

Observatorio Murcia

4 de octubre de 2012
Análisis Económico

- **Europa y España: las medidas y compromisos acordados deben ser rápida y eficazmente implementados** para acelerar la recuperación.
- **Murcia: la necesidad de ajustes internos condiciona el comportamiento** a corto y medio plazo.
- **Incorporar valor añadido a los productos agroalimentarios, y diversificar geográficamente las exportaciones**, claves para el crecimiento a medio plazo.
- **Recuperar la senda de convergencia con España** depende de una mejora de la productividad y mejoras en el mercado laboral.

La recesión en Murcia se prolongará hasta 2013

Los mayores desequilibrios relativos en los que incurrió la economía murciana en la expansión pasada y los que se han amplificado durante la actual crisis han llevado a un comportamiento desfavorable de los principales agregados económicos en Murcia respecto al conjunto de España. Un mercado laboral más afectado por la crisis, elevados niveles de apalancamiento del sector privado y la mayor consolidación fiscal necesaria continuarán dando lugar a un freno de la demanda interna que no será posible compensar por el buen comportamiento de la demanda externa, excesivamente dependiente en el caso murciano de mercados que no son los que mostrarán un mayor potencial de crecimiento a corto plazo. Como consecuencia, la economía murciana podría mostrar una contracción de su PIB del 1,8% tanto en 2012 como en 2013, lo que implica una caída 4 décimas superior a la del conjunto nacional. A medio plazo, las mejoras en productividad y en flexibilidad laboral que faciliten una mejora de la tasa de empleo son claves para la recuperación de la economía murciana, y para lograr volver al proceso de convergencia en PIB per cápita con el conjunto de España.

Desde un punto de vista sectorial, Murcia cuenta en la actualidad con dos palancas a partir de las que apoyar el crecimiento: por un lado, el sector agroalimentario, potenciando el valor añadido en este tipo de productos. La penetración en algunos mercados, básicamente europeos, de los productos frescos murcianos debe ser aprovechada como puerta para la introducción de productos más sofisticados, con un mayor valor añadido y que faciliten el salto hacia otros mercados con un potencial de crecimiento mayor que el europeo, ya maduro. Por otro lado, la producción energética, con la recuperación y potenciación de las actividades de refino, abre la puerta al aprovechamiento de los efectos de arrastre de este sector, que en los últimos años se ha revelado como uno de los de mayor crecimiento entre las exportaciones españolas.

A pesar de que se ha avanzado en la solución de los problemas de gobernanza europea, en la reestructuración del sector financiero y en el proceso de consolidación fiscal...

Durante los últimos meses, las perspectivas económicas para España se han deteriorado significativamente. Desde mediados de mayo se ha asistido a un nuevo episodio de recrudescimiento de las tensiones financieras en Europa, en el que se han incrementado tanto el coste como las dificultades de acceso a la financiación externa de la economía española. Dicho episodio ha condicionado las decisiones de política económica tanto en España como en el conjunto del área del euro. En particular, se acordó un paquete de ayuda financiera que sirviera para llevar a cabo la reestructuración definitiva del sistema financiero español. Asimismo, se dio un paso importante para romper el círculo vicioso entre riesgo soberano y bancario, abriendo la puerta a la recapitalización directa de las entidades financieras por parte del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE), sujeta a la creación de un supervisor bancario único para Europa¹. Finalmente, el Gobierno español aprobó un nuevo paquete de medidas fiscales para realinear la senda de ajuste de las cuentas públicas con los nuevos objetivos acordados con la Unión Europea², y más recientemente, el Banco Central Europeo (BCE) ha anunciado la compra ilimitada de deuda pública, sujeta a la esterilización de las operaciones y a una condicionalidad estricta, que implicaría cuando menos asegurar el cumplimiento de los objetivos presupuestarios y la agenda reformadora. Sin embargo, todo lo anterior no ha logrado disipar las dudas sobre la credibilidad

1: Las condiciones del acuerdo se recogen en el Memorando de Entendimiento firmado el pasado 20 de julio, disponible en: <http://www.mineco.gob.es/portal/site/mineco/menuitem.aa5c961c0709f0fe3e85b782026041a0/?vgnextoid=7c9f2f207c415310VgnVCM1000001d04140aRCRD>

2: Real Decreto-ley 20/2012, de 13 de julio, de medidas para garantizar la estabilidad presupuestaria y de fomento de la competitividad, disponible en: <http://www.boe.es/boe/dias/2012/07/14/pdfs/BOE-A-2012-9364.pdf>

de la hoja de ruta del proyecto europeo, ni sobre la capacidad de la economía española para cumplir con los compromisos adquiridos. Aunque las medidas adoptadas pueden ser suficientes, necesitan tiempo para mostrar resultados. Entre tanto, las tensiones financieras se mantendrán elevadas, lo que unido a la aceleración del ajuste fiscal continuará pesando sobre las perspectivas de crecimiento de la economía española en el corto y medio plazo.

... los determinantes de la evolución de la economía española en el corto plazo continúan mostrando un fuerte deterioro

A tenor de lo expuesto, se espera que el nuevo periodo recesivo en el que está inmersa la economía española se prolongue hasta el próximo año. En primer lugar, se prevé que durante los próximos meses el acceso a la financiación externa continúe siendo limitado y relativamente caro, tanto para el sector público como para el sector privado. En segundo lugar, el recrudecimiento de las tensiones financieras también ha incidido negativamente en las perspectivas de crecimiento en Europa, lo que se traducirá en una demanda exterior más débil de los bienes y servicios producidos en España. En tercer lugar, el anuncio de nuevas medidas fiscales en España y el mantenimiento de la prima de riesgo en niveles elevados intensificarán el impacto negativo que el tono contractivo de la política fiscal puede tener sobre la economía, al limitar los mecanismos de transmisión de la política monetaria o la mejora de la confianza. Lo anterior, a pesar de que las nuevas medidas presupuestarias -más concentradas en la imposición indirecta y en el gasto corriente- deberían aportar credibilidad al ajuste y minimizar su impacto negativo sobre el crecimiento.

Pese a esto, existen algunos factores que continuarán actuando como contrapeso. En lo que respecta a los determinantes externos, la política monetaria (y de liquidez) por parte del BCE seguirá siendo proclive a apoyar la demanda agregada y la estabilidad financiera.

En lo que respecta a los condicionantes domésticos, se espera que el programa de pago a proveedores (que moviliza recursos en torno al 2,5% del PIB) continúe teniendo un impacto positivo (aunque temporal) sobre el gasto durante los próximos meses. Finalmente, el Gobierno ha anunciado para este segundo semestre del año y el primer trimestre de 2013 un ambicioso calendario de reformas estructurales que, junto con la reforma laboral ya aprobada, podrían atenuar la destrucción de empleo y sentar las bases para una recuperación más robusta en el medio plazo.

En síntesis, se prevé que la economía española continúe en recesión durante los próximos trimestres y que, en el escenario más probable, se observe una caída del PIB en torno al -1,4% para el conjunto del año 2012. Adicionalmente, bajo las actuales circunstancias, se espera que la recuperación económica se retrase hasta la segunda mitad de 2013, año que previsiblemente se cerrará con una contracción de igual magnitud a la prevista para 2012.

Las diferencias de comportamiento regional dependerán de los desequilibrios existentes en cada una, de su grado de apertura, y de las necesidades específicas de ajuste fiscal

El contexto recesivo en el que se mueven tanto la economía europea como la española condiciona el comportamiento regional. Sin excepción, todas las comunidades autónomas registrarán cifras negativas de crecimiento tanto durante este año como en el próximo, aunque tal y como ha sucedido en años anteriores, continuará observándose una divergencia relevante entre regiones. Por un lado, a los desequilibrios incurridos antes de la crisis (excesivo endeudamiento privado, expansión inmobiliaria, baja productividad) se añaden los provocados por la crisis (aumento de la tasa de desempleo, caída de los ingresos públicos). Algunos de ellos muestran ya un elevado nivel de corrección, pero otros continúan aun incrementándose, siendo tanto un reflejo de la crisis como un factor de retraso para una eventual recuperación. La dispersión regional existente en estas variables hace que el impacto de dicho ajuste no tenga por qué ser uniforme. Por un lado, la situación del sector privado no es la misma en cuanto a los niveles de apalancamiento.

Aquellas comunidades con mayores niveles de endeudamiento deben proceder a mayores ajustes, que son tanto más costosos cuanto menor es el margen del que se dispone a partir de la renta disponible, es decir, si la tasa de ahorro es menor y/o la tasa de desempleo mayor. Por el otro, un mayor desajuste fiscal implica mayor esfuerzo a realizar en un plazo relativamente corto, lo que detrae consumo público y tiene además efectos indirectos sobre el comportamiento del sector privado.

En el lado de los factores de tracción del crecimiento, y dada la debilidad de la demanda interna, el determinante de un diferencial positivo respecto al resto de regiones debe venir dado por la capacidad de aprovechamiento del crecimiento externo. Efectivamente, en un escenario en el que el crecimiento mundial proviene de otras áreas distintas de Europa, y en el que España se encuentra entre los países europeos que experimentarán una mayor corrección, la relevancia de la actividad exportadora, su composición sectorial y geográfica y el acceso a otros tipos de demanda externa (como la derivada del turismo) suponen un factor de crecimiento que puede contrarrestar en parte los efectos negativos mencionados en el párrafo anterior.

En lo que sigue de este observatorio se analiza, en primer lugar, la posición relativa de Murcia en cada uno de los factores de desequilibrio que caracterizan a la economía española en su conjunto, para después proceder a observar el impacto que dichos desequilibrios han tenido sobre la evolución coyuntural de la propia región. A efectos de simplicidad, este análisis se ha reducido a 12 indicadores: nueve de ellos pueden considerarse de corto o medio plazo, mientras que los tres restantes, de carácter más estructural, reflejan condicionantes de largo plazo. Asimismo, estos indicadores se han agrupado en dos índices (uno global y otro con los indicadores de más corto plazo) que permiten tener una visión rápida de la posición de cada una de las comunidades.

