

The logo consists of 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 Castilla y León

2018

Unidad de España y Portugal

The BBVA logo, consisting of the letters "BBVA" in a bold, white, sans-serif font, is centered within a teal rectangular box.

Creando Oportunidades

Índice

1. Editorial	3
2. Perspectivas para la economía de Castilla y León	5
Análisis de la situación económica a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Castilla y León. 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: **13 de abril de 2018**

1. Editorial

El PIB de Castilla y León experimentó un avance del 1,9% a/a en 2017, muy por debajo del fuerte crecimiento de 2016 (3,6% a/a). Se espera una aceleración de la actividad en 2018 hasta el 2,5% y un avance del 2,4% para 2019. Si se cumplen estas previsiones, la economía castellanoleonesa podría crear unos 35 mil puestos de trabajo en el conjunto de estos dos años y la tasa de paro podría reducirse hasta el 9,9% al final del período.

En el comportamiento de la economía castellanoleonesa en 2017, algunos componentes mostraron un dinamismo relevante. Por un lado, la inversión aumentó después de la contracción del año anterior, lo que se refleja en las cifras de importaciones de bienes de equipo y en la construcción no residencial. También el sector turístico mostró un comportamiento muy favorable, con un nuevo récord de visitantes, pese al peso relativamente reducido que este sector ejerce en el total de la economía. En el caso del sector público, la Junta de Castilla y León no cumplió el objetivo de déficit y aumentaron tanto el gasto público como la inversión. Sin embargo y, en sentido contrario, el crecimiento del consumo privado se desaceleró en la región más que en España, por el progresivo agotamiento de los factores que empujaron la demanda doméstica en los últimos años. Además, a pesar del aumento del comercio mundial, las exportaciones de bienes cayeron en 2017 tras el récord del año anterior. Ello se debió principalmente al sector automovilístico y, dentro de este, fue significativa la reducción de ventas al Reino Unido. Todo esto se ha trasladado a una ligera recuperación del mercado laboral castellanoleonés, que 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 haberse acelerado hasta cerca del 0,7% t/t (CVEC), algo por encima del crecimiento del último semestre del año pasado y una décima por debajo del conjunto nacional. En ese mismo sentido, la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Castilla y León mostró en la oleada de 1T18 un mantenimiento de las expectativas de cara al siguiente trimestre, pero con señales dubitativas. Se dieron saldos netos negativos en la visión sobre el trimestre corriente y algunos indicadores como las exportaciones, las ventas o el empleo industrial, lo cual invita a ser cautelosos de cara al 2T18 (véase el Recuadro 1). **Lo anterior apuntaría a que el crecimiento en 2018 se podría acelerar hasta un 2,5% 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, incluida la concesión de un nuevo modelo a la factoría de Valladolid. 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 tener un impacto reducido en Castilla y León. BBVA Research ha estimado los efectos que una contracción del PIB catalán tendría sobre el resto de comunidades autónomas. Ello podría restar una o dos décimas al crecimiento del PIB castellanoleonés 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 castellanoleonesa, ello permitiría que la región complete seis años con un crecimiento anual promedio del 2,2%, casi medio punto por encima del crecimiento promedio desde 1980. Entre el final de 2017 y el de 2019 se espera que se puedan crear unos 35 mil puestos de trabajo, y reducir la tasa de paro hasta el 9,9%, apenas 2,6 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: las áreas urbanas de Valladolid y Palencia recuperarán los niveles de afiliación pre-crisis al final del bienio, mientras el resto de zonas se encuentran todavía por debajo, en particular los municipios no incluidos en grandes áreas urbanas.

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 castellanoleonesa, si bien su nivel de endeudamiento 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 Castilla y León 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. Castilla y León presenta un patrón de ingresos y de gastos muy similar al promedio nacional, aunque ligeramente por debajo de éste durante la segunda mitad del período en el caso de los gastos.

Por otra parte, se necesitan nuevas medidas que incrementen la productividad media del factor trabajo, que evoluciona menos favorablemente que en otras regiones europeas comparables. Aunque se haya recuperado ya el nivel de PIB per cápita previo a la crisis, y el nivel absoluto de PIB se recuperará al final del bienio, el empleo en la región se encontrará todavía un 7% 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, el paro de largo duración 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, así como enfrentar el reto demográfico.

2. Perspectivas para la economía de Castilla y León

La economía castellanoleonesa redujo su ritmo de crecimiento en 2017 hasta el 1,9%¹, respecto al 3,6% del año anterior. Con todo, se acumulan ya cuatro años consecutivos de recuperación desde 2014, con un crecimiento medio del 2,1%.

Hacia delante, se prevé que el PIB regional aumente al menos un 2,5% en 2018 y un 2,4% en 2019, lo que a su vez permitiría la creación neta de unos 35 mil empleos en el conjunto de los dos años y reducir la tasa de paro hasta el 9,9% 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 Castilla y León será todavía un 7% inferior al de 2008.

La primera estimación del INE muestra un aumento del PIB más moderado que lo previamente estimado en 2017

La primera estimación del INE sobre el crecimiento del PIB regional en 2017 reflejó que la actividad en Castilla y León se incrementó en un 1,9%, (0,6 p.p. por debajo de lo esperado por BBVA Research tras la última revisión de previsiones² y 0,9 p.p. menos que lo previsto hace un año, en el anterior número de esta publicación³). Por tanto, la recuperación fue más lenta de lo previsto, lo que se explica por una desaceleración del crecimiento del consumo privado mayor que en España, la reducción de las exportaciones regionales y el incremento de las importaciones. **Por el lado de la oferta, las principales contribuciones positivas al incremento de la actividad en 2017 correspondieron a los servicios públicos y al agregado de comercio, hostelería y transporte, que aportaron 0,7 y 0,4 p.p. respectivamente.** El resto de servicios privados aportó 0,3 p.p., los mismos que la industria y la construcción, mientras que la agricultura tuvo una aportación ligeramente negativa (-0,1 p.p.).

Sin embargo, **el diferencial de crecimiento con España se explica tanto por el peor comportamiento de los servicios privados, como de la industria y la agricultura. Entre los servicios privados, el diferencial respecto a España fue de 8 décimas:** tres de ellas se deben al agregado del comercio, hostelería y transporte castellanoleonés que aumentó un 2,4% a/a en la región y aportó 0,4 p.p. al crecimiento en 2017 (en España creció un 3,2% a/a y aportó 7 décimas, véase el Gráfico 2.1). El resto del diferencial de servicios privados se contrajo en la región (-2,4% frente al +3,7% en España) drenando una décima al avance del PIB, frente a la décima de aportación positiva en España.

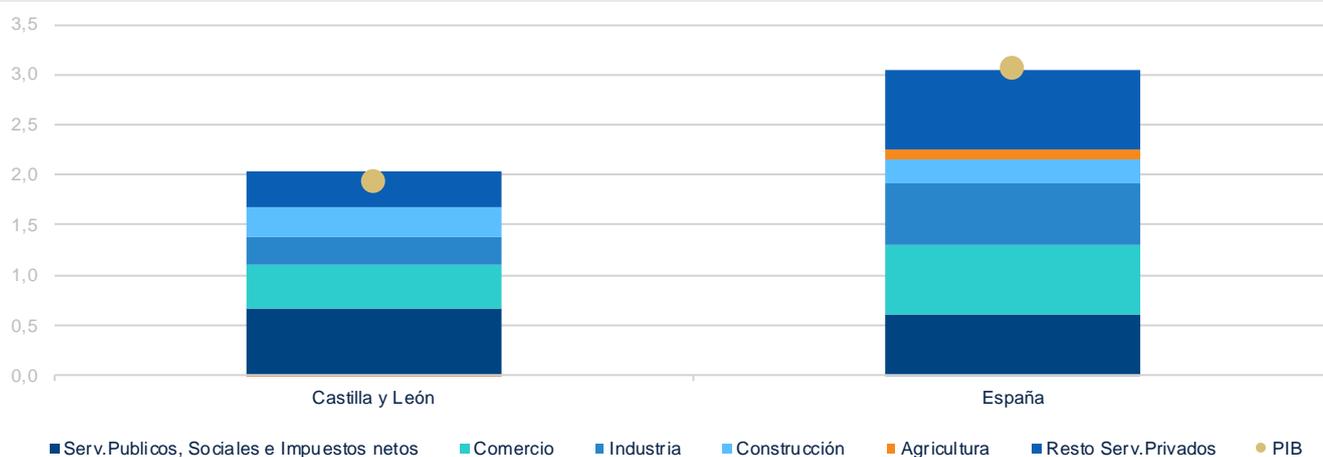
1: El día 23 de marzo de 2018 el INE publicó la primera estimación del crecimiento de las CC.AA. en 2017. Para un análisis de los resultados véase: <https://www.bbva.com/publicaciones/espana-crecimiento-del-pib-regional-1a-estimacion-de-la-contabilidad-regional-de-2017/>

2 Véase el Observatorio Regional del 1T18: <https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2018/02/Observatorio-Regional-1T18.pdf>

3: <https://www.bbva.com/public-compuesta/situacion-castilla-y-leon-2017/>

El menor crecimiento de la industria regional (1,3% frente al 3,7% a/a) limitó a 0,3 p.p. la aportación de la misma al crecimiento, la mitad que en el promedio nacional y 0,9 p.p. menos que el año anterior. Ello es especialmente relevante ya que el peso de la industria en el PIB regional es del 20,7%, 4,5 p.p. por encima de la media española. Por una parte, ello se explica por la menor producción automotriz, especialmente en Palencia, tras el récord de producción del año 2016. Adicionalmente, el índice de producción industrial (IPI) energético regional cayó un 19,9% a/a, por los malos datos en los trimestres centrales del año pasado, en los que pudieron influir la parada durante varios meses en la central térmica de Compostilla y la sequía⁴. Además, el factor climatológico también afectó a la producción agrícola castellanoleonesa, en particular al trigo y la cebada. Así, la caída del sector primario en la región (-2,4% frente al +3,7% en España) drenó una décima al PIB, frente a la décima de aportación positiva en España y las 3 décimas que había aportado en la región en 2016

Gráfico 2.1 Crecimiento del PIB en 2017 y contribuciones sectoriales (% a/a y p.p.)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Los datos de actividad y expectativas apuntan que el crecimiento del PIB en Castilla y León aumenta durante el comienzo de 2018⁵: el modelo MICA-BBVA⁶ estima que el PIB castellanoleonés podría aumentar cerca del 0,7% t/t durante el primer trimestre de este año, una cifra algo mayor al promedio trimestral observado en el último semestre de 2017, y algo por encima de lo consistente con la previsión de aumento del 2,5% para este año (+0,6%, véase el Gráfico 2.2).

Lo anterior también supondría que el crecimiento fue recuperándose durante el año pasado, tras un arranque relativamente débil. El avance en el segundo semestre del año pasado sería coherente con la recuperación de las expectativas a final de año, tras el deterioro de la oleada de 3T17 asociada al periodo de incertidumbre política, pero sin que ello se trasladara de modo sustancial a la actividad del último trimestre. En cualquier caso, las tres últimas oleadas de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Castilla y León señalan un deterioro progresivo de las expectativas y también de la visión sobre la actividad económica en el trimestre corriente, en particular comparativamente al primer semestre de 2017 (véase el Gráfico 2.3).

