

# Situación Extremadura

2012  
Análisis Económico

- **Aunque las tensiones financieras disminuyen**, Europa necesita soluciones creíbles, eficaces y permanentes.
- **España: continúa la recesión**, pero con una caída menos intensa de lo previsto en el cuarto trimestre.
- **Extremadura continúa su proceso de ajuste que**, en el más probable de los escenarios, se prolongará hasta la primera mitad de 2013.
- **Pese a que la consolidación fiscal está siendo significativa**, ésta debería intensificarse en la última parte del año.
- **El buen desempeño de las exportaciones** evitó una mayor contracción de la economía.

## Índice

1. Editorial.....	3
2. Entorno exterior .....	5
3. Situación y perspectivas de la economía extremeña .....	9
4. Una medida del emprendimiento en Extremadura - Informe GEM.....	22
5. El desempeño educativo de las comunidades autónomas: el caso de Extremadura.....	36
6. Cuadros.....	44

Fecha de cierre: 11 de diciembre de 2012

## 1. Editorial

La economía extremeña continúa el proceso de ajuste de su actividad y del empleo que, en el más probable de los escenarios, se prolongará hasta la primera mitad de 2013, con una contracción del PIB de 1,9% este año y del 1,5% en el siguiente. Lo anterior en parte como consecuencia de un entorno externo donde las tensiones financieras se mantienen elevadas y las perspectivas de crecimiento de los principales socios de la economía extremeña (Europa y España) apuntan a un estancamiento o directamente a una fuerte recesión. En Europa, las acciones de política adoptadas durante los últimos meses han servido para disipar las dudas surgidas respecto a la viabilidad del euro, lo que ha redundado en una disminución significativa de las primas que paga el sector público español, en un aumento de la demanda exterior de los títulos de deuda pública, y en una incipiente reapertura del mercado de emisión de deuda privada.

En España, los datos de actividad económica durante los últimos tres meses han mostrado una economía que continúa en recesión, pero cuya caída es menos intensa de la que se preveía. Varios factores podrían estar detrás de este comportamiento. El primero es que el impacto del Plan de Pago a Proveedores, implementado durante el segundo trimestre del año, ha sido mayor que el que se anticipaba. El segundo es el positivo comportamiento que se observa en las exportaciones a pesar de la recaída observada en las economías de los principales socios comerciales como consecuencia de la aceleración de las ventas hacia economías emergentes. Finalmente, el Gobierno ha anunciado un ambicioso calendario legislativo para llevar adelante un plan de reformas con el objetivo de eliminar "cuellos de botella" en sectores que tradicionalmente han reducido la competitividad de la economía española. Sin embargo, hacia delante las previsiones para España siguen siendo negativas a corto plazo. Más aún, la incertidumbre sobre el cumplimiento del objetivo de déficit fiscal en 2012 y 2013 y las dudas sobre la condicionalidad que pudiera acordarse en el caso de que se acabara solicitando el apoyo ofrecido por el Banco Central Europeo (BCE) así como el potencial impacto que esto pudiera tener sobre el coste de financiación de la economía española suponen factores cuyo impacto final sobre el crecimiento de 2013 es todavía difícil de prever.

Adicionalmente, Extremadura está sufriendo, en esta parte de la crisis, una contracción más intensa que la que se observa en el conjunto del país, lo que se justifica por varios condicionantes. El primero es un sector público que aportó 8 décimas al crecimiento en 2011, pero a costa del incumplimiento de los objetivos de déficit público. A lo largo del presente año, los datos muestran que el avance en el proceso de consolidación fiscal está siendo muy relevante tanto en la administración central (lo que afecta a las transferencias recibidas y algunas inversiones) como en el sector público autonómico. Con todo ello, necesariamente su contribución sería negativa durante 2012, pero en la medida que este proceso se está acelerando, también podría dejar de contribuir negativamente antes que en otras comunidades que, además de a una fuerte corrección del déficit, se enfrentan también a niveles de deuda pública y privada elevados. El Gobierno de la Junta de Extremadura ha realizado un esfuerzo positivo al reducir considerablemente el desequilibrio en las cuentas públicas durante los primeros tres trimestres del año en curso, lo que pone a las finanzas regionales en el camino de la sostenibilidad. Sin embargo, el cumplimiento de los compromisos adquiridos para 2012 requiere de una aceleración de la reducción en el gasto durante el cuarto trimestre respecto a lo observado hasta la fecha. De retrasarse la convergencia a la meta establecida, la inevitabilidad del ajuste fiscal y la necesidad de nuevas medidas supondrían un sesgo adicional a la baja sobre las previsiones que se presentan en esta publicación.

El segundo condicionante para la economía extremeña se encuentra en el limitado impacto del buen comportamiento observado en el sector exterior. Con un peso bajo de las exportaciones sobre el PIB, y con un sector turístico de tamaño menor que en las comunidades mediterráneas, Extremadura tiene menos capacidad para aprovechar el crecimiento que se observa en otros mercados mundiales distintos del europeo en su conjunto y del español en particular. Dada la orientación de las exportaciones extremeñas mayoritariamente al resto de España y a Europa (con un peso especial de los países menos dinámicos, como Portugal y Francia), es reseñable que los flujos hacia el exterior estén creciendo en 2012 por encima de lo que lo hacen en el conjunto de España, y muestran la posibilidad de reducir, también por esta vía, el impacto de la crisis a medio plazo. No obstante, este sector exterior es aún muy reducido, y por tanto, su aportación al crecimiento es insuficiente para compensar la debilidad de la demanda interna.

El tercer condicionante viene dado por los problemas del mercado laboral extremeño, cuyo más claro reflejo es la elevada tasa de paro. Con ésta por encima del 30%, las expectativas apuntan a un consumo interno débil, y a que las posibilidades de amortiguar caídas adicionales en la renta como consecuencia del freno en la actividad económica sean reducidas. En todo caso, la elevada tasa de paro es un reflejo de las disfunciones del mercado de trabajo en toda España, pero que se muestran con una fuerte agudeza particularmente en Extremadura. En esta línea, esta comunidad autónoma es una de las que en mayor medida podría beneficiarse de los efectos positivos de la reforma del mercado de trabajo aprobada por el Gobierno, toda vez que ésta debería favorecer un aumento de la flexibilidad interna de las empresas y crear incentivos para la mejora del capital humano, y por tanto, favorecer ulteriores crecimientos de la productividad.

El análisis contenido en esta revista incluye un epígrafe dedicado a analizar el sistema educativo extremeño, como herramienta decisiva para intentar no repetir, hacia el futuro, los problemas de los que actualmente adolece la fuerza de trabajo extremeña. Efectivamente, los indicadores presentados aquí apuntan a niveles de desempeño educativo inferiores a la media española. Sin embargo, existen dos factores por los cuales hay que corregir dichos indicadores. El primero es el menor nivel educativo de la población adulta en regiones como Extremadura, mientras que el segundo es la cantidad de recursos que se destina a las actividades formativas en cada comunidad autónoma. Una vez que se toman en cuenta ambos factores, los resultados de Extremadura muestran un nivel similar a la media española. En cualquier caso, el reto es el de una mejora que permita un nivel de convergencia mucho mayor al de los niveles observados en otros países del entorno europeo.

Además, en un contexto en el que la recuperación de la actividad del sector privado es especialmente necesaria, la revista se completa con un artículo en que se analizan los resultados del informe GEM (Global Entrepreneurship Monitor) para Extremadura. En Extremadura se está incrementando el número de emprendedores, lo que debe ser valorado muy positivamente, si bien los condicionantes por los que ello se está produciendo, y el planteamiento de los mismos ponen algunas dudas sobre la capacidad motora de este grupo de agentes económicos. De acuerdo con el estudio, los emprendedores lo son más por oportunidad de independencia e incremento de ingresos que por convencimiento, pero con poca vocación de creación de puestos de trabajo adicionales al propio, y sin un planteamiento orientado a nuevos sectores o mercados, lo que limita la actividad emprendedora al concepto de apertura de negocio, y no tanto a la creación de nuevas actividades que podrían dar lugar a mayores crecimientos. Este comportamiento no es exclusivo de la región, aunque los datos ofrecidos muestran que en ésta estos aspectos se agudizan. Con todo, este comportamiento favorecedor de la creación de empresas es la base para facilitar el paso desde una actividad más emprendedora en el sentido amplio del término, que posteriormente se pueda traducir en la búsqueda de nuevos mercados y productos. Hacia este punto por tanto deberían dirigirse los esfuerzos de promoción de la actividad económica por parte de los agentes públicos.

## 2. Entorno exterior

### Las decisivas medidas tomadas por los bancos centrales han aclarado el panorama global

En un entorno de elevada incertidumbre para la economía mundial, a lo largo de los últimos meses las autoridades económicas –y en particular los bancos centrales de la zona euro y los EE.UU.– han dado pasos significativos en sus respectivas áreas de responsabilidad. Las decisivas medidas tomadas han evitado un evento de riesgo sistémico comparable con los financieros acontecidos a finales de 2008. Así, ambos bancos centrales han “construido puentes” hacia un nuevo marco institucional, en el caso de Europa, y hacia un nuevo pacto fiscal en los EE.UU. Además, las medidas de la Fed se mantendrán mientras sea necesario para lograr una mejora del mercado laboral de EE.UU., mientras que las tomadas o anunciadas por el BCE están sometidas a diversos condicionantes. El estricto cumplimiento del ajuste fiscal es obligado en Europa, mientras que la mejora del mercado laboral es el objetivo en los EE.UU.

### Las políticas económicas deberían aprovechar la ventana de oportunidad abierta por los bancos centrales, y seguir consolidando la recuperación

Se espera que la economía mundial registre una progresiva mejora del crecimiento del PIB que lo lleve en 2013 al 3,5% (3,2% en 2012; 4,1% de media del periodo 2010-12) (Gráfico 2). Esta suave expansión se apoya en la menor aversión al riesgo a consecuencia de las acciones tomadas por los bancos centrales, en especial por el BCE. A pesar de ello, se destacan tres factores que pueden deteriorar estas perspectivas: 1) el más preocupante, un resurgimiento de los problemas en Europa si volviesen los temores de ruptura del euro; 2), la amenaza que pende en los EE.UU. por el llamado “fiscal cliff”, un paquete de reducción del gasto público y de aumento de ingresos por valor del 4% del PIB que entraría automáticamente en vigor a comienzos de 2013 y que empujaría a la economía estadounidense de nuevo a la recesión; 3) una fuerte desaceleración de las economías emergentes, en particular de China y de aquellas basadas en la exportación de materias primas, cuya demanda depende, a su vez, de China.