Ajuste del sector inmobiliario: una relativamente mayor sobreoferta de vivienda, y peores fundamentales para apoyar las ventas

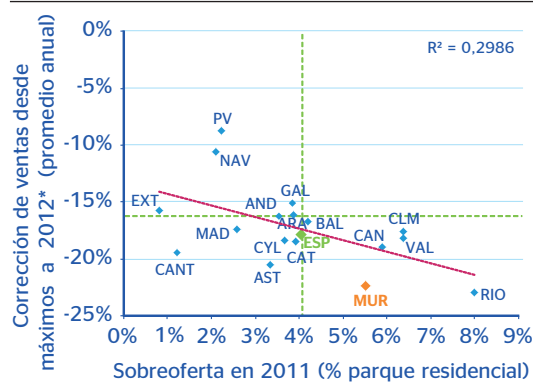
La expansión inmobiliaria en España alcanzó sus máximos en la costa mediterránea, sin que Murcia fuera una excepción. Como consecuencia, el ajuste también está siendo más duro en el sector, aunque no se produce a la velocidad deseada. Murcia se sitúa todavía como una de las comunidades en las que el exceso de sobreoferta de vivienda es relevante, considerando ésta como el número de viviendas pendientes de venta sobre el total del parque residencial (véase el Gráfico 1). Ciertamente, el ajuste en precios se está produciendo, con una caída del 27% nominal desde el máximo alcanzado a finales de 2007. Pero ello es insuficiente para reducir el volumen de oferta en el mercado, como muestra por la importante caída de las transacciones reflejada en esta comunidad.

Diversos factores pueden estar afectando a la capacidad del mercado para absorber estas viviendas. Por el lado de los demandantes de primera residencia, la reducción de renta y el aumento de los tipos de interés hipotecarios están prácticamente compensando el efecto de la bajada de precios, de tal modo que, en los últimos trimestres, la accesibilidad a la vivienda ha frenado su mejora (véase el Gráfico 2). A este efecto, además, deberán sumarse los cambios en la fiscalidad a partir del año siguiente (que incrementarán el esfuerzo asociado a la compra), el empeoramiento de la capacidad de pago de las familias por la caída de la actividad, y la caída de la confianza, que frenan adicionalmente la demanda.

Pero por otro lado, las características de buena parte de la oferta inmobiliaria de la costa mediterránea explica también las dificultades para su colocación, ya que una proporción relevante del parque de vivienda pendiente de venta se construyó para satisfacer la demanda de segunda residencia. En este caso, la ubicación, el tamaño de las viviendas o el precio suponen una dificultad añadida para su ofrecimiento como primeras viviendas, pero la colocación como segundas viviendas se enfrenta a dos dificultades: por un lado, el encarecimiento del crédito y las dificultades de acceso al mismo, y por el otro, la caída de la confianza en todos los posibles mercados de compradores respecto a la posible evolución del mercado local.

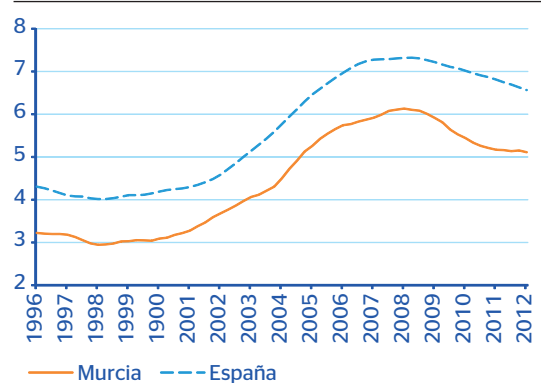
Por el lado de la actividad en el sector de la construcción, también se ha avanzado en la corrección: el VAB del sector en términos reales se ha reducido en un 25,3% desde el inicio de la crisis, y el peso de este sector en el PIB ha caído del 14 al 11%. Incluso en 2011, la caída del VAB de la construcción en Murcia, de casi el 7%, dobló a la media nacional. El empleo, por su parte se ha reducido desde los 100 mil ocupados antes de la crisis a poco más de 30 mil en 2T12, según la EPA³. Pero la recuperación del sector está limitada por la necesidad de que previamente se absorba el stock pendiente de venta y se corrijan los elevados niveles de apalancamiento, imposibilitando la utilización de este sector como un revulsivo para la salida de la crisis.

Gráfico 1
España: corrección de compraventas y sobreoferta de vivienda



* Medias móviles de 4 trimestres, hasta 2T12
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 2
Número de años necesarios para pagar una vivienda con la renta salarial



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Elevados niveles de apalancamiento y tasa de paro suponen una mayor presión a la baja para la demanda interna privada

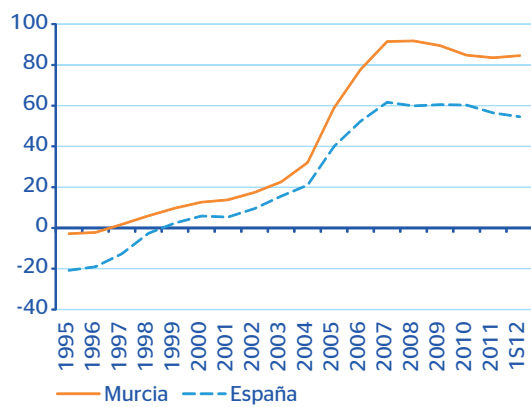
La potenciación de la actividad inmobiliaria en el periodo de expansión tuvo lugar apoyada en un fuerte crecimiento del apalancamiento de las empresas (concentrado especialmente en el sector constructor e inmobiliario) para generar actividad, y de los hogares como demandantes. En el caso de Murcia, además, el componente demográfico impulsó adicionalmente la demanda: el proceso migratorio experimentado por Murcia dio lugar a un fortísimo aumento de la población (+30% entre 1997 y 2008) y a una pirámide de población más joven, y cercana a la edad de emancipación. Como consecuencia, al principio de la crisis el ratio de apalancamiento del sector privado murciano (medido como el diferencial entre crédito y depósitos de otros sectores residentes -OSR- frente al PIB) se situaba en máximos entre las regiones españolas. Uno de los principales problemas a los que se enfrenta Murcia es que las condiciones actuales de la actividad y el mercado laboral dificultan una corrección rápida de esta posición deudora (véase el Gráfico 3). A pesar de lo anterior, dicha posición mostró una ligera corrección en los primeros años de la crisis (2008 y 2009) que no ha continuado en años posteriores.

Sin embargo, el mercado laboral sí ha mostrado algunas diferencias. De acuerdo con los últimos datos disponibles, correspondientes al 2T12, la tasa de paro de Murcia se sitúa relativamente cerca de la media española (véase el Gráfico 5) y la proporción de parados de larga duración (en torno al 30%) también. Pero el aumento del paro en Murcia se inició antes (espoleado por la crisis inmobiliaria) y por un mercado laboral con una elevada temporalidad, ya que más de un 30% de los trabajadores estaban contratados temporalmente antes de la crisis. Como consecuencia, la tasa de cobertura de los parados, es decir, la proporción de parados que perciben prestaciones

3: Los datos de visados reflejan un estancamiento entre el primer semestre de 2011 y el de 2012 (ver cuadro 5) pero este resultado responde más a que los niveles de las series son ya muy reducidos que a que se pueda considerar que se ha tocado fondo

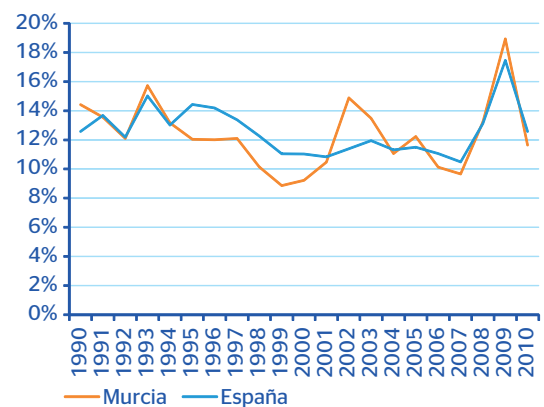
contributivas por desempleo, se sitúa 2,7 puntos por debajo de la media nacional (véase el Gráfico 6). Ello supone, por tanto, un margen más reducido para los hogares de cara a afrontar la caída de renta que pueda producirse ante el actual escenario económico, aumentando los riesgos de que ello se traslade a caídas adicionales del consumo interior y superiores a la media nacional. Algo que, por otra parte, se está observando desde el inicio de la crisis y se mantuvo también en el primer semestre de 2012 (ver el cuadro 5, de indicadores recientes de la economía murciana).