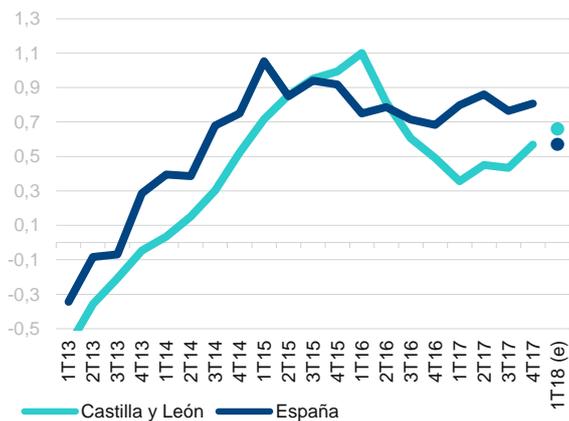
4: http://www.abc.es/espana/castilla-leon/abci-sequia-reduce-60-por-ciento-produccion-hidroelectrica-castilla-y-leon-201708210917_noticia.html

5: El Observatorio Regional de BBVA Research del 1er trimestre de 2018 se encuentra disponible aquí: <https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2018/02/Observatorio-Regional-1T18.pdf>

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

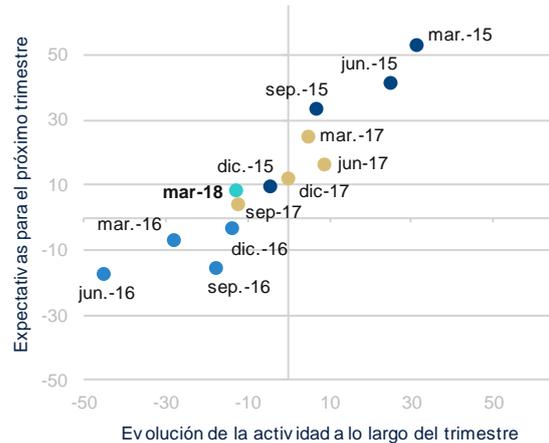
<https://www.bbva.com/en/publicaciones/mica-bbva-a-factor-model-of-economic-and-financial-indicators-for-short-term-gdp-forecasting/>

Gráfico 2.2 Crecimiento del PIB según el modelo MICA-BBVA (t/t, %, CVEC)



(e) Estimación
Fuente: BBVA Research

Gráfico 2.3 Castilla y León: actividad y perspectivas según la Encuesta de Actividad Económica BBVA (% , saldo de respuestas extremas)



Fuente: BBVA

El consumo privado moderó más su crecimiento en 2017 en Castilla y León que en España

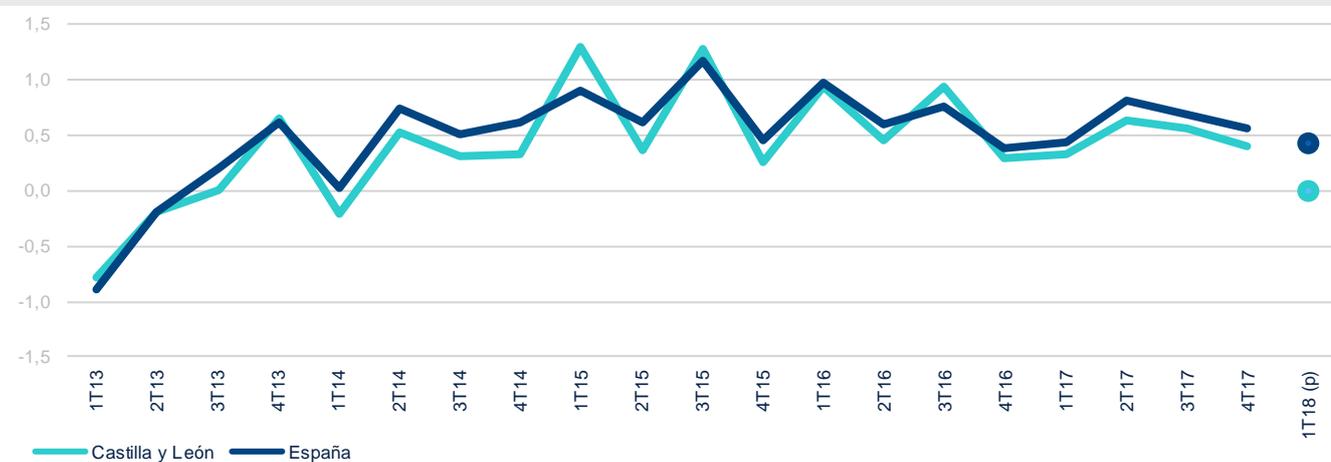
El gasto en consumo de las familias castellanoleonesas continuó creciendo en 2017, soportado todavía por los vientos de cola. Entre ellos, un precio del petróleo relativamente barato⁷, el mantenimiento de unos tipos de interés históricamente bajos y el aumento de la renta disponible de las familias debido al incremento del empleo. Sin embargo, este empuje fue perdiendo potencia de forma progresiva (el precio del petróleo comenzó a recuperarse, y los tipos de interés agotaron el recorrido a la baja), lo que condujo a una desaceleración en la segunda parte del año.

El consumo doméstico de Castilla y León creció un 2,0% el año pasado, ocho décimas por debajo de 2016 (y seis por debajo del promedio nacional), con una evolución decreciente a partir del segundo trimestre del año (véase el Gráfico 2.4), sin que ninguno de los indicadores parciales mostrara una tendencia muy firme. Así, las matriculaciones, el índice de actividad del sector servicios (IASS) y las importaciones de consumo aumentaron levemente en el último trimestre del año pasado, pero tras haberse producido caídas inter-trimestrales previas, tanto en matriculaciones como en importaciones de bienes de consumo, además de en ventas minoristas.

Con la información disponible de 2018, el consumo de las familias en Castilla y León, medido a través del Indicador Sintético de Consumo Regional (ISCR-BBVA) podría haberse estancado en el primer trimestre, acentuando la tendencia del segundo semestre del año pasado. En esta línea apuntan, además, todos los indicadores parciales disponibles (véase el Gráfico 2.5).

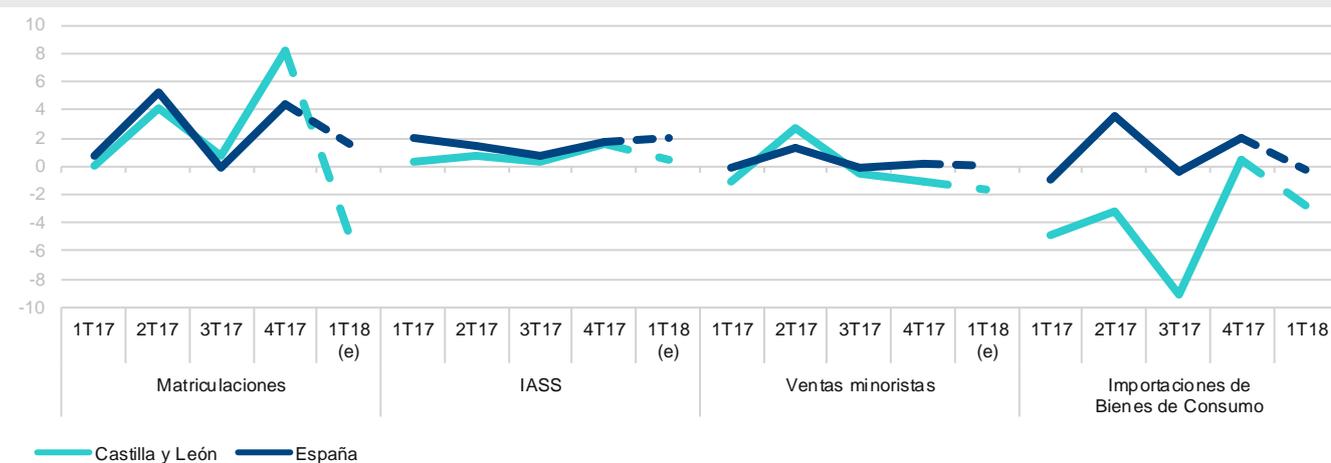
7: Los hogares de Castilla y León dedican a transporte una parte de su gasto algo menor que la media española. Sin embargo, la sensibilidad de la economía regional al precio del petróleo es similar. Véase BBVA Research, Observatorio Regional 1T17, disponible [aquí](#)

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



Fuente: BBVA Research a partir de INE

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



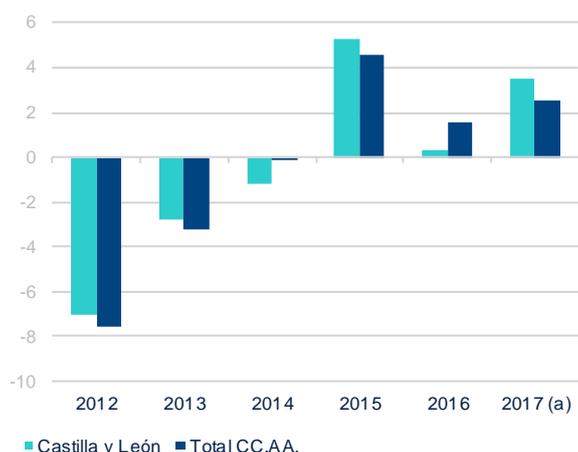
(e) Estimación con la última información disponible
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Nuevo impulso del consumo y la inversión autonómica en 2017

La Junta de Castilla y León aprovechó la recuperación de la actividad para dar un nuevo impulso al gasto **autonómico**. De esta forma, durante 2017 el gasto en consumo final nominal de la Junta registró un aumento del 3,5% a/a, rompiendo con la dinámica del año anterior, y situándose por encima del incremento del gasto en consumo del conjunto de las comunidades autónomas. Igualmente, en 2017 la Junta dio un fuerte empuje a la inversión pública, que creció a un ritmo de casi el 20% a/a, muy por encima del 9% a/a de las CC.AA. (véanse los Gráficos 2.6 y 2.7).

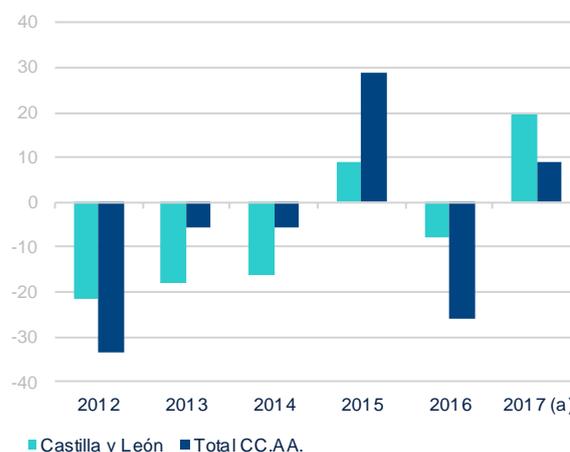
La última información disponible de ejecución presupuestaria apuntaría a que **se estaría manteniendo la dinámica de expansión del gasto también en el comienzo de 2018**.

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



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

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



(a) Avance
Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFFP

La licitación en la región evolucionó de manera similar a la media nacional en 2017, pero la heterogeneidad fue elevada a escala provincial

La licitación de obra pública en Castilla y León creció un 34,3% a/a el año anterior, ligeramente por debajo de la media nacional (37,8%, 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 49,4% respecto al año anterior (frente al crecimiento del 38,5% en el conjunto del país). Por su parte, la licitación en obra civil aumentó un 29,0% respecto a 2016, algo menos que el incremento medio en España (38,5%). 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 60% de la licitación entre enero y septiembre. Las obras de urbanización fueron las siguientes que mayor presupuesto concentraron en lo relativo a la obra civil. En las tipologías de edificación, destacan las obras destinadas a edificios de uso docente y, en menor medida, las que involucraron a edificios administrativos. En términos de PIB, la licitación anunciada durante 2017 (1,7% del PIB) en la región se mantuvo por encima de la media nacional (1,2% del PIB), aumentando algo la diferencia respecto al año anterior.

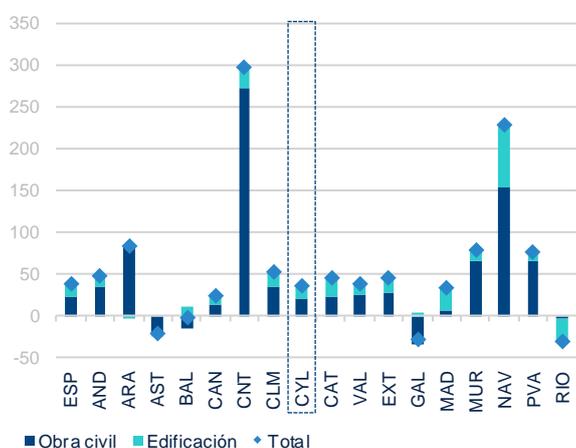
La desagregación provincial clasifica a las provincias castellanoleonesas en dos grupos. Uno, en el que la licitación se redujo respecto al año anterior, formado por Burgos (-24,1%), Segovia (-2,5%) y Valladolid (-31,9%), y el resto, en el que la licitación aumentó. En este destacan Soria (+225,5% respecto a 2016) y Salamanca (+197,4%), que aglutinaron, respectivamente, el 10,4% y el 21,7% de la licitación anunciada en 2017. Por su parte, en Ávila el incremento fue del 85,1%, en León el 14,6%, en Palencia el 62,8% y en Zamora el 27,2% (véase el Gráfico 2.9).

Los datos del primer mes de 2018 fueron muy positivos para Castilla y León y reflejaron un incremento de la licitación del 103,3% interanual, aunque el avance fue ligeramente inferior al registrado, de media, en el país (115,4%). Este incremento proviene de la subida registrada en la obra civil, que incrementó el importe licitado el 555,6% respecto a enero de 2017. Por su parte, la edificación registró un deterioro interanual del 78,5%. En

términos provinciales destacan los crecimientos interanuales de Ávila, Burgos, León, Segovia y, en menor medida, de Salamanca, que multiplicaron la licitación respecto a enero de 2017. Tan sólo en Palencia y Soria las dinámicas fueron negativas en el primer mes del año.

