exportaciones y debería contribuir a mantener la mejora de la inversión productiva. Junto a ello la política monetaria continuará siendo expansiva también durante este bienio, y es de prever un proceso de normalización lento, que mantenga los tipos bajos al menos durante todo el periodo de previsión.

Sin embargo, **otros factores perderán fuerza de forma progresiva, con lo que el incremento de la demanda interna será menor que en años anteriores.** Entre ellos, destacan el agotamiento del empuje ligado a la “demanda embalsada” durante la crisis, así como la pérdida de tracción de los vientos de cola que venían impulsando la actividad (ya no hay bajadas adicionales de tipos de interés y el precio del petróleo, aunque bajo, remonta), lo que tiende a desacelerar el consumo de los hogares. Además, el turismo (en particular, de residentes en España) podría comenzar a ralentizarse como consecuencia de la desaceleración de la demanda interna española.

A nivel doméstico, el incremento de la incertidumbre de política económica por la tensión política en Cataluña podría afectar a Extremadura. BBVA Research ha estimado los efectos que una contracción del PIB catalán tendría sobre el resto de comunidades autónomas. Ello podría restar en torno a una décima al crecimiento del PIB extremeño en 2018, al ser una de las comunidades menos expuestas. Sin embargo, los datos conocidos desde septiembre señalan que la tensión política catalana podría haber tenido, de momento, un impacto muy limitado, si bien algunos de estos efectos, como los ligados a la inversión, podrían estar pendientes de producirse.

De cumplirse el escenario planteado para la economía extremeña, ello permitiría que la región complete cinco años con un crecimiento anual promedio del 2,5%, en línea con el crecimiento promedio desde 1981. Entre el final de 2017 y el de 2019 se espera que se puedan crear unos 10 mil puestos de trabajo, y reducir la tasa de paro hasta el 23,3%, casi 10 p.p. por encima del nivel pre-crisis. Sin embargo la recuperación del empleo no se está produciendo por igual en todas las zonas de la región: el área urbana de Cáceres y Mérida ya han recuperado los niveles de afiliación precrisis, mientras el resto de zonas se encuentran todavía por debajo.

El entorno presenta riesgos. Por la parte externa, se mantiene la incertidumbre en torno al posible auge de tensiones geopolíticas o de medidas proteccionistas que limiten la incipiente recuperación del comercio global. Adicionalmente, **un eventual aumento en el coste de financiación, intenso e inesperado**, sería negativo para la economía extremeña, si bien su grado de apalancamiento privado es menor a la media nacional. Asimismo, habrá que seguir el aumento del **precio del petróleo** (que impulsa la inflación y reduce la renta disponible de las familias), aunque se espera que este sea moderado y que el coste del combustible continúe en niveles que no pondrían en peligro la competitividad de las exportaciones regionales. Además, a diferencia de otras regiones, tras incumplir el objetivo de déficit este año, el ajuste fiscal que Extremadura tendrá que realizar en 2018 supone otro elemento de riesgo para la economía. Finalmente, persiste la incertidumbre sobre el resultado del posible proceso de reforma del sistema de financiación autonómica. En este sentido, la Sección 3 de esta publicación ofrece un análisis de los gastos y los ingresos autonómicos entre 2003 y 2016. Extremadura presenta un patrón de ingresos y de gastos muy similar al promedio nacional, aunque el perfil de gasto tiende a situarse ligeramente por debajo de esta referencia durante buena parte del período.

Por otra parte, se necesitan nuevas medidas que incrementen la productividad media del factor trabajo, que evoluciona menos favorablemente en otras regiones europeas comparables. Adicionalmente, aunque al final del bienio se vaya a recuperar el nivel de PIB absoluto y per cápita de antes de la crisis, el empleo se encontrará todavía casi un 8% por debajo del máximo alcanzado en la anterior época expansiva. Por tanto, se debe seguir incidiendo en políticas que reduzcan la tasa de paro, la temporalidad y la precariedad en el mercado de trabajo. En todo caso, es necesario que los incrementos de costes laborales se vean acompañados de ganancias en la productividad que permitan mantener la competitividad. En este sentido, hay que aprovechar las oportunidades de la cuarta revolución industrial, con políticas que suavicen la transición digital, amortigüen los costes y potencien los beneficios. Para ello resultará clave la mejora del capital humano, la atracción de talento, la rápida adopción de nuevas tecnologías y el incremento del tamaño medio de las empresas.

2. Perspectivas para la economía de Extremadura

Tras haber crecido un 2,3% en 2016, la economía extremeña aceleró levemente su ritmo de crecimiento en 2017 hasta el 2,4%¹, dos décimas por debajo de la última previsión de BBVA Research². Se enlazarían así tres años consecutivos de recuperación desde 2015, con un crecimiento medio del 2,4%, una décima por debajo del crecimiento medio desde 1981. Esto a pesar de que la actualización en diciembre de las series de Contabilidad Regional de España (CRE) para el periodo 2010-2016 ya había introducido cambios relevantes al alza para la región en el bienio 2014-2016 (1 décima en 2014 y 4 décimas tanto en 2015 como en 2016).

Los datos de actividad y expectativas confirman que el crecimiento del PIB en Extremadura ha evolucionado de forma homogénea a lo largo del año. En particular, el modelo MICA-BBVA³ estima que el PIB extremeño aumentó alrededor del 0,6-0,7% t/t CVEC tanto durante el primer semestre como durante el segundo, entre una y dos décimas por encima del crecimiento promedio en 2016 (véase el Gráfico 2.1). De cara al primer trimestre de 2018, el modelo MICA-BBVA apunta a que se mantendría el crecimiento en 1T18 en torno al 0,7% t/t CVEC, una décima por debajo del conjunto nacional. Todo esto sería consistente con los resultados de la Encuesta de Actividad Económica, que BBVA realiza en la región trimestralmente, que en la oleada del primer trimestre de 2018 apuntan a que el crecimiento de la actividad se ha mantenido en los primeros meses del año en línea con el promedio de 2017. Además, las expectativas para el 2T18 se mantienen muy positivas y por encima de las del trimestre pasado (véase el Gráfico 2.2), lo que podría señalar una nueva aceleración del crecimiento para el conjunto del año 2018.

En este sentido, hacia delante se prevé que el PIB regional se acelere ligeramente en 2018 hasta un 2,7% en 2018 moderándose hasta un 2,4% en 2019, lo que a su vez permitiría la creación neta de más de 10 mil empleos en el conjunto de los dos años y reducir la tasa de paro hasta el 23,3% al final del bienio. Este avance tendrá como factores de soporte el sólido crecimiento europeo y mundial, un aumento moderado del precio del petróleo y una política monetaria todavía expansiva. En todo caso, al final de este periodo el nivel de ocupados en Extremadura será todavía casi un 8% inferior al de 2008.

Leve aceleración del crecimiento del PIB en 2017, apoyada en el sector primario y la industria

La primera estimación del INE sobre el crecimiento del PIB regional en 2017 reflejó que la actividad en Extremadura se incrementó un 2,4%. Por tanto, aunque los soportes para la recuperación de la demanda para la economía extremeña fueron los mismos que en el conjunto de España, la magnitud de su empuje fue inferior.

Las principales aportaciones positivas al incremento de la actividad en 2017 correspondieron al sector primario y a la industria: la agricultura aportó 0,6 pp al crecimiento total así como la industria (incluyendo energía). Cabe resaltar el menor peso de los servicios públicos que tan solo aportaron 0,1 pp al crecimiento total en el año. El diferencial de crecimiento con España se explica por la menor contribución de la construcción y de

1: El día 23 de marzo del 2018 el INE publicó la primera estimación del crecimiento regional en 2017 del PIB de las CC.AA.

http://www.ine.es/prensa/cre_2017_1.pdf

2: La última previsión de BBVA Research para Extremadura, que se puede encontrar en el Observatorio Regional del 1er trimestre de 2018:

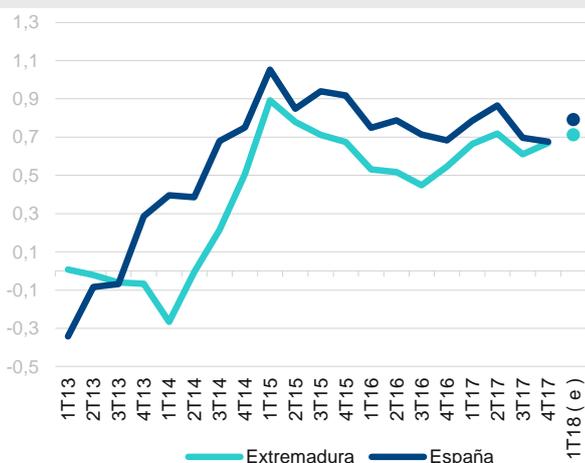
<https://www.bbvarresearch.com/wp-content/uploads/2018/02/Observatorio-Regional-1T18.pdf>, subió de 0,3 pp la previsión realizada en el número anterior de esta revista disponible aquí: https://www.bbvarresearch.com/wp-content/uploads/2017/04/Situacion_Extremadura_2017.pdf

3: Véase MICA-BBVA: A Factor Model of Economic and Financial Indicators for Short-term GDP Forecasting disponible aquí:

<https://www.bbvarresearch.com/en/publicaciones/mica-bbva-a-factor-model-of-economic-and-financial-indicators-for-short-term-gdp-forecasting/>

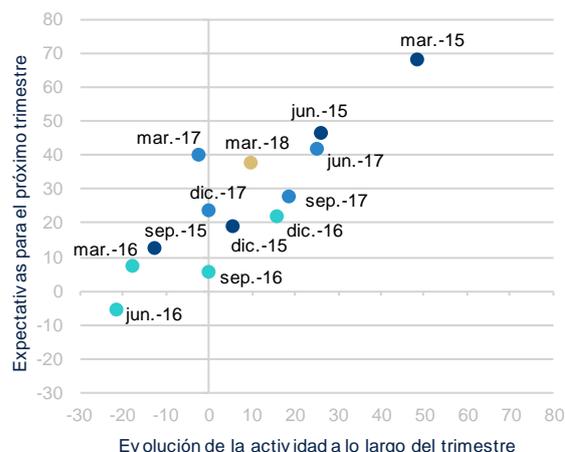
los servicios tanto privados como públicos que no compensaron la mayor aportación del sector primario. Así, el sector comercio, transporte y hostelería aportó 0,4 pp al crecimiento de Extremadura (0,7 pp en España), mientras que el resto de servicios y la construcción aportaron contribuciones casi nulas, si se consideran singularmente (véase el Gráfico 2.3).

Gráfico 2.1 Crecimiento del PIB según el modelo MICA-BBVA (t/t, %, CVEC)



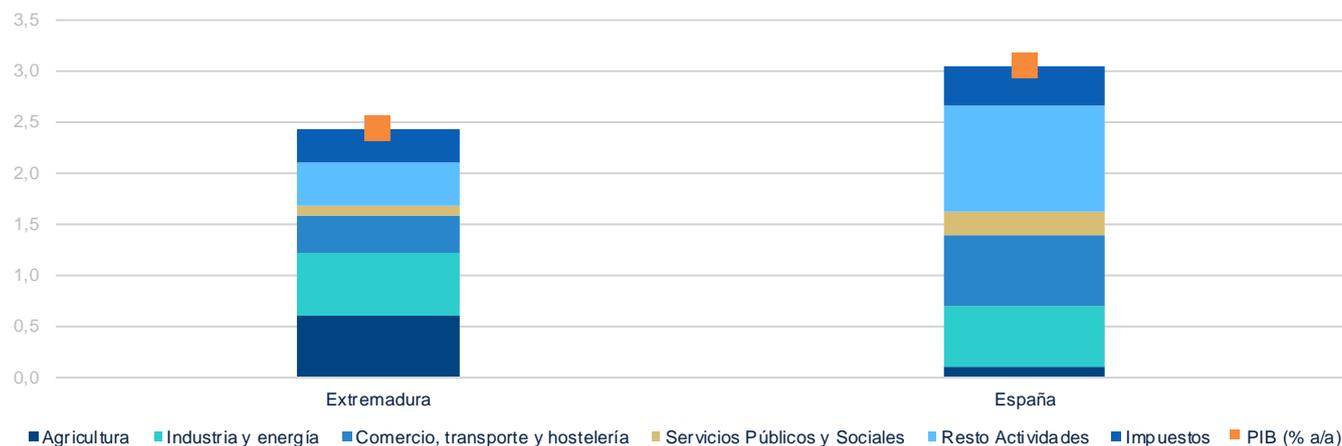
(e) estimación
Fuente: BBVA Research

Gráfico 2.2 Extremadura: actividad y perspectivas según la Encuesta de Actividad Económica BBVA (% saldo de respuestas extremas)



Fuente: BBVA

Gráfico 2.3 Extremadura y España: crecimiento del PIB en 2017 y contribuciones sectoriales (a/a, % y pp)



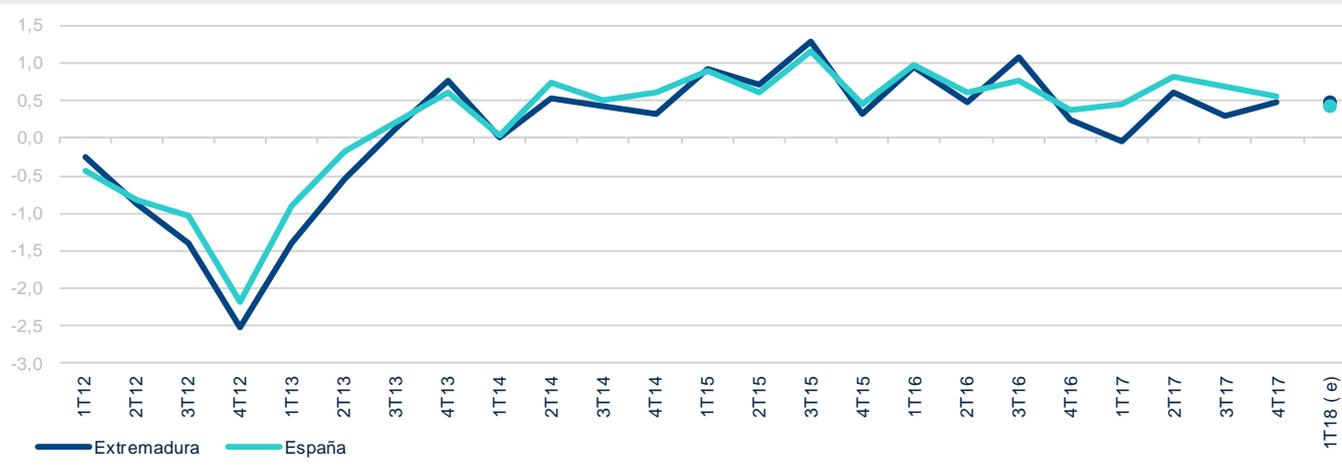
Fuente: BBVA Research a partir de INE

El consumo privado se desaceleró en 2017, situándose por debajo del conjunto nacional

El crecimiento del gasto en consumo de las familias extremeñas se moderó en 2017, después de haber crecido a tasas cercanas al 3% tanto en 2015 como en 2016. Así, el Indicador Sintético de Consumo de BBVA Research –ISCR-BBVA⁴– que aglutina la señal de los principales indicadores parciales de gasto disponible, apunta a un **crecimiento para la comunidad del 1,5% a/a en 2017**, ocho décimas por debajo del conjunto nacional. Dicho comportamiento pudo estar debido a que los factores que suportaron el crecimiento del consumo en los últimos años, como el mantenimiento de unos tipos de interés históricamente bajos, el aumento de la riqueza disponible de las familias y un precio del petróleo relativamente barato, están empezando a mostrar los primeros síntomas de agotamiento.