Gráfico 3
Saldo entre crédito y depósitos de otros sectores residentes (% sobre el PIB)



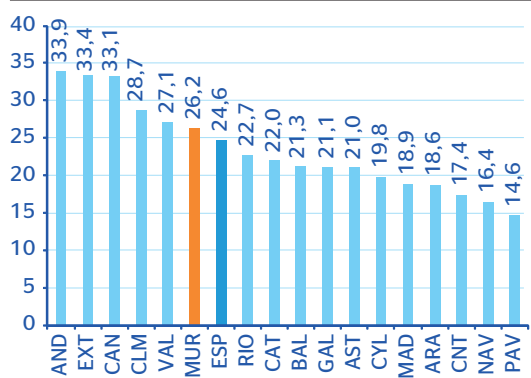
Fuente: BBVA Research a partir de INE y BdE

Gráfico 4
Tasa de ahorro de los hogares (% de la renta disponible bruta)



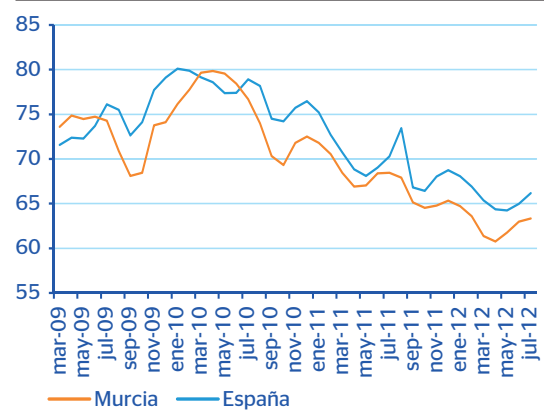
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 5
Tasa de paro por CC.AA. (2T12, % población activa)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 6
Cobertura de las prestaciones por desempleo (parados perceptores /total parados con experiencia, %)



Fuente: BBVA Research a partir de MEYSS

Sector público: necesidad de ajustes sustanciales

Desde el punto de vista de la demanda interna, el ajuste en el consumo y la inversión viene también condicionado por la situación del sector público. En este caso, la posición de las cuentas autonómicas de la región de Murcia es relativamente complicada, tanto por el elevado nivel de déficit como por las necesidades de financiación a corto plazo, si bien el problema sería relativamente menor en lo referente al nivel de deuda.

El Gobierno de Murcia mantuvo, durante la fase expansiva, un comportamiento ligeramente mejor que la media de las comunidades autónomas, logrando incluso superávit no financiero en

2005 y 2006, si bien parte de este resultado se ha demostrado, en la fase de crisis, demasiado dependiente del comportamiento del sector inmobiliario. Desde entonces, el mayor impacto de la crisis en esta comunidad ha comportado déficits mayores que en la media, hasta alcanzar el -4,3% del PIB en 2011 (véase el Gráfico 7), solamente por detrás de Castilla-La Mancha, la Comunidad Valenciana y Extremadura. Como resultado, la deuda autonómica, que en 2007 se situaba en el 2,4% del PIB, se ha quintuplicado, hasta alcanzar el 11,7% en el 2T12, y lo que es más preocupante, acelerando su crecimiento hasta crecer a 2 puntos porcentuales por año.

La posición en términos de deuda debería situar al Gobierno de Murcia en una posición ligeramente ventajosa frente a otras comunidades autónomas, pero algunos problemas adicionales hacen que el esfuerzo al que se enfrenta el gobierno autonómico sea de mayor magnitud (véase el Gráfico

8). El objetivo de reducción del déficit, desde el 4,3% del PIB hasta alcanzar el objetivo del 1,5% fijado para todas las comunidades autónomas debe realizarse en un contexto de recesión, con la base fiscal relativamente agotada tanto por la caída del empleo como por los aumentos impositivos ya producidos, y en una economía en la que el sector público es parte relevante (véase el Cuadro 3).

La actualización del Plan Económico y Financiero (PEF) realizada en mayo muestra que el Gobierno de Murcia planteó esfuerzos para ajustar el presupuesto a los objetivos, centrándose en un recorte del gasto de personal (-5,5%) y de las inversiones (-33%) y un ligero aumento de los ingresos (+3,4%) (véase el Cuadro 1). Las medidas acordadas en el PEF en ingresos se centraron en la recuperación del impuesto de patrimonio, y el de sucesiones y donaciones, por los que la región espera recaudar 36M€, y en la implantación de un nuevo impuesto a las industrias medioambientales, por el que se podrían recaudar 33 millones más. Pero el PEF muestra también una fuente de ingresos más incierta, la venta de activos inmobiliarios, por los que deberían recaudarse 90 millones, que podrían quedar en suspenso dada la situación actual del mercado inmobiliario, y que podrían obligar a nuevos ajustes en el gasto.

En este contexto, los resultados obtenidos hasta el segundo trimestre de 2012 sitúan a Murcia como la tercera comunidad con mayor déficit, superando ya el objetivo previsto para final de año (véase el Gráfico 9). Por ello, habrá que esperar a la información publicada en próximos trimestres para conocer si las nuevas medidas contenidas en el PEF permiten alcanzar el cumplimiento del objetivo para este año.

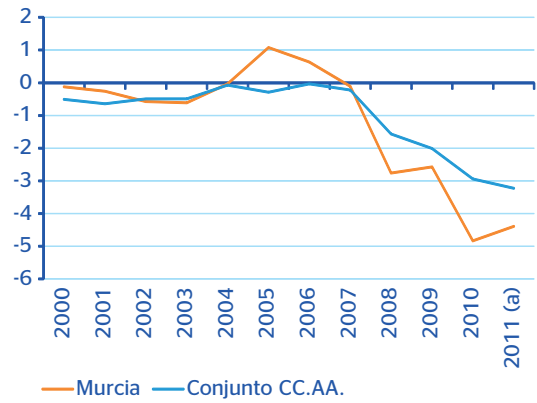
Murcia se enfrenta, además, a un problema adicional: la combinación de la velocidad de crecimiento de la deuda -con las dificultades para obtener recursos en los mercados financieros-, junto a las dificultades de financiación que afectan al conjunto de la economía y, en particular, a los gobiernos regionales, ha dado lugar a un aumento de la financiación a corto plazo, que se ha traducido en necesidades de financiación elevadas. Así, para el segundo semestre de 2012, y solamente por vencimientos de préstamos, el Gobierno de Murcia necesita financiar 430M€, lo que ha obligado a acudir al Fondo de Liquidez Autonómica, con el objetivo de obtener 527M€. Ello supondrá un mayor compromiso para alcanzar los objetivos de déficit, tanto del 1,5% del PIB este año como del 0,7% para el próximo.

Cuadro 1
Región de Murcia: Plan Económico-financiero de reequilibrio 2012-2014

	2011 (prev. Liquidación)	2012 (Ppto. Ajustado)	2013	2014
Ingresos corrientes	3.425	3.542	3.781	3.918
Gastos corrientes	4.417	4.089	3.973	4.017
Ahorro bruto presupuestario	-992	-547	-192	-99
Ingresos de capital	180	280	169	117
Gastos de capital	337	255	375	387
CAP/NEC de financiación*	-1.237	-426	-314	-284
En % PIB regional	-4,3	-1,5	-1,1	-1,0

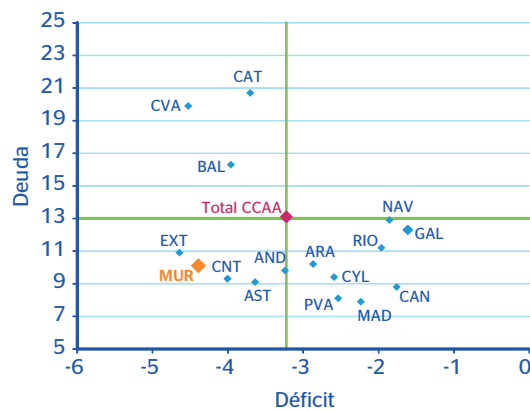
* A efectos del objetivo de estabilidad presupuestaria
Fuente: Gobierno de Murcia. Plan Económico Financiero 2012-2014, mayo de 2012

Gráfico 7
Déficit de las CC.AA. y de Murcia (% del PIB)



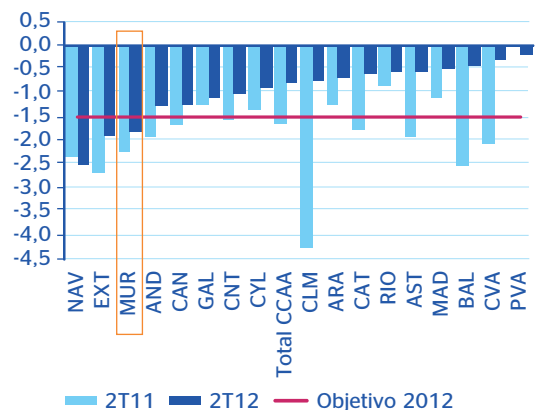
Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

Gráfico 8
CC.AA.: deuda y déficit en 2011 (% PIB regional)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP y BdE

Gráfico 9
Necesidad de financiación (déficit) de las CC.AA. (% PIB regional)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

El sector exterior de la economía murciana: elevada especialización que supone un riesgo a corto pero una oportunidad a medio plazo

A las dificultades planteadas en párrafos anteriores para la demanda interna debe añadirse que el panorama para el resto de España también es de contracción, obligando a reorientar la actividad hacia el exterior para recuperar el crecimiento a corto y medio plazo. Surgen, por tanto, algunas preguntas: ¿cuál es la composición de este sector exterior?, ¿en qué medida será capaz de convertirse en una herramienta que permita importar el crecimiento de otras zonas más dinámicas? ¿qué se puede hacer para mejorar su aportación?

Tradicionalmente, la economía murciana ha mostrado un grado de apertura al extranjero ligeramente superior al del conjunto de la economía española. No obstante, este resultado se obtiene con unas exportaciones que muestran un peso similar en el PIB, mientras que las importaciones tienen un peso en torno a 10 puntos mayor que en el conjunto nacional. Esta diferencia se explica por la distinta especialización que tradicionalmente ha mostrado el comercio exterior murciano.