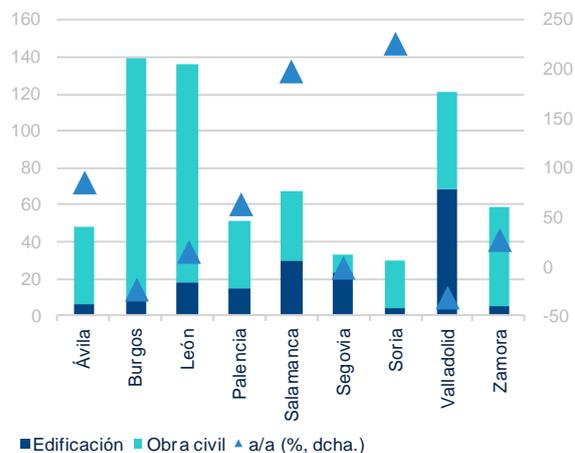
Diferenciando por organismos financiadores, el incremento de la licitación en 2017 vino tanto por parte de los Entes Territoriales como por parte del Estado, con aumentos del 31,9% y 39,7% interanual respectivamente. De este modo, en 2017 el peso del Estado en la licitación de obra pública en la región disminuyó hasta el 32,5%, superior al del año precedente pero inferior a la media de los últimos 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 Castilla y León: presupuesto de licitación por provincias en 2017 (millones de € y % a/a)



Fuente: BBVA Research a partir de SEOPAN

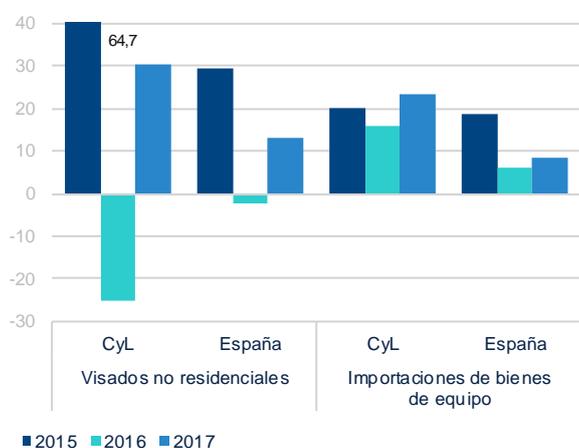
Incremento de la inversión empresarial en 2017, tanto a través de importación de bienes de equipo como por aumento de visados no residenciales

La inversión aumentó en Castilla y León en 2017. Por una parte, las importaciones de bienes de equipo volvieron a crecer por cuarto año consecutivo (+23,6% a/a, 15,1 p.p. más que el promedio nacional, véase el Gráfico 2.10) y marcaron un nuevo récord al superar los 3 mM € por segundo año consecutivo (6,5% del PIB regional). Las importaciones de bienes de equipo suponen más de una cuarta parte del total de importaciones de esta región.

Por otra parte, la construcción de edificios no residenciales en Castilla y León aumento un 30,3% en 2017, frente a un incremento del 8,4% en el total nacional y tras la caída de 2016. Así, Castilla y León fue una de las nueve regiones en las que la construcción no residencial creció más que la media nacional. Se visaron 287 mil metros cuadrados en toda la región, una quinta parte del total visado en el año 2007. Por tipo de edificación, un tercio lo fue para uso industrial, mientras que otro tercio lo compusieron, casi a partes iguales, los visados de uso agrario y ganadero, y los de turismo y recreo. Los usos industrial y agrario y ganadero más que duplicaron los visados del año anterior, mientras que descendieron los visados para usos de servicios de transporte y comercial.

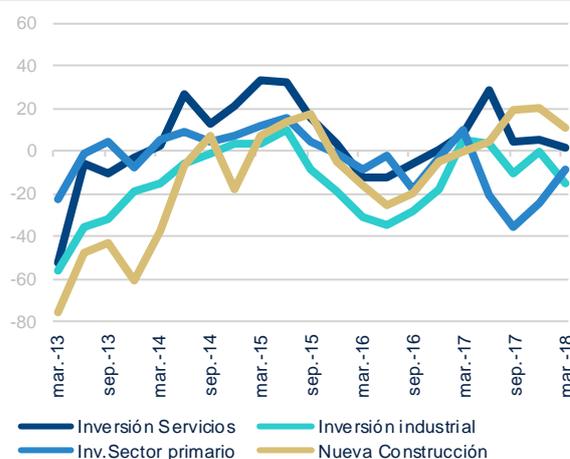
De modo más cualitativo, los resultados de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Castilla y León de 1T18 dan muestra de una visión diferenciada por sectores respecto de la inversión: mientras el sector servicios y la nueva construcción mantienen sus saldos netos de respuesta positivos por quinto trimestre consecutivo, la inversión en los sectores industrial y primario, según los encuestados, estaría reduciéndose (véanse el Gráfico 2.11 y el Recuadro 1). En cualquier caso, los saldos netos promedio no alcanzan el 20% de los encuestados en ninguno de los casos, lo cual señala una visión mayoritariamente estable, con una economía todavía dubitativa.

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 Castilla y León: evolución de la inversión por sectores según la Encuesta de Actividad Económica de BBVA (saldos de respuestas, %)



Fuente: BBVA

El mercado inmobiliario mostró un menor dinamismo que la media en 2017

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 Castilla y León se vendieron 22.892 viviendas, un 11,6% más que en el año precedente (4,7 p.p. menos que en España). La dinámica trimestral revela un crecimiento promedio del 2,0% t/t (CVEC), debido, sobre todo al buen desempeño del inicio del año: el nivel de ventas creció significativamente en 1T17 y, aunque se redujo algo en los trimestres centrales del año, logró recuperarse ligeramente en el último (véase el Gráfico 2.12).

Diferenciando por segmentos de demanda destaca el elevado crecimiento de las compras de extranjeros el año pasado. En particular las operaciones de extranjeros crecieron el 32,4%, muy por encima de la media nacional (13,8%). A pesar de ello, se trata de un segmento con un peso relativamente bajo, ya que estas operaciones tan sólo representaron el 7,0% de las realizadas en Castilla y León, menos de la mitad de lo que representan en el conjunto del país (16,8%).

Por el contrario, la segunda residencia muestra un mayor peso que la media. Las compras de viviendas llevadas a cabo por residentes en otras comunidades autónomas representaron el 17,4% de las operaciones realizadas en la región el pasado año, tras registrar un incremento del 9,6% respecto a 2016. Madrid fue el mercado de origen más relevante: la mitad de las compras de residentes en otras regiones la realizaron madrileños. En segundo lugar se situó Bizkaia (8,7%), seguida de Barcelona (7,5%). También Asturias y Álava-Araba superaron el umbral del 2,0%.

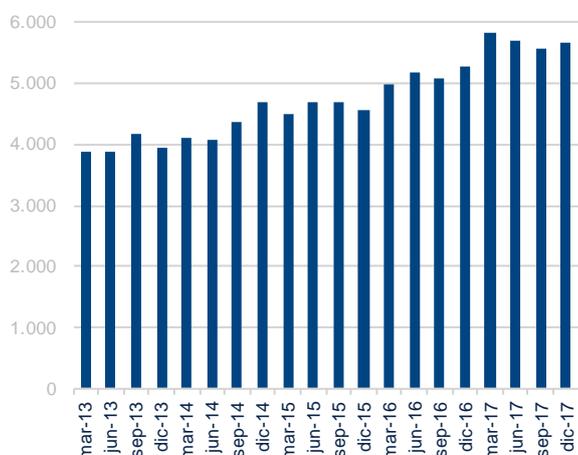
Las compras efectuadas por residentes crecieron menos que la media: 11,3% frente al 16,4%. Pese a ello, dicho segmento volvió a mostrar una mayor relevancia que el promedio nacional: efectuó el 78,7% de las operaciones en la región, un peso 6,0 p.p. superior al registrado en el conjunto del país.

En 2017 la venta de viviendas creció en las nueve provincias castellanoleonesas, si bien mostraron diferentes evoluciones. El mayor dinamismo de ventas se registró en Ávila y Valladolid, donde las ventas crecieron a una tasa anual del 19,9% y el 15,5%, respectivamente. En Burgos, Salamanca y Segovia, el incremento se situó por encima del 12% y en Zamora ascendió casi al 11%. Los menores crecimientos se registraron en Soria, seguida de León y Palencia (véase el Cuadro 2.1).

El precio de la vivienda en Castilla y León corrigió ligeramente en 2017 respecto al año anterior. Atendiendo a los valores de tasación recogidos por el Ministerio de Fomento, el precio de la vivienda en Castilla y León descendió el 1,1% en 2017, lo que contrasta con el crecimiento del 2,4% registrado, de media, en el conjunto de España. De este modo, Castilla y León fue una de las seis comunidades autónomas donde, según los datos del Ministerio, el precio se contrajo el año pasado. Con esta evolución el precio en la región se mantiene muy próximo a la zona de mínimos y tan sólo registra un incremento del 0,4%, muy por debajo de la media nacional, que acumula un incremento del 7,1%. Todas las provincias, excepto Burgos y Valladolid, registraron un descenso del precio de la vivienda respecto a 2016, siendo el más acusado el de Zamora (-3,1%), tal y como se observa en el Cuadro 2.1.

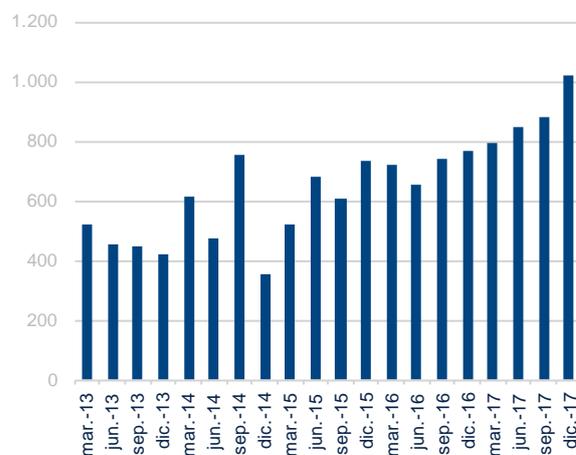
Los visados de nuevas viviendas firmados en Castilla y León evolucionaron de manera similar a la media española el pasado año. De este modo, tras un crecimiento algo inferior en 2016 (13,6%), los visados firmados a lo largo de 2017 aumentaron el 26,0%, aprobándose 3.631 permisos, una evolución similar a la del conjunto del país (+26,2%). El análisis trimestral muestra una evolución positiva a lo largo del año, sobre todo en el último trimestre, cuando se registró el mayor crecimiento trimestral (véase el Gráfico 2.13). La nueva actividad constructora creció en todas las provincias salvo en Ávila y Soria, donde los visados firmados se redujeron respecto a 2016. Por el contrario, el mayor crecimiento de los visados tuvo lugar en Burgos, donde los permisos prácticamente se duplicaron frente a los del año precedente. En Palencia y Segovia el incremento de los visados fue superior a la media nacional (véase el Cuadro 2.1).