Gráfico 1

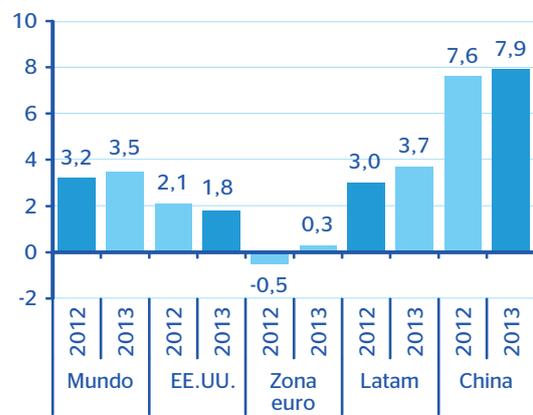
**Índice de Tensiones Financieras para países de la zona euro (puntos básicos)**



Fuente: BBVA Research

Gráfico 2

**Tasa de crecimiento del PIB (% a/a)**



Fuente: BBVA Research y Haver

## Europa y España avanzan paulatinamente en las acciones necesarias para impulsar el crecimiento económico en el largo plazo

La economía española, por su parte, continúa el proceso de ajuste de su actividad y del empleo que, en el más probable de los escenarios, se prolongará hasta la primera mitad de 2013 y supondrá una caída del PIB del 1,4%, tanto este año como el siguiente. A pesar de que, en el tercer trimestre del año, la caída de la actividad resultó menos intensa de lo esperado hace tres meses y de que la Unión Económica y Monetaria (UEM) ha realizado anuncios importantes que han servido para reducir considerablemente el riesgo de ruptura del euro, las previsiones siguen siendo negativas a corto plazo. Más aún, la incertidumbre sobre el cumplimiento del objetivo de déficit fiscal en 2012 y 2013 y las dudas sobre la condicionalidad -especialmente la fiscal- que pudiera acordarse en el caso de que España acabe solicitando el apoyo del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) y del Banco Central Europeo (BCE) suponen un riesgo cuyo impacto final sobre el crecimiento de 2013 es difícil de prever al cierre de esta publicación.

Como ya se venía advirtiendo, una buena parte del elevado nivel de la prima de riesgo española se derivaba de que los mercados financieros habían estado asignando una probabilidad elevada a la ruptura del euro. Las acciones de política adoptadas durante los últimos meses han servido para disipar dichas dudas, lo que ha redundado en una disminución significativa de los tipos de interés que paga el sector público español, en un aumento de la demanda exterior de los títulos de deuda pública, y en una incipiente reapertura del mercado de emisión de deuda privada.

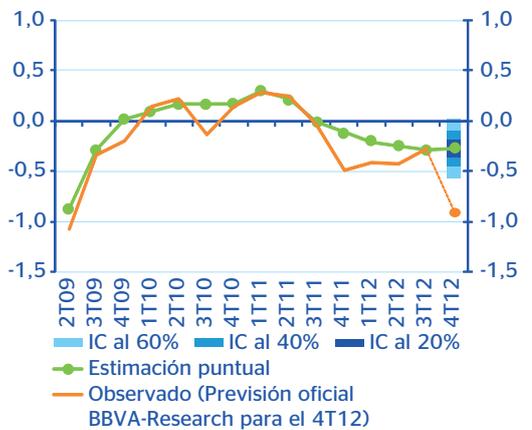
Europa trabaja en estos momentos en el diseño de una hoja de ruta hacia una unión bancaria y fiscal. En este sentido, es imprescindible que los acuerdos que se adopten establezcan un compromiso político creíble y permanente entre los países de la zona euro, y que se sienten las bases para la creación de instituciones capaces de resolver el tipo de problemas que han aquejado a Europa los últimos cuatro años. Un supervisor único para la banca, la recapitalización directa del sistema financiero por parte del MEDE o el establecimiento de una autoridad fiscal europea con poder de veto sobre los presupuestos de los países de la unión, serían condiciones necesarias, aunque no suficientes, para dar mayor credibilidad al proyecto europeo.

En España, los datos de actividad económica durante los últimos tres meses han mostrado una economía que continúa en recesión, pero cuya caída es menos intensa de la que se preveía. Aunque la información para valorar la naturaleza de esta sorpresa es todavía parcial, existen varios factores que podrían estar detrás. El primero es que el impacto del Plan de Pago a Proveedores, implementado durante el segundo trimestre del año, haya sido mayor que el que se anticipaba. Dado que ésta es una medida temporal y que los problemas de liquidez persisten en las comunidades autónomas -como lo demuestra el establecimiento del Fondo de Liquidez Autonómica (FLA)-, su efecto positivo no perdurará en el tiempo. El segundo es el positivo comportamiento que se observa en las exportaciones a pesar de la recaída observada en las economías de los principales socios comerciales. No solamente disminuye en términos absolutos la contracción registrada en las ventas a países europeos, sino que se aceleran las exportaciones a economías emergentes, que se han convertido en un soporte importante para los productores españoles. La persistencia de esta evolución favorable, incluso ante condiciones tan adversas como las que se han desarrollado durante los últimos meses, supone una de las mejores noticias y confirma que, una vez que finalice el proceso de ajuste de la demanda interna, el crecimiento volverá y lo puede hacer a tasas relativamente elevadas. Finalmente, el Gobierno ha anunciado un ambicioso calendario legislativo para llevar adelante un plan de reformas con el objetivo de eliminar "cuellos de botella" en sectores que tradicionalmente han reducido la competitividad de la economía española. De particular importancia ha sido la rapidez con la que se ha legislado para cumplir con los compromisos adquiridos en el Memorando de Entendimiento (MdE) tendentes a agilizar y disminuir los costes de la reestructuración de una parte del sistema financiero. Asimismo, el establecimiento de una hoja de ruta creíble que generara certidumbre sobre la mejora en la capacidad de crecimiento futura era una de las demandas que desde la publicación de [Situación España 4T12](#)<sup>1</sup> se había hecho.

1: [http://www.bbvaesearch.com/KETD/fbin/mult/1211\\_Situacionespana\\_tcm346-360814.pdf?ts=14112012](http://www.bbvaesearch.com/KETD/fbin/mult/1211_Situacionespana_tcm346-360814.pdf?ts=14112012)

Gráfico 3

**España: crecimiento observado del PIB y previsiones del Modelo MICA-BBVA (% t/t)**



\* Previsión actual: 7 de diciembre de 2012  
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 4

**España: empleos no financieros del Estado (% PIB)**



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

Los últimos datos publicados por el INE en la Contabilidad Trimestral, referentes al tercer trimestre de 2012, reflejan que la consolidación fiscal esperada en el segundo semestre está siendo rigurosa, con importantes avances en la reducción del gasto público. No obstante, persisten los riesgos de que ello no sea suficiente para cumplir con el objetivo de déficit a final de año, dado el deterioro de los ingresos. En términos de crecimiento, por tanto, se mantienen aún algunas dudas sobre si se pospone una parte del ajuste a 2013 y cuáles serían las medidas a tomar para compensar cualquier desviación sobre el objetivo de déficit que pueda producirse a final de año, manteniendo en suspenso algunas decisiones de gasto del sector privado. Más aún, aunque el Gobierno ha decidido que la mayor parte de lo que resta del ajuste se centre en el gasto (lo que minimizaría el impacto sobre el crecimiento si se concentrase en mejoras de la eficiencia), se prevé que en el futuro surjan incentivos para incrementar la carga impositiva. Entre estos últimos, se pueden mencionar la temporalidad de algunas de las medidas anunciadas (como, por ejemplo, la reducción de los salarios públicos y el aumento del impuesto sobre la renta) o la incertidumbre respecto los resultados finales de algunas otras (v. g., la reforma de la Administración Pública).

En cualquier caso, es bueno recordar que, aunque no se cumpla con el objetivo de déficit en 2012, los datos parecen indicar que sí se reducirá el desequilibrio estructural en las cuentas públicas en una magnitud inédita entre los procesos de consolidación fiscal en economías desarrolladas. Según las estimaciones de BBVA Research, de no haberse tomado medidas fiscales discrecionales a lo largo del año, el déficit público finalizaría en el 2012 en el entorno del 11,5% del PIB (excluyendo las ayudas al sistema financiero), como consecuencia de la recesión económica, el mayor servicio de la deuda o el crecimiento de los beneficiarios de la Seguridad Social. Por lo tanto, reducir el déficit hasta un nivel alrededor del 7%, como se prevé en la publicación de [Situación España 4T12](#), supone un esfuerzo fiscal (reducción del déficit estructural) superior al 4% del PIB. Así pues, esta disminución estructural del déficit indica que la consolidación fiscal está funcionando adecuadamente pero que, en las actuales circunstancias económicas, el proceso es lento y muy costoso. Por todo ello, el ajuste debe ser valorado positivamente, ya que pone a las finanzas públicas en el camino de la sostenibilidad y demuestra que el objetivo de consolidación fiscal a medio plazo puede ser creíble.

Todo esto es crucial cuando se especula sobre la condicionalidad que acompañaría a un hipotético programa de apoyo a la economía española en los términos establecidos por el BCE a través de las Operaciones Monetarias de Compraventa (OMC, o OMT por sus siglas en inglés). En el marco de dicho programa, España y Europa deberían asegurar que los ajustes fiscales se evalúen en términos estructurales (teniendo en cuenta el deterioro del ciclo económico) y no con objetivos nominales, como hasta ahora. Para lo anterior, es clave que el país recupere credibilidad y

confianza en sus relaciones con Europa, de tal manera que las Operaciones Monetarias de Compraventa redunden en un descenso significativo del coste de financiación de la economía española y en una reapertura total de los mercados de financiación. En ausencia de lo anterior, la política fiscal podría incrementar la magnitud de su impacto (directo e indirecto) sobre la caída de la demanda interna durante 2013, sobre todo en la medida en que los mecanismos de transmisión de la política monetaria continúen obstruidos.

Esta evaluación de la consecución de objetivos en términos estructurales puede verse seriamente reforzada con el anuncio del Gobierno de crear una autoridad fiscal independiente que evalúe la situación cíclica de la economía así como su impacto sobre las finanzas públicas. A falta de conocer los detalles al respecto, su implementación puede incrementar significativamente la credibilidad de la política fiscal en España sólo en la medida en que: a) sea realmente independiente, b) sea transparente en su metodología, y c) sus integrantes sean profesionales con un amplio reconocimiento profesional. Asimismo, es imprescindible que se avance hacia un sistema impositivo más eficiente, que eleve la carga sobre el consumo y la disminuya sobre las rentas del trabajo y el capital. Adicionalmente, se debe progresar en la reforma del sistema de pensiones para garantizar su sostenibilidad, adelantando la puesta en marcha del factor corrector que se ha previsto a este respecto.