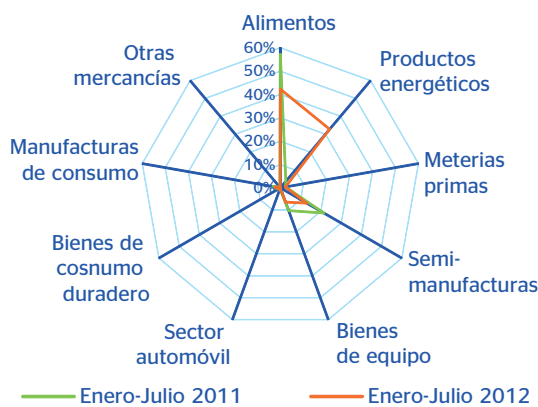
En lo referente a las importaciones, la Región de Murcia es un punto de entrada en España de productos energéticos (petróleo y gas) a través del puerto de Cartagena (casi dos tercios de las importaciones murcianas del extranjero son productos energéticos). La mayoría de estas importaciones tienen como objetivo la reexportación, en particular hacia el resto de España, aunque también hacia otros países. Por el lado de las exportaciones en cambio, el principal sector es el agroalimentario, que tradicionalmente copaba prácticamente dos tercios del volumen de exportaciones hacia el extranjero. Esta especialización, además, se puede concretar todavía más, dada la fuerte especialización productiva dentro de este sector, concentrándose en frutas y hortalizas y productos derivados de las mismas.

Como consecuencia de esta desigual distribución sectorial entre importaciones e exportaciones, los socios comerciales exteriores son distintos dependiendo de que se consideren los flujos de entrada o los de salida. Las primeras provienen de los países productores de petróleo, mientras que el 70% de lo que se expide al extranjero tiene como destino la UE, concentrándose en Francia, Alemania y Reino Unido.

No obstante, en los últimos trimestres se observan cambios relevantes en la composición de las exportaciones. La apertura de la nueva refinería del Valle de Escombreras, -la antigua paró la producción en 2009-, ha supuesto duplicar la capacidad de refino, y junto con la ampliación de las instalaciones del puerto de Cartagena están permitiendo un cambio en la estructura de las exportaciones, con un fuerte aumento de peso productos energéticos en las mismas (véase el Gráfico 10). El impacto a corto plazo, sin duda positivo, puede que no sea suficiente para cambiar la inercia de la economía murciana a corto plazo, pero las posibilidades que se abren a futuro no deben ser minusvaloradas, una vez que Cartagena se ha convertido en el puerto de referencia para la importación de productos energéticos y graneles líquidos en España. En el corto plazo, por tanto, el tráfico de productos energéticos está incrementándose de forma más que relevante a través de esta región, lo que desvirtúa el comportamiento de las exportaciones e importaciones que en razón de un efecto base muestran incrementos interanuales superiores al 30%.

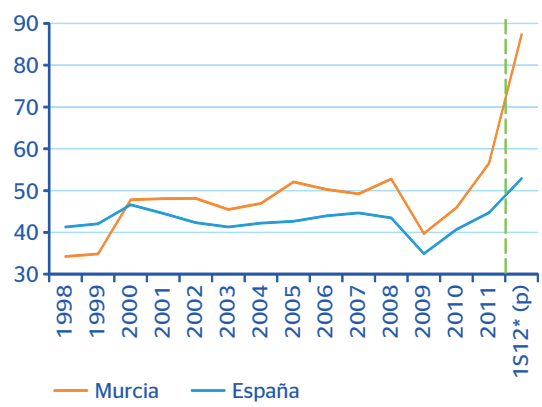
En todo caso, la situación actual está condicionada por la actual composición de las exportaciones. El grueso de las exportaciones continúan siendo las hortalizas y cítricos frescos, y a los países del núcleo de la UE, además de al resto de España. Ello implica que estas ventas murcianas se concentran en mercados maduros y con pocas oscilaciones por el lado de la demanda, limitando la capacidad de crecimiento a corto plazo por el estancamiento experimentado por las economías clientes a corto plazo, además, las recientes inundaciones podrían afectar negativamente a la capacidad de producción y exportación de este sector, si bien el alcance en todavía difícil de determinar.

Gráfico 10
Murcia: estructura exportadora



Fuente: Datacomex y BBVA Research

Gráfico 11
Murcia y España: grado de apertura exterior (X bienes+M bienes)/PIB precios corrientes



Fuente: Datacomex y BBVA Research

El turismo, un sector necesitado de internacionalización

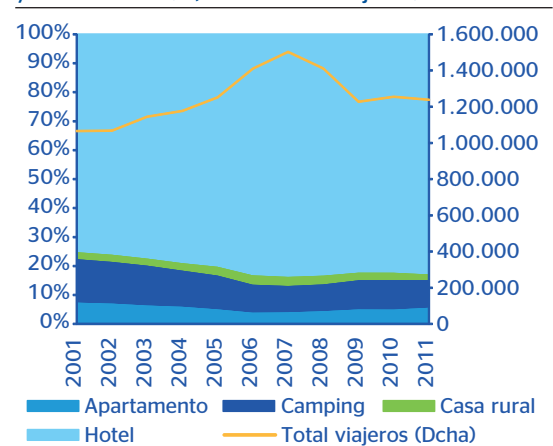
Una de las vías para mejorar el crecimiento de la economía murciana, por la capacidad de arrastre que tiene sobre el conjunto de la economía y especialmente en los sectores del comercio y el transporte, es el turismo. Murcia, por su ubicación en el Mediterráneo, debería ser un destino con cierta preponderancia del turismo extranjero. De hecho, en todas las comunidades del entorno los extranjeros suponen más del 30% de los visitantes entrados en hoteles, representando una ventaja en momentos en que la demanda interior está deprimida. Pero Murcia, por ahora, es todavía una excepción: el 80% del turismo receptor es nacional, el más afectado por la crisis. Y además, el turismo es todavía una industria menor comparando con el tamaño del resto de comunidades, ya que Murcia acapara solamente el 1,2% de los viajeros entrados en hoteles en España.

Cuadro 2
Entradas de viajeros en el territorio

	MUR	AND	BAL	VAL	ESP
Crecimiento en 2011 (a/a,%)					
Total	1,5	3,9	11,1	-0,4	4,2
Residentes en España	0,3	-0,9	0,8	-1,8	-0,9
Extranjeros	6,9	12,2	13,4	2,8	10,9
Crecimiento en el 1er semestre de 2012 (a/a,%)					
Total	-0,9	-1,8	1,5	0,7	-1,8
Residentes en España	1,8	-5,6	-15,8	-2,3	-4,6
Extranjeros	-13,0	4,0	5,2	-2,3	1,4
Peso en 2011					
Extranjeros	18,0	39,6	83,2	32,8	46,3
Residentes en España	82,0	60,4	16,8	67,2	53,7

Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 12
Murcia: número de turistas y distribución (% número de viajeros)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

El ligero crecimiento de la agricultura no fue capaz de compensar el ajuste en construcción en 2011

Por el lado de la oferta, el análisis de lo ocurrido en 2011 contribuye a dar un poco de luz sobre el detalle sectorial de cómo se comporta la economía de Murcia⁴. De acuerdo con las cifras publicadas por la Contabilidad Regional de España, la economía se estancó en 2011, frente al ligero crecimiento (+0,7%) del conjunto de España (véase el Cuadro 3). El grueso de esta diferencia se explica por el comportamiento de la construcción, que al experimentar una contracción de casi el 7% y tener un peso en el PIB medio punto mayor que en el conjunto de España detrajó 8 décimas al crecimiento del PIB. En el lado positivo, la producción agraria, con más peso que en el conjunto de España, superó en crecimiento a la media española, aportando una décima al aumento de la actividad, mientras que el sector público (el otro sector con mayor peso en Murcia) experimentó un crecimiento menor, aportando solamente una décima.

Con menor peso que en el conjunto de España, el comercio y hostelería, por un lado, y la industria manufacturera, por el otro lograron también crecimientos positivos, aunque la combinación de ambos factores dio lugar a contribuciones menores al aumento de la actividad que en el conjunto de España. Por tanto, aquellos sectores que facilitaron en mayor medida el crecimiento en el conjunto de España tuvieron un impacto menor en la Región de Murcia, mientras que entre los sectores con un mayor peso relativo en la comunidad, solamente la agricultura contribuyó favorablemente al crecimiento de un modo diferencial. A futuro, además, tanto la construcción como el sector público deben continuar todavía su proceso de contracción, por lo que no es

de esperar contribuciones positivas al crecimiento por su parte. Y el sector agrario podría no alcanzar los resultados esperados como consecuencia de las recientes inundaciones. En suma, a lo largo de 2011 se puso de manifiesto el efecto de una cierta especialización en sectores con un potencial de crecimiento relativamente bajo o incluso con necesidad de ajustes adicionales, y en 2012, este impacto todavía se mantiene, con la sola excepción del sector energético.

Cuadro 3

Crecimiento del PIB de Murcia en 2011.

	Crecimiento en 2011 (%)	Peso en el PIB de 2011 (%)	Contribución al crecimiento en 2011 (p.p)	Diferenciales con España	
				Crecimiento en 2011 (%)	Peso en el PIB de 2011 (%)
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	1,9	4,9	0,1	1,4	2,5
Industria	0,8	14,3	0,1	-1,1	-1,2
De la que: Industria manufacturera	1,7	11,6	0,2	-0,7	-0,8
Construcción	-6,9	11,0	-0,8	-3,2	0,5
Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos de motor y motocicletas; transporte y almacenamiento; hostelería	1,6	22,1	0,3	0,1	-0,5
Información y comunicaciones	-1,9	2,0	0,0	-2,6	-1,6
Actividades financieras y de seguros	0,0	3,3	0,0	0,9	-0,5
Actividades inmobiliarias	0,8	8,1	0,1	-0,3	1,0
Actividades profesionales, científicas y técnicas; actividades administrativas y servicios auxiliares	2,1	4,4	0,1	-0,4	-2,4
Administración pública y defensa; seguridad social obligatoria; educación; actividades sanitarias y de servicios sociales	0,6	19,0	0,1	-0,4	2,5
Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento; reparación de artículos de uso doméstico y otros servicios	-2,5	2,9	-0,1	-0,7	-0,2
Valor añadido bruto total	-0,1	91,9	-0,1	-0,7	0,0
Impuestos netos sobre los productos	1,0	8,1	0,1	-0,8	0,0
PRODUCTO INTERIOR BRUTO A PRECIOS DE MERCADO	0,0	100,0	0,0	-0,7	

Fuente: BBVA Research a partir de INE, Contabilidad Regional

Una posición desfavorable que condiciona el comportamiento a corto plazo

En conjunto, por tanto, la situación de la economía murciana muestra una imagen ligeramente peor que la media española en los indicadores que podrían afectar al corto plazo. Pero además, tampoco los indicadores de más largo plazo contribuyen a mitigar esta situación: la facilidad para la creación de empresas, el nivel capital humano -medido por el proporción de población con un mínimo de educación secundaria-, el esfuerzo de Investigación y Desarrollo sobre el PIB o la dotación de infraestructuras por persona en edad de trabajar también muestran una situación ligeramente peor que la media (véase el Cuadro 4).