Tras la fuerte desaceleración ocurrida entre el cierre de 2016 y el primer trimestre de 2017, el consumo se recuperó a partir del segundo trimestre de 2017 cerrando el año con un crecimiento promedio del 0,5% CVEC (véase el Gráfico 2.4), una décima por debajo del conjunto de España. Las ventas minoristas y el índice de actividad en los servicios se situaron por debajo del promedio nacional en el periodo considerado, y solo la fuerte recuperación de las matriculaciones en la última parte del año contrarrestó la evolución negativa de las importaciones de consumo (véase el Gráfico 2.5). En todo caso, la desaceleración de consumo que se observa en España podría no ser tan rápida en la región, a tenor de lo que apunta el ISCR-BBVA para Extremadura, y en el primer trimestre de 2018 el aumento del gasto de los hogares podría situarse en el (+0,5% CVEC), similar al observado en el último trimestre de 2017 y por encima del conjunto nacional.

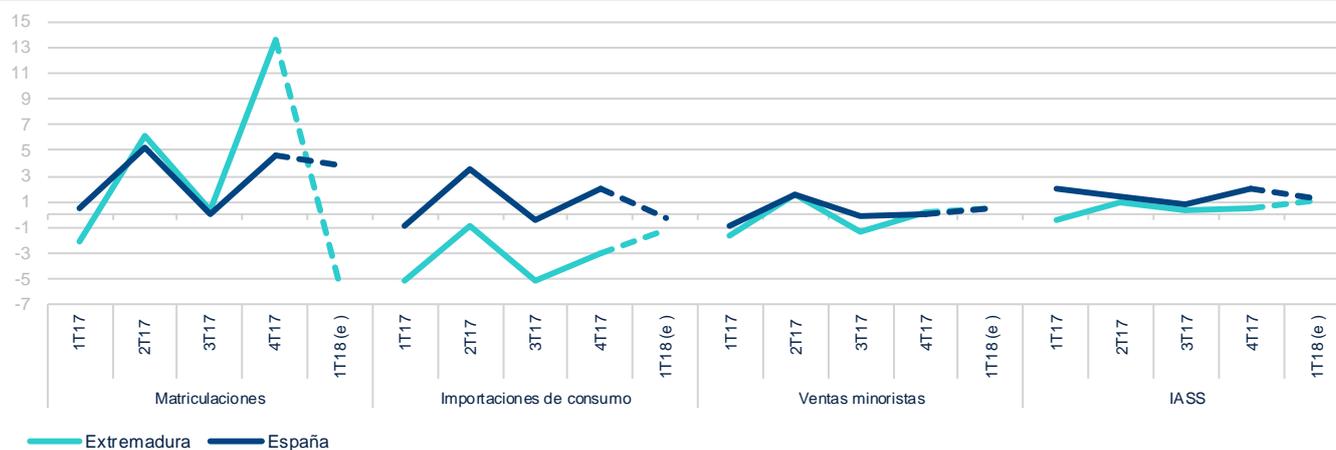
Gráfico 2.4 Indicador sintético de consumo regionalizado ISCR (% t/t, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

4: 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, carburantes 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.

Gráfico 2.5 Crecimiento observado y previsiones de los principales indicadores de consumo privado (% t/t, CVEC)

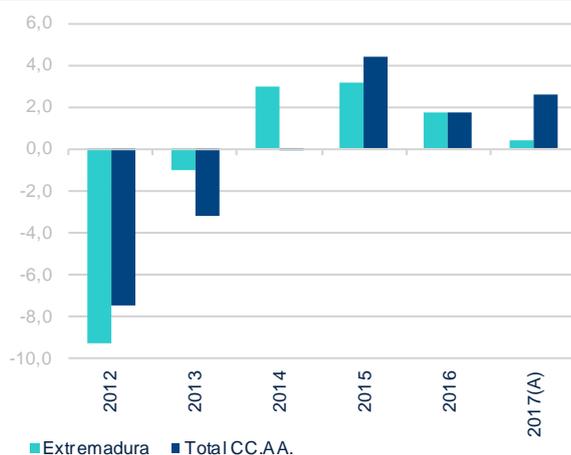


(e) Estimación con la última información disponible
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Contención del consumo público y repunte de la inversión en 2017

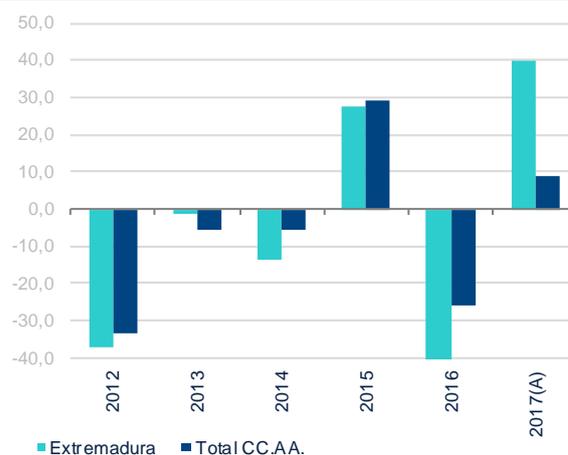
La necesidad de seguir realizando un ajuste fiscal llevó a la Junta de Extremadura a realizar un fuerte control sobre el crecimiento del gasto en consumo. De esta forma, **durante 2017 el gasto en consumo final nominal de Junta aumentó un 0,4% a/a**, moderando la dinámica de los últimos años. Sin embargo, durante 2017 la Junta volvió a dar un impulso a la inversión pública, invirtiendo la tendencia del año pasado (véanse los Gráficos 2.6 y 2.7).

Gráfico 2.6 CC.AA. y Junta de Extremadura: gasto en consumo final nominal* (% a/a)



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

Gráfico 2.7 CC.AA. y Junta de Extremadura: formación bruta de capital nominal (% a/a)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFFP

En buen comportamiento de la licitación en 2017 prosigue en los primeros compases de 2018

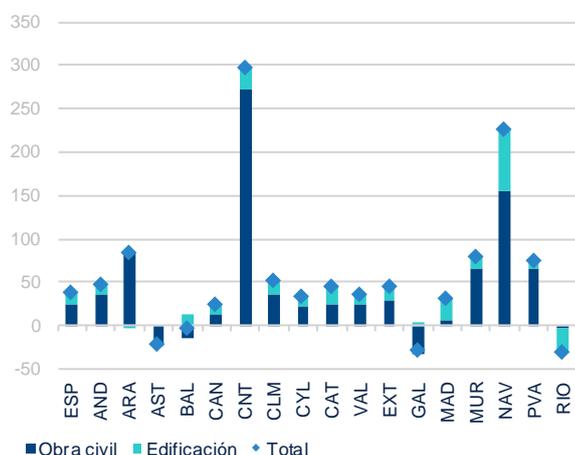
La licitación de obra pública en Extremadura creció más que la media en 2017. Durante el pasado año el importe licitado en Extremadura fue el 44,9% superior al de 2016, un incremento superior al 37,8% registrado, de media, en España (véase el Gráfico 2.8). La desagregación por tipo de obra revela que el ascenso en el pasado año se vio favorecido por el incremento de la licitación de edificación, que experimentó un crecimiento del 103,0% respecto al año anterior (frente al crecimiento del 38,5% en el conjunto del país). Por su parte, la licitación en obra civil experimentó un avance del 33,3% respecto a 2016, algo menos que el incremento del 38,5% de media en España. En los tres primeros trimestres del año (periodo para el que existen datos detallados por tipo de obra) la partida a la que se dirigió la mayor parte de los nuevos recursos fue la destinada a la construcción y rehabilitación de carreteras, que aglutinó en torno al 63% de la licitación entre enero y septiembre. Las otras partidas de mayor relevancia fueron las obras hidráulicas y las llevadas a cabo en torno a edificios de uso docente. En términos de PIB, la licitación anunciada durante 2017 en Extremadura se mantuvo por encima de la media nacional, aumentando algo la diferencia respecto al año anterior. En particular, el incremento de la licitación en el pasado año se elevó 0,5pp de PIB alcanzando el 1,6%, frente al 1,2% de PIB de media en España.

La desagregación provincial refleja un incremento de la licitación tanto en Badajoz como en Cáceres. En la primera el crecimiento fue del 79,9% respecto al año anterior y en la segunda del 17,8%. De este modo, Badajoz aglutinó el 54,2% de la licitación llevada a cabo en la región en 2017, 10,5pp más que en el año anterior, cuando la mayor parte de la licitación se anunció para acometer en Cáceres (Véase el Gráfico 2.9).

Los datos del primer mes de 2018 fueron muy positivos para Extremadura y reflejaron un incremento de la licitación del 730,9% interanual, un avance muy superior al registrado, de media, en el país (115,4%). Destaca el incremento de la licitación en obra civil cuyo importe se multiplicó por 8,4, pasando de 6,1 a 57,4 millones de euros. La licitación en edificación también creció por encima de la media nacional el pasado mes de enero (86,4% a/a). En términos provinciales, en ambas se aprecia un crecimiento destacado de la licitación en enero. En el caso de Badajoz el incremento fue del 825% interanual y en Cáceres del 627%.

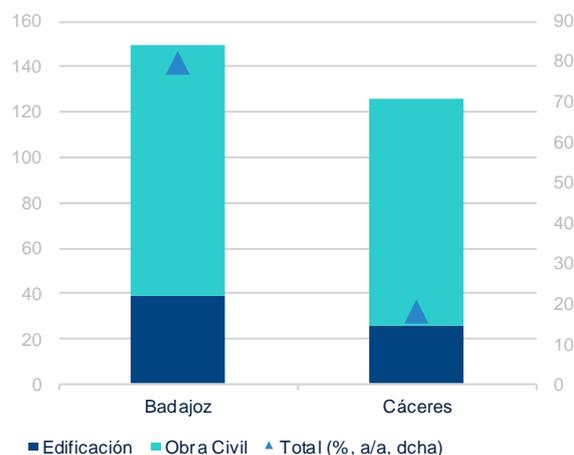
Diferenciando por organismos financiadores, **el incremento de la licitación en 2017 vino, sobre todo, por parte de los Entes Territoriales**, que incrementaron el importe en la región el 109,1% respecto a 2016. Por su parte, la financiación procedente del Estado se redujo el 22,8% interanual. De este modo, en 2017 el peso del Estado en la licitación de obra pública en la región disminuyó hasta el 25,9%, el menor de los últimos cinco años.

Gráfico 2.8 Obra pública por tipo de obra: contribución al crecimiento interanual de 2017 (puntos porcentuales)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 2.9 Extremadura: presupuesto de licitación por provincias en 2017 (millones de € y % a/a)



Fuente: BBVA Research a partir de SEOPAN

Repunte de la inversión en 2017 tanto en importaciones de equipo como en construcción no residencial, tras las fuertes caídas del año anterior

La inversión dio señales de recuperación en Extremadura en 2017. Por una parte, las importaciones de bienes de equipo se recuperaron tras la caída del año anterior (+14,5% a/a, 6,1 pp por encima del promedio nacional, véase el Gráfico 2.10). Así, las importaciones de bienes de equipo superaron los 290 millones de €, el máximo desde 2009, representando un 24% de las importaciones totales de bienes, 9 pp por debajo del máximo registrado en 2009.

Por otra parte, en 2017 la construcción de nuevos edificios no residenciales aumentó, respecto al año precedente, a una tasa superior a la media nacional. En Extremadura la superficie visada para la construcción de edificaciones destinadas a uso no residencial⁵ en 2017 creció el 22,2% interanual, por encima del incremento del 13,0% registrado, de media, en España. Así, Extremadura fue una de las nueve regiones en las que la construcción no residencial creció más que la media nacional. Diferenciando por tipo de edificaciones, se aprecia como la mayor parte de este incremento se debió al ascenso observado en la construcción de edificios destinados a uso agrícola y a uso comercial y de almacenamiento. Por el contrario, se registró un descenso notable en la superficie destinada a la construcción de edificios de uso turístico y de recreo.

De modo más cualitativo, los resultados de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Extremadura del 1T18 dan muestra de un elevado optimismo en la inversión. Aunque el saldo en el sector servicios se mantiene bajo (a pesar de mejorar con respecto a los trimestres anteriores), en el resto de sectores los saldos netos de respuestas se sitúan entre los más elevados de los indicadores de esta oleada, destacando sobre todo el sector industrial (véanse el Gráfico 2.11 y el Recuadro 1).

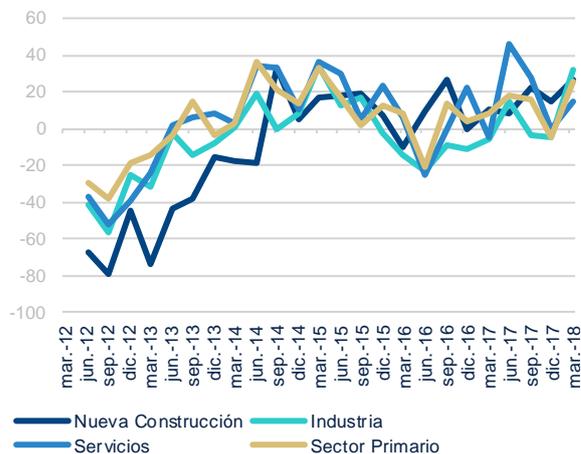
5: Edificios destinados a servicios comerciales y almacenamiento, a actividades agrarias y ganaderas, industriales, oficinas, a turismo y recreo y servicios de transporte, entre otros.

Gráfico 2.10 Crecimiento de visados de construcción no residencial (m²) e importaciones de bienes de equipo (% a/a)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento y Datacomex

Gráfico 2.11 Extremadura: evolución de la inversión por sectores según la Encuesta de Actividad Económica de BBVA (saldos de respuestas, %)



Fuente: BBVA

La recuperación de ventas no se traslada aún a un incremento de precios en el mercado residencial extremeño

En 2017 la venta de viviendas mostró un menor dinamismo que la media nacional. Según los datos del Ministerio de Fomento, durante el pasado ejercicio, en Extremadura se vendieron 8.092 viviendas, el 12,4% más que en el año precedente pero 3,9pp menos que el incremento registrado en España. La dinámica trimestral revela un crecimiento promedio del 3,3% t/t (CVEC), debido, sobre todo, al buen desempeño de los primeros tres meses del año: el nivel de ventas creció significativamente en el 1T17 y, aunque se redujo algo en los trimestres centrales del año, logró recuperarse en el último (véase el Gráfico 2.12).

Diferenciando por segmentos de demanda no se aprecian grandes diferencias en 2017. Extremadura sigue siendo una región donde la demanda doméstica, formada por los residentes en la propia comunidad autónoma, tiene un peso superior a la media. Así, durante el pasado año las operaciones llevadas a cabo por los propios residentes crecieron el 12,4% respecto a 2016 (por debajo de la media nacional del 16,4%). Así, el 85,5% de las compras de viviendas en la región las llevó a cabo este colectivo, una proporción 12,8pp superior a la media española.