Finalmente, es indispensable que se cumpla rigurosamente con la agenda que se ha impuesto en materia de reformas estructurales, impulsando los cambios legales necesarios que reduzcan los costes de operación de las empresas y que contribuyan, de esta manera, a la mejora de la competitividad. Parte fundamental de lo anterior es completar el proceso de reestructuración del sector financiero. Los detalles recientemente anunciados sobre el funcionamiento de la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (Sareb) tratan de generar un balance adecuado entre la necesidad de atraer capital privado a su accionariado y evitar el resurgimiento de dudas respecto a la solvencia de algunas entidades financieras. Hay que mencionar que los precios de transferencia que se han definido, y que son inferiores a los que supondría una aplicación de las pérdidas esperadas por Oliver Wyman en el escenario base, se justifican por tratarse de una adquisición en bloque, por la cobertura de los riesgos de la Sareb, por los gastos que afrontará y por las perspectivas de desinversión de los activos. Por tanto, dichos precios no deben constituir una referencia para la valoración de activos bancarios no transferidos.

## 3. Situación y perspectivas de la economía extremeña

### Inestabilidades que acentúan los desequilibrios

Aunque las inestabilidades existentes a nivel internacional y europeo se han visto reflejadas en toda la geografía nacional, los desequilibrios internos generados en cada una de las regiones españolas, tanto en la etapa de expansión como en la actual de recesión, condicionan el impacto que el entorno económico ejerce sobre las mismas. Así, mientras la debilidad del mercado laboral, el endeudamiento de familias y empresas o los desequilibrios de las cuentas públicas están pasando especial factura al crecimiento económico de ciertas CC.AA., la mayor internacionalización, sobre todo si está orientada hacia países emergentes, está atenuando el ajuste en otras.

En el caso particular de Extremadura, desequilibrios estructurales como el elevado desempleo y temporalidad o la menor diversificación del sistema productivo se han visto agravados por la actual situación de consolidación fiscal a la que se ve sometida una administración autonómica cuyas actuaciones tienen una importante repercusión en la actividad de la región. La dependencia del sector público, que históricamente ha podido presentarse como un aliado para la economía extremeña, sitúa a la región en una posición desfavorable, por lo menos a corto plazo, teniendo en cuenta el considerable esfuerzo, tanto de reducción de gastos como de incremento de ingresos, que debe realizarse para cumplir con el objetivo de déficit público.

A diferencia de otras CC.AA. con mayor orientación hacia el sector exterior, el bajo peso que las exportaciones poseen en la estructura productiva de Extremadura hace que, pese a la expansión que está registrando el sector, su contribución al crecimiento económico sea insuficiente para compensar el deterioro de la demanda doméstica, incluso teniendo en cuenta el menor endeudamiento de familias y empresas. Por lo tanto, todos estos factores explican que las previsiones de crecimiento económico para Extremadura exhiban un tono más negativo que la media nacional (-1,9% en 2012 y -1,5% en 2013 frente a -1,4% en el conjunto de España para ambos años).

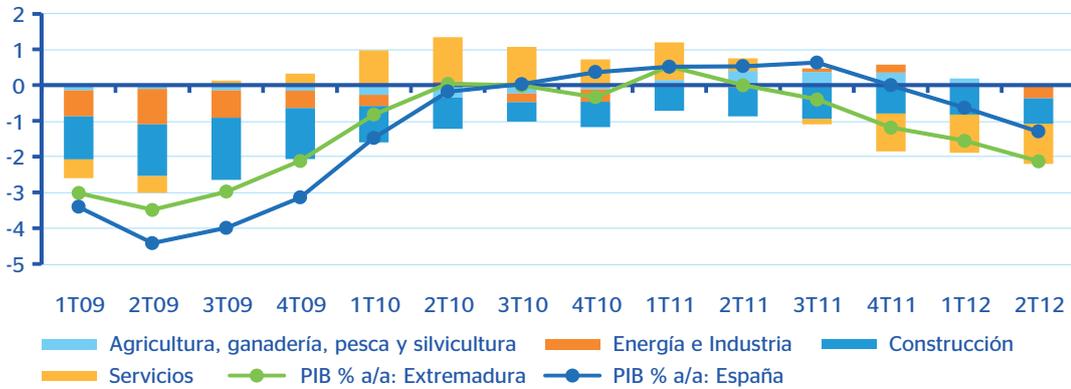
### La economía extremeña acentúa su debilidad en 2012

Atendiendo a las estimaciones de la Contabilidad Regional Trimestral del Instituto de Estadística de Extremadura (IEEx), la economía extremeña, tras mostrar un menor ajuste en 2009 y similar en 2010 al observado en el PIB nacional, comenzó a deteriorarse de manera más acusada que la media nacional en 2011, ampliando dicha brecha durante el primer semestre de 2012.

Así, el PIB de Extremadura se contrajo un -0,3% en 2011, frente al crecimiento de +0,4% a/a del nacional, y amplió su corrección hasta el -2,0% a/a en el segundo trimestre de 2012 (Gráfico 5).

Gráfico 5

**Extremadura: contribuciones al crecimiento económico anual (p.p.)**



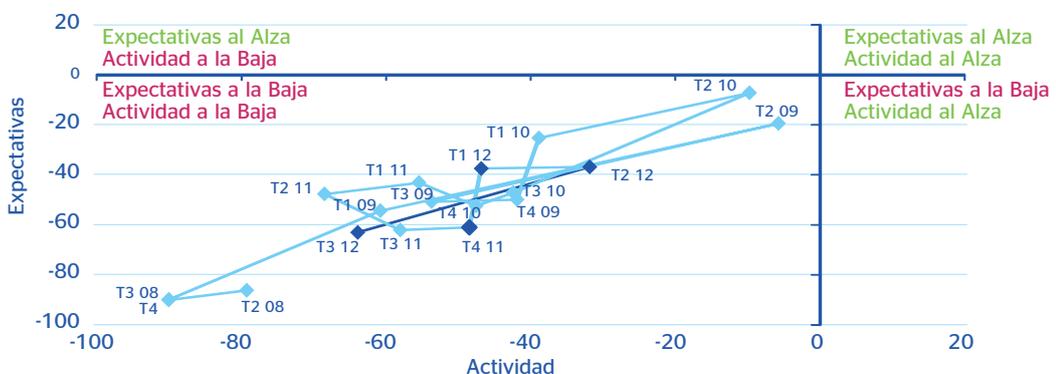
Fuente: BBVA Research a partir de IEEEx

Algunos de los determinantes sectoriales que se encuentran detrás de este comportamiento son los mismos que en trimestres anteriores. Así, el sector de la construcción continúa detrayendo prácticamente 1 punto porcentual (p.p.) del crecimiento regional. En cambio, el sector servicios pasó de contribuir positivamente al crecimiento de la economía extremeña en 2010 a ser el principal causante de la recesión en el primer semestre de 2012. Como se analiza más adelante, este ajuste podría estar explicado por las caídas más acusadas en la actividad de los servicios ofrecidos por el sector privado y los recortes que por la vía del gasto se han llevado a cabo a lo largo del primer semestre por parte de la administración pública. Estos se habrían trasladado a los servicios de no mercado, que suponen prácticamente la mitad del sector servicios extremeño. Según la Contabilidad Regional de España publicada por el INE, la partida de servicios de administración pública, educación, sanidad y servicios sociales supuso en 2011 un 25,7% del PIB extremeño (9,2 p.p por encima de lo que pesan en el conjunto de España) y creció a un ritmo del 0,8% (frente al crecimiento del 2,1% mostrado en 2010), aportando dos décimas al crecimiento del PIB. Este dinamismo relativo del sector en 2011, solamente superado por la agricultura, no se estaría repitiendo en 2012.

Los indicadores de corto plazo reflejan que la economía extremeña continuó contrayéndose durante el tercer trimestre del presente año. En esta misma línea, la Encuesta de Actividad Económica BBVA en Extremadura refleja que durante el tercer trimestre la actividad habría empeorado nuevamente y que continuará haciéndolo durante el cuarto (Gráfico 6).

Gráfico 6

**Evolución de la actividad económica y las expectativas en Extremadura. Actividad económica respecto al trimestre anterior y expectativas para el próximo trimestre. Saldos de respuesta extremas (% ponderado)**

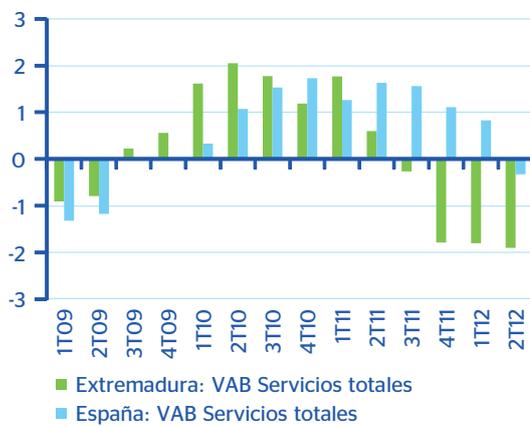


Fuente: Encuestas realizadas por BBVA a su red de oficinas en Extremadura

## El sector servicios, principal drenaje de crecimiento en la primera mitad de 2012

Casi la mitad del recrudescimiento del ajuste observado en el crecimiento económico de Extremadura se encuentra vinculado al sector servicios, que acumula caídas promedio cercanas al 2% anual desde final de 2011 y durante la primera mitad de 2012 (Gráfico 7). Como se indicaba anteriormente, dicho ajuste viene provocado por un doble efecto, por un lado el que ejerce la flaqueza de los servicios del sector privado y por otro, el generado por los obligatorios recortes del sector público, especialmente presente en la actividad económica de Extremadura, donde los servicios de no mercado poseen un peso significativamente mayor, en comparación a la estructura productiva nacional (Gráfico 8).