Gráfico 2.12 Castilla y León: venta de viviendas (CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 2.13 Castilla y León: visados de construcción de vivienda nueva (CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Cuadro 2.1 Castilla y León, 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
Ávila	1.483	11,1	1.778	19,9	2,0	-2,7	203	-4,7	193	-4,9
Burgos	3.451	2,8	3.887	12,6	-2,6	0,5	469	7,3	927	97,7
León	3.327	11,5	3.510	5,5	2,5	-2,4	452	36,6	495	9,5
Palencia	1.385	13,7	1.464	5,7	-1,9	-2,2	128	16,4	181	41,4
Salamanca	2.871	21,3	3.240	12,9	-0,2	-0,7	331	16,1	408	23,3
Segovia	1.495	0,4	1.681	12,4	-3,4	-0,2	275	-2,8	351	27,6
Soria	832	6,9	849	2,0	-1,5	-2,8	239	30,6	181	-24,3
Valladolid	4.400	21,3	5.080	15,5	0,7	1,1	655	20,8	757	15,6
Zamora	1.265	9,7	1.403	10,9	4,9	-3,1	129	-15,1	138	7,0
Castilla y León	20.509	12,0	22.892	11,6	0,0	-1,1	2.881	13,6	3.631	26,0
España	457.738	13,9	532.367	16,3	1,9	2,4	64.038	28,9	80.786	26,2

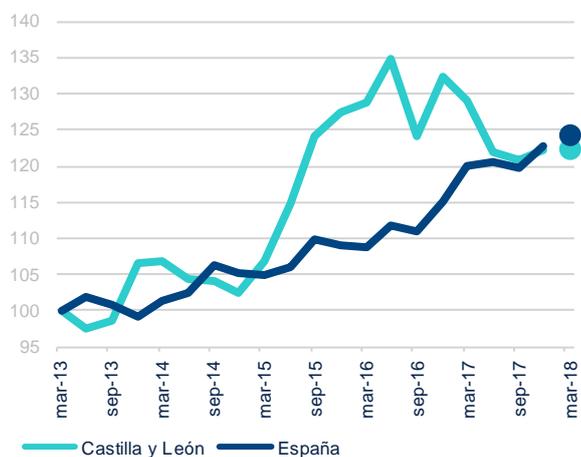
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Las exportaciones se redujeron en todos los sectores, salvo el agroalimentario

Las exportaciones de bienes de Castilla y León cayeron un 5,0% a/a en 2017 en términos reales, frente a un aumento del 8,2% del conjunto de España, y tras haber aumentado un 10,0% a/a en 2016 (véase el Gráfico 2.14). Así, las ventas exteriores de la región alcanzaron los 15,6 mM €, segundo mejor registro tras el récord de 16,5 mM € de 2017. Dicha cifra equivale al 27,3% del PIB regional, 3,5 p.p. por encima de la media española, y casi la mitad de la misma (48,5%) se debió al sector automotriz, cuyo peso en las exportaciones nominales de la región alcanzó un nuevo máximo.

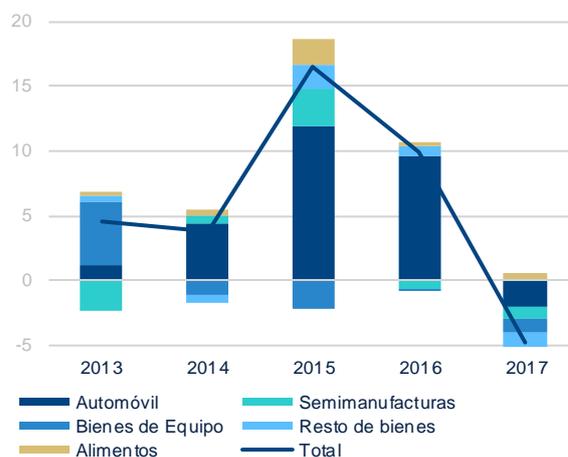
Las ventas al extranjero desde Castilla y León se redujeron en todos los principales sectores, salvo en el agroalimentario (+4,6% a/a), que añadió medio p.p. al crecimiento exportador. Destacó la caída de ventas al exterior del sector automóvil (-4,2% a/a), lo cual explicó 2 p.p. de la reducción, mientras que semimanufacturas y bienes de equipo drenaron un p.p. cada uno (al caer -7,3% y -5,0% a/a respectivamente). Por productos, en el automóvil cayeron las ventas de los vehículos, mientras que las ventas de componentes aumentaron ligeramente. Entre las semimanufacturas, son los productos químicos los que explicaron la caída, en particular, los medicamentos. Entre los bienes de equipo, se redujeron las ventas de equipos generadores y, sobre todo, aparatos eléctricos.

Gráfico 2.14 Castilla y León, y España: exportaciones reales (1T13=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

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



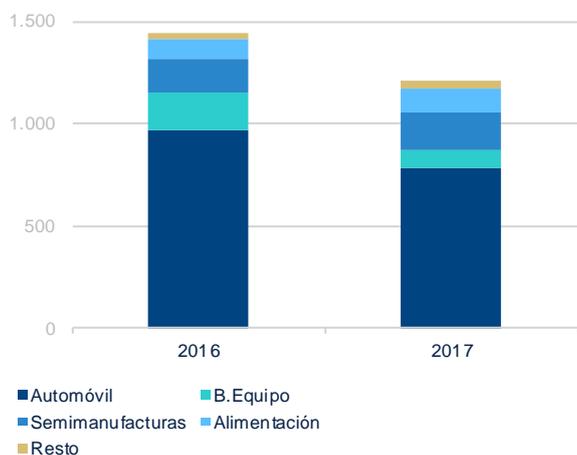
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

La reducción de ventas del sector castellanoleonés a la UE explica más de 600 de los 731 M€ de menores exportaciones. Un tercio de la caída lo explica la reducción de 2,4% a/a de ventas a la zona del euro, mientras que los países de la UE que no son miembros de la eurozona, explican el resto, siendo más de la mitad el Reino Unido: sus compras de bienes regionales se redujeron un 16,7% el año pasado. También se redujeron un 18,6% las ventas a mercados africanos y de América del Norte (-18,6% y -9,0% respectivamente), mientras que las dirigidas a América Latina y Asia aumentaron (+5,7% y 8,3% respectivamente).

El Reino Unido redujo las compras de bienes castellanoleonés del sector automóvil y de bienes de equipo (véase el Gráfico 2.16). El sector automotriz supuso dos tercios de las compras británicas a la región, a pesar de una reducción del 19,6% a/a, en un contexto en el que el mercado británico de automóviles se contrajo el año pasado por primera vez desde 2011. Las ventas de bienes de equipo se redujeron a menos de la mitad el año pasado, y apenas aportaron la décima parte del total. Por el contrario, alimentación y semimanufacturas aumentaron sus ventas en las islas británicas en torno al 12% en 2017, a pesar de la depreciación de la libra. Con todo, el Reino Unido fue destino del 7,7% de las exportaciones regionales el año pasado.

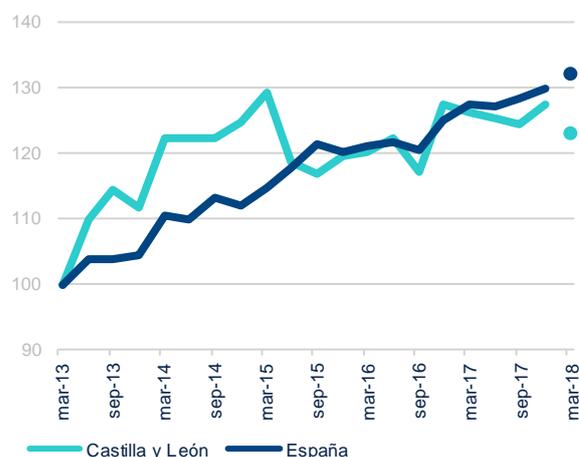
Por otra parte, la importación de bienes reales se aceleró el año pasado, creciendo un 3,1% a/a, 2,5 p.p. menos que en España y por encima de lo observado en 2016 (véase el Gráfico 2.17). Dicho aumento se explica prácticamente en su totalidad con la mayor importación de bienes de equipo, ya comentada en el apartado de inversión. Sólo el sector alimentario mostró una variación significativa en sus importaciones (+16,1% a/a), pero apenas supone una décima parte de lo que la región importa. Así, el superávit comercial en bienes de la región se redujo desde el 6,6% del PIB regional en 2016, a un 3,7% el año pasado (2,1 mM €).

Gráfico 2.16 Castilla y León: exportaciones al Reino Unido por sector (millones de € corrientes)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 2.17 Castilla y León: importaciones reales (1T13=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

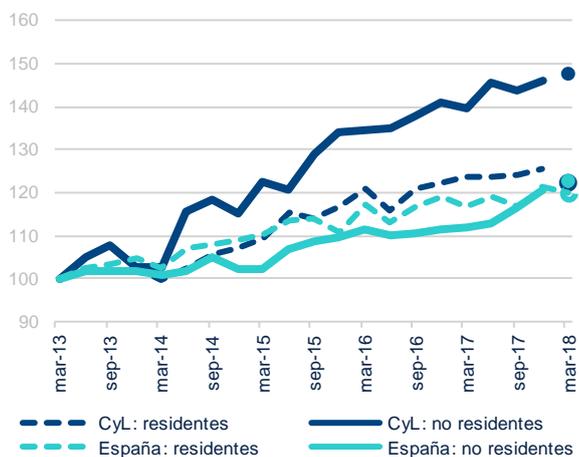
Castilla y León cerró 2017 con un nuevo récord en viajeros y pernoctaciones hoteleras, con lo que enlaza seis años de crecimiento

El año pasado los viajeros entrados y las pernoctaciones en hoteles en Castilla y León rondaron los 5,0 y 8,2 millones respectivamente, con crecimientos totales del 3,8% y 4,4%. En 2017, el segmento de residentes en España, que supone más de tres cuartas partes del turismo regional y en el que la Comunidad de Madrid es su principal mercado emisor, creció algo más en pernoctaciones que en viajeros (2,9% vs 3,6%). Por el contrario, el turismo no residente aumentó más en número de viajeros (+6,0% vs 5,0% de aumento en pernoctaciones). En el caso de los alojamientos rurales, el incremento en pernoctaciones fue algo mayor, del 4,6% a/a, y la región superó los 1,6 millones de pernoctaciones, siendo la primera región española en dicho segmento⁸, seguida de Andalucía y Cataluña, con 1,2 millones cada una. 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, corregidos por la estacionalidad, apuntan a una pequeña reducción por la caída del turismo residente, tanto en viajeros como en pernoctaciones (véase el Gráfico 2.17).

Por otra parte, los precios hoteleros reales en Castilla y León moderaron su recuperación el año pasado (+1,2% a/a). Este aumento fue algo menor que en otras regiones limítrofes (véase el Gráfico 2.19), pero los precios se encuentran casi un 20% por debajo de los niveles pre-crisis. En cualquier caso, lejos de mostrar situaciones de saturación, como ocurre en otras zonas más turísticas del país, la recuperación de precios es moderada, pero se acompaña de un incremento en cantidades, durante los años que ha estado vigente el Plan Estratégico del turismo definido en 2014 y que vence este año.

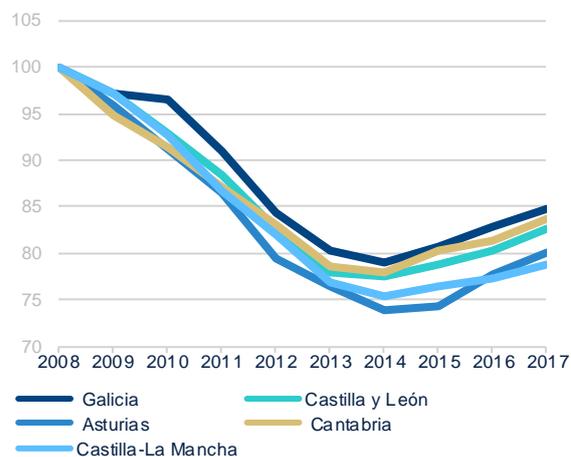
8: El INE publica el detalle de los diversos tipos de alojamientos turísticos: <http://www.ine.es/jaxiT3/Tabla.htm?t=3152&L=0>

Gráfico 2.18 Castilla y León, y España: pernoctaciones en hoteles (1T13=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 castellanoleonés aceleró la recuperación de empleo en 2017 y el paro siguió bajando, favorecido también por la reducción de activos

La afiliación a la Seguridad Social en Castilla y León creció un 1,9% en 2017, 0,1 p.p. más que el año anterior pero 1,7 p.p. por debajo de lo ocurrido en el conjunto de España. En términos promedio, la región ganó casi 17 mil afiliados. El menor vigor respecto a España en 2017 se explica porque el ritmo de creación de empleo es más reducido en todos los sectores, pero especialmente en los servicios privados; y, entre ellos, los relacionados con el turismo (hostelería) y las actividades profesionales. Dicha tendencia de recuperación más lenta se mantiene en lo que va de 2018 y, de acuerdo a los últimos datos disponibles, la afiliación aceleraría hasta un 0,5% CVEC en el primer trimestre del año, aunque sin alcanzar el promedio nacional (véase el cuadro 2.2). La creación de empleo se soporta con una aceleración en la construcción, las manufacturas y las actividades profesionales, y una aportación menor del sector público.

Paralelamente, la Encuesta de Población Activa (EPA) señala una mejora más moderada del mercado laboral en la región, con un crecimiento del 0,8% a/a promedio en 2017 (7.500 empleos), 2 p.p. menos que el año anterior y con reducciones del empleo en la segunda mitad del año. Por sectores, las pérdidas de empleo en términos anuales se concentraron en el sector primario, pero la reducción del segundo semestre se dio también en los servicios privados. El incremento de asalariados públicos explica la mitad del aumento del empleo en 2017.