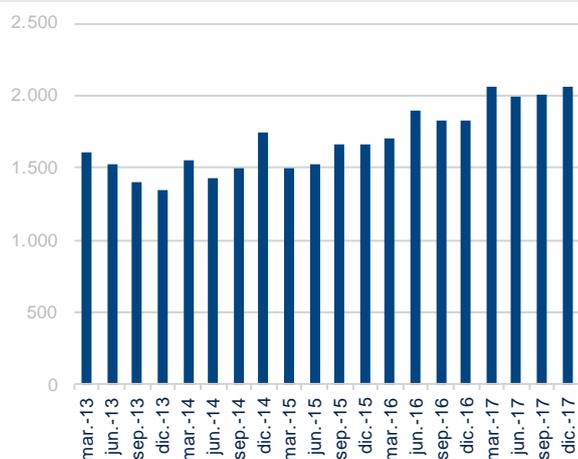
Por su parte, el peso de las compras realizadas por residentes en otras comunidades autónomas fue superior a la media en 2017 (12,1% frente al 10,1% de media en España), a pesar de que ese segmento mostró un menor dinamismo: las compras de este colectivo crecieron el 13,6% anual en Extremadura frente al 21,8% de incremento medio en España. Por provincias, Madrid fue el mercado de origen más relevante en la región, representando el 51,6% de las compras de residentes de otras regiones. En segundo lugar está Barcelona (12,6%) seguido de Sevilla (4,9%), un mercado más próximo a Extremadura.

Las compras de extranjeros en la región crecieron a un ritmo similar a la media nacional en 2017, 13,8% respecto a 2016. Sin embargo, la relevancia de este segmento de demanda sigue siendo muy baja y tan solo equivalió al 2,2% de las operaciones, 14,6pp menos que la media nacional.

En 2017 la venta de viviendas creció en las dos provincias extremeñas. El mayor dinamismo de ventas se registró en Cáceres (16,5%), que agrupó el 37,6% de las transacciones de la región. Por su parte, en Badajoz las ventas crecieron el 10,1%. Con todo, **El precio de la vivienda en Extremadura corrigió ligeramente respecto al año anterior.** Atendiendo a los valores de tasación recogidos por el Ministerio de Fomento, el precio de la vivienda descendió el 1,1% en 2017, lo que contrasta con el crecimiento del 2,4% registrado, de media, en el conjunto de España y con la revalorización del 1,1% que experimentó la vivienda en 2016. De este modo, Extremadura fue una de las seis comunidades autónomas donde el precio se contrajo en 2017. Pese a esta evolución, desde que el precio de la vivienda registró el mínimo, en 2T14, hasta el 4T17 la vivienda en la región se ha encarecido el 3,5%, la mitad de lo que lo ha hecho la media nacional (7,1%). Por provincias, tal y como se observa en el Cuadro 2.1, el precio de la vivienda en Badajoz cayó el 1,7% respecto a 2016, mientras que en Cáceres se mantuvo prácticamente estancado.

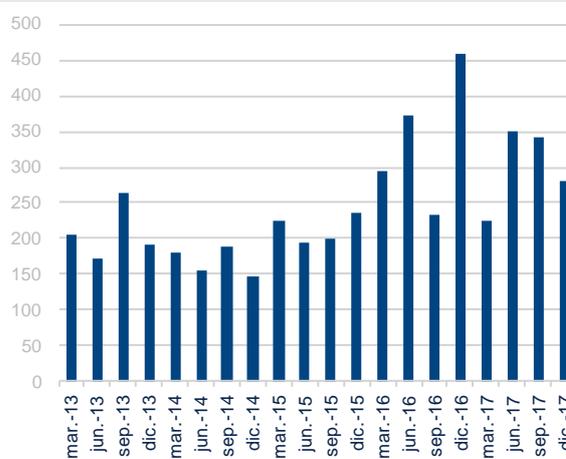
Los visados de nuevas viviendas firmados en Extremadura evolucionaron peor que media española en 2017. De este modo, tras el intenso crecimiento en 2016 (67,0%), los visados firmados a lo largo del pasado año se redujeron el 16,3%, aprobándose 1.211 permisos, una evolución que contrasta con el crecimiento del 26,2% registrado, de media, en España. El análisis trimestral muestra un acusado descenso de los visados en el primer y el cuarto trimestre (véase el Gráfico 2.13). La mayor caída fue en Cáceres, donde los visados se redujeron en un 26,6%, mientras que en Badajoz, donde se firmó el 60% de los visados en el año, cayeron en un 7,6%.

Gráfico 2.12 Extremadura: venta de viviendas (CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 2.13 Extremadura: visados de construcción de vivienda nueva (CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Cuadro 2.1 Extremadura y España: variables del mercado inmobiliario por provincias (%a/a)

	Venta de viviendas				Precio de la vivienda		Visados de vivienda de obra nueva			
	2016		2017		2016	2017	2016		2017	
	Viviendas	%a/a	Viviendas	%a/a	%a/a	%a/a	Viviendas	%a/a	Viviendas	%a/a
Badajoz	4.588	13,5	5.052	14,7	-0,7	-1,7	787	65,7	727	-7,6
Cáceres	2.609	14,5	3.040	-1,6	4,0	-0,1	659	68,5	484	-26,6
Extremadura	7.197	13,8	8.092	12,4	1,1	-1,1	1.446	67,0	1.211	-16,3
España	457.738	13,9	532.367	16,3	1,9	2,4	64.038	28,9	80.786	26,2

Fuente: BBVA Research a partir de MFOM

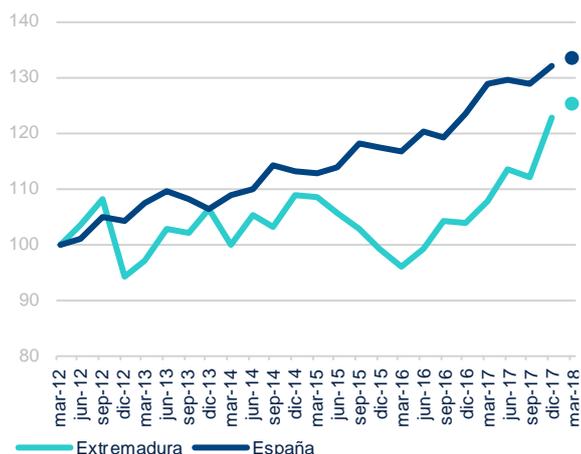
Las exportaciones aceleran su crecimiento, apoyadas en parte por el sector alimenticio y las semimanufacturas

Las exportaciones reales de bienes de Extremadura aceleraron su crecimiento hasta el 13,2% a/a en 2017, 5,0 p.p. por encima del conjunto de España, tras haberse contraído un 3,2% a/a en 2016 (véase el Gráfico 2.14). Así, las ventas exteriores de la región llegaron por primera vez casi a los 2 mM €, el 10,4% del PIB regional.

En términos nominales, las exportaciones de bienes crecieron un 13,6% a/a en 2017 (-1,8% a/a en 2016).

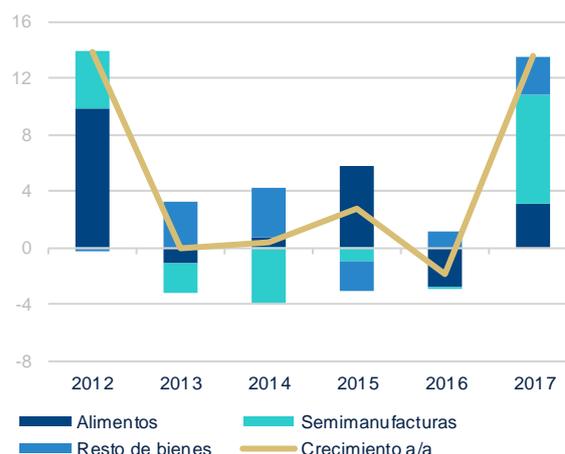
Los alimentos, que representan la mitad de las exportaciones, crecieron un +5,7% a/a, aportando 3,2 p.p. al crecimiento total. En este segmento el fuerte incremento de los productos cárnicos, de las bebidas (en su mayoría vino) y de los preparados alimenticios (salsas sobre todo) compensó la contracción de frutas y hortalizas. Sin embargo el sector que más contribuyó al incremento de las exportaciones fue el de las semimanufacturas (25% del total) que creció casi un 40% aportando 8 p.p. al total (véase el Gráfico 2.15), destacando sobre todo las exportaciones de hierro y acero, plásticos y medicamentos.

Gráfico 2.14 Extremadura y España: exportaciones reales (1T12=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 2.15 Extremadura: exportaciones y contribuciones sectoriales (% a/a, p.p.)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

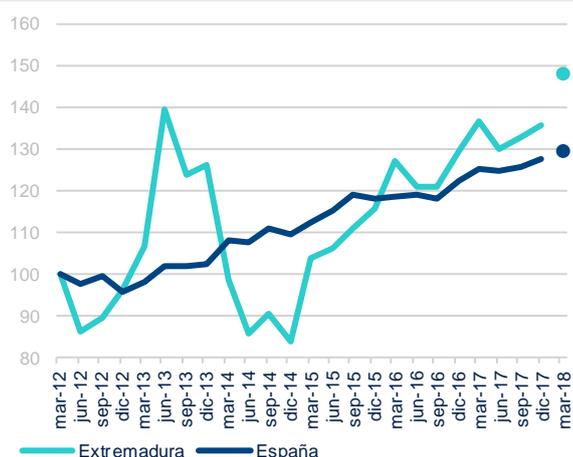
Por áreas geográficas, las ventas a la eurozona se incrementaron un 14,4% a/a en 2017, representando el 72% de las exportaciones totales de la región en 2017. Las exportaciones al resto del mundo evolucionaron más favorablemente, con aumentos en torno al 20%, que se vieron incluso superados en América del Norte (por encima del 30%) por el empuje de las semimanufacturas. Por países, Portugal se confirmó como primer destino (30% del total) registrando un incremento del 15%, al que siguieron Francia, Alemania e Italia (14%, 12% y 8% de cuota respectivamente) con incrementos del 20% en el primero y en torno al 15% en los otros dos. Las ventas a Reino Unido (4% del total) se contrajeron un 10%, por la caída del sector alimenticio (frutas y hortalizas en particular) que representa el 90% del total.

Por otra parte, las importaciones de bienes reales también crecieron el año pasado, con un aumento del 6,5% a/a CVEC, 1,0 p.p. por encima de España, pero 8,5 p.p. por debajo de lo observado en 2016 (véase el Gráfico 2.16). El incremento en la importación de materias primas, semimanufacturas y bienes de equipo más que compensó la caída en las manufacturas de consumo.

Así la evolución de los flujos exteriores de bienes resultó en un incremento del saldo positivo de la balanza comercial de bienes extremeña, que a finales de año resultó de 713 millones de euros.

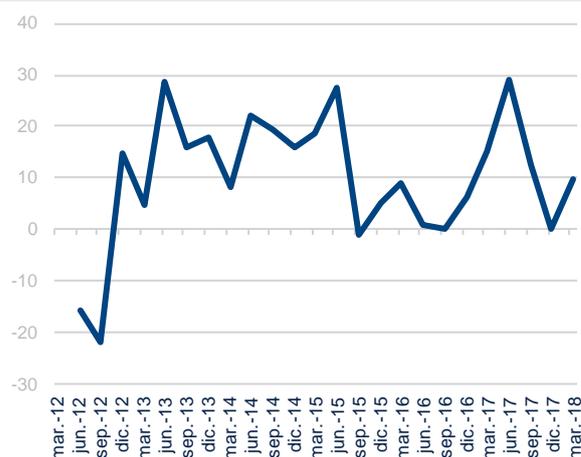
Los primeros datos de enero de 2018 apuntan a que las exportaciones continuarán creciendo en el primer trimestre aunque moderándose con respecto al cierre de 2017, mientras que el incremento de las importaciones podría volverse a acelerar. Esto está en línea con los resultados que ofrece la Encuesta de Actividad Económica, que reflejan la continuación del tono positivo de las ventas en el sector exterior regional en este trimestre (véase el Gráfico 2.17)

Gráfico 2.16 Extremadura: importaciones reales (1T12=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 2.17 Extremadura: Encuesta BBVA de Actividad Económica (saldo de respuestas, %)



Fuente: BBVA Research

Extremadura cerró 2017 con un nuevo récord en viajeros y pernoctaciones hoteleras, con lo que enlaza cinco años de crecimiento

En 2017, el sector turístico en Extremadura volvió a fijar un récord histórico tanto en los viajeros entrados en hoteles como en las pernoctaciones. La comunidad recibió 1,4 millones de viajeros, con un crecimiento de 4,1% a/a, por encima tanto de 2016 (3,4% a/a) como del incremento en el conjunto nacional (3,7% a/a). Por otra parte, se acumularon 2,4 millones de pernoctaciones, lo que se tradujo en un incremento anual del 3,5%, en línea con el promedio nacional pero por debajo del crecimiento experimentado en 2016 (+6,5% a/a). Todo ello, apoyado por la recuperación de la renta disponible y la mejora de la confianza en España y unos costes de transporte relativamente baratos. Los primeros datos disponibles de 2018 apuntan a que se mantendría la tendencia de crecimiento, a pesar de una ligera desaceleración intertrimestral del segmento de extranjeros (véase el Gráfico 2.18).

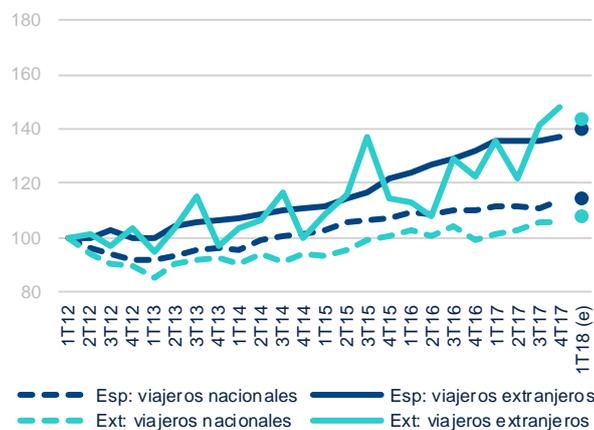
El segmento de residentes, que supone más que el 80% del turismo regional, se desaceleró con respecto a 2016, registrando tasas anuales en torno al 2,5% tanto en viajeros como en pernoctaciones (4,7% y 7,2% respectivamente en 2016). Por otro lado, se experimentó un repunte en la afluencia de extranjeros, con

crecimientos anuales del 14,5% en viajeros y del 9,7% en pernoctaciones, muy por encima de los valores de 2016 (-2,8% y 2,1% respectivamente). Entre los residentes, los turistas madrileños y andaluces fueron los más numerosos representando más del 40% del total, mientras que los propios extremeños constituyeron el tercer origen en importancia (en torno al 15% del total de los residentes en España), según los datos provisionales de 2017.

La zona turística de Extremadura Norte, que representa el 20% del turismo regional, siguió dinámica en 2017 registrando crecimientos del 7,6% en viajeros y del 3,3% en pernoctaciones, aunque se asistió a una moderación en el segmento de turistas extranjeros, después que estos experimentaron incrementos por encima del 25% en 2016. Por puntos turísticos, destaca el incremento del 10% tanto en viajeros como en pernoctaciones en Mérida (18% del total), apoyado sobre todo por extranjeros. Por otro lado se observó una desaceleración, sobre todo de residentes, en Cáceres (20% del total), mientras que Badajoz, Plasencia y Trujillo (14%, 7% y 5% del total regional respectivamente) registraron tasas de incremento positivas.