Gráfico 7  
**Evolución del VAB del sector servicios (% a/a)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE e IEEEx

Gráfico 8  
**Estructura productiva (Promedio 2000-10; %)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE

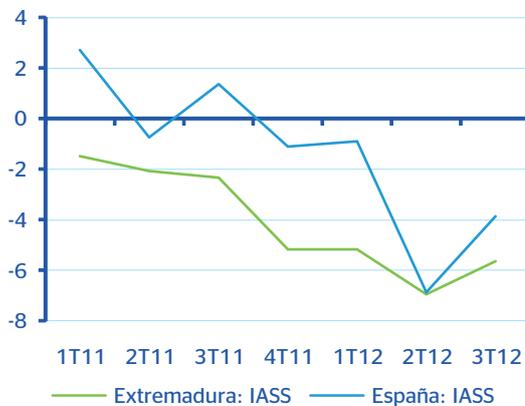
En primer lugar y desde el punto de vista de los servicios de mercado, el indicador de actividad del sector servicios que publica el INE, ha visto incrementado su ritmo de caídas llegando a superar el 6% anual hasta el tercer trimestre de 2012, superiores al descenso mostrado a nivel nacional (4% en el mismo periodo) (Gráfico 9).

El segundo de los efectos podría estar relacionado con los ajustes llevados a cabo en las partidas de gastos de la administración autonómica. Atendiendo a la ejecución presupuestaria publicada por el Ministerio de Hacienda correspondiente a los tres primeros trimestres de 2012, las cuentas públicas de Extremadura han mostrado una reducción en los gastos totales cercana al 11%, muy superior a la observada en el conjunto de CC.AA. (4%) (Gráfico 10).

Dicho descenso en los gastos públicos, unido a la elevada importancia que los servicios de no mercado poseen en la región, los cuales llegan a suponer prácticamente el 40% de los servicios (frente al 22% que suponen a nivel nacional), explicaría parte de los ajustes del sector servicios a lo largo de 2012.

Gráfico 9

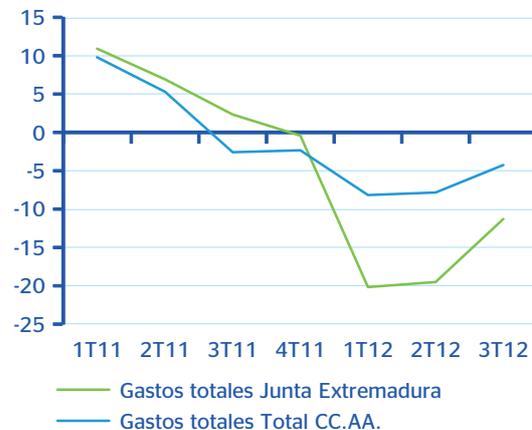
Indicador de actividad del sector servicios (% a/a)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 10

Gastos totales: Ejecución Presupuestaria (% a/a)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

## Consolidación fiscal significativa que debería intensificarse en la última parte del año

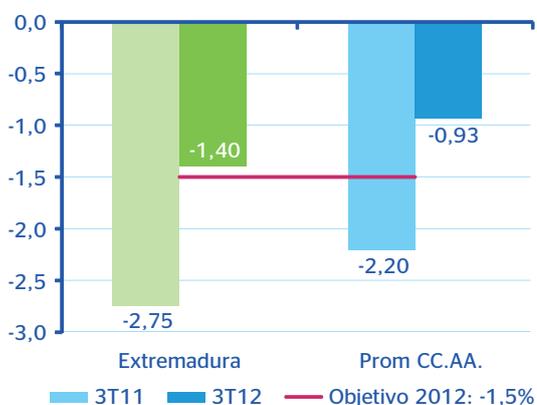
Extremadura cerró 2011 con un déficit fiscal que alcanzó el 4,6% de su PIB regional, superior al 3,2% mostrado por el conjunto de las CC.AA. y lejos del objetivo fijado del 1,3%. El incumplimiento de dicho objetivo exigió la actualización del Plan Económico-Financiero 2012-2014 de la Junta de Extremadura en mayo de este mismo año, con la incorporación de nuevas políticas de ajuste. En dicha actualización, la Junta ha presentado medidas de reducción del gasto para 2012 por importe de 120 millones de euros (0,7% PIB regional), de los cuales, gran parte provienen de la minoración del gasto corriente en productos farmacéuticos y material sanitario, de las inversiones procedentes de los Fondos Europeos de Desarrollo Regional (FEDER) para la construcción y mantenimiento de carreteras e infraestructuras para la salud y de las medidas en materia de ampliación de la jornada laboral de los empleados públicos y adecuación de guardias y carreras profesionales.

Por el lado de los ingresos, las medidas adicionales previstas para 2012 supondrían un incremento de 36 millones de € (0,2% del PIB regional), basadas principalmente en la implantación de un nuevo canon de saneamiento sobre el uso del agua (15 millones de €), las modificaciones en el gravamen del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (ITPAJD), el impuesto sobre la venta de hidrocarburos (9,5 millones de €) y el re-establecimiento del Impuesto sobre el Patrimonio (5,7 millones de €).

La combinación de todas estas medidas se traduce hasta el momento en una reducción del déficit fiscal en términos de Contabilidad Nacional de la Junta de Extremadura al tercer trimestre del 50%, desde el 2,75% del PIB regional registrado durante el tercer trimestre de 2011, hasta el 1,40% alcanzado en el mismo periodo de 2012 (Gráfico 11), concentrando el esfuerzo en mayor medida en las partidas de gastos que en las de ingresos.

La información de la ejecución presupuestaria presentada por el Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas, con datos hasta septiembre de este año, muestra como la Junta de Extremadura redujo sus gastos totales un 11,3% respecto al mismo periodo de 2011 (Cuadro 1). Esta reducción se centró especialmente en los gastos de capital, dentro de los cuales se enmarcan las actuaciones en materia de carreteras, sanidad, estudios técnicos, viviendas de promoción pública, publicidad o aguas, entre otras. A pesar del esfuerzo, las buenas noticias en materia de gasto quedan en parte compensadas negativamente por el impacto que la recesión ha tenido sobre los ingresos, que se han visto reducidos un 6,4% respecto a los mismos tres primeros trimestres de 2011.

Gráfico 11  
CC.AA.: déficit a 3T2012 (% PIB Regional)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

Cuadro 1  
Ejecución presupuestaria acumulada al tercer trimestre (Millones de €)

Extremadura	3T2011	3T2012	% Var	
			Var 3t12 vs 3t11	3t12 vs 3t11
Ingresos corrientes	2.424	2.269	-156	-6,4
Ingresos de capital	224	191	-33	-14,6
Ingresos no finan.	2.649	2.460	-188	-7,1
Ingresos operac. fin.	298	299	1	0,3
<b>Ingresos totales</b>	<b>2.947</b>	<b>2.759</b>	<b>-187</b>	<b>-6,4</b>
Gastos corrientes	2.526	2.452	-75	-3,0
Gastos de capital	493	218	-275	-55,8
Gastos no finan.	3.019	2.669	-350	-11,6
Gastos operac. fin.	49	53	3	6,7
<b>Gastos totales</b>	<b>3.068</b>	<b>2.722</b>	<b>-346</b>	<b>-11,3</b>
Déficit fiscal	476	240		
% PIB regional	2,75	1,40		

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

A la luz de esta información, y a la espera de conocer el desempeño definitivo de las cuentas públicas extremeñas durante el cuarto trimestre de 2012 según la Contabilidad Nacional, se prevé que el gasto público haya continuado intensificando su ajuste, ya que una buena parte de las medidas de consolidación fiscal anunciadas entraría en vigor en este periodo. La Junta, por tanto, estaría en vías de realizar una reducción significativa de su déficit, lo que debe ser valorado positivamente. Sin embargo, algunas de las medidas que permitirán dicha reducción son temporales, y por tanto, deben ser sustituidas en los presupuestos de 2013 con acciones permanentes que garanticen que el ajuste realizado se mantendrá durante los próximos años. Asimismo, en el caso de que las medidas adoptadas sean insuficientes para alcanzar el objetivo de déficit en 2012, la Junta debería anunciar inmediatamente acciones que compensen dicha desviación. Si este es el caso, el retraso en el cumplimiento de los compromisos adquiridos trasladaría el impacto negativo en la actividad hacia el siguiente año, sesgando a la baja las previsiones para 2013 que en esta publicación se presentan.

## Continúa el ajuste en el sector de la construcción aunque de manera más moderada en los últimos meses

Junto al sector servicios, el sector de la construcción se presenta como el segundo gran componente que a lo largo de 2012 ha retraído más crecimiento de la economía extremeña. El sector sigue inmerso en un proceso de ajuste tratando de digerir los desequilibrios acumulados en la etapa de la burbuja, si bien es cierto que éstos han sido inferiores en Extremadura que en otras comunidades autónomas.

Aunque la actividad continúa cayendo, lo hace a un ritmo inferior a lo que venía haciendo. Así, en los últimos doce meses hasta septiembre, la contracción mostrada por los visados de construcción de vivienda de obra nueva fue notablemente inferior a la de hace un año: -16% vs 40%. De hecho durante el último trimestre los visados permanecieron constantes. En consecuencia, la iniciación de viviendas, aunque sigue reduciéndose lo hace a tasas más moderadas.

Por su parte, la demanda continúa reduciéndose aunque en los últimos meses se aprecia una moderación de la contracción. La proximidad de la eliminación de la deducción en el Impuesto sobre la Renta a la compra y la próxima subida del IVA de la vivienda nueva parece estar adelantando decisiones de adquisición de vivienda de los hogares, tal y como reflejan los datos de transacciones de vivienda nueva de los meses de agosto y septiembre con un crecimiento

promedio mensual en torno al 6%. Aunque se espera que en la última parte del año este crecimiento se mantenga, todo parece indicar que la recuperación será transitoria, dado el panorama económico que se prevé.

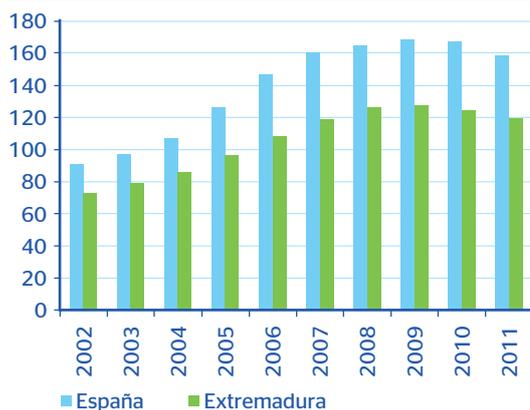
Con esta evolución de oferta y demanda, el stock de viviendas nuevas sin vender sigue sin ser un problema para el conjunto de la región. De hecho las estimaciones para 2012 lo sitúan en torno al 1% del parque total de viviendas -manteniéndose prácticamente constante respecto al año anterior-, un porcentaje cercano al friccional y muy inferior al 3,8% que se espera para el conjunto del país. Esto indica que, muy probablemente, el ajuste del sector en cantidades ya se ha producido y que Extremadura podría encarar una recuperación de la actividad residencial antes que otras regiones. Una recuperación que, por otro lado, también dependerá de la evolución futura de la economía en general y del mercado de trabajo en particular.