Cuadro 4
Mapa de indicadores de riesgo por Comunidades Autónomas

	PVAS	MAD	NAV	ARA	CANT	RIO	CYL	GAL	CAT	AST	CANA	CLM	MUR	VAL	BAL	AND	EXT
Indicador sintético de corto plazo	1	0	1	1	1	1	2	1	2	2	2	2	2	2	2	2	3
Inversión residencial (stock no vendido / parque de vivienda)	1	1	1	2	1	3	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	0
Precios Vivienda (a/a real)	3	1	2	0	2	1	2	2	1	2	2	2	2	2	2	1	3
Diversificación sectorial exterior	2	2	2	2	2	0	2	1	2	2	2	2	2	1	2	1	2
Apalancamiento en el sector privado	1	1	2	1	1	1	1	1	2	1	2	2	2	2	2	2	2
Tasa de desempleo	0	1	1	1	1	2	1	1	2	2	3	2	2	2	2	3	2
Deuda autonómica (% PIB)	1	1	2	2	1	2	1	2	3	1	1	2	2	3	2	1	2
PIB per cápita relativo	0	1	0	1	2	1	2	2	1	2	2	2	2	2	2	2	3
Apertura comercial (bienes y turismo)	1	2	0	2	2	2	2	1	1	2	1	2	1	2	1	2	3
Tasa de ahorro de los hogares	1	1	1	1	1	1	2	2	2	2	2	0	2	2	3	2	2
Índice de libertad económica	1	0	1	2	2	1	1	2	2	2	1	2	2	2	1	3	3
Capital humano	0	0	1	1	1	2	2	2	2	1	2	3	2	2	2	2	3
I+D / PIB	0	0	0	2	2	2	2	2	1	2	2	2	2	2	3	2	2
Infraestructuras / PET	1	2	1	1	1	2	1	2	2	1	2	2	3	2	3	3	2
Indicador global	0,5	0,7	0,9	1,1	1,2	1,2	1,2	1,4	1,5	1,5	1,8	1,9	2,0	2,0	2,1	2,1	2,4

(*) Un valor mayor (o un color tendente al rojo) indican un mayor nivel de riesgo. 3 señala que el valor se encuentra por encima de 1,5 desviaciones típicas frente a la media española. 2 y 1 señalan que el valor se encuentran entre 0 y 0,75 desviaciones típicas por encima o por debajo de la media española. 0 implica que el valor de la variable se encuentra más de 1,5 desviaciones típicas por debajo de la media española. La señal es inversa, es decir, valores mayores de la variable analizada implican una señal más verde o un valor más bajo en el índice. Los indicadores globales se computan por promedio de los indicadores parciales.

Fuente: BBVA Research

En el corto plazo: la recuperación del sector energético, insuficiente para compensar el impacto de los ajustes en marcha

En 2012, los datos continúan mostrando comportamientos dispares. Por el lado de los servicios, el turismo refleja una mayor corrección de las pernoctaciones hoteleras en el primer semestre, y el comercio minorista se ve afectado tanto por esta corrección como por el ajuste de la demanda interna, dando lugar a mayores caídas que en el conjunto de España.

El comercio exterior y la producción industrial, por su parte, se ven afectados por la puesta en marcha, a finales del año pasado, de la nueva refinería, lo que comporta fuertes subidas de las importaciones (como inputs), y de la producción energética: el IPI de energía refleja en Murcia crecimientos en torno al 90% en lo que va de año, como consecuencia de la puesta en marcha de la ya mencionada refinería, que se traslada también a exportaciones. Este se configura, por tanto, como un riesgo al alza en las previsiones de crecimiento, en función de cómo impacte finalmente en el PIB de la región. No obstante, la información coyuntural no apunta a que este impacto pueda ser muy relevante en 2012, ya que el paro continúa incrementándose a un ritmo más elevado que en el conjunto de España.

El Servicio de Estudios del Grupo BBVA

Cuadro 5

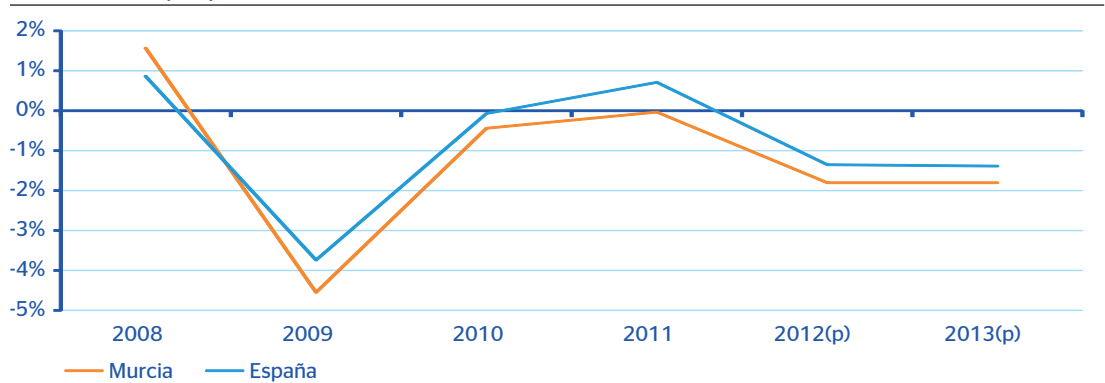
Principales indicadores de coyuntura de la economía murciana

%	2011		Crecimiento medio desde principio de año (a/a)		Último dato (m/m, cve)		
	Murcia	España	Murcia	España	Murcia	España	Último mes
Importaciones	34,8%	8,7%	35,8%	-0,5%	-3,0%	0,9%	jul-12
Exportaciones Reales	11,8%	8,3%	44,6%	-2,9%	4,5%	0,7%	jul-12
Afiliación a la SS	-1,9%	-1,5%	-3,1%	-13,2%	-0,2%	-0,2%	ago-12
Paro Registrado	5,8%	4,8%	11,2%	10,9%	0,7%	1,0%	ago-12
IASS	-1,6%	-1,1%	-4,7%	-5,2%	-1,1%	0,0%	jul-12
Ventas Minoristas	-7,0%	-5,8%	-8,0%	-5,6%	7,9%	-0,4%	jul-12
Matriculaciones	-26,4%	-18,7%	-5,7%	-10,2%	20,5%	21,3%	ago-12
Visados de Viviendas	-53,7%	-14,6%	0,0%	-35,9%	72,5%	-2,3%	may-12
IPI	1,0%	-1,8%	3,9%	-5,8%	1,5%	-0,5%	jul-12
Pernoctaciones	0,0%	7,3%	-4,1%	-1,5%	0,4%	0,0%	ago-12
Viajeros	-0,6%	4,2%	-0,4%	-2,1%	1,0%	0,0%	ago-12
Confianza del consumidor		7,50		-4,90		-25,1	jun-12
Pedidos Industriales	27,4		46,5		6,2		ago-12

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

Todo ello comporta, que las previsiones para la economía murciana sean ligeramente más negativas que para el conjunto de España, en línea con lo que ha venido sucediendo durante los demás años de la crisis. En la medida que los desajustes que afectan a la demanda interna deben continuar corrigiéndose, y que los principales mercados exteriores se encuentran en economías relativamente deprimidas, es escaso el margen de mejora de la economía murciana a corto plazo, y por tanto, podría experimentar una nueva contracción del PIB, tanto en 2012 como en 2013, cercana al 1,8% del PIB.

Gráfico 13
PIB de Murcia y España (a/a)



Fuente: BBVA Research a partir de Contabilidad Regional de España e INE

Las señales térmicas de la actividad murciana anticipan que se produjo una una ligera desaceleración adicional en el segundo y tercer trimestres

Para el seguimiento de la señal térmica de la economía de Murcia, BBVA Research dispone de varios indicadores: una encuesta y dos modelos. La encuesta, iniciada en el segundo trimestre de 2012, toma como universo al personal de BBVA en la red de oficinas de la Región de Murcia (ver Recuadro 1) y está diseñada como una Encuesta de clima económico.