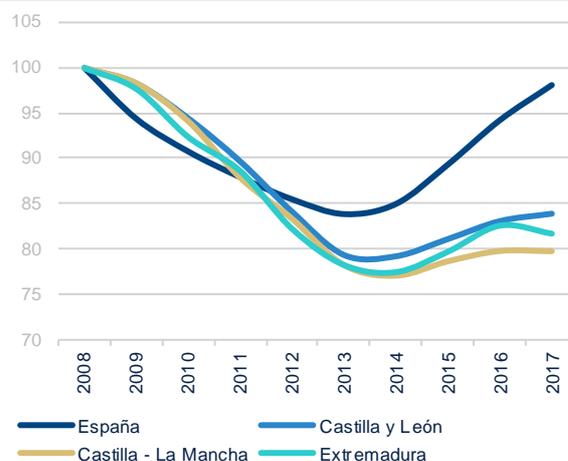
Por otra parte, los precios hoteleros reales en Extremadura se contrajeron el año pasado un 1,1% a/a después de haber crecido un 3,6% en 2016 (véase el Gráfico 2.19). Este comportamiento constituye una excepción en el panorama nacional, situando la región en el grupo de cola, aún un 20% por debajo de los niveles precrisis.

Gráfico 2.18 Extremadura y España: pernoctaciones en hoteles (1T12=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.19 Índice de precios hoteleros (reales*, 2008=100)



Fuente: BBVA Research a partir de INE. * Deflactado con IPC de la UE

El mercado laboral extremeño se recuperó en 2017, aunque se situó entre los menos dinámicos del país

Tras el estancamiento experimentado en 2016 (+0,8% a/a), **la afiliación a la Seguridad Social en Extremadura se recuperó creciendo un 2,1% a/a en 2017**, todavía 1,5 p.p. por debajo de lo ocurrido en el conjunto de España (3,6%). Esto la sitúa entre las comunidades que registraron las menores tasas de crecimientos anuales, tras Asturias, Castilla y León y País Vasco. En términos promedio, la región ganó 8 mil afiliados en 2017. Sin embargo la evolución en el año fue de más a menos: tras un incremento promedio del 0,9% t/t CVEC en el primer semestre, la tasa se redujo hasta el 0,3% en el segundo, fuertemente impactada por el estancamiento que se experimentó en el tercer trimestre. Los primeros datos de 2018 apuntan a una desaceleración adicional en el 1T18 (+0,2% t/t

CVEC). El diferencial de crecimiento en 2017 con España se explica por la menor aportación generalizada de todos los sectores de la región (menos agricultura), incluyendo también los que más contribuyeron al crecimiento - los servicios públicos y el comercio (véase el cuadro 2.2).

Paralelamente, la **Encuesta de Población Activa (EPA) señala un avance más moderado del mercado laboral en la región**, con un crecimiento del 0,5% a/a el año pasado (casi 2.000 empleos). Por sectores, el fuerte crecimiento de la agricultura (+25% a/a) fue compensado por la caída en industria (-9,7% a/a) y construcción (-16,2% a/a) y por el estancamiento de los servicios tanto públicos como privados.

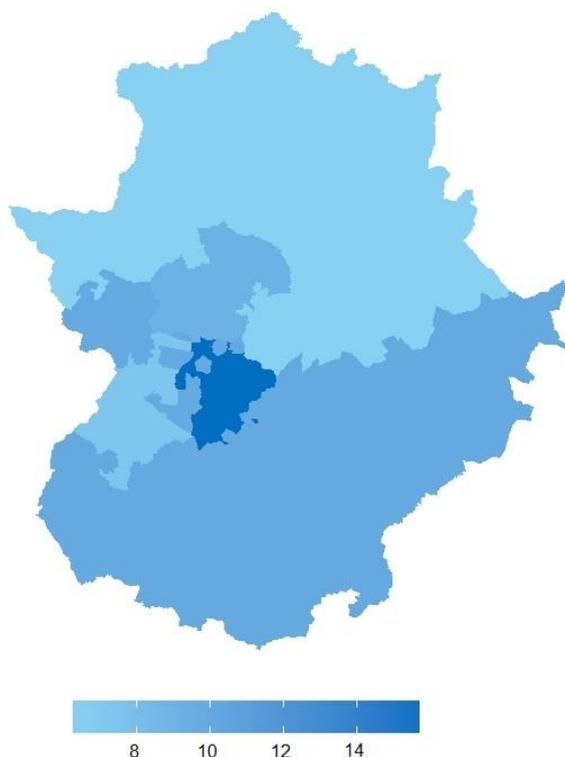
Cuadro 2.2 Contribuciones al crecimiento de la afiliación a la Seguridad Social (t/t, %, CVEC)

	Extremadura					España				
	2016	2017	1S17	2S17	1T18	2016	2017	1S17	1S17	1T18
Agricultura	-0,1	0,2	0,2	-0,1	-0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	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	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,3	0,4	0,1	0,1	0,1
Construcción	-0,2	0,2	0,1	0,0	0,1	0,2	0,4	0,1	0,1	0,1
Comer., transporte y repar.	0,2	0,4	0,1	0,1	0,0	0,6	0,6	0,2	0,1	0,1
Hostelería	0,2	0,3	0,1	0,0	0,1	0,5	0,4	0,1	0,0	0,1
Comunic., Finanzas y s. inmob.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,0	0,1	0,1
Activ. Profesionales	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,6	0,6	0,2	0,1	0,1
Serv. públicos	0,5	0,6	0,2	0,2	0,1	0,5	0,8	0,2	0,2	0,2
Serv. sociales y act. Artíst.	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	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	0,8	2,1	0,9	0,3	0,2	3,0	3,6	1,0	0,7	0,8

Fuente: BBVA Research a partir de la Seguridad Social. Los datos semestrales son el promedio de los trimestres

El análisis de la afiliación por áreas urbanas muestra una mejora del empleo en 2017 bastante heterogénea en la región (véase el Gráfico 2.21). El área urbana de Mérida (15% del total) es la que mostró el mayor dinamismo en 2017, creciendo un 4,1% a/a, 2 p.p. por encima de la media regional. Las áreas urbanas de Badajoz (16% del total) y Cáceres (13% del total) se situaron por debajo del conjunto autonómico, con crecimientos en torno al 1,5% a/a cada una. En lo referente a las áreas no urbanas, las de Badajoz (cerca del 40% del total de la afiliación regional) evolucionaron en línea con la media (+2,2% a/a), mientras que las de Cáceres (25% del total) se situaron por debajo creciendo un 1,5% a/a. Cabe destacar que casi la mitad de estas últimas está compuesta por los municipios pertenecientes a la zona turística de Extremadura Norte, que muestra un dinamismo muy por debajo del conjunto regional.

Gráfico 2.20 Extremadura: afiliación a la Seguridad Social por áreas urbanas (cambio entre 2T13 y 1T18, %)



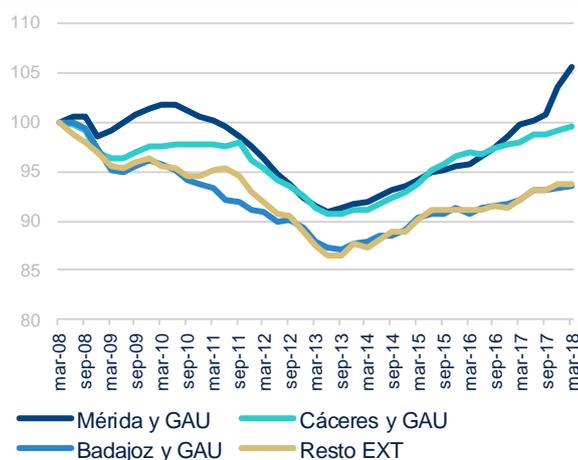
Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social y Fomento

El Gráfico 2.20 muestra el detalle por áreas urbanas de la evolución de la afiliación desde el nivel mínimo de crisis observado en el segundo trimestre de 2013. Las cifras oscilan entre el incremento del 16,0% en la GAU de Mérida y la mejora del 6,2% en los municipios no urbanos de la provincia de Cáceres. Por lo demás, mientras el área urbana de Cáceres y las áreas no urbanas de la provincia de Badajoz experimentaron crecimientos cercanos al 10%, el área urbana de Badajoz mostró un dinamismo menor (+7,2%). **En el conjunto de la comunidad, los datos se encuentran a unos 6 p.p. de los niveles precrisis.** Sin embargo cabe destacar que el área urbana de Cáceres ya ha recuperado ese nivel, mientras que la de Mérida se sitúa ya 6 p.p. por encima. Las zonas más alejadas son los municipios no urbanos de la provincia de Cáceres, que se sitúan todavía 10 p.p. por debajo de los niveles de afiliación a principios de 2008, y entre estos la zona turística de Extremadura Norte a 13 p.p. por debajo de esos niveles.

La tasa media de paro se redujo en 1,3 p.p. el año pasado, situándose en el 26,2% en 2017, 9 p.p. por encima del nivel nacional. Estas cifras, aun siendo las mínimas desde 2012, contrastan con el promedio de 2007, ya que doblan el 13% en que se situó entonces la tasa de paro. El número medio de parados en Extremadura se redujo un -5,9%, pero con una caída de la población activa mayor que en el promedio nacional (del 1,2% a/a, frente al 0,4%). Respecto a la duración temporal del mismo, la incidencia del paro de larga duración es mayor en Extremadura que en España: el 57% del total de desempleados lleva más de un año en dicha situación (casi 5 p.p. más que en España, en términos promedio anuales). Dicha proporción aumentó en el último año tras haberse reducido en 2016.

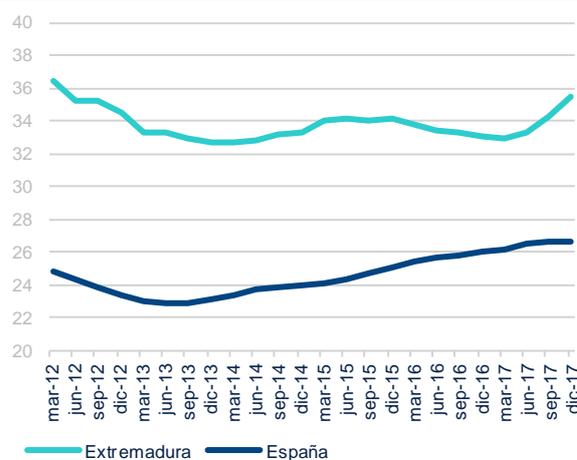
En lo que respecta a la calidad del empleo, **la tasa de temporalidad repuntó en 2017**, llegando a superar el 35% a finales del año en términos promedio anual, 8,8 p.p. por encima del promedio nacional (véase el Gráfico 2.22). Dicho indicador ha estado creciendo a lo largo del año y supone un reto de primera magnitud, que dificulta la mejora de la calidad del empleo y del capital humano. Más aún si se toma en cuenta la elevada tasa de paro de la región.

Gráfico 2.21 Afiliación por grandes áreas urbanas (GAU) (1T08=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social y Fomento

Gráfico 2.22 Temporalidad en el empleo (% del total de asalariados, promedio anual)

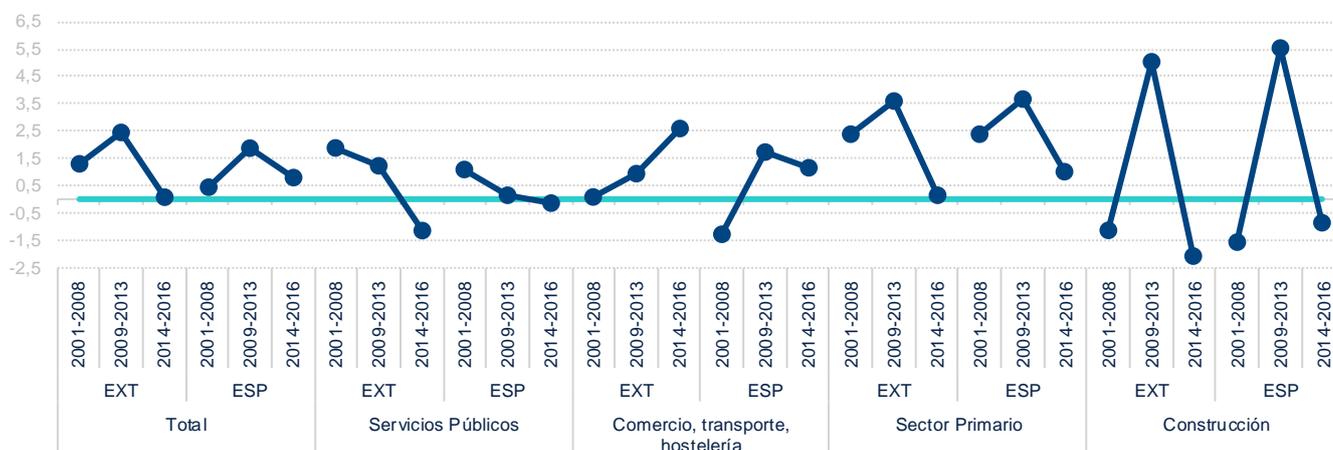


Fuente: BBVA Research a partir de INE

La productividad aparente en la economía extremeña se estanca en el periodo de recuperación, tras el fuerte crecimiento durante la crisis

Tras acelerar su crecimiento durante el periodo de crisis (2009-2013) en el que alcanzó el 2,4% de incremento anual medio, **la productividad aparente del factor trabajo en Extremadura se ha estancado desde 2014, con un crecimiento anual medio del 0,1%**, 1,2 p.p. por debajo de lo observado en el anterior ciclo expansivo (2001-2008) y 0,7 p.p. por debajo de España. En cualquier caso y, como ocurre en el conjunto de España, hay diferencias relevantes entre sectores de la economía extremeña. El agregado del comercio, la hostelería y el transporte ha acelerado la tendencia de mejora productiva, frente a otros como la construcción, los servicios públicos y el sector primario en los que eso no ha ocurrido. En conjunto, mejorar la productividad supone un reto muy importante para Extremadura (véase el Gráfico 2.23).

Gráfico 2.23 Productividad aparente del factor trabajo (VAB por hora; promedio anual en cada periodo)



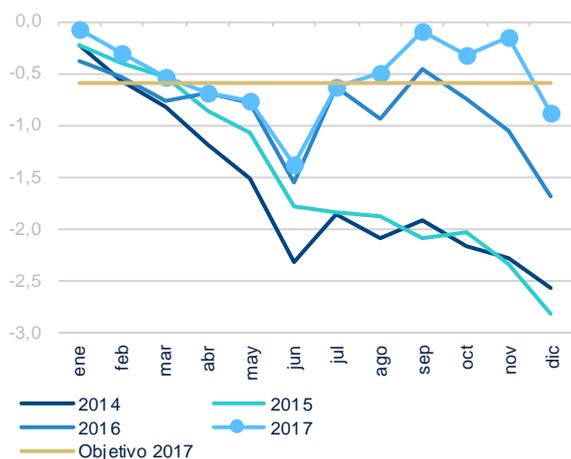
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Pese al esfuerzo fiscal la Junta volvió a incumplir el objetivo de 2017

El cierre de 2017 muestra una nueva mejora de las cuentas de la Junta de Extremadura. Así, los ingresos de la Extremadura crecieron en línea con lo esperado (en torno a un 4% a/a), mientras que las políticas de control del gasto habrían resultado algo más restrictivas que lo previsto a comienzos del año. Como resultado, **el déficit de la Junta se redujo en torno a ocho décimas del PIB regional hasta situarse en el 0,9% del PIB regional, incumpliendo nuevamente el -0,6% objetivo de estabilidad presupuestaria** (véase el Gráfico 2.24).