### Los menores desequilibrios generados por familias y empresas en términos de endeudamiento están permitiendo menores ajustes del consumo

Más allá de identificar los desequilibrios existentes en Extremadura, sean estructurales como los generados en el mercado laboral o más coyunturales como los relativos a las cuentas públicas, los cuales están siendo los responsables de detraer crecimiento en la región, es igual o más importante analizar aquellos otros determinantes que de manera positiva están contribuyendo a mitigar los efectos del resto de hándicap. Entre estos condicionantes a favor del crecimiento extremeño se encuentran el menor endeudamiento generado por familias y empresas y el buen desempeño de su sector exterior.

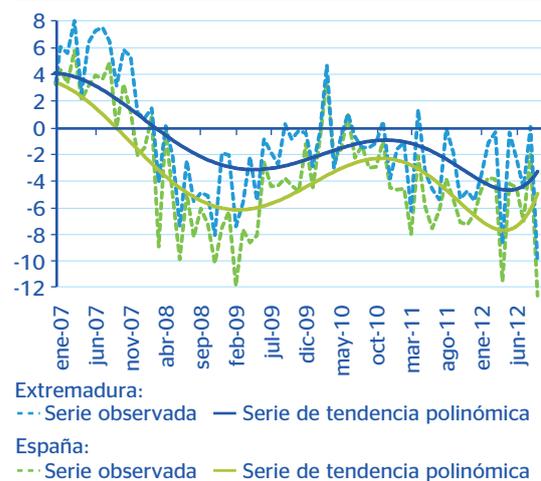
Aunque sin poder compensar las aportaciones negativas al crecimiento del resto de sectores, el menor endeudamiento del sector privado extremeño, con un ratio de crédito sobre PIB un 25% inferior al nacional en 2011, sí que ha permitido que el ajuste en el consumo de familias y empresas haya sido de menor intensidad que en el resto de España (Gráficos 12 y 13).

Gráfico 12  
Crédito privado s/PIB (%)



Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 13  
Índice de comercio minorista (% a/a)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

## El buen desempeño de las exportaciones evitó una mayor contracción de la economía extremeña

Con unas exportaciones de bienes por valor de casi 1.200 millones de euros entre enero y septiembre, Extremadura no llega a representar el 1% del total de las exportaciones nacionales (mientras su peso sobre el PIB nacional en 2011 ascendía al 1,6%). De hecho, el porcentaje de exportaciones sobre el PIB regional supera levemente el 8%, frente al 20% del conjunto de España, lo que explica en parte la menor aportación del sector exterior al crecimiento de Extremadura.

Junto a la baja apertura hacia el exterior, la distribución geográfica del comercio exterior extremeño también condiciona las posibilidades de importar crecimiento desde otros territorios. Así, el 70% de las ventas exteriores extremeñas se dirigen al resto de España, y el 20% hacia el resto de Europa. Sólo el 10% se dirige hacia el resto del mundo, donde se ubican actualmente los mercados con mayor potencial (gráfico 14).

Gráfico 14

### Distribución geográfica de las exportaciones de Extremadura

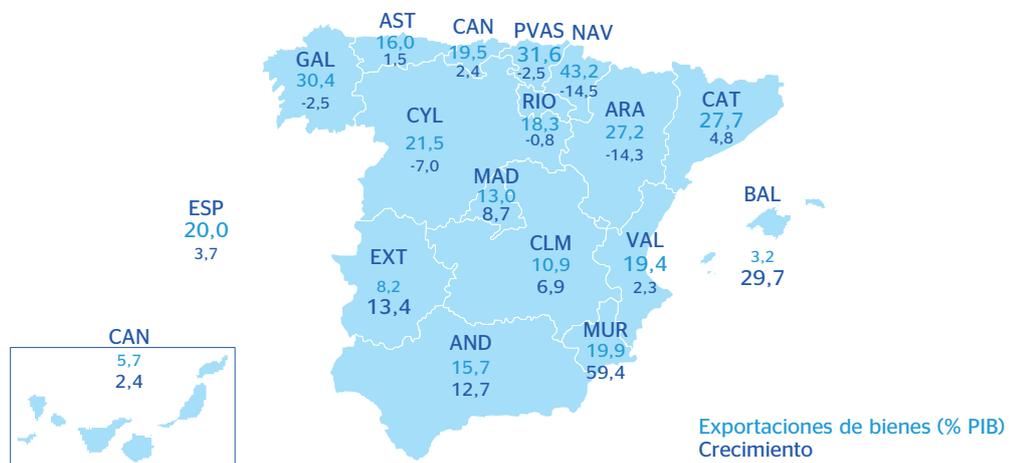


Fuente: Datacomex, CEPREDE y BBVA Research

No obstante, se observan indicios de que Extremadura podría estar agilizando su proceso de internacionalización. Así, tras alcanzar crecimientos similares a los de la media nacional en 2011, las exportaciones extremeñas se encuentran a la cabeza en el crecimiento interanual durante los primeros nueve meses del año con un incremento del 13,4% que casi cuadruplica el crecimiento alcanzado por el conjunto nacional (3,7%) (Gráfico 15).

Gráfico 15

### Exportaciones de bienes: Porcentaje sobre PIB (2011) y crecimiento (ene-sep 12 vs. ene-sep11)

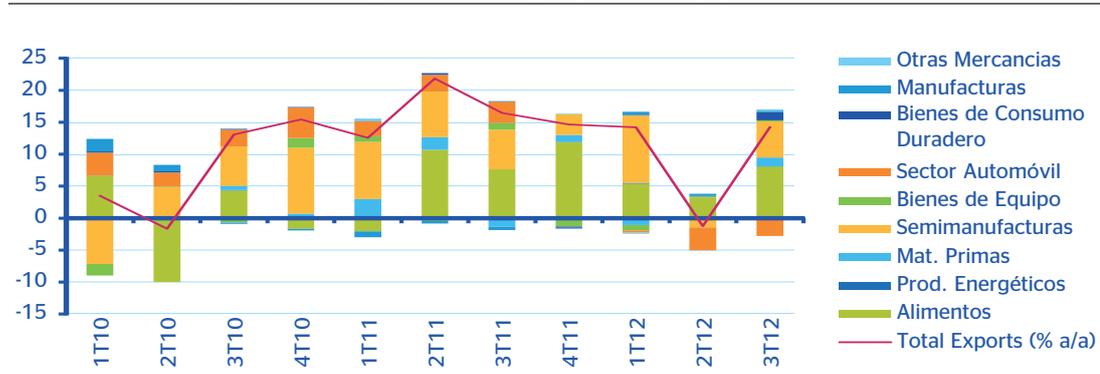


Fuente: BBVA Research a partir de la Secretaria de Estado de Comercio del Ministerio de Economía y Competitividad

Este crecimiento de los productos ofrecidos por Extremadura al exterior ha estado especialmente apoyado en el buen desempeño mostrado por las exportaciones de alimentos y semimanufacturas (Gráfico 16).

Gráfico 16

**Crecimiento de las exportaciones y contribución por productos (p.p.)**



Fuente: BBVA Research a partir de la Secretaria de Estado de Comercio del Ministerio de Economía y Competitividad

Dado su elevado peso dentro de la estructura exportadora extremeña (53% del total de las exportaciones realizadas por la región), los alimentos se han convertido en la partida que más ha favorecido el crecimiento de las exportaciones con una aportación de 5,6 p.p., tras haber alcanzado un crecimiento en ese mismo periodo del 10,9%, superior al 8% mostrado a nivel nacional y similar a los ya obtenidos en 2011.

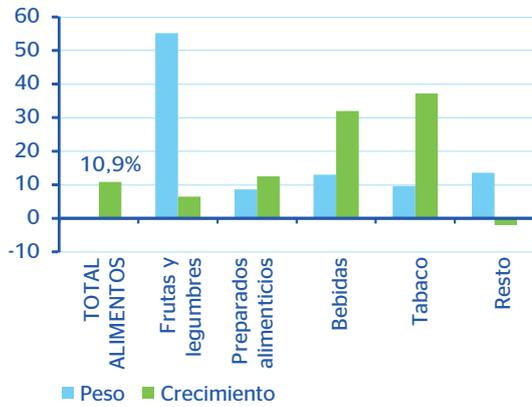
En gran medida, parte del éxito de las exportaciones de alimentos está basado en el hecho de que aquellos productos con mayor peso en el comercio exterior de la región, tales como frutas y legumbres, bebidas o tabaco, han sido precisamente las partidas que mayores crecimientos han obtenido (Gráfico 17).

En segundo lugar, el sector semimanufacturero con 4,9 p.p. de aportación al crecimiento de las exportaciones, continúa siendo un sector clave en la balanza comercial de Extremadura. Con un crecimiento anual del 16,8%, el valor de las exportaciones de este tipo de productos durante los nueve primeros meses del año ha superado los 352 millones de euros, lo que supone el 30% del total de las exportaciones realizadas por Extremadura.

De manera similar a lo que ocurre con los alimentos, ha sido precisamente la partida de hierro y acero, con una cuota cercana al 60% sobre el total de las exportaciones de semimanufacturas realizadas en ese periodo por Extremadura, la que ha mostrado los mayores crecimientos, superiores al 40% (gráfico 18).