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

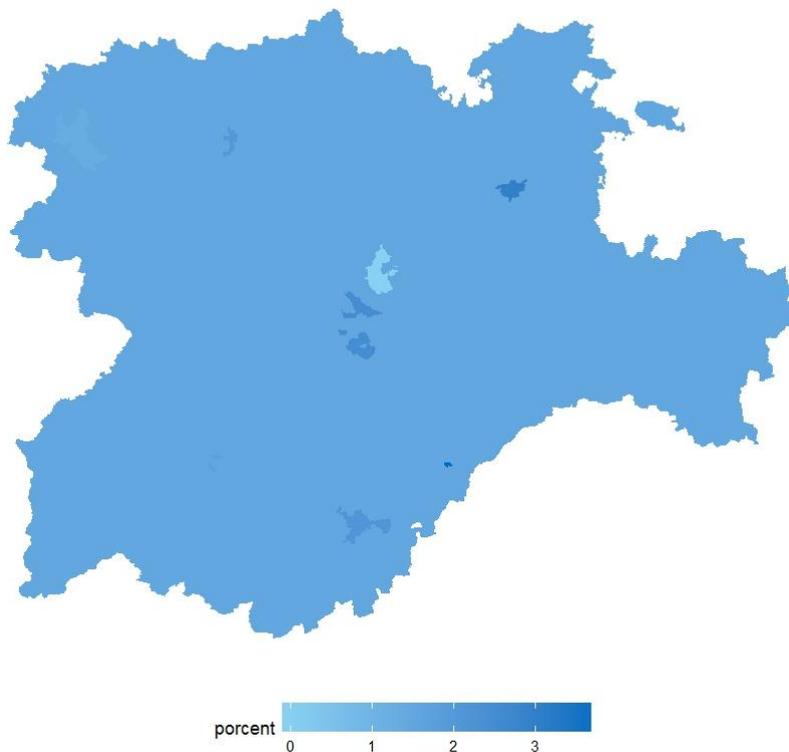
	Castilla y León				España			
	1S17	2S17	2017	1T08	1S17	2S17	2017	1T18
Agricultura	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0
Ind. Extractivas y energía	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Manufacturas	0,1	0,0	0,3	0,1	0,1	0,1	0,4	0,1
Construcción	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	0,1	0,4	0,1
Comer., transporte y repar.	0,1	0,0	0,3	0,0	0,2	0,1	0,6	0,1
Hostelería	0,1	0,0	0,2	0,0	0,1	0,0	0,4	0,1
Comunic., Finanzas y s. inmov.	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,2	0,1
Activ. Profesionales	0,1	0,1	0,4	0,1	0,2	0,1	0,6	0,1
Serv. públicos	0,1	0,2	0,6	0,1	0,2	0,2	0,8	0,2
Serv. sociales y act. Artíst.	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0
Resto (incluye Hogar)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	0,5	0,4	1,9	0,5	1,0	0,7	3,6	0,8

Fuente: BBVA Research a partir de la Seguridad Social. Los datos semestrales son el promedio de los trimestres. (e) es estimación con datos a febrero.

La mejora del empleo está siendo heterogénea en la región, como muestra el análisis de la afiliación por grandes áreas urbanas (GAU). El Gráfico 2.20 muestra la evolución de la afiliación en el último año. El mayor dinamismo, superando el 3,0% a/a, se observa en las áreas urbanas de las provincias más orientales de la región (Segovia, Burgos y Soria), así como en Valladolid y su GAU (2,5% a/a). Capitales como León y Ávila (+2,0%) crecen ligeramente más que los municipios no incluidos en GAUs y Ponferrada (+1,3% a/a). Por su parte, Palencia, aunque se estancó el año pasado, es junto con la zona no urbana de Soria, la única que prácticamente alcanza el nivel de empleo de 2008. En el caso palentino, tanto el estancamiento del año pasado como el vigor previo del empleo coinciden con la evolución del sector automotriz.

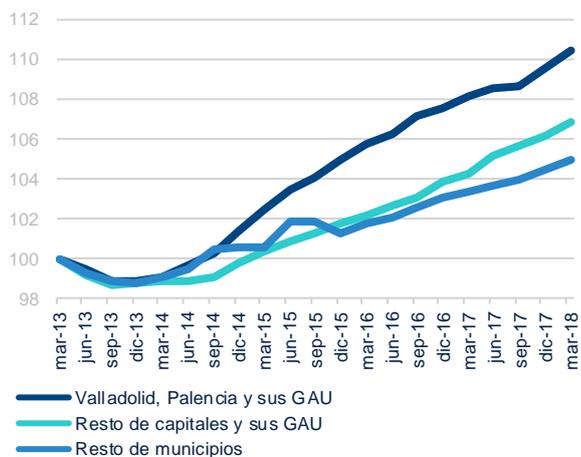
La evolución de la afiliación desde el comienzo de la crisis muestra también una elevada heterogeneidad (véase el Gráfico 2.21). Destacan Valladolid, Palencia y sus GAUs, que concentran la cuarta parte la afiliación regional y superan en más de un 10% el nivel de empleo de 1T13 y, en agregado, están a 3,5 p.p. de recuperar su nivel de afiliación de hace una década. El agregado del resto de capitales de provincia y sus GAUs, donde se concentran cuatro de cada diez afiliados regionales, muestra una recuperación algo más tardía pero más firme (superan en casi un 7% el empleo de 1T13 y su crecimiento medio fue del 2,3% el año pasado, 0,4 p.p. por encima de las otras capitales). Finalmente, los municipios no incluidos en una GAU apenas superan en un 5% el número de afiliados de hace cinco años y su dinamismo también fue menor en 2017 (+1,5% a/a).

Gráfico 2.20 Castilla y León: afiliación a la Seguridad Social por áreas urbanas (cambio entre el mínimo de crisis* y 1T18, %)



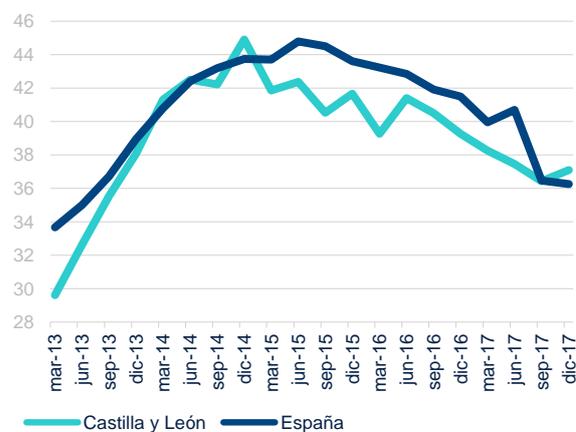
* El mínimo se observó en 2T13. Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social y Fomento

Gráfico 2.21 Afiliación por grandes áreas urbanas (GAU) (1T13=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social y Fomento

Gráfico 2.22 Parados de larga duración (% de parados que lo son durante más de 2 años, respecto al total)



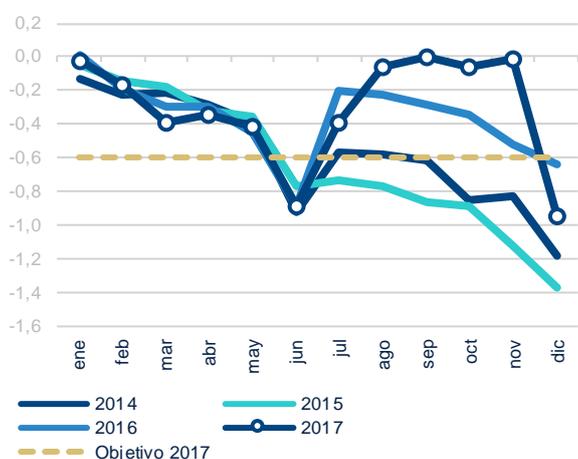
Fuente: BBVA Research a partir de INE

La tasa media de paro se redujo en 1,7 p.p. el año pasado. El número medio de parados en Castilla y León se redujo un 12,2%, pero con una caída de la población activa del 1,3% a/a (equivalente a 16 mil personas, más que la propia creación de empleo que calcula la EPA), frente al 0,4% del promedio nacional. **Así, la tasa de desempleo promedio se ubicó en 14,1%, unas 159 mil personas. Entre ellas, más de un tercio se encuentra en desempleo desde hace 2 años o más.** El Gráfico 2.22 muestra que la región contaba en 4T17 con una proporción de parados de larga duración del 37,1%, superando la media española por primera vez desde hace cuatro años.

La expansión del gasto autonómico lleva al incumplimiento del objetivo de déficit de 2017

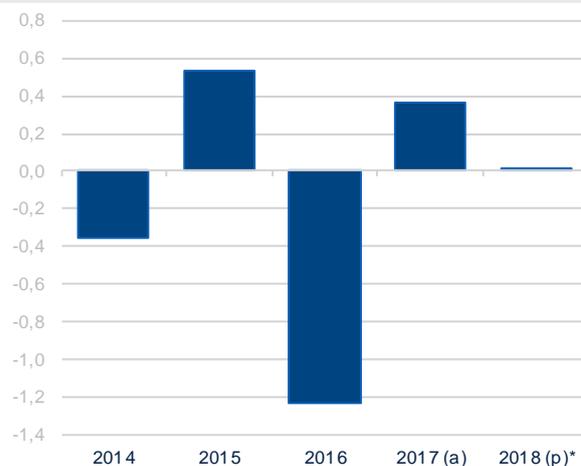
El avance del cierre de 2017 muestra un deterioro en las cuentas de la Junta de Castilla y León, tal y como se preveía a comienzos del año. Así, los ingresos de la Castilla y León crecieron en línea con lo esperado con las entregas a cuenta (en torno a un 4% a/a), mientras que el gasto lo hizo ligeramente por encima a lo previsto a comienzos del año (y por encima del incremento del PIB nominal). Como resultado, el déficit de la Junta aumentó en torno a tres décimas del PIB regional hasta situarse en el 0,9% del PIB regional, registrando el segundo mayor déficit del panorama autonómico e incumpliendo el -0,6% marcado como objetivo de estabilidad presupuestaria (véase el Gráfico 2.23).

Gráfico 2.23 Junta de Castilla y León: capacidad/necesidad de financiación (acumulado al mes t de cada año, % del PIB regional)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFP

Gráfico 2.24 Junta de Castilla y León: ajuste del gasto primario (pp del PIB)



(a) Avance. (p) Previsto
 (*) Ajuste necesario para alcanzar el objetivo de estabilidad (-0,4%)
 Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFP

El crecimiento del PIB en Castilla y León se acelerará en 2018

Se prevé que la economía castellanoleonés se acelere su crecimiento hasta el 2,5% este año para moderarse hasta el 2,4% el siguiente. Esto permitiría la creación de unos 35 mil empleos en estos dos años, volviendo al millón de empleos, y reducir la tasa de paro 3,8 p.p., hasta el 9,9% al final de 2019. Si se cumplen estas previsiones, el avance del PIB per cápita en términos constantes en Castilla y León (3,2%) se situaría por encima de la media española para el bienio 2018-2019 (véase el Gráfico 2.25). Con esto, a finales de 2019 Castilla y León

recuperará también el nivel de PIB absoluto pre-crisis, si bien la tasa de paro y, aún más el empleo, se encontrarán aún lejos de esos niveles (véase el Gráfico 2.30).

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 (*brexit* 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. El sector exterior, a pesar de las caídas del año pasado, debería poder aprovechar el empuje de la demanda mundial.

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.

La recuperación de la actividad permitirá un sesgo expansivo de la política fiscal de Castilla y León en 2018, como se refleja en los presupuestos aprobados por la Junta de Castilla y León para el presente año. En ellos se refleja que la Junta espera un crecimiento de los ingresos, de la mano fundamentalmente de las entregas a cuenta. Además, se contempla un crecimiento moderado del gasto autonómico, que sólo se ajustaría por la vía de unos menores pagos por intereses. De cumplirse el escenario de ingresos esperado por la Junta para 2018, Castilla y León podría mantener el nivel de gasto primario alcanzado en 2017 (véase el Gráfico 2.24). En este escenario, el objetivo de estabilidad para 2018 (-0,4% del PIB regional) debería ser alcanzable siempre y cuando el crecimiento del gasto autonómico se mantenga controlado.