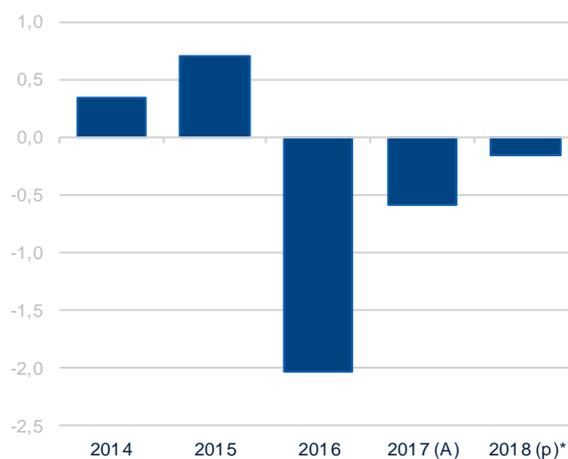
De cara al presente año, los presupuestos aprobados por la Junta de Extremadura para 2018 introducen un sesgo expansivo a la política fiscal autonómica. De esta forma, la Junta espera un crecimiento de los ingresos de la mano fundamentalmente de las entregas a cuenta. Por su parte, los presupuestos contemplan un crecimiento moderado del gasto autonómico, que solo se ajustaría por la vía de unos menores pagos por intereses. De cumplirse el escenario de ingresos esperado por la Junta para 2018, Extremadura tendría que realizar un ajuste de casi dos décimas del PIB en el gasto primario (véase el Gráfico 2.25). En este escenario, el objetivo de estabilidad para 2018 (-0,4% del PIB regional) sería alcanzable.

Gráfico 2.24 Junta de Extremadura: Capacidad/necesidad de financiación (acumulado al mes t de cada año, % del PIB regional)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFP

Gráfico 2.25 Junta de Extremadura: Ajuste del gasto primario (pp del PIB)



(*) Ajuste necesario para alcanzar el objetivo de estabilidad
Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFP

El crecimiento del PIB en Extremadura se acelerará en 2018 moderándose en 2019, por el progresivo agotamiento de los vientos de cola

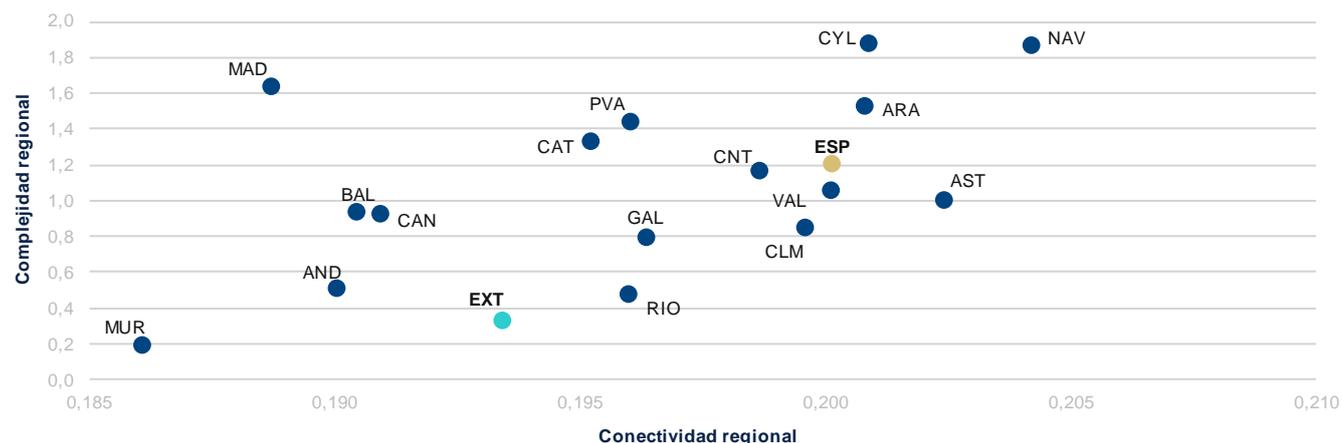
Se prevé que la economía extremeña acelere su crecimiento hasta el 2,7% este año para moderarse hasta el 2,4% el siguiente. Esto permitiría la creación de más de 10 mil empleos en estos dos años y reducir la tasa de paro unos 2 p.p., hasta el 23,3% al final de 2019. Si se cumplen estas previsiones el avance del PIB per cápita en términos constantes en Extremadura se situaría por encima de la media española para el bienio 2018-2019 (un 3,0% anual en media si se cumplen las actuales previsiones del INE) (véase el Gráfico 2.27). Con esto, a finales de 2019 Extremadura recuperará el nivel de PIB tanto en absoluto como per cápita, aunque el empleo y las tasas de paro se encontrarán aún lejos de esos niveles (véase el Gráfico 2.32)

Detrás de este comportamiento de la región se encuentran diversos factores: por el lado externo, la mejora del escenario mundial y europeo permitirá la continuación de la recuperación de las exportaciones de bienes, ya empezada en 2017. A pesar de algunos focos de incertidumbre (*brexít* y el futuro de las políticas cambiarias y de comercio exterior de Estados Unidos, tras las recientes medidas arancelarias anunciadas), otros como la incertidumbre geopolítica europea se han reducido, tras el intenso calendario electoral vivido durante el último año. Sin embargo, un sector exterior más complejo e interrelacionado permitiría aprovechar mejor el empuje de la demanda mundial. En este sentido, de acuerdo con el análisis realizado a partir de Hausmann et al. (2011), las exportaciones de bienes de Extremadura se encuentran por debajo de la media del país, tanto en complejidad como en conectividad⁶ (véase el Gráfico 2.26). Un mayor nivel de complejidad/conectividad facilitaría que la mejora del entorno exterior, particularmente en los mercados emergentes, se trasladara a incrementar las ventas al exterior. En este sentido, tras ser una de las regiones que más aumentó la diversificación de sus exportaciones

6: La complejidad de la economía está relacionada con su capacidad para producir y exportar determinados bienes que pocos producen y muchos importan. La conectividad está relacionada con la frecuencia o facilidad para producir varios bienes relativamente cercanos, similares o interrelacionados. Para más detalles, véase The Atlas of Economic Complexity de Hausmann, Hidalgo et al, disponible aquí: http://atlas.cid.harvard.edu/media/atlas/pdf/HarvardMIT_AtlasOfEconomicComplexity_Part_1.pdf

en el periodo 1995-2012⁷, Extremadura ha mejorado su ratio de exportaciones sobre PIB en 2017 (10,4% en 2017, casi 4 pp más que en 2009). Sin embargo la región está más de 13 p.p. por debajo del promedio nacional, por lo que persiste la necesidad de ampliar la base exportadora.

Gráfico 2.26 CC.AA.: complejidad y conectividad de las exportaciones de bienes



Fuente: BBVA Research siguiendo la metodología elaborada por Hausmann, Hidalgo et al. en The atlas of economic complexity, Harvard Kennedy School (2011)

En relación al resto de la demanda interna, el mantenimiento de las condiciones monetarias todavía laxas seguirá favoreciendo el crecimiento del consumo privado y de la inversión en vivienda. Aunque el agotamiento de la demanda embalsada, el reciente incremento en el precio del petróleo o el nulo espacio a la baja que presentan los tipos de interés apuntan a una desaceleración en el gasto de las familias, el entorno sigue siendo relativamente favorable.

El escenario no está exento de riesgos

Los riesgos externos de este escenario siguen siendo los que se apuntaron en la anterior edición de esta publicación. Se mantiene la incertidumbre en torno al posible auge de tensiones geopolíticas o de medidas proteccionistas que limiten la incipiente recuperación del comercio global. Así, aún se desconoce el alcance de los cambios en la política de comercio exterior de EE.UU., así como los resultados de las negociaciones del *brexit*. En este contexto, la región presenta una exposición al Reino Unido muy por debajo de la media española. Por el contrario, los riesgos ligados a un agotamiento del sector turístico son menores por el menor peso relativo de este sector en la economía regional, así como por la menor saturación del mismo. Aunque la mayor orientación hacia el mercado nacional podría afectarle, dada la moderación que se espera muestre el crecimiento de la demanda interna española.

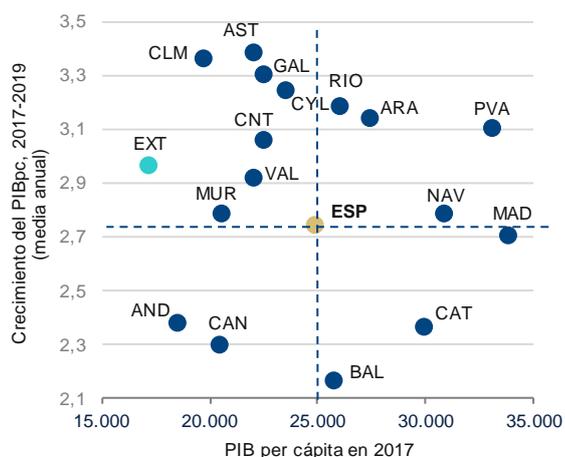
Entre los riesgos internos, el impacto más relevante podría estar ligado a los efectos del incremento de la incertidumbre. Al respecto, BBVA Research ha estimado el impacto, en la economía española y sus comunidades autónomas, provocado por el aumento de la tensión, observado durante la última parte del año pasado, relacionado con el entorno político en Cataluña. El choque ya observado en la actualidad podría reducir el crecimiento del PIB español en torno a dos décimas tanto en 2018 como en 2019. En Cataluña el efecto sería

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

mayor, pudiendo alcanzar hasta siete décimas menos de crecimiento en 2018, y en torno a tres décimas en 2019. Nótese que, aunque el PIB catalán y el del conjunto de España no muestran síntomas de desaceleración importante durante el último trimestre de 2017, ello no significa que no se hayan producido efectos, que se habrían visto compensados en buena parte por un comportamiento muy por encima de lo esperado de las exportaciones de bienes,

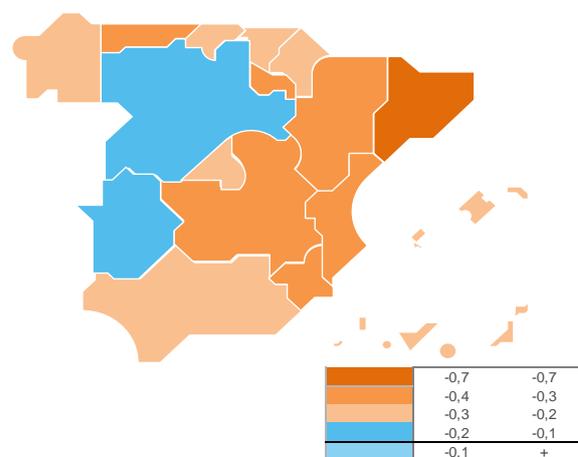
Los efectos sobre Extremadura y el resto de comunidades autónomas de la desaceleración de la economía catalana asociada a la incertidumbre se pueden observar en el Gráfico 2.28, y estarían siendo mayores en aquellas que tienen una mayor relación comercial con Cataluña⁸. Por ello se estima que, incluso si se materializara un **impacto de siete décimas sobre el PIB catalán, el efecto contagio podría restar en torno solo a una décima al crecimiento en 2018 del PIB extremeño**, con lo que se encuentra entre las comunidades menos afectadas. Con todo, estos son ejercicios difíciles de modelizar, lo que hace que esta estimación de BBVA Research tenga un elevado grado de incertidumbre. En este sentido, la evolución de los principales indicadores de la economía extremeña en los últimos meses comparada con la de un escenario sin incertidumbre apunta a que la tensión política catalana podría no haber tenido apenas impacto, de momento, en Extremadura (véase el Gráfico 2.29).

Gráfico 2.27 PIB per cápita en 2017 y evolución en el horizonte de previsión (€ constantes)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

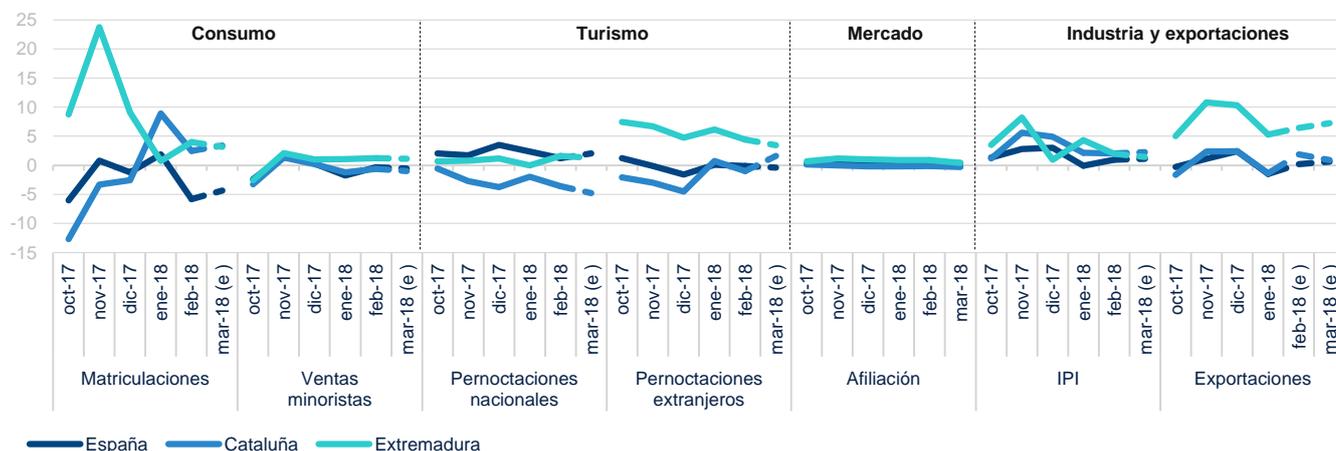
Gráfico 2.28 Potencial impacto de la incertidumbre por Cataluña en el crecimiento del PIB por CCAA (pp del PIB)



Fuente: BBVA Research

8: Un mayor detalle sobre el modelo utilizado para la estimación de los efectos de la incertidumbre de política económica sobre el PIB catalán y las repercusiones de la desaceleración de la economía catalana sobre el resto de CCAA se puede encontrar en el anexo metodológico del Observatorio Regional de BBVA Research del cuarto trimestre, disponible aquí: <https://www.bbvaesearch.com/wp-content/uploads/2017/11/Observatorio-Regional-4T17.pdf>

Gráfico 2.29 España, Cataluña y Extremadura: datos observados y previsiones en un escenario sin incertidumbre de política económica (Datos brutos, pp)*

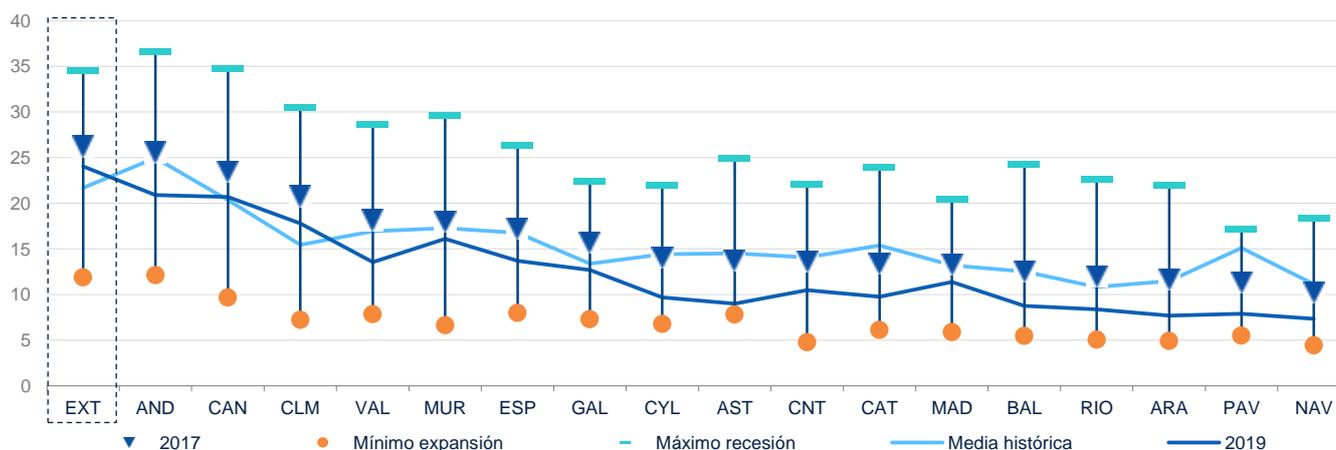


(*) Diferencia mensual entre el dato observado y el previsto con información hasta sept-17
Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social, INE, Datacomex y DGT

Se prevé la creación de unos 10 mil puestos de trabajo

De cumplirse este escenario, se crearían unos 10 mil nuevos puestos de trabajo en Extremadura. Si bien la mejora de la ocupación sigue sin ser suficiente para alcanzar niveles precrisis en el empleo, a finales de 2019 se prevé que la tasa de paro se ubique en niveles cercanos a su media histórica desde 1980 (véase el Gráfico 2.30). Por lo tanto, a diferencia de otras comunidades, el paro no está cerca de su nivel friccional aún y es menos probable que durante los siguientes trimestres se observen presiones salariales al alza, ante las restricciones de capital humano que pudieran aparecer en Extremadura.