Gráfico 17

**Peso y Crecimiento de las exportaciones de alimentos: peso en 2012 (% s/total exportaciones de alimentos) y crecimiento ene-sep12 vs. ene-sep11 (%)**



Fuente: BBVA Research a partir de la Secretaria de Estado de Comercio del Ministerio de Economía y Competitividad

Gráfico 18

**Peso y Crecimiento de las exportaciones de semimanufacturas: peso en 2012 (% s/total exportaciones de semimanufacturas) y crecimiento ene-sep12 vs. ene-sep11 (%)**



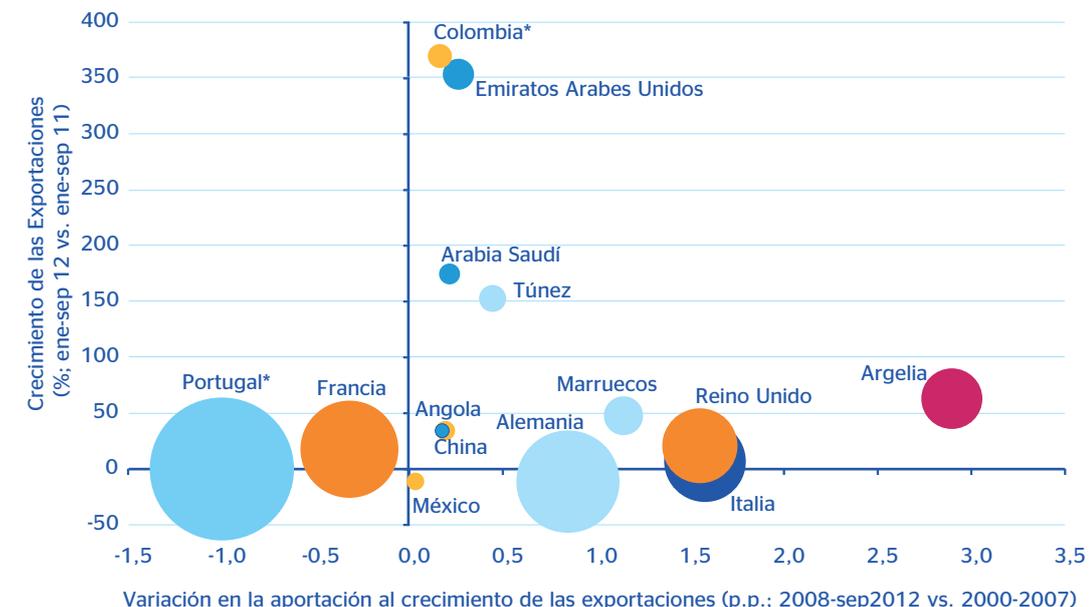
Fuente: BBVA Research a partir de la Secretaria de Estado de Comercio del Ministerio de Economía y Competitividad

Por destino geográfico, Europa continúa siendo el principal demandante de productos extremeños con una cuota del 80% del total de las exportaciones realizadas en lo que llevamos de año, pese a que su crecimiento en este periodo (2,2%) ha estado muy por debajo del observado en otras zonas con menor peso. Como ejemplo, las exportaciones realizadas a las áreas de África o Asia, cuya cuota sobre el total de exportaciones realizadas por Extremadura asciende al 9% y 4% respectivamente, pero que han mostrado crecimientos en los nueve primeros meses del año superiores al 60%.

Pese a que como se apunta la zona euro continúa siendo un pilar fundamental, las exportaciones extremeñas hacia países de la zona no euro como Argelia, Marruecos, Colombia, los Emiratos Árabes, Arabia Saudí o Túnez, han mostrado crecimientos que han superado en todos los casos el 45% a/a, viendo incrementadas, en mayor o menor medida, su aportación al crecimiento del sector exterior de Extremadura (Gráfico 19).

Gráfico 19

**Variación en la aportación al crecimiento de las exportaciones vs. crecimiento**



El tamaño de la burbuja indica la cuota que sobre el total de las exportaciones entre enero y septiembre (2012) posee cada país.  
\*Por motivos de escala, se han restringido los valores de Portugal y Colombia, en el caso de Portugal, la variación en la aportación al crecimiento descendiendo hasta los -14 p.p. y en el caso de Colombia, el crecimiento de las exportaciones supera el 600%.  
Fuente: BBVA Research a partir de la Secretaria de Estado de Comercio del Ministerio de Economía y Competitividad

## El mercado laboral, estructuralmente débil y afectado por la temporalidad y la contracción del gasto público

El peor comportamiento de la economía extremeña respecto a la nacional a lo largo de 2012 se trasladó también al ya de por sí maltrecho mercado laboral, al que no solamente han afectado los ajustes del sector público ya comentados.

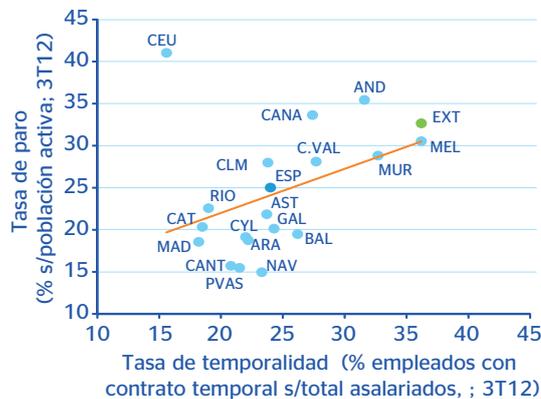
Con un incremento en la tasa de paro de 18 p.p. desde el inicio de 2008 y de 4 p.p. en lo que llevamos de año, ambos superiores a los incrementos mostrados en la tasa nacional, la población desempleada extremeña alcanzó, según el último dato publicado por la Encuesta de Población Activa (EPA) para el tercer trimestre de 2012, el 32,7% del total de la población activa de la región, lejana al 25% de población española desempleada y, junto al 33,4% alcanzado en el segundo trimestre, la tasa más elevada desde que el INE publica dicha información.

Extremadura, con un total de 167.000 parados, cifra que se ha visto incrementada un 18,2% desde diciembre de 2011 frente al crecimiento del 9,6% a nivel nacional, ve agravada la situación de su mercado laboral por el elevado peso de los empleados con contrato temporal.

La tasa de temporalidad extremeña, aunque con ligeros descensos desde 2006 cuando llegó a situarse por encima del 43% del total de los asalariados, alcanza actualmente el 36% (cifra publicada para el tercer trimestre de 2012 por INE), la mayor a nivel nacional y muy por encima de la media del resto de CC.AA. (24%) (Gráfico 20). La elevada tasa de temporalidad se traduce en una falta de estabilidad con implicaciones negativas tanto en el esfuerzo por la mejora del capital humano o la productividad, como en el consumo privado y el ahorro de los hogares, limitando así el crecimiento económico de la región. Desde este punto de vista, por tanto, Extremadura es una de las comunidades que podría obtener mayores rendimientos en términos de creación de empleo y crecimiento como consecuencia de la reforma del mercado de trabajo, aprovechando la flexibilización en términos de salarios y jornadas que ofrece la misma.

Gráfico 20

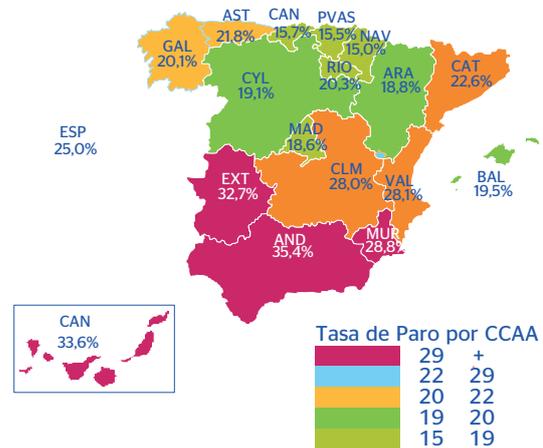
### Paro vs. temporalidad



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 21

### Tasa de Paro (% , 3T12)



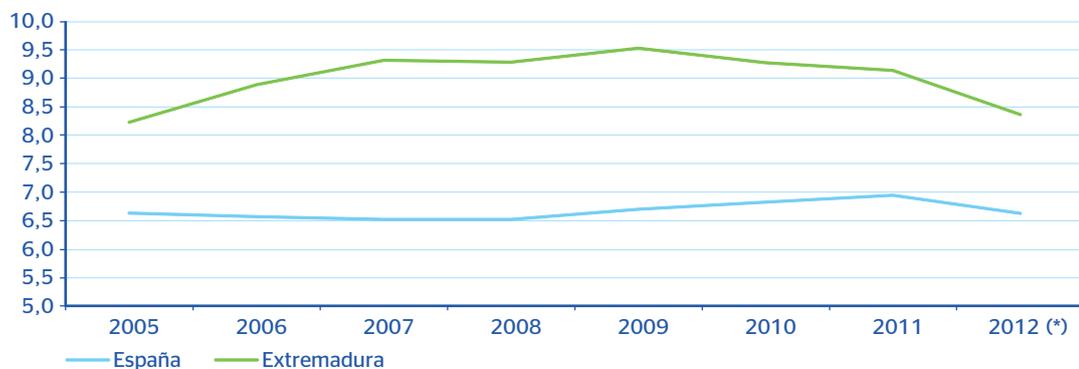
Fuente: BBVA Research a partir de INE

De igual forma que ocurre en los servicios de no mercado, el elevado peso que el empleo público posee en el total de asalariados extremeños supone, en un momento de necesaria e inevitable consolidación fiscal, un ajuste adicional para la actividad económica de la región. Extremadura, sólo por detrás de Ceuta y Melilla, es la Comunidad Autónoma con mayor tasa de empleo público, la cual ascendió hasta el 33,4% del total de empleados asalariados durante el tercer trimestre de 2012, frente al promedio nacional del 21%.

Adicionalmente, se observa cómo en Extremadura, la proporción de empleados públicos por habitante es superior a la media, lo que refleja, hasta cierto punto, la necesidad de corregir el tamaño del sector público. De acuerdo con la información publicada en la Encuesta de

Población Activa (EPA), la proporción de asalariados públicos llegó a alcanzar los 9,5 por cada 100 habitantes en 2009, habiéndose reducido hasta los 8,4 en los tres primeros trimestres de 2012. Ciertamente, la inexistencia de oferta privada para provisionar algunos servicios públicos, es un argumento para el mayor del peso del sector público, que puede ser justificada en mayor medida por razones de renta per cápita o de baja densidad de población, hasta reducir por debajo del umbral de rentabilidad la provisión de dichos servicios. Con todo, la cifra es aún elevada, tomando en cuenta que en el resto de España la media de asalariados públicos es de 6,6 por cada 100 habitantes. De hecho, CC.AA. con limitaciones similares a las sufridas en Extremadura en materia de provisión de determinados servicios por parte del sector privado (educación, salud) debido a las características socio-económicas de su población (rural en buena parte, con menores rentas, etc) poseen un ratio significativamente menor en 2012 (Andalucía: 6,5%; Castilla la Mancha: 7,1% o Galicia: 7%) (Gráfico 22).

Gráfico 22

**Empleados públicos por cada 100 habitantes (%)**

Fuente: BBVA Research a partir de INE

No obstante, cabe destacar que las correcciones de dichos desajustes ya se han iniciado y en esta línea y desde 2011 se está realizando un considerable esfuerzo, lo que está teniendo impacto tanto en las cifras referentes al mercado laboral como al gasto público. Así, el número de empleados públicos se ha visto reducido un 5,7% y la partida de gasto de personal de la Junta de Extremadura lo ha hecho un 2,5% entre el tercer trimestre de 2012 y el mismo periodo de 2011. Pese a ello, ambos descensos se encuentran por debajo de los observados en el conjunto de CC.AA., donde el empleo público se redujo un 7% y el gasto de personal lo hizo un 4,3%. En este sentido, el ajuste en el sector público comienza a dar sus frutos, aunque las posibilidades de mejora siguen existiendo; y en la medida en que se lleve a cabo pronto, antes dejará de contribuir negativamente al crecimiento.