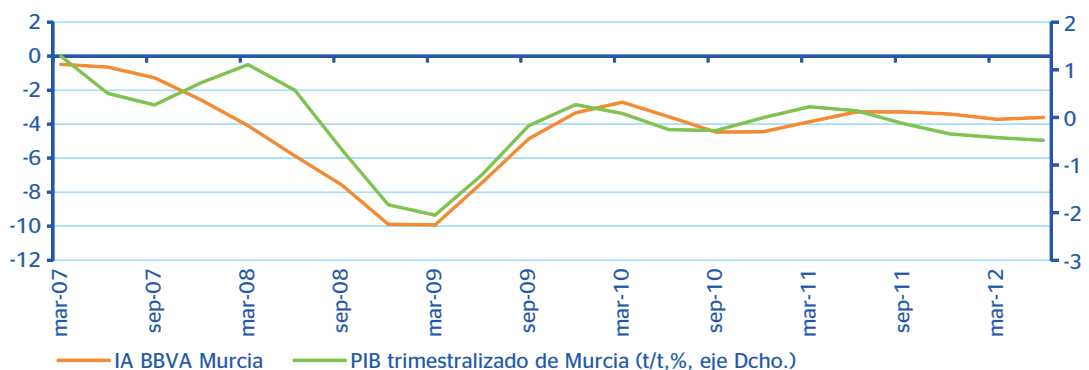
Respecto de los modelos, se dispone del Modelo de Indicadores Coincidentes y Adelantados MICA-BBVA de Murcia y del Indicador de Actividad (IA) de Murcia. Las diferencias entre ambos radican tanto en la metodología como en los indicadores empleados por cada uno de ellos. En el caso del MICA BBVA - Murcia lo que se persigue es obtener previsiones del crecimiento del PIB estimado por la Contabilidad Regional (CRE) publicada por el INE, y disponer de una serie trimestral de comportamiento del PIB de esta región. Para ello, se utiliza un modelo factorial dinámico. El IA BBVA - Murcia, por su parte, persigue captar una eventual evolución mensual del PIB regional utilizando la señal de indicadores mensuales extraída a partir de un modelo de componentes principales.

Los indicadores utilizados en ambos modelos también son distintos: El MICA BBVA - Murcia se estima a partir de una serie de indicadores económicos seleccionados en función de su correlación con el PIB anual disponible en la CRE. Estos indicadores son básicamente la Afiliación a la Seguridad Social, el Índice de Producción Industrial, las Exportaciones, los Viajeros y las Pernoctaciones hoteleras, del PIB de España publicado en la Contabilidad Nacional Trimestral (CNT). El IA-BBVA Murcia, por su parte, extrae una señal a partir de los principales indicadores regionales de coyuntura: Afiliación a la Seguridad Social, Paro Registrado, Exportaciones Reales, Importaciones, Índice de Producción Industrial, Viajeros, Pernoctaciones, Visados de Vivienda y Confianza del Consumidor de España.

La principal diferencia reside pues, a parte de en la cuestión metodológica, en la inclusión del PIB de España como elemento explicativo de la variabilidad de la serie. Pese a ello, ambos modelos muestran una señal similar en lo referente al comportamiento actual (hasta el segundo trimestre) y futuro (previsiones para el tercero, del que aún no se dispone de datos cerrados) (véase el Gráfico 14) y también similares a los aportados por la Encuesta de Actividad BBVA en Murcia: la economía de esta región habría continuado en situación negativa tanto en el segundo como en el tercer trimestre del año, corroborando las previsiones de BBVA Research para el conjunto del año. Hacia 2013, las dificultades de la demanda interna, y en particular el proceso de ajuste en términos de apalancamiento financiero y la consolidación fiscal que debe afrontar la administración autonómica suponen una dificultad adicional sobre el escenario ya complejo para el conjunto de la economía española, lo que explica que BBVA Research mantenga una previsión de caída adicional del PIB en Murcia también para el próximo año. En particular, la estabilización del sector energético hará que su aportación al crecimiento del PIB será más reducida que en este año, disminuyendo en ese caso las posibilidades de una desviación al alza del PIB por esta vía.

Gráfico 14

Indicadores sintéticos de la economía murciana: IA-BBVA Murcia y PIB trimestralizado de Murcia



Fuente: BBVA Research a partir de INE y otras fuentes nacionales

Cuadro 6

Crecimiento del PIB

Comunidad Autónoma	2011	2012	2013
Andalucía	0,2	-2,0	-1,8
Aragón	0,3	-1,7	-1,7
Asturias	0,3	-1,5	-1,8
Baleares	1,8	-0,5	-0,7
Canarias	2,1	-0,6	-0,9
Cantabria	0,7	-1,3	-1,6
Castilla y León	1,3	-0,7	-1,1
Castilla-La Mancha	0,8	-2,4	-2,0
Cataluña	0,8	-1,5	-1,2
Extremadura	-0,3	-1,9	-1,5
Galicia	0,3	-1,2	-1,2
Madrid	0,9	-0,7	-1,0
Murcia	0,0	-1,8	-1,8
Navarra	1,5	-0,9	-1,1
País Vasco	1,3	-0,7	-1,0
La Rioja	0,8	-1,5	-1,2
C. Valenciana	0,4	-2,3	-2,2
España	0,7	-1,4	-1,4

Fuente: INE y BBVA Research

Estructura productiva y determinantes del crecimiento de Murcia en el medio y largo plazo: retos de mayor magnitud

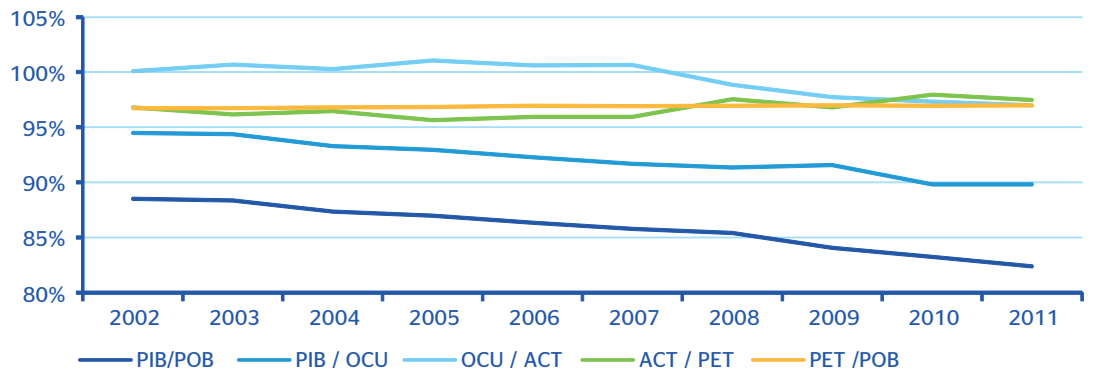
Más allá del comportamiento a corto y medio plazo de una economía, una cuestión de mayor interés es la evolución del bienestar de los ciudadanos, y uno de los factores que ayuda a medirlo es el PIB per cápita. A medio y largo plazo, y más allá de los impactos coyunturales analizados en secciones anteriores, el PIB per cápita (PIB/POB) depende de una serie de determinantes que pueden analizarse a través de una descomposición sencilla de dicha ratio en una serie de componentes. Así, el PIB per cápita puede entenderse como el producto de la productividad (PIB por ocupado), la tasa de empleo (ocupados sobre población activa), la tasa de actividad (población activa sobre población en edad de trabajar) y un factor demográfico (población en edad de trabajar sobre la población total). Expresado de otro modo,

$$\frac{PIB}{POB} = \frac{PIB}{OCU} * \frac{OCU}{ACT} * \frac{ACT}{PET} * \frac{PET}{POB}$$

De acuerdo con esta descomposición, en el Gráfico 15 se observa que, desde el año 2000, el PIB per cápita relativo de Murcia se ha reducido en 6,5 puntos porcentuales frente a la media española (tomando un índice con valor 100 para España, Murcia ha pasado de 88,9 a 82,4). Esta corrección es achacable a dos factores: por un lado, la caída relativa del PIB por ocupado, que ha empeorado en cinco puntos porcentuales en el mismo periodo, y con una senda continuada de descenso. Y por el otro, a un comportamiento también negativo de la tasa de empleo, que ha empeorado, en términos relativos, en otros 2,3 puntos porcentuales. La mayor inmigración, que dio lugar a un crecimiento fortísimo de la población en el periodo (+27%), explica que el componente demográfico tenga una aportación positiva.

Gráfico 15

Descomposición del PIB per cápita de Murcia. España=100



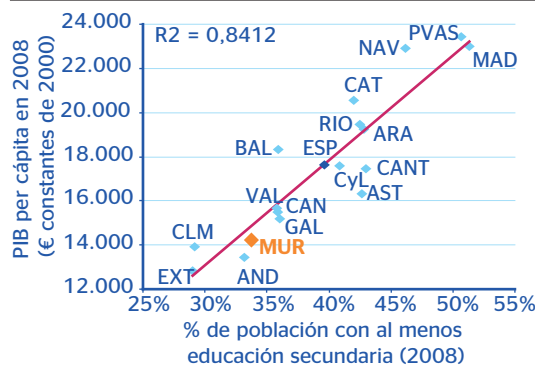
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Estos resultados reflejan, por tanto, la necesidad de mejorar el comportamiento del mercado laboral (tanto en términos de ganancia de empleo como de productividad) en la Región de Murcia. Pero además, permiten orientar hacia dónde debe dirigirse el cambio en la sociedad murciana para lograr una mejora del nivel de bienestar.

La forma de analizar este cambio necesario desde un punto fundamental es observar cuales son las dotaciones de factores determinantes para que la población en condiciones de trabajar pueda producir. Medimos, por tanto, el PIB por población relativo a la población en edad de trabajar (entre 16 y 64 años), y se pone en relación con los factores determinantes para el mismo. Para ello, se han tomado en cuenta los cuatro factores expresados como de "largo plazo" en el Cuadro 4 (en la página 12 de este Observatorio): el nivel de capital humano, aproximado por el porcentaje de población con al menos educación secundaria; el esfuerzo en I+D sobre el PIB; el volumen de infraestructuras en relación con la población en edad de trabajar, como medida de la dotación de capital público disponible, y el Índice de Libertad Económica, que mide la cantidad de regulaciones (y por tanto, dificultades para el crecimiento), existentes en una economía. Como se puede observar (y reflejan los Gráficos 16 y 18), las dotaciones de factores de las que dispone la economía de la Región de Murcia son, en líneas generales, inferiores a las que disfruta el conjunto de la economía española, lo que explica que el output obtenido por esta economía esté por debajo de la media nacional. Lograr un avance relativo depende, por tanto, de una mejora en la dotación de estos factores. Dadas las dificultades para mejorar en el stock de infraestructuras, dependiente de una financiación cuyo acceso será difícil en los próximos años, el avance debería producirse a través de aquellos factores que dependen en menor medida de la capacidad financiera, esto es, la mejora de las libertades económicas, buscando la mayor flexibilidad de actuación de las empresas, y la mejora del capital humano, en particular en los niveles educativos.