Gráfico 2.30 Tasa de paro (% de la población activa) actual y previsiones, frente a los máximos y mínimos históricos

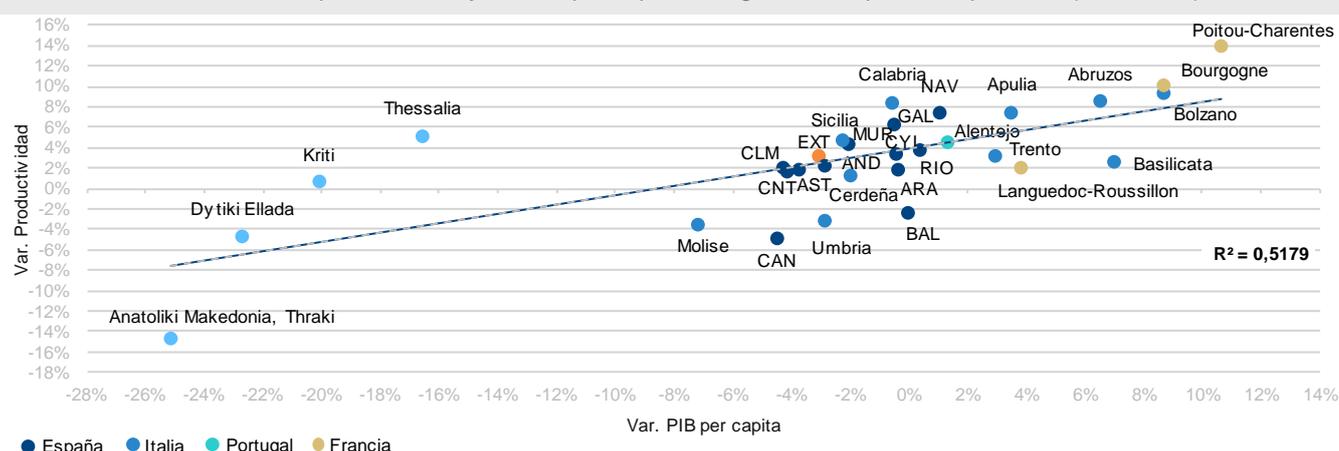


Fuente: BBVA Research a partir de INE (EPA)

La necesidad de continuar reduciendo los desequilibrios que conserva la economía extremeña 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 funcionamiento del mercado laboral** (reducir la tasa de paro, especialmente entre los jóvenes, disminuir la temporalidad o incrementar la tasa de actividad), e **impulsar tanto la acumulación de capital humano como la adopción de nuevas tecnologías**.

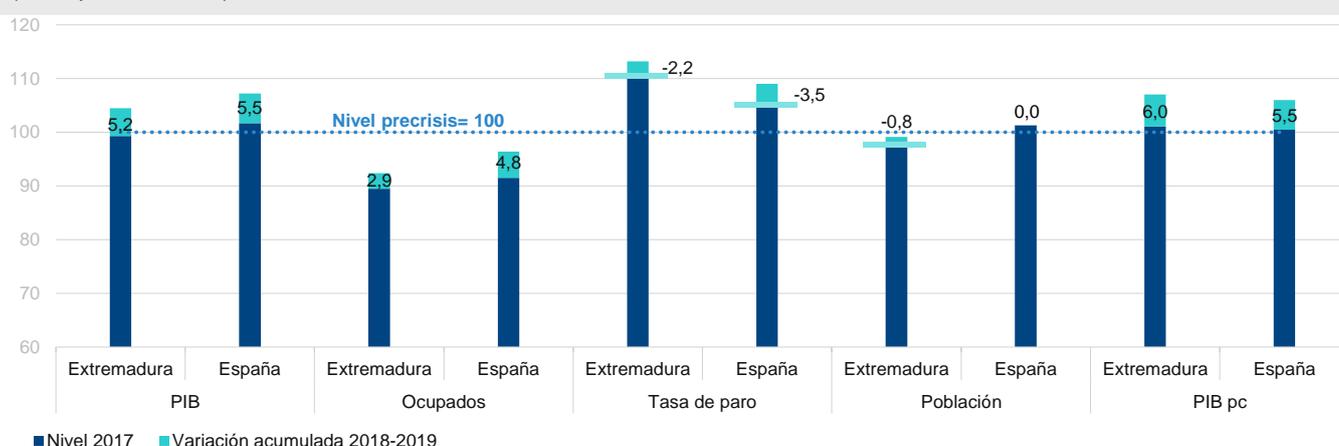
En este sentido, el Gráfico 2.31 compara la evolución de la productividad y del PIB per cápita de Extremadura en el quinquenio 2010-2015, con las 30 regiones europeas que más se le parecen en base a criterios estructurales⁹. En productividad la región ha evolucionado en línea con el promedio aunque se sitúa alejada de la mayoría de las regiones italianas y francesas comparables. En el caso del PIB per cápita la región se sitúa levemente por debajo del promedio posicionándose en el grupo de cola tanto de las regiones españolas como del resto de las regiones europeas (a parte las griegas).

Gráfico 2.31 Evolución de la productividad y del PIB per cápita en regiones europeas comparables (2010-2015)



Fuente: BBVA Research a partir de la Comisión Europea y Eurostat

Gráfico 2.32 PIB, ocupación, tasa de paro, población y PIB per cápita. Nivel 2017 y cambio en 2018-2019 (Nivel precrisis=100)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

9: En base a la metodología de elección de *benchmarks* que se desarrolla por la UE en el marco del S3, Smart Specialization Platform véase: <http://s3platform.jrc.ec.europa.eu/regional-benchmarking>

Análisis de la situación económica a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Extremadura. Primer trimestre de 2018

Los resultados de la Encuesta BBVA de actividad económica (EAE-BBVA) correspondiente al primer trimestre de 2018 son consistentes con una economía extremeña que volvió a acelerarse en el primer trimestre del año, tras un crecimiento relativamente dinámico en 2017. A su vez, se mantienen las expectativas muy positivas de cara al segundo trimestre de 2018, lo que indicaría una aceleración de la actividad en el primer semestre del año en línea con la estimación de BBVA Research. Los datos de esta oleada, realizada a mediados de marzo de 2018, se ubican por encima de los obtenidos tanto en el trimestre anterior como hace un año.

La visión favorable sobre el comportamiento de la economía regional en este trimestre se plasma en un saldo neto de respuestas de +10 en la pregunta sobre la evolución actual de la actividad en la región (véase el Gráfico R1.1), mejorando tanto el dato del trimestre pasado (cuando fue igual a 0) como el de hace un año, cuando se registró un saldo negativo.

Además, las perspectivas hacia el segundo trimestre son aún más favorables. Cabe resaltar que ningún encuestado prevé un deterioro de la economía de cara al próximo trimestre, lo que permite que el saldo neto de respuestas se eleve hasta +38 pp. Esto estaría en línea con la previsión de BBVA Research que prevé una aceleración del crecimiento de cara a la primera mitad del año.

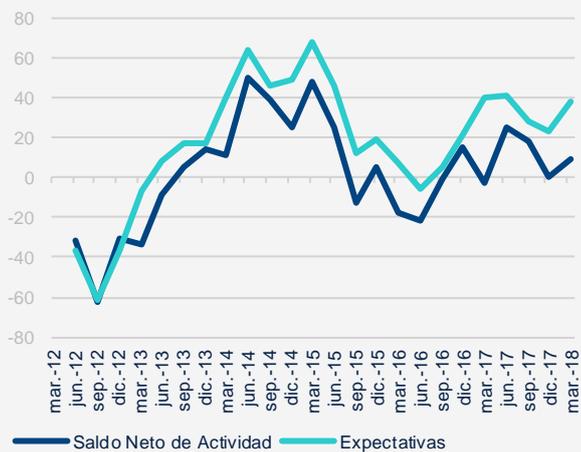
Ningún indicador parcial muestra resultados negativos en cuanto a saldos netos de respuesta en el trimestre, a diferencia de lo que ocurría el trimestre pasado o hace un año, lo que apuntaría a una mejora generalizada en todos los sectores (véase el Cuadro R.1.1). Los avances más claros se observan en la inversión tanto en el sector primario como en la industria y construcción, que registran entre los saldos más altos de esta oleada, mientras que la inversión en servicios muestra saldos positivos más bajos, aunque mejorando con respecto a las oleadas anteriores.

Esto se traslada a una mejora generalizada tanto en la producción industrial como en el empleo por sectores, exceptuando los servicios, que muestra saldos de respuestas por debajo de las oleadas anteriores.

Finalmente, ambos indicadores del sector exterior se mantienen en positivo, mejorando sus saldos destacando el saldo neto del turismo por encima de las exportaciones (38 p.p. y 10 p.p. respectivamente, véase el Gráfico R.1.2).

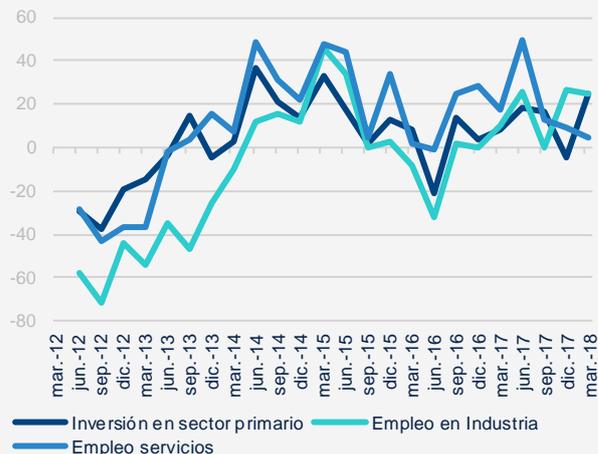
En síntesis, los resultados de la encuesta BBVA de Actividad Económica concuerdan con una economía extremeña que mantiene un crecimiento positivo, con buenas señales en el conjunto de sectores, especialmente en la industria, sector primario y construcción, además de en el sector exterior. Los encuestados no prevén un deterioro de la actividad en el próximo trimestre; aunque sí apuntan a que las perspectivas para el sector servicios, siendo también favorables, apuntan a un menor ritmo de avance que en otros sectores.

Gráfico R.1 Extremadura: Evolución de la actividad económica y las expectativas. Saldos de respuestas extremas (%)



Fuente: BBVA

Gráfico R.2 Encuesta BBVA de Actividad Económica en Extremadura. Saldos de respuestas (%). Variables seleccionadas



Fuente: BBVA

Cuadro R.1 Encuesta BBVA de Actividad Económica en Extremadura. Resultados generales (%)

	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*
Actividad Económica	29	52	19	10	24	52	24	0	13	73	15	-3
Perspectiva para el próximo trimestre	38	62	0	38	33	57	10	24	45	50	5	40
Producción industrial	29	62	10	19	24	71	5	19	13	78	10	3
Cartera de pedidos	29	62	10	19	29	62	10	19	30	50	20	10
Nivel de stocks	10	86	5	5	10	81	10	0	10	78	13	-3
Inversión en el sector primario	30	65	5	25	15	65	20	-5	24	59	16	8
Inversión industrial	32	68	0	32	15	65	20	-5	13	69	19	-6
Inversión en servicios	29	57	14	14	14	71	14	0	18	60	23	-5
Nueva construcción	42	42	16	26	33	48	19	14	25	60	15	10
Empleo industrial	25	75	0	25	32	63	5	26	21	68	11	11
Empleo en servicios	19	67	14	5	29	52	19	10	33	53	15	18
Empleo en construcción	37	53	11	26	15	65	20	-5	18	77	5	13
Precios	38	57	5	33	14	86	0	14	28	65	8	20
Ventas	24	62	14	10	29	48	24	5	20	58	23	-3
Turismo	43	52	5	38	38	57	5	33	40	50	10	30
Exportaciones	14	81	5	10	14	71	14	0	25	65	10	15

(*) Saldo de respuestas extremas.
Fuente: BBVA Research

3. La evolución del gasto y los ingresos autonómicos entre 2003 y 2016

Ángel de la Fuente¹⁰ - FEDEA e Instituto de Análisis Económico (CSIC). Febrero de 2018

1. Introducción

En esta nota se analiza la evolución de los ingresos y gastos de las comunidades autónomas (CC.AA.) durante el período 2003-16. El análisis toma como punto de partida el ejercicio 2003 porque éste es el primer año en el que todas las CC.AA. fueron responsables de la gestión de la sanidad durante el ejercicio completo. Puesto que desde 2002 no ha habido traspasos de gran peso en términos de su dotación económica, las series corresponden a un período en el que las competencias de gasto de todas las autonomías se han mantenido aproximadamente constantes, aunque no iguales para todas ellas. Los datos que aquí se utilizan provienen de las cuentas regionales que elabora la IGAE (2017) y en particular de las series desagregadas por comunidades autónomas desde 2000 en adelante que este organismo ha publicado recientemente.