## Escenario económico para el final de 2012 y 2013 y recomendaciones

Como se adelantaba en la publicación del último Situación España, a pesar de que en el tercer trimestre del año la caída de la actividad resultó menos intensa de lo esperado y de que la Unión Económica y Monetaria (UEM) ha realizado anuncios importantes que han servido para reducir considerablemente el riesgo de ruptura del euro, la economía española, y de manera similar la extremeña, continúan el proceso de ajuste de su actividad y del empleo que, en el más probable de los escenarios, se prolongará hasta la primera mitad de 2013.

Por un lado, entre los factores externos y a pesar de que se ha avanzado en las reformas estructurales, tanto en Europa como en España, la evolución de la economía nacional sigue apuntando a una caída de la actividad en torno al 1,4%, tanto en 2012 como en 2013, como consecuencia de la revisión a la baja de las perspectivas de crecimiento de la zona euro, que será compensada por una prima de riesgo menor a lo anticipado. Sin embargo, los riesgos en este escenario, producto de la aún elevada incertidumbre, siguen sesgados a la baja, si bien de una forma menos acusada de lo que se adelantaba hace tres meses.

El empleo a nivel nacional podría continuar disminuyendo durante la segunda mitad de 2012 y en 2013, arrastrando a la tasa de paro, a pesar de la caída esperada de la población activa. Si bien la reforma del mercado laboral aprobada en febrero no evitará que la economía siga destruyendo empleo en el corto plazo, sí podría facilitar el necesario reequilibrio entre el ajuste de los ocupados, las horas de trabajo y las remuneraciones, incrementando la productividad y aumentando la contratación en el momento que se recupere la actividad empresarial.

Por otro lado, ante la perspectiva de un crecimiento débil en la UEM, el comportamiento de las exportaciones a lo largo de 2012 y 2013 dependerá de la habilidad de las empresas exportadoras en diferenciarse e incrementar su cuota en mercados emergentes.

En positivo, se espera que, las reformas programadas en el calendario del Gobierno para el segundo semestre del año podrían sentar las bases para una recuperación más robusta en el medio plazo.

Con todos estos argumentos es de prever que la economía extremeña continúe registrando tasas de crecimiento negativas durante los próximos trimestres, lo que supone, en el escenario más probable, una contracción del PIB en torno al -1,9% en 2012, superior a la esperada para España. Como se ha comentado a lo largo de esta sección, los desequilibrios que afectan a la economía extremeña, y en particular la limitación de tamaño de su sector exterior dificultan que esta comunidad pueda experimentar mejoras a corto plazo. Ciertamente, en algunos de ellos se encuentra mejor posicionada (deuda pública como porcentaje del PIB, sobre oferta inmobiliaria, endeudamiento privado), pero en otros, particularmente los que afectan al crecimiento potencial, se vuelven las tornas. Además, y como consecuencia del incumplimiento del objetivo de déficit autonómico en 2011, Extremadura debe realizar importantes esfuerzos de consolidación fiscal este año. En la medida en que el ajuste fiscal previsto para este año no se traslade al próximo 2013 y se corrijan, al menos en parte, los desequilibrios del sector público, la economía extremeña podría reducir su brecha de crecimiento y mostrar caídas similares a las del conjunto nacional, entorno al -1,5% en 2013.

Con todo, la rapidez con la que la economía extremeña está acometiendo los ajustes debería permitir, en el futuro, recuperar ritmos de crecimientos más consistentes con el objetivo de convergencia en PIB per cápita con el resto de la economía española.

Cuadro 2

**España: crecimiento del PIB por CC.AA (%)**

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

Fuente: BBVA Research

Como se ha ido desgranando a lo largo de este informe, los problemas a los que se enfrenta Extremadura son el resultado de la unión de desequilibrios estructurales y coyunturales y por tanto, la resolución de los mismos pasará por realizar acciones de mejora en ambas líneas.

Por un lado, la región se enfrenta a una necesaria reestructuración de su sector público, la cual ya ha sido iniciada y cuyo objetivo debería estar orientado hacia la mejora en la eficiencia y la redistribución de los recursos desde áreas sobredimensionadas, hacia aquellas con mayores posibilidades de crecimiento y mejora de su competitividad, solventando parte de los desequilibrios acumulados en la última década. En esta línea, sería recomendable una minoración del tamaño del sector público, en favor de un incremento del peso del sector privado dentro de la actividad económica de la región.

Adicionalmente, el incremento de la actividad exportadora por parte del tejido empresarial extremeño en primer lugar y la diversificación de dichas exportaciones hacia aquellos países que liderarán la demanda en el medio y largo plazo, permitirían a la región incrementar la aportación del sector exterior a su crecimiento económico, contrarrestando el ajuste sufrido en el resto de sectores.

Dos de los puntos en los que Extremadura debe avanzar y en los que el papel dinamizador del sector público puede ser relevante se tratan en las siguientes secciones de esta revista: el sistema educativo y la capacidad emprendedora de la sociedad. Pero además, otros factores como la simplificación burocrática, o la atracción de inversiones aprovechando la dotación de infraestructuras deben ser potenciadas, para mejorar el crecimiento de medio y largo plazo. Desde un punto de vista más de medio y largo plazo, los esfuerzos en materia de capital humano, emprendimiento, apoyo al crecimiento de las PYMES, mejora de la productividad e innovación serán, entre otros, los que determinen las sendas de crecimiento de Extremadura.

## 4. Una medida del emprendimiento en Extremadura – Informe GEM<sup>2</sup>

En un contexto de crisis económica tan profunda y larga como la que vivimos y ante unas perspectivas macroeconómicas tan poco halagüeñas en el corto y medio plazo, este artículo y el Informe GEM<sup>3</sup> Extremadura 2011 al que hace referencia, nos ofrecen un conocimiento sobre el emprendimiento y sus fases, los emprendedores y su contexto en la Comunidad Autónoma de Extremadura.

### Panorámica de la Actividad Emprendedora

El Informe GEM<sup>4</sup> (nivel mundial, nacional y regional) de 2011 sigue poniendo de manifiesto la alta participación internacional que tiene el proyecto. En esta última edición, han participado 55 países pertenecientes a cinco continentes, Europa, América, Asia, África y Oceanía, de los cuales, más del 45% son europeos. En su conjunto, la tasa de actividad emprendedora (TEA)<sup>5</sup> media entre los países GEM (11,3%) en esta edición ha disminuido un 6,76%, al contrario de lo que ha sucedido en Europa (6,64%), donde ha subido un 12,54%, o en España, en la que la TEA se ha incrementado en un 34,8%, pasando de un 4,31% a un 5,81%, lo que ha supuesto unas cuatrocientas mil iniciativas emprendedoras más que en 2010.

Gráfico 23

**Comparación TEA Medias: GEM, Europa, España y Extremadura.**



Fuente: Global Entrepreneurship Monitor. Informe Ejecutivo Extremadura 2011

En España, con una población en edad de trabajar (18-64 años) de 29.895.199 personas durante 2011, se ha estimado que el número de iniciativas emprendedoras hasta julio de este año superaba el millón setecientas treinta mil, lo que supone que un 5,81% de la población en edad de trabajar se encuentra involucrada en iniciativas emprendedoras de negocios que aún no han cumplido los tres años y medio de vida.

2: Ricardo Hernández. Director GEM España y Extremadura y Catedrático de la Universidad de Extremadura

3: Como idea, GEM (Global Entrepreneurship Monitor) busca potenciar el emprendimiento, a través de su estudio periódico y comparado, en los ámbitos mundial, nacional, regional y de ciudad. Aporta conocimiento para mejorar la toma de decisiones en el campo del emprendimiento.

Recomendamos al lector que aproveche el Informe GEM Extremadura 2011, última edición de este informe. Aporta un conocimiento de la realidad del emprendimiento en Extremadura, que da una idea de lo que está sucediendo y lo que va a suceder. <http://Gemextremadura.es>

4: El cual emplea varias fuentes de datos: encuestas a la población adulta en edad de trabajar, entrevistas a expertos, fuentes de datos secundarios, tanto españolas como extranjeras, está basado en un modelo conceptual científico, y se realiza, a nivel mundial, de país, de región y de ciudad, por equipos académicos.

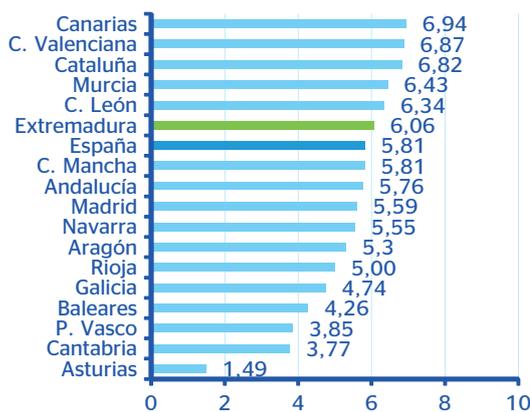
5: TEA, Total Entrepreneurial Activity, es el porcentaje de personas en edad de trabajar que están implicados en la puesta en marcha de un nuevo negocio, definido como "Cualquier intento de crear un nuevo negocio, incluyendo el autoempleo, una nueva empresa o la expansión de una empresa ya existente, proceso que puede ser puesto en marcha por una o varias personas, de forma independiente o dentro de una empresa en funcionamiento" (Paul Reynolds).

Extremadura, por su parte, ha tenido, en el año 2011, una tasa de actividad emprendedora (TEA) del 6,06%, lo que ha supuesto un aumento de 3,47 puntos sobre 2010 y un incremento porcentual del 134%. Es decir, de cada cien personas entrevistadas en la región entre los meses de abril a julio de 2011, 6 participaban en iniciativas emprendedoras que no habían cumplido aún los tres años y medio de vida. Sobre una población total de 1.083.259 personas y una población en edad de trabajar de entre 18 y 64 años de 683.578 individuos, se han involucrado en actividades de creación de empresas alrededor de 41.425 personas desde julio de 2010 hasta julio de 2011.