La incertidumbre sobre Cataluña, un riesgo para el escenario de algunas comunidades

Apoyadas en el avance esperado de las exportaciones de bienes y el incremento de la inversión en bienes de equipo que pueden favorecerlas, las previsiones planteadas por BBVA Research para 2019 apuntan a una aceleración de la economía castellanoleonésa. **Sin embargo, algunos de los riesgos externos apuntados ya hace un año, en la anterior publicación, continúan estando ahí, y otros incluso se habrían incrementado.**

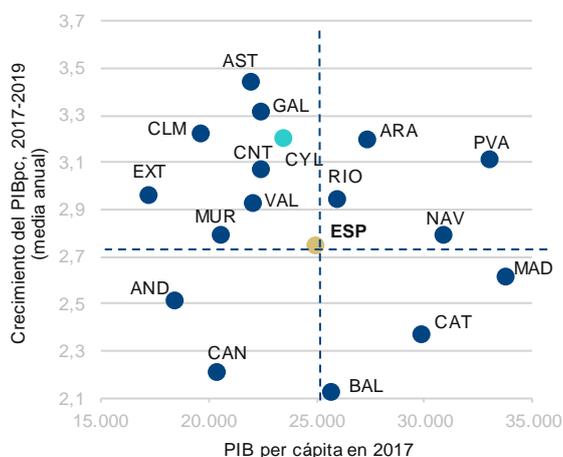
Los riesgos externos de este escenario siguen siendo los que se apuntaron en la anterior edición de esta publicación. Se mantiene la incertidumbre en torno al posible auge de tensiones geopolíticas o de medidas proteccionistas que limiten la incipiente recuperación del comercio global. En este sentido, 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 último caso, como ya se indicó en *Situación Castilla y León 2017*, la región presenta una exposición al Reino Unido de las menores entre las regiones españolas. Del mismo modo, los riesgos ligados a un agotamiento del sector turístico son también menores, por el menor peso relativo de este sector en la economía regional, así como por la menor saturación del mismo. Sin embargo, 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 estimó 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 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.

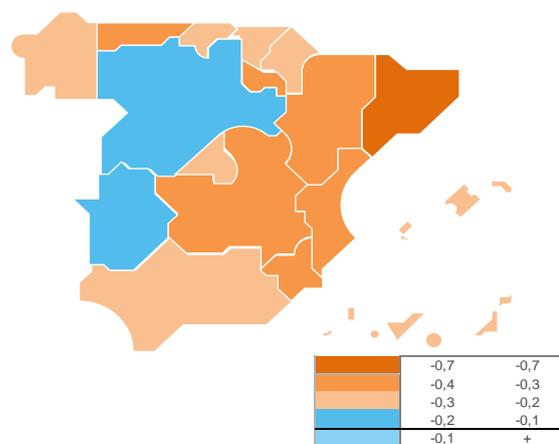
Los efectos sobre Castilla y León y el resto de comunidades autónomas de la desaceleración de la economía catalana asociada a la incertidumbre se pueden observar en el Gráfico 2.26, y estarían siendo mayores en aquellas que tienen una mayor relación comercial con Cataluña⁹. Por ello se estima que, incluso si se materializara un **impacto de siete décimas sobre el PIB catalán, el efecto contagio podría restar poco más de una décima al crecimiento en 2018 del PIB castellanoleonés**, 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 castellanoleonesa 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 Castilla y León (véase el Gráfico 2.27).

Gráfico 2.25 PIB per cápita en 2017 y evolución en el horizonte de previsión (€ constantes)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.26 Potencial impacto de la incertidumbre por Cataluña en el crecimiento del PIB por CCAA (pp del PIB)



Fuente: BBVA Research

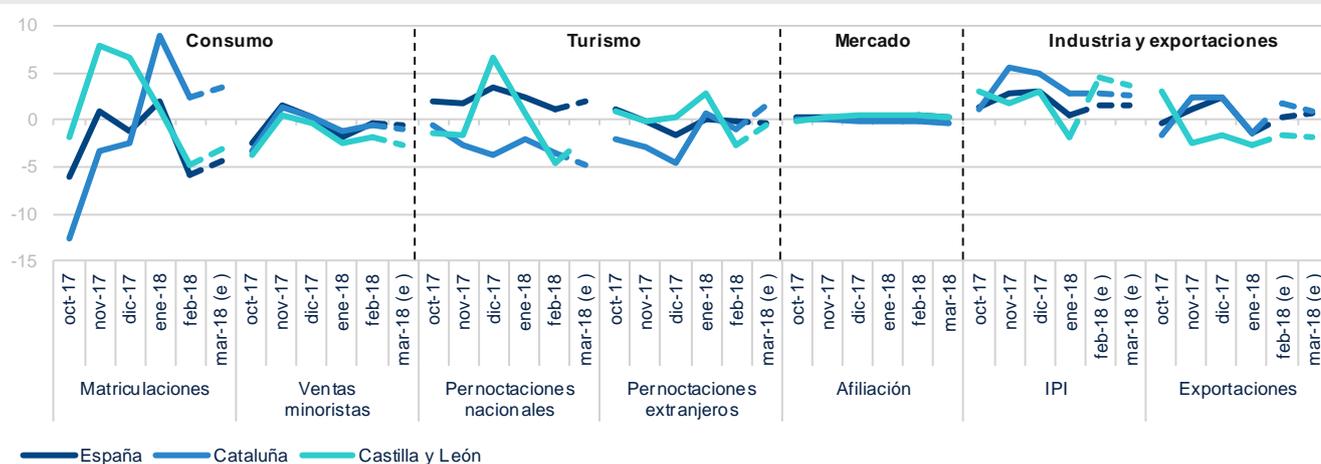
Unos meses después del ejercicio de estimación, todo parece indicar que la evolución de las economías regionales habría sido relativamente similar a lo esperado. Así, en el caso de Cataluña y, según datos del Instituto de Estadística de Cataluña, la demanda interna de esa comunidad se estancó en el cuarto trimestre de 2017¹⁰, con una variación nula del consumo de los hogares, y caídas de la inversión en equipo y del consumo de los no residentes. Ello tuvo como consecuencia una caída de la actividad en el sector del comercio, el transporte y la hostelería. Por el contrario, la sorpresa positiva en el comportamiento de las exportaciones (y la caída de las importaciones, por la menor demanda interna) favorecieron un aumento de la contribución externa al crecimiento, suficiente para permitir que la economía catalana mantuviera un aumento del 0,8% t/t CVEC, sólo una décima por debajo del experimentado en los tres trimestres anteriores.

9: 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.bbva.com/wp-content/uploads/2017/11/Observatorio-Regional-4T17.pdf>

10: Véase la información de la Contabilidad Trimestral publicada por el IDESCAT, aquí: <https://www.idescat.cat/pub/?id=pibt&n=9144&lang=es>

Los datos conocidos de los primeros meses de 2018 apuntan a que estos efectos, además de acotados sectorialmente, también lo habrían sido territorialmente, y el mantenimiento de la actividad en la producción de bienes habría reducido los efectos hacia otras comunidades. Además, el turismo de los residentes en España se habría desplazado hacia otras comunidades autónomas. Finalmente, el mercado laboral ha continuado mostrando una elevada resistencia. Todo ello hace que, aunque la corrección esperada en la caída de la demanda interna catalana se produjo, se vio compensada, en buena parte, por la mejora de la demanda externa. En Castilla y León, el sector turístico se comportó incluso algo mejor de los esperado en noviembre y diciembre, pero las exportaciones de bienes no han mostrado esa recuperación que se observa en el resto de España.

Gráfico 2.27 España, Cataluña y Castilla y León: datos observados y previsiones en un escenario sin incertidumbre de política económica (Datos brutos, pp)*

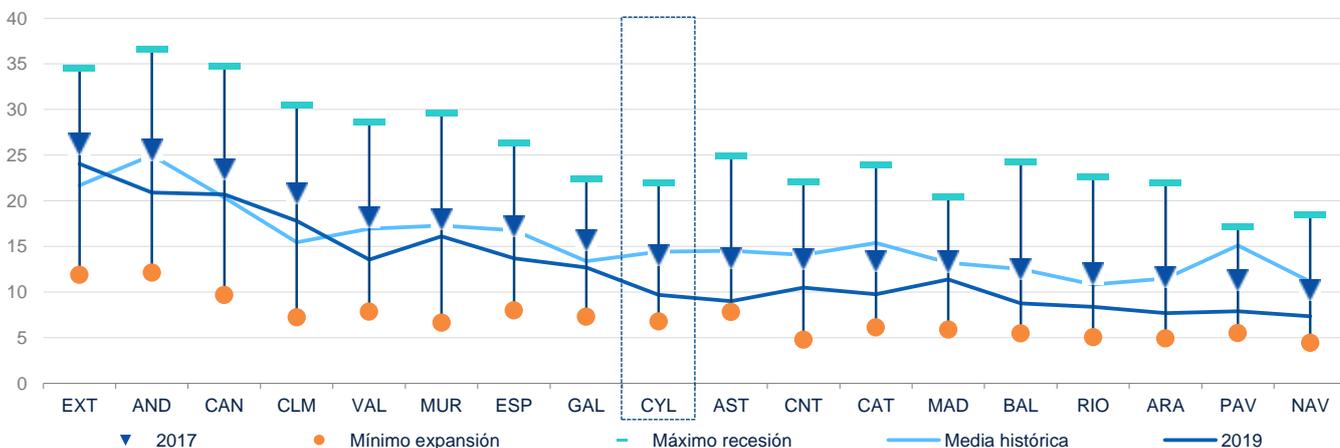


(*) Diferencia mensual entre el dato observado y el previsto con información hasta sep-17
Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social, INE, Datacomex y DGT

Se prevé la creación de unos 35 mil puestos de trabajo

De cumplirse este escenario, se crearían unos 35 mil nuevos puestos de trabajo en Castilla y León. 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 por debajo de la media histórica desde 1980 (véase el Gráfico 2.28) y cercano a los mínimos precrisis. Por lo tanto, el paro se iría acercando a su nivel friccional y podrían aparecer presiones salariales al alza, ante restricciones de capital humano que pudieran aparecer en Castilla y León.

Gráfico 2.28 Tasa de paro (% de la población activa) actual y previsiones, frente a los máximos y mínimos históricos

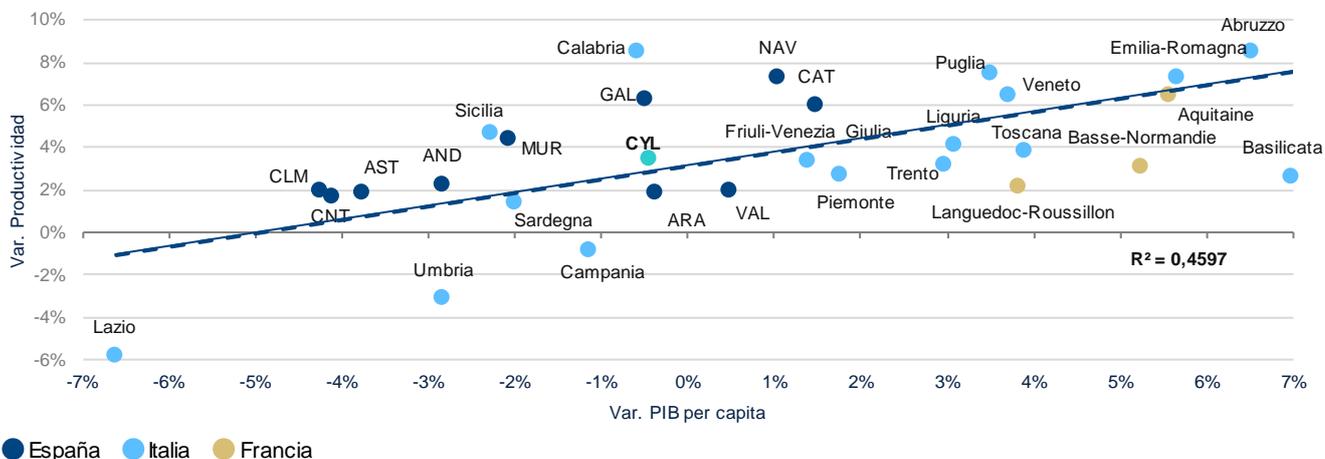


Fuente: BBVA Research a partir de INE (EPA)

La necesidad de continuar reduciendo los desequilibrios que conserva la economía castellanoleonesa 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 y los de larga duración, disminuir la temporalidad o incrementar la tasa de actividad), e impulsar tanto la acumulación de capital humano como la adopción de nuevas tecnologías.