La IGAE ofrece información sobre los ingresos (recursos) y gastos (empleos) no financieros de las CC.AA. calculados con criterios de Contabilidad Nacional (CN). A los efectos que aquí nos interesan, conviene modificar la agrupación de partidas que se utiliza en CN con el fin de recoger de una forma más intuitiva el efecto del sistema de financiación autonómica sobre los ingresos y gastos regionales. El problema tiene que ver con el tratamiento de las transferencias a otras administraciones públicas, una partida que en el caso de las CC.AA. está dominada por transferencias al Estado por conceptos relacionados con el sistema de financiación autonómica (tales como los saldos negativos de la Transferencia de Garantía o del Fondo de Suficiencia de ciertas comunidades). Aunque estas transferencias realmente reducen los ingresos netos de los que disponen las administraciones regionales, en CN se las incluye entre los "gastos" de las CC.AA., dejando a estas con "ingresos brutos" artificialmente hinchados. Con el fin de evitar este problema, en lo que sigue las transferencias (corrientes y de capital) a otras administraciones públicas se trasladan desde el apartado de gastos al de ingresos, donde se deducen de las transferencias (corrientes y de capital) procedentes de otras administraciones públicas para construir una nueva partida de ingresos netos por transferencias de otras administraciones públicas que se integra en el apartado de ingresos de las CC.AA.

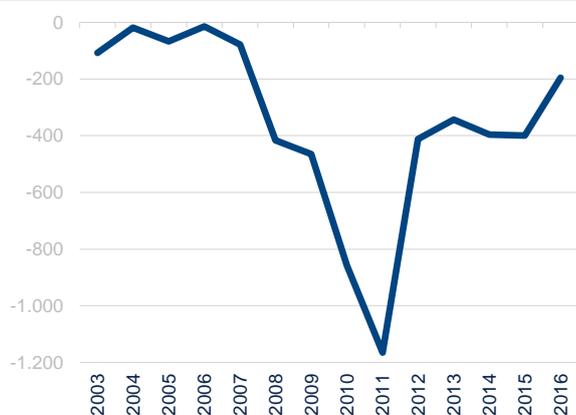
Se obtienen así nuevos agregados de ingresos y gastos no financieros ajustados que son los que se utilizan en esta nota. Los ingresos ajustados incluyen los ingresos netos por transferencias desde o hacia otras administraciones públicas y los gastos ajustados se presentan netos de las transferencias realizadas a otras administraciones públicas. En lo que sigue, se trabaja siempre con gastos e ingresos por habitante y medidos a precios constantes de 2010 (utilizando el deflactor del PIB nacional).

10: Agradezco los comentarios y sugerencias de Pep Ruiz.

2. Evolución del conjunto de las comunidades autónomas desde 2003

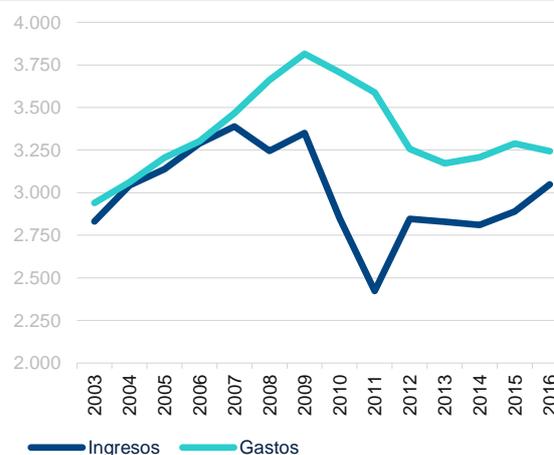
El Gráfico 3.1 muestra la evolución del saldo presupuestario del conjunto de las comunidades autónomas desde 2003 hasta 2016. Durante los primeros años del período analizado, que corresponden a la parte final de una larga expansión económica, las CC.AA. se mantienen cerca del equilibrio presupuestario. Con la llegada de la crisis en 2008, los saldos presupuestarios autonómicos se deterioran muy rápidamente hasta alcanzar un déficit máximo de 1.165 euros (de 2010) por habitante en 2011. Tras ese año, las cosas comienzan a mejorar, aunque a un ritmo decreciente y con ciertos altibajos hasta llegar a 195 euros por habitante en 2016.¹¹

Gráfico 3.1 Saldo presupuestario no financiero euros por habitante a precios constantes de 2010 conjunto de las comunidades autónomas



Fuente: de la Fuente, A. (2017)

Gráfico 3.2 Ingresos y gastos no financieros ajustados euros por habitante a precios constantes de 2010 conjunto de las comunidades autónomas



Fuente: de la Fuente, A. (2017)

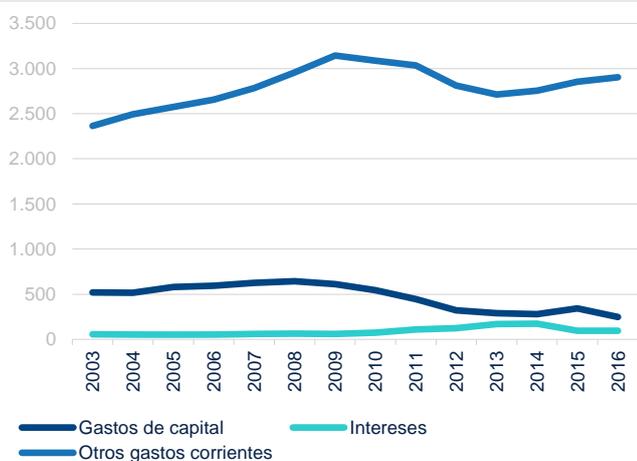
Resulta interesante analizar en cierto detalle las sendas de gasto e ingreso que hay detrás de los saldos presupuestarios autonómicos. El Gráfico 3.2 resume la evolución de los ingresos y los gastos no financieros ajustados de las CC.AA. medidos también en euros de 2010 por habitante. En el gráfico se aprecia un patrón de comportamiento con varias fases bien diferenciadas. Entre 2003 y 2007 los ingresos y los gastos de las administraciones regionales crecen a un ritmo similar, lo que permite mantener una situación de equilibrio presupuestario aproximado. Entre 2007 y 2009 los gastos se disparan muy por encima de los ingresos. Entre 2009 y 2011 los ingresos se desploman, lo que se traduce en un rápido aumento del déficit a pesar de la caída del gasto. Tras 2011, finalmente, los ingresos se recuperan gradualmente mientras los gastos se estabilizan, lo que permite ir reduciendo el déficit hasta niveles que vuelven a acercarse al equilibrio en la parte final del período.

Como se aprecia en el Gráfico 3.2, las variaciones registradas durante el período analizado tanto en los ingresos como en los gastos autonómicos por habitante son muy importantes. Entre 2003 y 2009 los ingresos por habitante de las CC.AA. medidos a precios constantes aumentan en torno a 500 euros, se desploman seguidamente en más de 900 euros y vuelven finalmente en 2016 a su nivel de 2004. De la misma forma, el gasto real por habitante aumentó en 900 euros entre 2003 y 2009 y se ha reducido desde entonces en 570 euros, lo que nos deja unos 300 euros por encima del registro inicial, o con un nivel de gasto real similar al observado entre 2005 y 2006.

11: Para un análisis más cuidadoso de la evolución del déficit de las CC.AA. en años recientes, que se ha visto afectado por algunos factores atípicos, véase de la Fuente (2017)

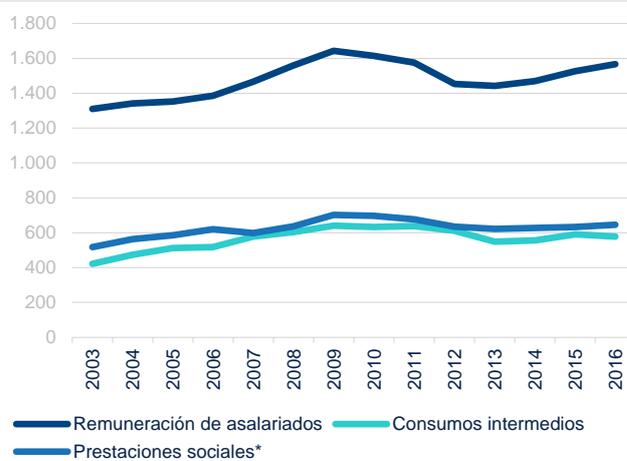
El gasto no financiero que se muestra en el Gráfico 3.2 se puede dividir en tres grandes partidas: i) los gastos de capital (inversiones reales y transferencias de capital), ii) el gasto en intereses y iii) el gasto corriente neto de intereses, donde se incluyen los gastos de personal, la compra de bienes y servicios y las transferencias corrientes. El Gráfico 3.3 resume la evolución de estas partidas tras normalizarlas de la misma forma que los ingresos y los gastos agregados.

Gráfico 3.3 Componentes del gasto no financiero ajustado euros por habitante a precios constantes de 2010 conjunto de las comunidades autónomas



Fuente: de la Fuente, A. (2017)

Gráfico 3.4 Principales componentes del gasto corriente neto de intereses, euros por habitante a precios constantes de 2010 conjunto de las comunidades autónomas

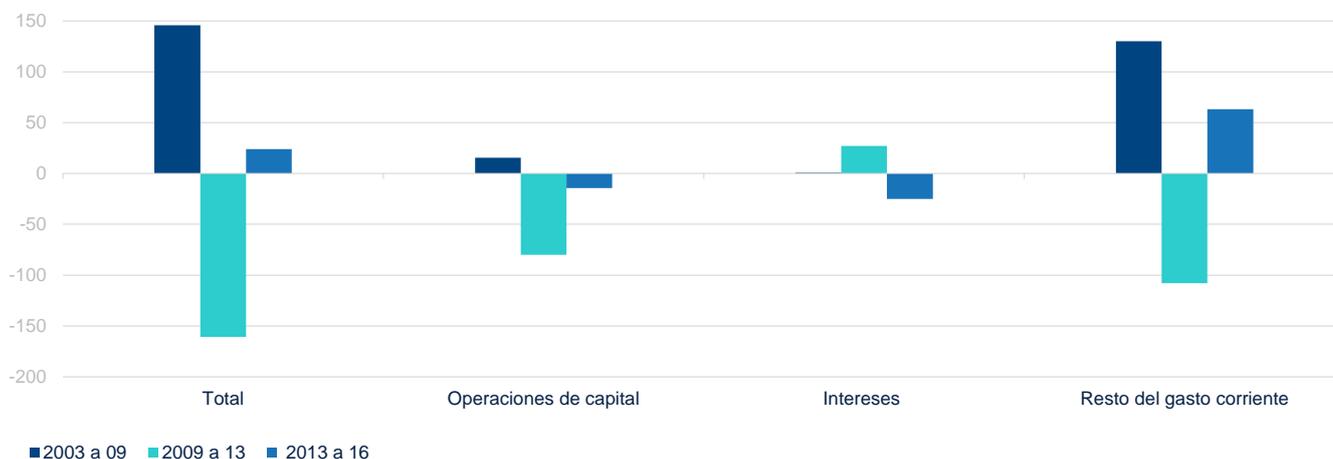


Fuente: de la Fuente, A. (2017)

Como se aprecia en el gráfico, los perfiles de los tres componentes del gasto son muy diferentes. Mientras que las partidas de inversión se reducen rápidamente durante la segunda mitad del período hasta situarse en torno a la mitad de su valor inicial, el gasto en intereses se triplica en pocos años como resultado de la rápida acumulación de deuda y de la subida de la prima de riesgo. Esta partida, sin embargo, se reduce sustancialmente en los dos últimos ejercicios como resultado fundamentalmente de la mejora de las condiciones financieras que el Gobierno Central ofrece a las CC.AA. en el FLA y otros mecanismos de liquidez. Por otra parte, el grueso del gasto corriente registra a partir de 2009 una caída mucho más modesta que el gasto total y comienza a repuntar en 2013 para situarse en 2016 a niveles de 2008, acercándose ya al pico alcanzado en 2009.

El Gráfico 3.4 muestra la evolución de los tres componentes principales del gasto corriente neto de intereses: la remuneración de asalariados, la compra de consumos intermedios y las prestaciones sociales no producidas directamente por las administraciones públicas (esto es, excluyendo fundamentalmente la sanidad y educación ofrecidas en centros públicos). Las tres variables muestran un perfil similar al del gasto corriente total neto de intereses, con un fuerte crecimiento hasta 2009, seguido de un significativo recorte y una suave recuperación en los últimos ejercicios, especialmente en el caso de los gastos de personal por habitante, que aumentan en casi un 9% en términos reales entre 2013 y 2016

Gráfico 3.5 Variación media anual del gasto no financiero ajustado por habitante (CN) a precios constantes de 2010 y sus componentes, euros por año, varios períodos



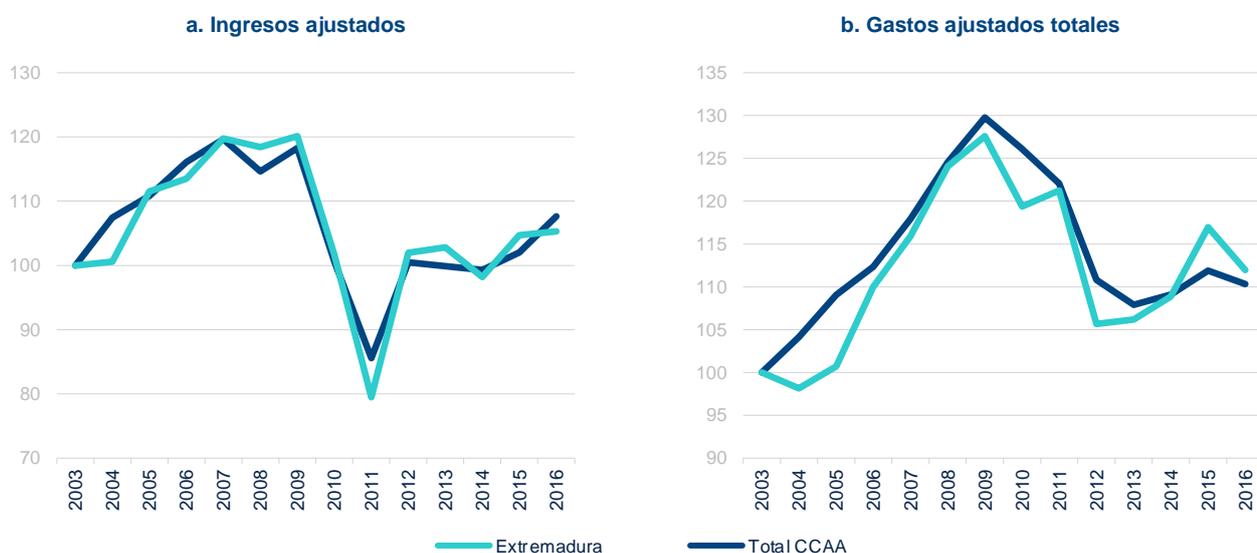
Fuente: de la Fuente, A. (2017)

A modo de resumen, el Gráfico 3.5 muestra la variación media anual del gasto real no financiero por habitante y la de sus distintos componentes, medida en euros por año durante distintos subperíodos. Entre 2003 y 2009 el gasto total por habitante a precios constantes aumentó a un ritmo medio de 146 euros anuales, gracias fundamentalmente al incremento del gasto corriente neto de intereses. Entre 2009 y 2013 el gasto total se reduce aproximadamente al mismo ritmo al que antes había aumentado pero la caída de la inversión absorbe la mitad del descenso, suavizando así la caída del gasto corriente. Finalmente, a partir de 2013 se inicia una recuperación del gasto que se produce a un ritmo mucho mayor en el caso del gasto corriente que en el del gasto total, mientras que la inversión sigue cayendo aunque a un ritmo menor.