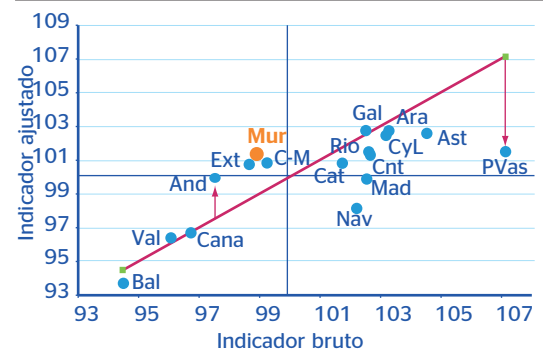
En este línea, el gráfico 17 muestra los resultados obtenidos por el sistema educativo en cada una de las regiones, tomando en consideración los factores relacionados con la financiación del sistema (desempeño bruto) y cuando además los resultados se corrigen de acuerdo a los factores intrínsecos de la población (como el nivel educativo de los padres). Los resultados de Murcia se encuentran muy cercanos a la media, lo que muestra que las generaciones actuales de estudiantes parten con una ventaja frente a la población actual en edad de trabajar, pero los avances en términos de convergencia pueden requerir esfuerzos adicionales y sostenidos en el tiempo.

Gráfico 16
PIB y stock de capital humano



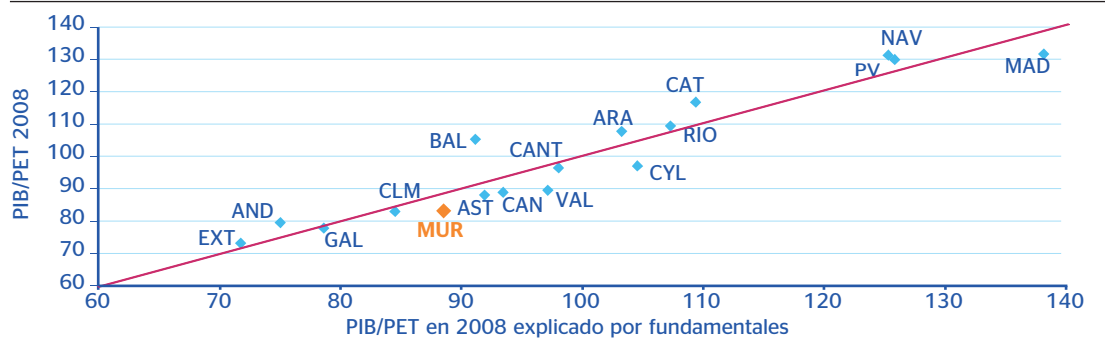
Fuente: BBVA Research a partir de INE y A. de la Fuente

Gráfico 17
Indicador global de desempeño, bruto y ajustado, del sistema educativo



Fuente: BBVA Research y Angel de la Fuente

Gráfico 18
PIB por persona en edad de trabajar



Fuente: BBVA Research a partir de INE y A. de la Fuente

Sectores de futuro: la Región de Murcia debe aprovechar las oportunidades en el sector agroalimentario, la energía y el turismo

Históricamente, el sector agrícola ha sido uno de los pilares de la economía murciana. Dentro de éste, destacan las frutas y hortalizas, a las que se dedica casi el 50% del más de medio millón de hectáreas de superficie agraria útil que posee la Región de Murcia. Además, esta producción ocupa a tres cuartas partes del empleo agrario.

Al amparo de la actividad agrícola ha surgido una industria agroalimentaria que supuso en 2011 un tercio del peso de la industria total (incluyendo la energía). Esta industria está apoyada en un extenso tejido, con más de 1000 empresas, hasta consolidarse como la más importante de la región. Por su parte, el subsector de procesado y conservación de frutas y hortalizas supone el 12% del total nacional, muy por encima del peso de la Comunidad en la economía española. Además, la agricultura representa prácticamente la mitad de las exportaciones murcianas, y dan lugar a que Murcia acapare el 10% de las exportaciones agroalimentarias españolas al exterior, siendo la segunda región española en volumen de exportaciones en este sector.

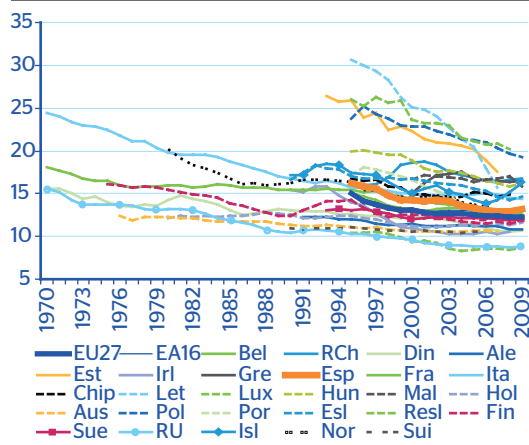
Con todo, la especial orientación hacia mercados europeos plantea algunos riesgos. En primer lugar, el consumo de alimentos en Europa tiende al estancamiento, como resultado de una población que tiende a la estabilización. Además, como consecuencia de los patrones de consumo que se observan en economías avanzadas, el peso de los alimentos y bebidas en el gasto de las familias europeas tiende a reducirse. Ello limita las posibilidades de crecimiento de los mercados a los que actualmente se dirige la producción murciana, forzando la necesidad de avanzar en dos vías: la apertura hacia nuevos destinos o la introducción de productos con mayor

valor añadido. La primera implica esfuerzos de internacionalización, que son más fáciles cuando las empresas tienen un tamaño mayor, por lo que medidas tendentes a disminuir los costes de operación e incentivar el crecimiento para aprovechar economías de escala serían de gran utilidad. La segunda necesita de un esfuerzo de I+D creciente, que no se observa todavía por lo que debería facilitarse la potenciación de este tipo de esfuerzos.

La posibilidad de abrirse a mercados emergentes, en cambio, facilitaría la transformación del sector a la par que reduciría la dependencia de los consumidores europeos. Tanto el crecimiento de la población como de las clases medias en estos países facilitan la introducción de nuevos productos alimenticios, y podrían facilitar un crecimiento adicional de las exportaciones mientras se consigue introducir nuevos productos en Europa que permitan incrementar el valor añadido en el sector (véase el Gráfico 20).

Gráfico 19

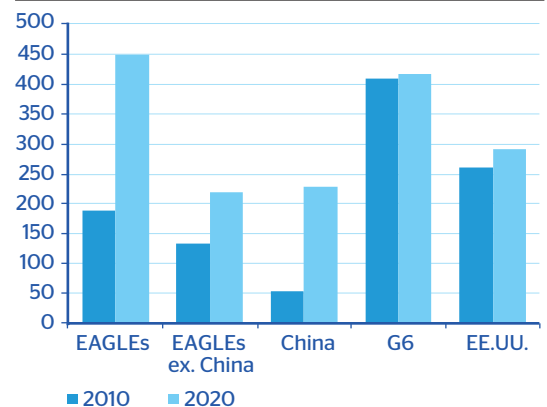
Consumo relativo de alimentos y bebidas no alcohólicas en los países desarrollados (% de la cesta de consumo)



Fuente: Eurostat y BBVA Research

Gráfico 20

Clase media en 2010 i 2020 (millones de personas)

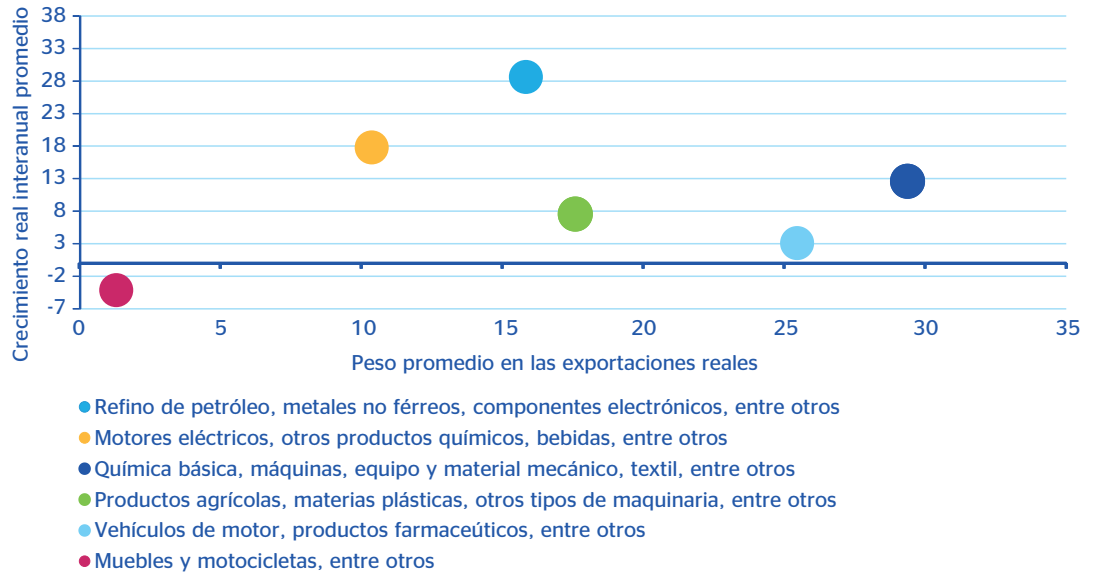


Fuente: BBVA Research

Otro de los sectores a partir de los que la economía murciana puede encontrar una base de crecimiento es la energía. Como ya se ha observado anteriormente este es un sector que está mostrando resultados altamente positivos en 2012, pero quizás más relevantes son los elementos de arrastre sobre el resto de la economía y la potencia exportadora del mismo.