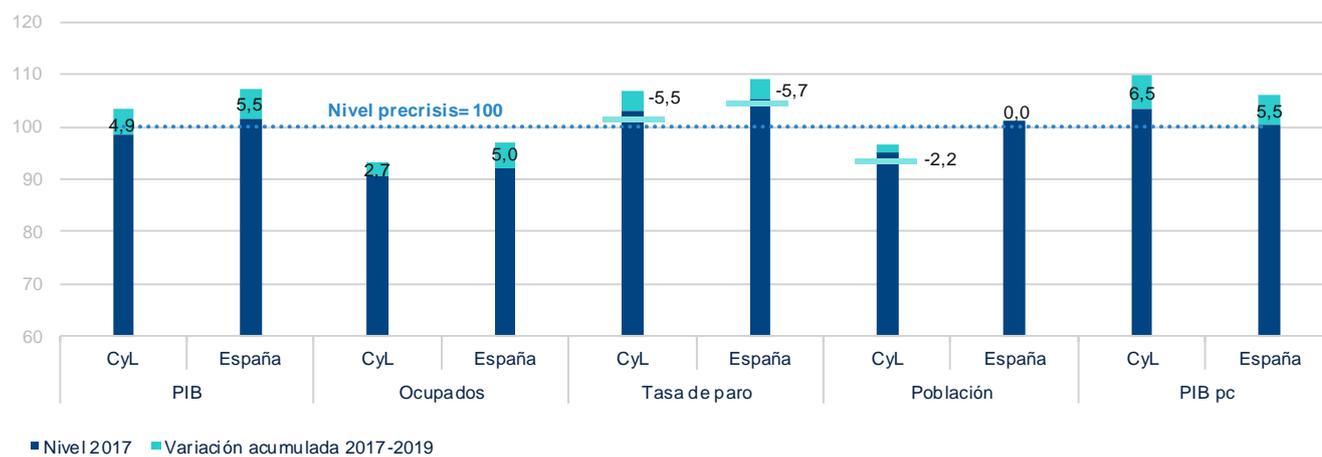
En este sentido, el Gráfico 2.29 compara la evolución de la productividad y del PIB per cápita de Castilla y León en el quinquenio 2010-2015, con las 30 regiones europeas que más se le parecen en base a criterios estructurales. En todas ellas, salvo en las italianas Lazio, Umbria y Campania, se observa un crecimiento de la productividad positivo, del 4,6% en promedio; en el caso castellanoleonés, la región ha evolucionado mejor que una parte de las regiones consideradas, en particular algunas españolas y Sardeña, además de las ya mentadas italianas. Sin embargo, sobre todo en PIB per cápita, se ubica a distancia de otras regiones comparables de Italia, como Abruzzo, Emilia-Romagna, Puglia Veneto, así como de la francesa Aquitaine.

Gráfico 2.29 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 2.30 PIB, ocupación, tasa de paro, población y PIB per cápita. Nivel en 2017 y cambio en 2018-2019 (nivel precrisis=100)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Análisis de la situación económica a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Castilla y León. Primer trimestre de 2018¹¹

Los resultados de la Encuesta BBVA de actividad económica (EAE-BBVA) correspondiente al primer trimestre de 2018 son consistentes con una economía castellanoleonesa que mantiene su ritmo de crecimiento. A su vez, se mantienen las expectativas positivas de cara al primer trimestre del año. Sin embargo, los resultados empeoran ligeramente los del trimestre anterior y, más claramente, los del primer trimestre del año anterior. Así, si bien la visión de estabilidad sigue siendo la preferida para dos de cada tres encuestados, los saldos netos de respuesta sobre el trimestre corriente se vuelven negativos. Por tanto, dicho empeoramiento es más acusado que en el conjunto de España, y confirma una visión más negativa, en la segunda mitad del año pasado respecto al primer semestre, que pudo estar influida inicialmente por la incertidumbre geopolítica, entre otros en relación a Cataluña.

En la visión sobre la actividad en el trimestre corriente predomina la estabilidad según tres de cada cuatro encuestados, pero casi uno de cada cinco observa reducciones de la misma. Así cae el saldo neto de respuestas a negativo, como ya lo fue en todo 2016 y 3T17 (véase el Gráfico R1.1). Por tanto, la incertidumbre persistiría en opinión de los encuestados en la región, que empeoran su visión respecto del trimestre corriente.

Los resultados de expectativas muestran una visión estable, con menos cambios que la visión sobre el trimestre corriente y un saldo neto positivo de 9 p.p., algo por debajo del de 4T17 y 1T17. Según la previsión de BBVA Research el crecimiento se mantendrá en un ritmo similar al de la segunda mitad del año pasado.

A diferencia de hace un año, varios indicadores parciales muestran saldos de respuesta negativos en el trimestre, tanto en inversión como en empleo. El trimestre anterior los saldos negativos sólo se observaron en tres apartados, ninguno de ellos sobre mercado laboral y, en inversión, limitado al sector primario (véase el Cuadro R.1.1). Esta oleada supone un cambio cualitativo en los indicadores de la industria y del sector servicios que, si bien mantienen una mayoría de encuestados que los prevén estables, mostrarían un pequeño sesgo a la baja.

En la inversión, aumenta la proporción de los que la ven estable, pero los saldos netos negativos de respuestas tienden a un moderado pesimismo. Cabe resaltar que, en el sector industrial, la visión sobre la producción del trimestre anterior anticipó el deterioro observado. Además de los factores estacionales, problemas en sectores o localizaciones concretas puede haber influido en este resultado.

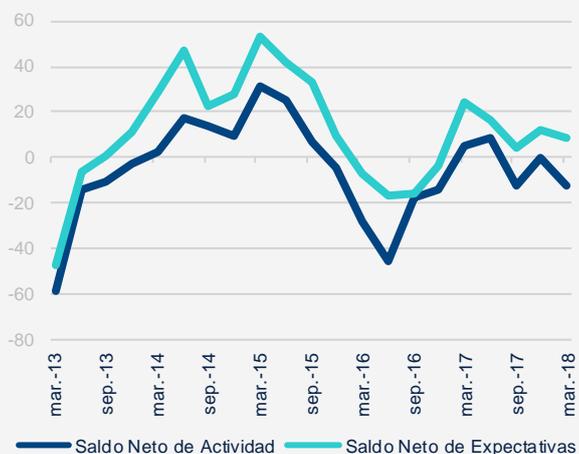
También en el mercado laboral aumenta la proporción de quienes lo ven estable, pero ningún sector mejora, ni respecto al trimestre pasado, ni respecto a hace un año.

Entre los indicadores del sector exterior, las exportaciones dejan de estar en positivo después de cinco trimestres. Por su parte, el turismo, si bien se trata de datos brutos que incorporan efectos estacionales, muestra el menor saldo positivo en 19 trimestres.

11: La Encuesta BBVA se realiza trimestralmente, desde 3T11, 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/>

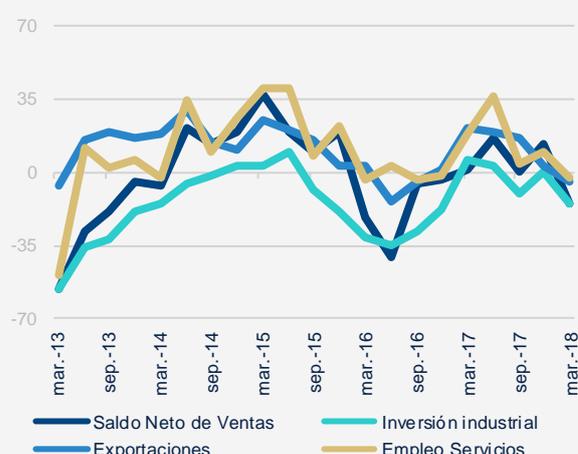
En síntesis, los resultados de la encuesta BBVA de Actividad Económica concuerdan con una economía castellanoleonesa que mantiene un crecimiento positivo, con señales de estabilidad en el conjunto de sectores pero sesgos negativos, incluso los relacionados con la demanda externa y la inversión. Ello podría deberse o bien al agotamiento de los vientos de cola que han impulsado el crecimiento en los últimos años, o bien a una percepción de mayor incertidumbre que podría tener un cierto componente endémico, asociado a sectores o geografías concretas de la región, que han podido sufrir noticias negativas en el trimestre, más allá de la situación geopolítica y, en particular, en Cataluña.

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



Fuente: BBVA

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



Fuente: BBVA

Cuadro R.1 Encuesta BBVA de Actividad Económica en Castilla y León. Resultados generales (%)

	1er Trimestre 2018				4º Trimestre 2017				1er Trimestre 2017			
	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*
Actividad Económica	6	74	19	-13	15	69	15	0	15	75	10	5
Perspectiva para el próximo trimestre	21	66	13	9	24	64	12	12	26	72	2	25
Producción industrial	4	83	13	-9	8	73	19	-10	18	77	5	13
Cartera de pedidos	4	87	9	-4	8	78	14	-5	21	72	7	15
Nivel de stocks	4	89	6	-2	8	83	8	0	13	82	5	8
Inversión en el sector primario	16	60	24	-9	14	48	38	-24	14	82	4	11
Inversión industrial	3	80	18	-15	10	80	10	0	11	83	6	6
Inversión en servicios	13	76	11	2	17	71	12	5	20	69	11	8
Nueva construcción	23	64	13	11	31	58	11	20	19	63	19	0
Empleo industrial	7	75	18	-11	13	75	12	2	12	77	11	2
Empleo en servicios	11	76	13	-2	24	62	14	10	28	62	10	18
Empleo en construcción	11	70	20	-9	20	65	15	6	18	65	17	2
Precios	21	66	13	9	24	71	5	19	20	77	3	16
Ventas	11	64	26	-15	24	66	10	14	16	69	15	2
Turismo	21	66	13	9	32	61	7	25	39	59	2	38
Exportaciones	9	79	13	-4	12	80	8	3	25	72	3	21

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

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

Ángel de la Fuente¹² - 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.

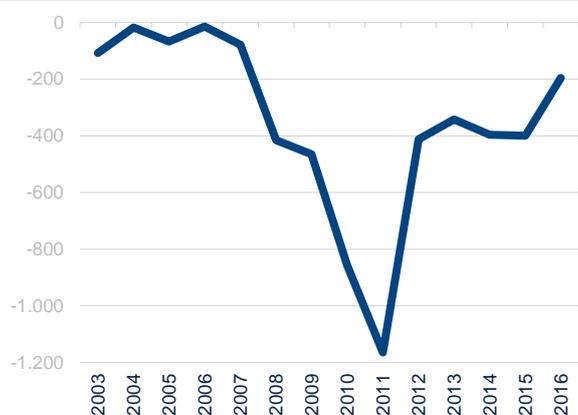
Se obtienen así nuevos agregados de ingresos y gastos no financieros ajustados que son los que se utilizan en esta nota. Los ingresos ajustados incluyen los ingresos netos por transferencias desde o hacia otras administraciones públicas y los gastos ajustados se presentan netos de las transferencias 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).

12: Agradezco los comentarios y sugerencias de Pep Ruiz.

2. Evolución del conjunto de las comunidades autónomas desde 2003

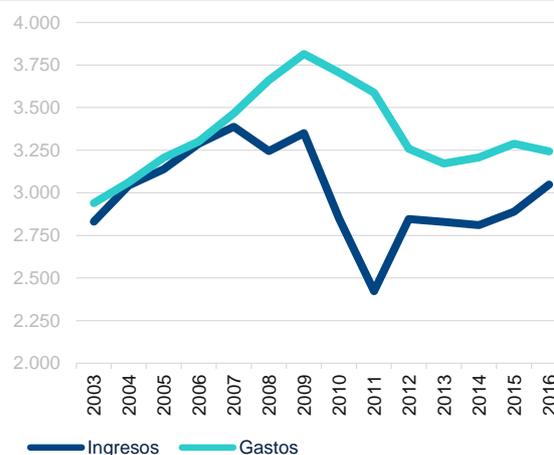
El Gráfico 3.1 muestra la evolución del saldo presupuestario del conjunto de las comunidades autónomas desde 2003 hasta 2016. Durante los primeros años del período analizado, que corresponden a la parte final de una larga expansión económica, las CC.AA. se mantienen cerca del equilibrio presupuestario. 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 2016.¹³

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)

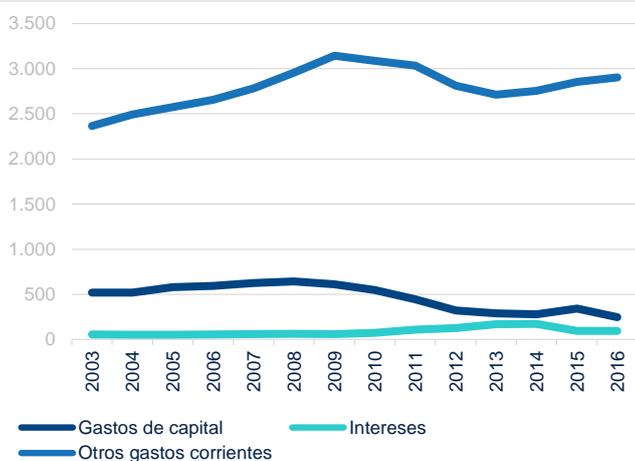
Resulta interesante analizar en cierto detalle las sendas de gasto e ingreso que hay detrás de los saldos presupuestarios autonómicos. El Gráfico 3.2 resume la evolución de los ingresos y los gastos no financieros ajustados de las CC.AA. medidos también en euros de 2010 por habitante. En el gráfico se 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.