3. El caso de Extremadura

El Gráfico 3.6 resume la evolución de los ingresos y los gastos ajustados reales por habitante de Extremadura y los del conjunto de las CCAA con ambas magnitudes expresadas como índices con base 100 en el año inicial del período analizado.¹² Como se observa en el Gráfico, Extremadura presenta un patrón de ingresos y de gastos muy similar al promedio nacional, aunque el perfil de gasto tiende a situarse ligeramente por debajo de esta referencia durante buena parte del período.

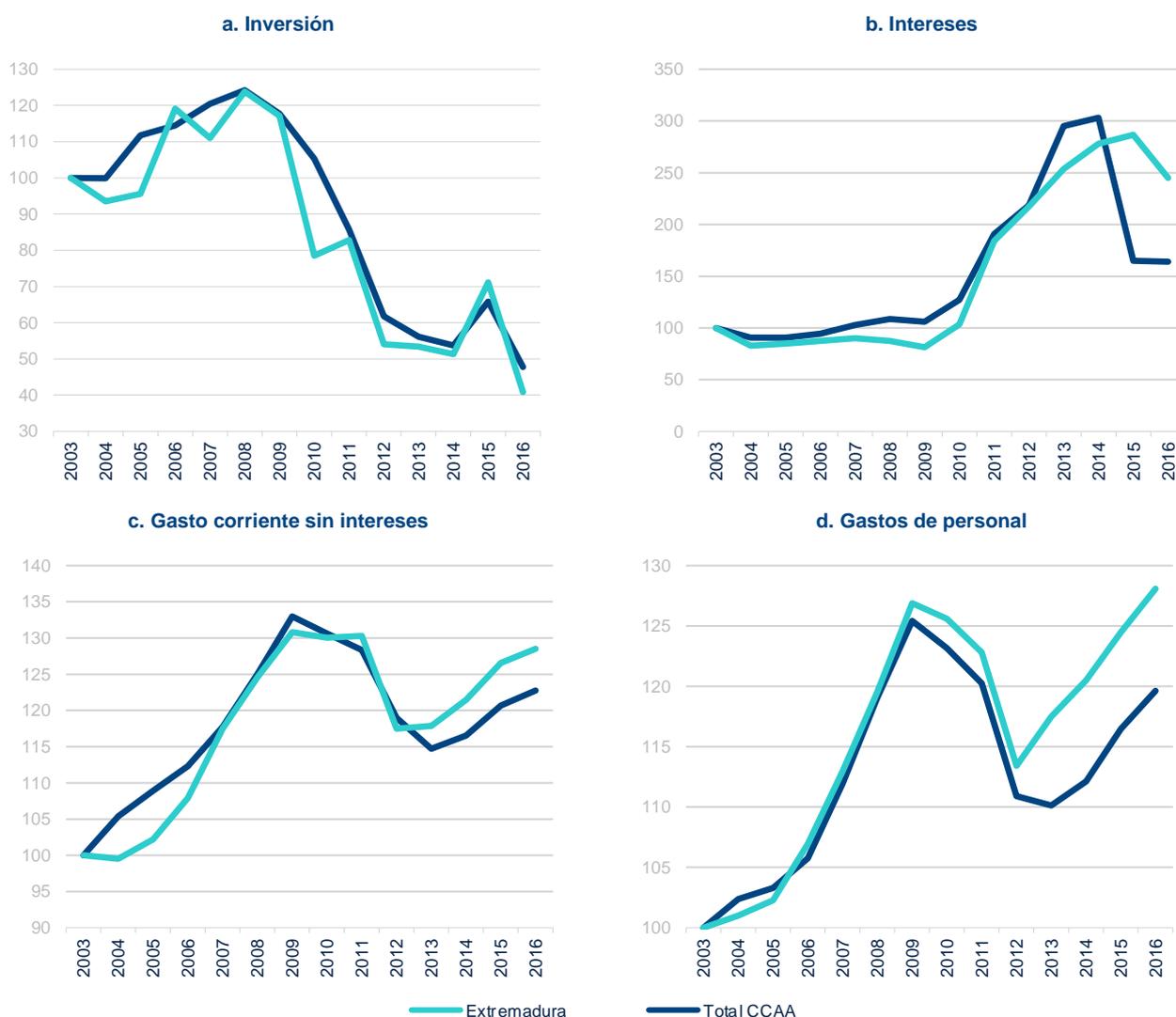
Gráfico 3.6 Extremadura en comparación a la media de las CC.AA.
(euros por habitante a precios constantes de 2010, 2003 = 100 gastos e ingresos no financieros ajustados)



Fuente: de la Fuente, A. (2017)

12: Se utilizan índices en vez de valores absolutos en euros por habitante porque estos últimos no son directamente comparables entre CC.AA. debido a las diferencias de competencias que existen entre ellas.

Gráfico 3.7 Extremadura en comparación a la media de las CC.AA.
(euros por habitante a precios constantes de 2010, 2003 = 100 gastos e ingresos no financieros ajustados)



Fuente: de la Fuente, A. (2017)

Como se observa en el Gráfico 3.7, Extremadura presenta algunas peculiaridades en lo que concierne a la evolución de ciertos componentes del gasto no financiero. En relación con el gasto en intereses, el limitado uso que la región ha hecho de los mecanismos extraordinarios de liquidez hace que se beneficie muy poco de las bonificaciones de intereses que explican el brusco descenso de esta partida en los últimos años del período en otras regiones. Es también destacable que el comportamiento relativo del gasto corriente neto de intereses ha ido de mejor a peor con el paso del tiempo, lo que en buena parte se debe a la evolución de los gastos de personal, especialmente en la parte final del período.

Referencias

de la Fuente, A. (2017). "Las finanzas autonómicas en 2016 y entre 2003 y 2016." BBVA Research, Documento de Trabajo no. 17/14.

https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/2017/05/Finanzas_aut_WP.pdf

Intervención General de la Administración del Estado (IGAE, 2017). Operaciones no financieras del subsector administración regional y detalle por comunidades.

<http://www.igae.pap.minhap.gob.es/sitios/igae/es->

[ES/ContabilidadNacional/infadmPublicas/infadmcomunidadesautonomas/Paginas/ianofinancierasCA.aspx](http://www.igae.pap.minhap.gob.es/sitios/igae/es-ES/ContabilidadNacional/infadmPublicas/infadmcomunidadesautonomas/Paginas/ianofinancierasCA.aspx)

4. Tablas

Cuadro 4.1 Principales indicadores de coyuntura de la economía de Extremadura (%)

	2017		Crecimiento medio desde principio de año (a/a)		Último dato (m/m, CVEC)		
	Extremadura	España	Extremadura	España	Extremadura	España	Último mes
Ventas Minoristas	-2,3%	0,7%	2,7%	2,3%	0,2%	-0,3%	feb-18
Matriculaciones	9,6%	9,2%	16,4%	14,9%	-0,1%	-4,5%	feb-18
IASS	2,1%	6,4%	5,4%	7,4%	0,1%	0,0%	ene-18
Viajeros Residentes (1)	2,3%	1,4%	5,9%	2,2%	1,8%	-1,2%	feb-18
Pernoctaciones Residentes (1)	2,5%	1,1%	7,1%	1,4%	2,2%	-1,6%	feb-18
IPI	4,5%	2,9%	6,0%	3,2%	-1,4%	1,1%	feb-18
Visados de Viviendas	-16,3%	27,0%	7,7%	-1,9%	3,2%	-1,5%	ene-18
Transacciones de viviendas	9,4%	14,6%	1,3%	23,1%	-6,5%	2,3%	ene-18
Exportaciones Reales (2)	12,4%	7,4%	21,2%	4,5%	0,7%	-0,6%	ene-18
Importaciones Reales (2)	6,2%	5,3%	25,1%	6,5%	15,6%	-0,3%	ene-18
Viajeros Extranjeros (3)	14,5%	6,0%	7,1%	3,1%	-3,5%	-0,5%	feb-18
Pernoctaciones Extranjeros (3)	9,7%	3,7%	10,8%	1,0%	-5,0%	-0,3%	feb-18
Afiliación a la SS	2,1%	3,6%	2,0%	3,4%	-0,2%	0,2%	mar-18
Paro Registrado	-8,5%	-9,3%	-7,7%	-7,5%	-0,3%	-0,6%	mar-18

(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 Producto interior bruto (promedio anual, %)

	2015	2016	2017	2018	2019
EEUU	2,9	1,5	2,3	2,8	2,8
Eurozona	2,0	1,8	2,5	2,3	1,8
Alemania	1,5	1,9	2,5	2,4	1,8
Francia	1,0	1,1	2,0	2,0	1,6
Italia	0,8	1,0	1,5	1,5	1,3
España	3,4	3,3	3,1	2,9	2,5
Reino Unido	2,3	1,9	1,8	1,6	1,6
Latam *	-0,1	-1,0	1,2	1,4	2,5
México	3,3	2,9	2,0	2,0	2,2
Brasil	-3,5	-3,5	1,0	2,1	3,0
Eagles **	4,8	5,3	5,4	5,4	5,5
Turquía	6,1	3,2	7,4	4,5	4,3
Asia Pacífico	5,7	5,6	5,6	5,5	5,5
Japón	1,4	0,9	1,7	1,0	1,2
China	6,9	6,7	6,9	6,3	6,0
Asia (ex. China)	4,6	4,7	4,5	4,7	5,0
Mundo	3,4	3,3	3,7	3,8	3,8

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

** Bangladesh, Brasil, China, Egipto, Filipinas, India, Indonesia, Iran, Malasia, México, Nigeria, Pakistán, Rusia, Turquía y Vietnam

Fecha de cierre de previsiones: 6 de abril de 2018

Fuente: BBVA Research

Cuadro 4.3 Inflación (promedio anual, %)

	2015	2016	2017	2018	2019
EEUU	0,1	1,3	2,1	2,7	2,7
Eurozona	0,0	0,2	1,5	1,5	1,6
Alemania	0,1	0,4	1,7	1,7	1,8
Francia	0,1	0,3	1,2	1,3	1,5
Italia	0,1	-0,1	1,3	1,3	1,6
España	-0,5	-0,2	2,0	1,5	1,6
Reino Unido	0,1	0,6	2,7	2,5	1,9
Latam *	8,3	9,9	6,7	5,8	5,1
México	2,7	2,8	6,0	4,6	3,6
Brasil	9,0	8,8	3,5	3,3	4,5
Eagles **	5,0	4,4	4,1	4,3	4,2
Turquía	7,7	7,8	11,1	9,5	8,2
Asia Pacífico	2,2	2,3	2,0	2,6	2,9
Japón	0,8	-0,1	0,5	1,0	1,5
China	1,4	2,0	1,6	2,3	2,5
Asia (ex. China)	2,8	2,6	2,4	2,9	3,3
Mundo	3,1	3,2	3,3	3,6	3,4

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

** Bangladesh, Brasil, China, Egipto, Filipinas, India, Indonesia, Iran, Malasia, México, Nigeria, Pakistán, Rusia, Turquía y Vietnam

Fecha de cierre de previsiones: 6 de abril de 2018

Fuente: BBVA Research

Cuadro 4.4 Tipo de interés de la deuda pública a 10 años (promedio anual, %)

	2015	2016	2017	2018	2019
EEUU	2,13	1,84	2,33	2,96	3,45
Alemania	0,52	0,13	0,37	0,70	1,25

Fecha de cierre de previsiones: 6 de abril de 2018

Fuente: BBVA Research

Cuadro 4.5 Tipos de cambio (promedio anual)

	2015	2016	2017	2018	2019
EUR-USD	0,90	0,90	0,89	0,81	0,79
USD-EUR	1,11	1,11	1,13	1,24	1,27
USD-GBP	1,53	1,35	1,29	1,39	1,50
JPY-USD	121,07	108,82	112,20	111,64	113,75
CNY-USD	6,23	6,64	6,76	6,39	6,55

Fecha de cierre de previsiones: 6 de abril de 2018

Fuente: BBVA Research

Cuadro 4.6 Tipos de interés oficiales (fin de periodo, %)

	2015	2016	2017	2018	2019
EEUU	0,50	0,75	1,50	2,50	3,00
Eurozona	0,05	0,00	0,00	0,00	0,50
China	4,35	4,35	4,35	4,35	4,10

Fecha de cierre de previsiones: 6 de abril de 2018

Fuente: BBVA Research

Cuadro 4.7 España: previsiones macroeconómicas (Tasas de variación anual en %, salvo indicación contraria)

(Promedio anual, %)	2015	2016	2017	2018	2019
Actividad					
PIB real	3,4	3,3	3,1	2,9	2,5
Consumo privado	3,0	2,9	2,4	2,2	1,9
Consumo público	2,1	0,8	1,6	1,7	1,9
Formación Bruta de Capital	6,5	3,3	5,0	4,8	5,4
Equipo y Maquinaria	11,5	5,0	6,2	5,2	5,3
Construcción	3,8	2,4	4,6	4,7	5,4
Vivienda	-1,0	4,4	8,3	6,1	5,6
Demanda Interna (contribución al crecimiento)	3,9	2,5	2,8	2,6	2,6
Exportaciones	4,2	4,8	5,0	4,8	6,1
Importaciones	5,9	2,7	4,7	4,2	6,9
Demanda Externa (contribución al crecimiento)	-0,4	0,7	0,3	0,3	-0,1
PIB nominal	4,1	3,6	4,0	4,6	4,4
(Miles de millones de euros)	1080,0	1118,5	1163,7	1217,5	1270,5
Mercado de trabajo					
Empleo, EPA	3,0	2,7	2,6	2,6	2,3
Tasa de paro (% población activa)	22,1	19,6	17,2	15,3	13,7
Empleo CNTR (equivalente a tiempo completo)	3,2	3,0	2,8	2,6	2,2
Productividad aparente del factor trabajo	0,3	0,3	0,2	0,4	0,3
Precios y costes					
IPC (media anual)	-0,5	-0,2	2,0	1,5	1,6
IPC (fin de periodo)	0,0	1,0	1,1	1,5	1,8
Deflactor del PIB	0,6	0,3	1,0	1,6	1,8
Remuneración por asalariado	1,6	-0,3	0,1	1,1	2,1
Coste laboral unitario	1,4	-0,6	-0,1	0,8	1,8
Sector exterior					
Balanza por Cuenta Corriente (% del PIB)	1,1	1,9	1,7	1,5	1,1
Sector público (*)					
Deuda (% PIB)	99,4	99,0	98,3	96,4	94,1
Saldo AA.PP. (% PIB)	-5,2	-4,3	-3,1	-2,4	-1,7
Hogares					
Renta disponible nominal	2,2	2,0	2,0	4,3	5,3
Tasa de ahorro (% renta nominal)	8,8	7,9	5,9	6,5	7,9

Tasa de variación anual en %, salvo indicación expresa.

(p) Previsión.

Fecha cierre de previsiones: 6 de abril de 2018.

(*) 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
- Euríbor: Tipo de interés de oferta de los depósitos interbancarios en euros (Euro interbank Offered Rate)
- FED: Reserva Federal (Federal Reserve System)
- GAU: Gran Área Urbana
- 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
- MEYSS: 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
- p.p.: 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

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

Giancarlo Carta
giancarlo.carta@bbva.com
+34 673 69 41 73

Juan Ramón García
juanramon.gl@bbva-.com
+34 91 374 33 39

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

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

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

Angie Suárez
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

Economía Digital
Alejandro Neut
robertoalejandro.neut@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

Regulación Digital y Tendencias
Álvaro Martín
alvaro.martin@bbva.com

Regulación
Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Sistemas Financieros
Olga Cerqueira
olga.gouveia@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 Big Data
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 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