Gráfico 21

España: composición y crecimiento de las exportaciones reales por productos, promedio 2010-2012 (% a/a)



Fuente: BBVA Research partir de MINECO

Finalmente, el tercer sector sobre el que aún se puede avanzar es el turismo, un sector para el que además se dispone de buena parte de la infraestructura. La orientación hacia la demanda española, ya citada anteriormente, supone en el corto plazo la mayor dificultad para la recuperación de este sector, pero grados de internacionalización similares a los de las comunidades del entorno deberían ser posibles de conseguir.

Recuadro 1.

Encuesta de actividad económica en Murcia 2T12: alguna luz entre las sombras

En el segundo trimestre de 2012, BBVA Research amplió a la región murciana uno de sus proyectos más relevantes de análisis regional: la realización de encuestas a los empleados de la red de oficinas. En particular, la Encuesta de Actividad Económica pretende ofrecer una herramienta coyuntural que facilite una información actual y recurrente sobre la evolución reciente y las perspectivas de su economía.

Las encuestas permiten realizar un análisis detallado de la situación apoyado en tres características:

- **Actualidad:** se toma el pulso económico de la situación en la Región de Murcia con periodicidad trimestral. Esta información resulta, si cabe, más relevante, en tanto que no se dispone de información rápida de la evolución del conjunto de la economía más allá de la publicación de indicadores parciales de actividad a cargo del Instituto Nacional de Estadística (INE) o el Centro Regional de Estadística de Murcia, pero no de un dato comprensivo del conjunto de la economía como podría ser la evolución trimestral del PIB.
- **Utilidad Predictiva:** Los resultados de las encuestas en otras comunidades donde ya llevan más tiempo realizándose avalan la posibilidad de utilizar los datos obtenidos a partir de éstas como predictores fiables de la situación actual y futura de la economía en cada uno de los territorios donde se realiza. En particular, con un periodo suficientemente largo de información disponible es posible crear indicadores a partir de esta encuesta que funcionan como una buena señal del comportamiento del PIB regional⁴.
- **Especificidad:** los resultados de la encuesta ofrecerán una información cada vez mayor sobre la evolución de la actividad económica con cierto detalle sectorial, pero también para ámbitos geográficos reducidos comparables con otros territorios, al utilizarse la misma metodología en todo el país.

Los resultados de la encuesta de actividad confirman la ralentización económica durante el segundo trimestre del año 2012, primero de la encuesta, que se realizó a primeros del mes de julio, de acuerdo con la opinión de los encuestados tanto en la evolución de la actividad como en las perspectivas para el siguiente trimestre. Todos los indicadores muestran este sentimiento negativo durante el segundo trimestre del año salvo turismo y, sobre todo, exportaciones, que mostraron

un relativo dinamismo. Aun así, la tónica general es de negatividad, aunque con cierta diferenciación sectorial.

Esta visión pesimista vendría explicada por el mantenimiento de las tensiones financieras, y las dudas sobre la capacidad de las instituciones públicas para cumplir con sus respectivos objetivos de déficit. Y como consecuencia de esta duda, el impacto que pueda suponer sobre la economía murciana los rescates de la economía española y el de la propia región que podría rondar los 527M€.

Pero la Encuesta de Actividad BBVA también refleja que se produce una importante diferenciación sectorial. Así, los datos de la primera oleada correspondiente al segundo trimestre del año apuntan a que los indicadores más castigados continúan siendo los referentes al sector de la construcción - tanto en lo referente al mercado laboral como a la inversión en nueva construcción - junto con los indicadores relativos al consumo, especialmente en relación a las ventas minoristas, y el empleo industrial. El ajuste pendiente en el sector de la construcción y la debilidad de la demanda interna regional se encuentran detrás de estos registros más negativos.

Además, las perspectivas para el próximo trimestre son negativas y se encuentran en niveles considerablemente elevados (-47%) señal de que el ajuste podría continuar en próximos trimestres.

En el lado positivo, las respuestas de los encuestados señalaban que era de esperar una buena temporada turística (saldo de respuestas extremo⁵ positivo), hecho que finalmente confirman los indicadores de turismo ya disponibles, y que se traslada al empleo en el sector servicios. Además, los registros más positivos se han obtenido en relación a la evolución de las exportaciones (+37%), lo que reafirma el tirón de la demanda externa frente al estancamiento del mercado interior.

La encuesta, por tanto, muestra una señal similar a la ofrecida por el conjunto de los indicadores parciales disponibles para la economía murciana que se ve reflejado en el indicador sintético IA Murcia. De esta forma, las perspectivas señaladas por la red de oficinas muestran que la visión negativa se mantendría el próximo trimestre, lo que es consistente con nuestro escenario para el conjunto del año.

4: Este proceso ya se realiza en Cataluña, donde estas encuestas llevan en marcha desde principios de los años noventa.

5: El saldo de respuestas extreme se obtiene restando el número de respuestas de aquellos que creen que el sector ha evolucionado mejor que en el trimestre anterior de los que creen que lo ha hecho peor.

El Servicio de Estudios
del Grupo BBVA

Gráfico 22

Evolución de la actividad, inversión, turismo y exportaciones 2T12. Saldos de respuesta



Fuente: BBVA

Cuadro 7

Encuesta de Actividad Económica. Resultados generales de Murcia

(% de respuestas)	FECHA: jun-12			Saldo(*)
	Aumenta	Estable	Baja	
Actividad Económica	11	48	41	-30
Perspectiva para el próximo trimestre	7	39	54	-47
Producción industrial	7	55	38	-31
Cartera de pedidos	7	50	43	-36
Nivel de estocs	5	59	36	-32
Inversión en el sector primario	31	51	18	13
Inversión industrial	3	58	39	-36
Inversión en servicios	30	39	32	-2
Nueva construcción	3	20	77	-73
Empleo industrial	4	41	55	-50
Empleo en servicios	36	38	26	11
Empleo en construcción	2	23	74	-72
Precios	11	58	32	-21
Ventas	7	40	53	-45
Turismo	27	49	24	3
Exportaciones	45	47	8	37

(*) Saldo de respuestas extremas

Fuente: BBVA

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán "personas relevantes"). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA no es miembro de FINRA y no está sujeta a las normas de revelación previstas para sus miembros.

"BBVA está sometido al código de conducta de los Mercados de Valores del Grupo BBVA, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código de Conducta en los Mercados de Valores del Grupo BBVA está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: [www.bbva.com / Gobierno Corporativo](http://www.bbva.com/GobiernoCorporativo)".

BBVA es un banco, supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.

Este informe ha sido elaborado por la Unidad de España:*Economista Jefe Economías Desarrolladas*

Rafael Doménech
+34 91 537 36 72
r.domenech@bbva.com

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

Mónica Correa
+34 91 374 64 01
monica.correa@bbva.com

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

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

Anabel Arador
+34 93 401 40 42
ana.arador@grupobbva.com

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

Myriam Montañez
+34 954 24 74 8
miriam.montanez@bbva.com

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

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

Ángel Gavilán
+34 91 374 52 62
angel.gavilan@bbva.com

Mercedes Nogal
+34 91 807 51 44
mmercedes.nogal@bbva.com

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

Xavier Callol
+34 91 374 75 28
xavier.callol@bbva.com

Félix Lores
+34 91 374 01 82
felix.lores@bbva.com

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

BBVA Research*Economista Jefe del Grupo***Jorge Sicilia***Economías Emergentes:*

Alicia García-Herrero
alicia.garcia-herrero@bbva.com.hk

Análisis Transversal Economías Emergentes

Álvaro Ortiz Vidal-Abarca
alvaro.ortiz@bbva.com

Asia

Stephen Schwartz
stephen.schwartz@bbva.com.hk

Coordinación Latam

Juan Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Argentina

Gloria Sorensen
gsorensen@bancofrances.com.ar

Chile

Alejandro Puente
apuente@grupobbva.cl

Colombia

Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Perú

Hugo Perea
hperea@grupobbva.com.pe

Venezuela

Oswaldo López
oswaldo_lopez@provincial.com

México

Adolfo Albo
a.albo@bbva.bancomer.com

Análisis Macro México

Economías Desarrolladas:

Rafael Doménech
r.domenech@bbva.com

España

Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com

Europa

Miguel Jiménez
mjimenezg@bbva.com

Estados Unidos

Nathaniel Karp
nathaniel.karp@bbvacompass.com

Sistemas Financieros y Regulación:

Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@grupobbva.com

Sistemas Financieros

Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Pensiones

David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

Regulación y Políticas Públicas

María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Áreas Globales:

Escenarios Económicos

Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Escenarios Financieros

Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Innovación y Procesos

Clara Barrabés
clara.barrabes@bbva.com

Market & Client Strategy:

Antonio Pulido
ant.pulido@grupobbva.com

Equity Global

Ana Munera
ana.munera@grupobbva.com

Crédito Global

Javier Serna
Javier.Serna@bbvauk.com

Tipos de Interés, Divisas y
Materias Primas

Luis Enrique Rodríguez
luisen.rodriguez@grupobbva.com

Interesados dirigirse a:**BBVA Research**

Paseo Castellana, 81 - 7ª planta
28046 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