13: 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).

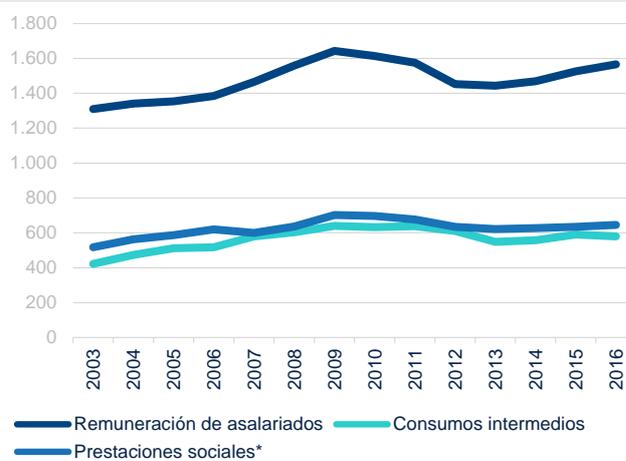
El gasto no financiero que se muestra en el Gráfico 3.2 se puede dividir en tres grandes partidas: i) los gastos de capital (inversiones reales y transferencias de capital), ii) el gasto en intereses y iii) el gasto corriente neto de intereses, donde se incluyen los gastos de personal, la compra de bienes 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

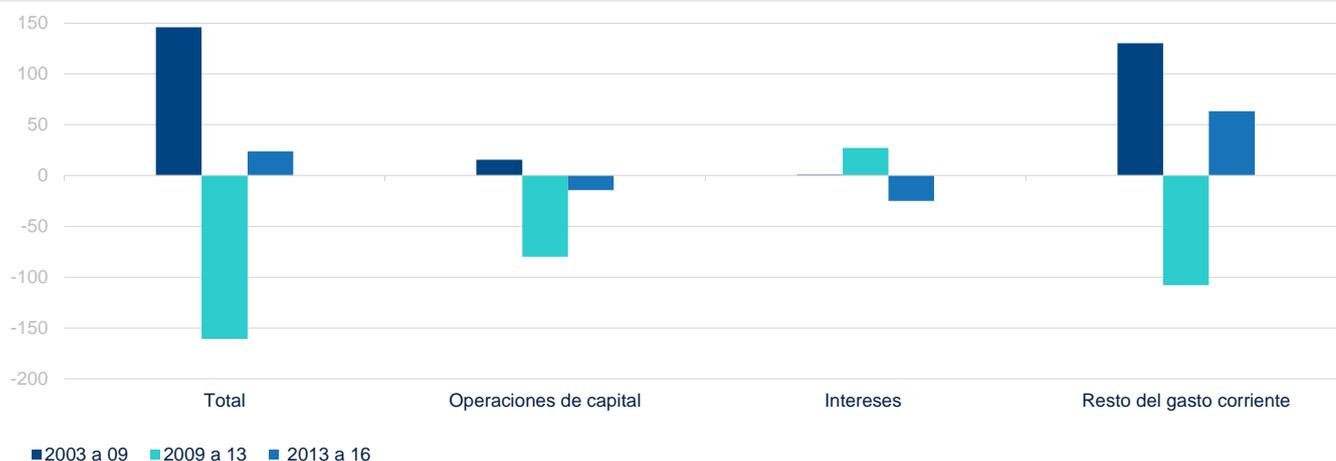


Fuente: de la Fuente, A. (2017)

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



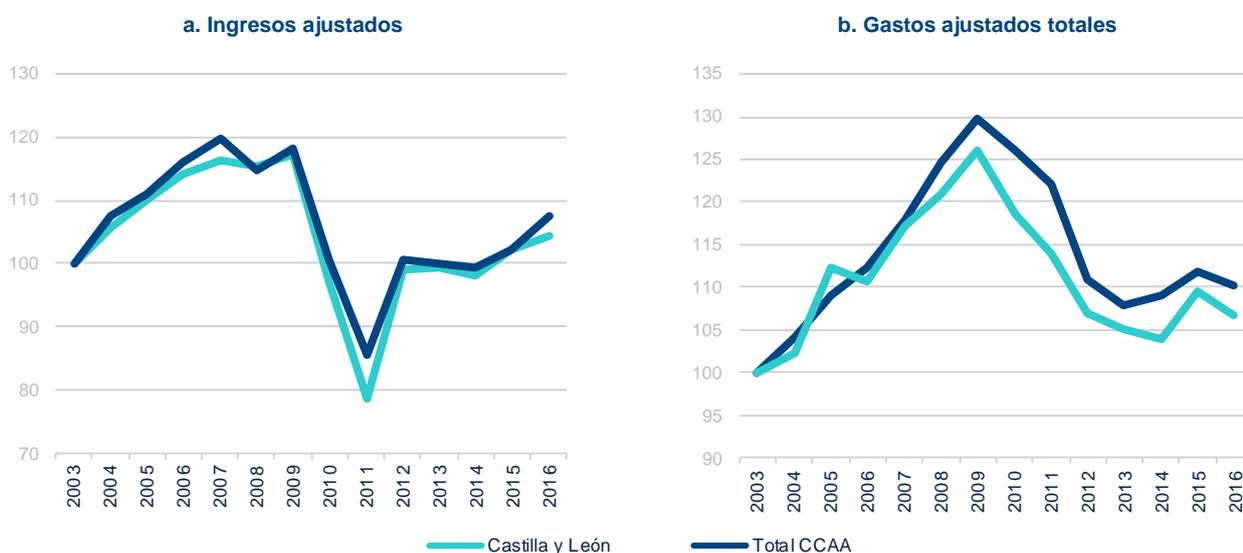
Fuente: de la Fuente, A. (2017)

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 Castilla y León

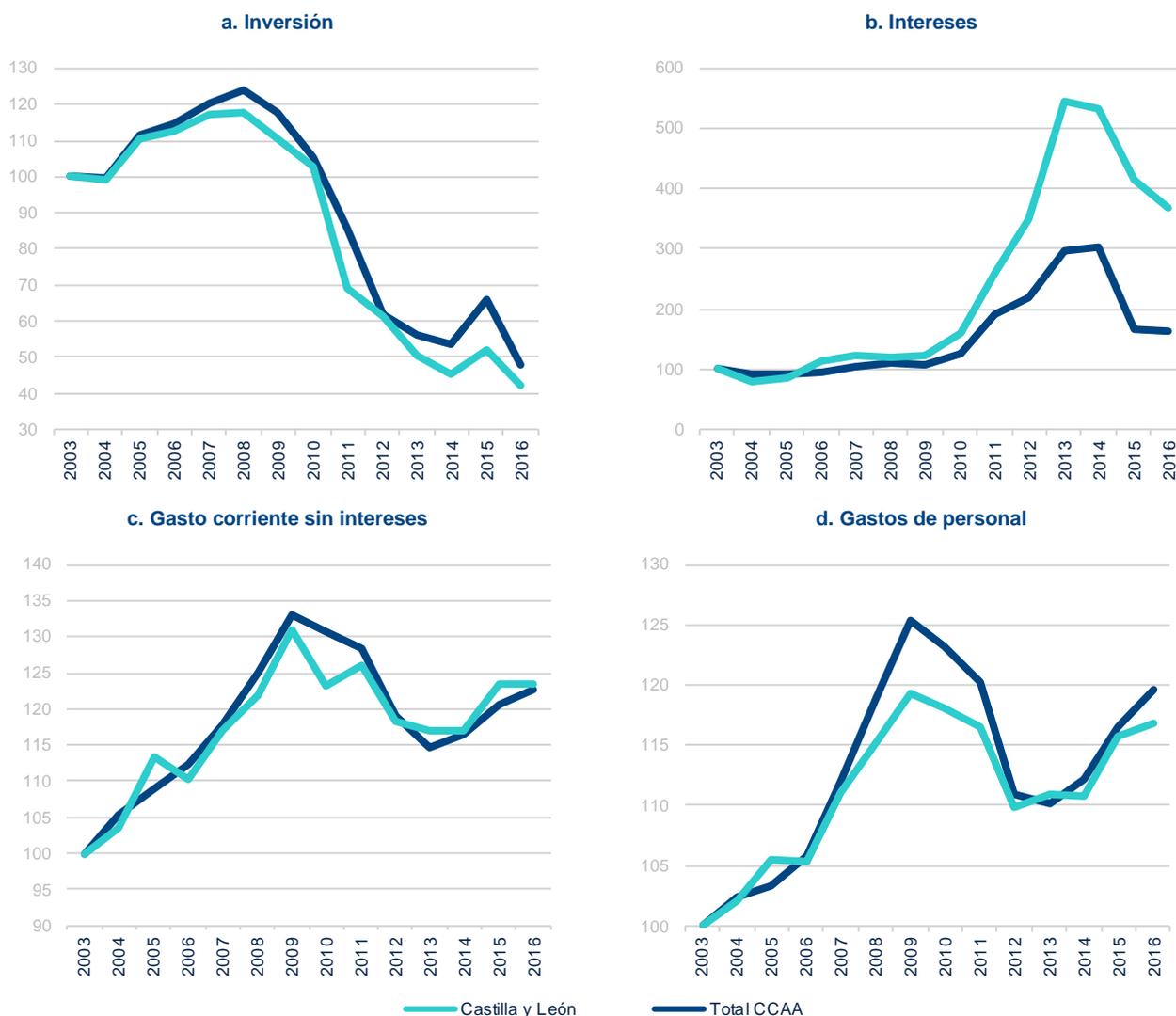
El Gráfico 3.6 resume la evolución de los ingresos y los gastos ajustados reales por habitante de Castilla y León y los del conjunto de las CCAA con ambas magnitudes expresadas como índices con base 100 en el año inicial del período analizado. Como se observa en el Gráfico, **Castilla y León presenta un perfil de ingresos y de gastos muy similar al promedio, aunque ligeramente por debajo de éste durante la segunda mitad del período en el caso de los gastos.**

Gráfico 3.6 Castilla y León 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)

Gráfico 3.7 Castilla y León 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)

En lo que concierne a **la evolución de los distintos componentes del gasto no financiero, las diferencias con la media también son relativamente poco importantes**. Como se observa en el Gráfico 3.7, el nivel de inversión ha estado ligeramente por debajo del promedio y la partida de intereses ha crecido más que la media, aunque partiendo de un nivel bajo. Quizás lo más llamativo es **la relativa moderación del gasto en personal durante la parte central 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 Castilla y León (%)

	2017		Crecimiento medio desde principio de año (a/a)		Último dato (m/m, CVEC)		
	C. y León	España	C. y León	España	C. y León	España	Último mes
Ventas Minoristas	-0,5%	0,7%	0,6%	2,3%	0,2%	-0,3%	feb-18
Matriculaciones	7,1%	9,2%	13,0%	14,9%	-7,3%	-4,5%	feb-18
IASS	3,4%	6,4%	4,8%	7,4%	-1,8%	0,0%	ene-18
Viajeros Residentes (1)	3,0%	1,4%	-3,5%	2,2%	-3,4%	-1,2%	feb-18
Pernotaciones Residentes (1)	4,1%	1,1%	-4,2%	1,4%	-5,0%	-1,6%	feb-18
IPI	-4,5%	2,9%	-2,2%	3,2%	4,9%	1,1%	feb-18
Visados de Viviendas	26,0%	27,0%	18,6%	-1,9%	-16,1%	-1,5%	ene-18
Transacciones de viviendas	11,4%	14,6%	20,1%	23,1%	0,7%	2,3%	ene-18
Exportaciones Reales (2)	-5,4%	7,4%	-1,8%	4,5%	0,9%	-0,6%	ene-18
Importaciones Reales (2)	2,8%	5,3%	-6,8%	6,5%	-6,1%	-0,3%	ene-18
Viajeros Extranjeros (3)	6,2%	6,0%	9,1%	3,1%	-6,9%	-0,5%	feb-18
Pernotaciones Extranjeros (3)	5,7%	3,7%	4,7%	1,0%	-10,8%	-0,3%	feb-18
Afiliación a la SS	1,9%	3,6%	2,0%	3,4%	0,1%	0,2%	mar-18
Paro Registrado	-10,1%	-9,3%	-9,8%	-7,5%	-0,9%	-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, Irán, 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