El importante incremento de la TEA extremeña, que ha venido acompañada de una recuperación de la tasa de actividad emprendedora europea y española, ha mejorado las posiciones que ésta venía ocupando en el marco de los países GEM, de Europa o de la OCDE, aunque evidentemente no ha vuelto a los niveles anteriores al comienzo de la crisis económica.

Dentro del contexto nacional, el ascenso de la TEA extremeña, la ha llevado de las últimas posiciones en 2010 a estar entre el grupo de cabeza, como sucedía antes de la crisis. En general, todas las comunidades autónomas, excepto Asturias, han aumentado sus tasas emprendedoras a lo largo de 2011, pero en el caso extremeño el porcentaje de subida, de casi el 134%, ha sido el mayor. Seis comunidades autónomas están por encima de la media nacional (5,81%), entre las que se encuentra Extremadura.

Gráfico 24  
**Extremadura en la España GEM (TEA 2011)**



Fuente: Global Entrepreneurship Monitor. Informe Ejecutivo Extremadura 2011

Gráfico 25  
**Extremadura en la España % de aumento de la TEA con respecto a 2010.**



Fuente: Global Entrepreneurship Monitor. Informe Ejecutivo Extremadura 2011

Al desglosar la tasa de actividad emprendedora extremeña por áreas geográficas observamos que ésta ha subido prácticamente en todas ellas respecto al año 2010, teniendo especial incidencia en la zona Norte (2,8% vs. 10,2% mostrado en 2011) con una subida del 264,3% y en el área de Cáceres (2,6% vs. 6%) con un 103,7% de incremento. En la provincia de Badajoz las subidas se han manifestado en las Vegas del Guadiana (100%) o en el Sur (0% vs. 6,8%). La zona de Barros ha sido la única que ha bajado su TEA un 20,4%. No obstante, en ambas provincias se ha notado el incremento de la actividad emprendedora, especialmente en la provincia de Cáceres, que ha crecido un 193% frente a Badajoz, que lo ha hecho en un 91,66%. Este incremento se ha notado tanto en zonas rurales (117,8%) como urbanas (136%).

A pesar de las fluctuaciones de los últimos tres años, la TEA media de los últimos ocho años sigue manteniendo unos niveles muy similares en casi todas las áreas geográficas señaladas. Si bien es cierto que con respecto a 2004, sólo las zonas urbanas de Cáceres y del Norte han tenido subidas.

La separación de la TEA en zonas rurales y urbanas nos viene mostrando que hay una mayor actividad emprendedora en las zonas rurales que en las urbanas, lo que ha hecho que la TEA media rural sea del 7,38% en los últimos años, frente al 5,43% de la TEA urbana. No obstante, para el año 2011 no existe gran diferencia entre ellas (6,1% vs. 5,9%). Sin embargo, para el periodo 2004/11, la TEA rural ha descendido un 40,78%, mientras que la urbana ha crecido un 15,68%.

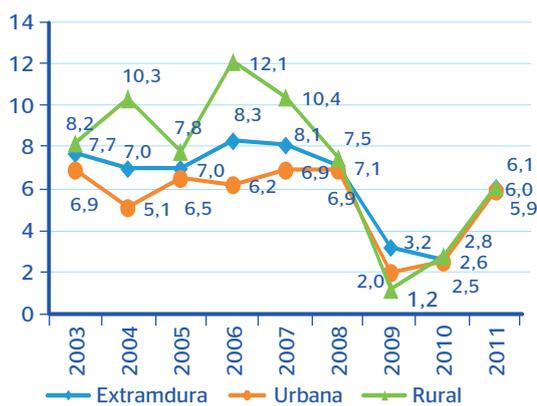
En el cuadro 3 se refleja la evaluación experimentada en zonas y provincias de Extremadura en el periodo 2004-2011.

Cuadro 3  
**Extremadura por áreas, zonas y provincias (TEA 2011).**

Áreas, Zonas y Provincias	Tea 04 (%)	Tea 11(%)	Tea Media 2004/11	Variación Tea 2004/2011
<b>Área</b>				
Norte	9,1	10,2	6,46	12,08%
Cáceres	7,9	6,0	6,09	-24,05%
Vegas del Guadiana	4,1	4,8	5,6	17,07%
Barros	10,9	3,5	7,78	-67,89%
Sur	8,6	6,8	5,75	-20,93%
<b>Zona</b>				
			<b>Tea Media 2003/11</b>	
Urbana	5,1	5,9	5,43	15,68%
Rural	10,3	6,1	7,38	-40,78%
<b>Provincia</b>				
Badajoz	6,3	4,6	6,11	-26,98%
Cáceres	8,2	8,5	6,63	3,66%

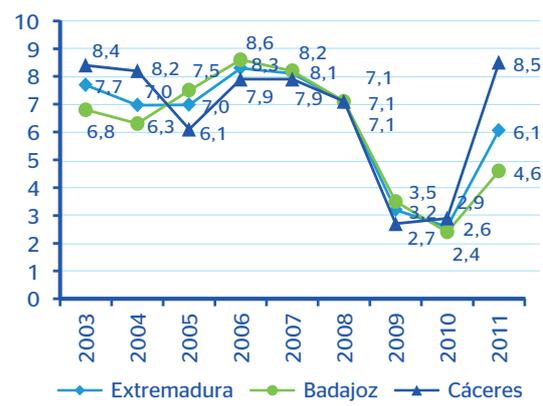
Fuente: Global Entrepreneurship Monitor. Informe Ejecutivo Extremadura 2011

Gráfico 26  
**Evolución de la TEA de las zonas de Extremadura**



Fuente: Global Entrepreneurship Monitor. Informe Ejecutivo Extremadura 2011

Gráfico 27  
**Evolución de la TEA de las provincias de Extremadura**

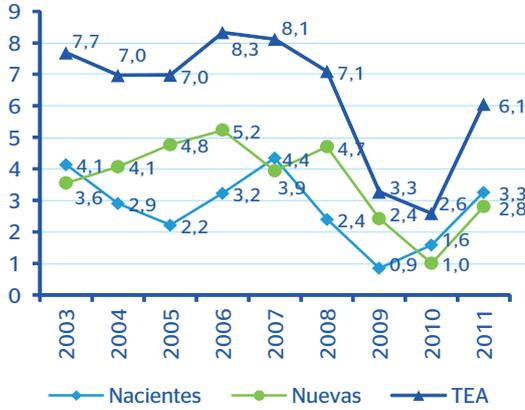


Fuente: Global Entrepreneurship Monitor. Informe Ejecutivo Extremadura 2011

Por otro lado, las tasas provinciales han venido evolucionando de forma similar durante todo el periodo en el que se viene realizando el Informe GEM en Extremadura (2003-2011), aunque en 2011 se produjo una separación importante ya que la provincia de Cáceres casi ha doblado a la de Badajoz en su TEA (8,5% vs. 4,6%) (Gráfico 27), principalmente debido a las fuertes subidas de actividad emprendedora producidas en la zona Norte (264,3%) y en el eje de Cáceres (103,7%) respecto al año 2010 (Cuadro 3).

Gráfico 28

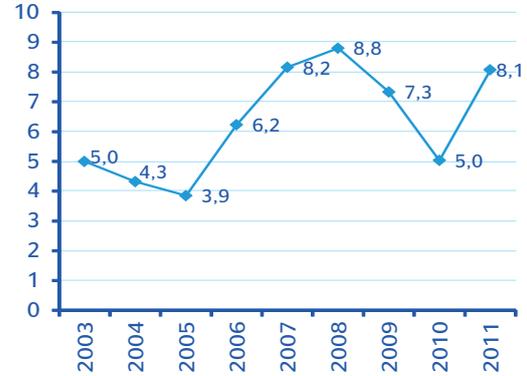
**Evolución de la TEA y actividad emprendedora en Extremadura (2003-2011)**



Fuente: Global Entrepreneurship Monitor. Informe Ejecutivo Extremadura 2011

Gráfico 29

**Evolución de la TEA y empresarios potenciales en Extremadura (2003-2011)**



Fuente: Global Entrepreneurship Monitor. Informe Ejecutivo Extremadura 2011

## Empresario potencial

El número de personas que están considerando emprender un negocio en los próximos tres años ha aumentado en Extremadura, desde el 5,03% al 8,07% en 2011, lo que ha representado un ascenso del 59%, recuperando valores de cuatro años atrás (antes de la crisis). Esto supone un incremento notable de la intención de emprender que puede venir motivado por la falta de alternativas que mencionábamos anteriormente. Pese a estar hablando de potenciales, siempre es positivo que se pueda contar con un porcentaje significativo de futuros empresarios que puedan poner en marcha sus iniciativas a corto plazo.

## Empresas nacientes (0-3 meses)<sup>6</sup>

En el año 2011, al igual que en 2010, la actividad emprendedora principal en Extremadura ha estado sustentada más en las iniciativas nacientes que en las nuevas (3,26% vs. 2,8%), lo que supone un incremento del 283,5% con respecto a 2010. Así, del conjunto de actividades emprendedoras, el 54% corresponde a empresas nacientes.

En este sentido, tanto en Europa como en España, estamos ante un fenómeno de incremento de la actividad naciente cuyo impacto en la economía es incierto, ya que se trata de iniciativas que mayoritariamente se están poniendo en marcha en solitario, en las que una gran parte de sus emprendedores está en paro y en las que el componente de necesidad es importante. La mayoría de los negocios no han pagado salarios aún ni obtenido beneficios por lo que es de esperar que no estén dados de alta ni contabilizados en los registros nacionales de empresas, por lo que su impacto en la economía, generando riquezas, empleo y desarrollo económico en el futuro es bastante dudoso.

## Empresas nuevas (3-42 meses)

En cuanto a las actividades nuevas en Extremadura, es de destacar el fuerte crecimiento de éstas con respecto a 2010 y el peso que han ganado en el conjunto de la actividad emprendedora total. Su porcentaje para este año ha aumentado del 1,03% al 2,8%, lo que representa un aumento del 171,8%, situándose Extremadura en quinta posición de las comunidades autónomas y sobrepasando el valor medio nacional en 0,27 puntos.

6: Definiciones de GEM: Empresa Naciente: la que acaba de iniciar su actividad o la está iniciando y lleva menos de 3 meses de actividad. Empresa Nueva: la que lleva de vida entre 3 y 42 meses. Empresa Establecida: la que lleva más de 42 meses de actividad.

## Empresas establecidas (Más de 42 meses)

El porcentaje de empresas establecidas (12,94%) sigue manteniendo una tendencia bastante estable a lo largo de los últimos nueve años, permaneciendo en la mayor parte de este periodo entre un 6% y un 8%. Por lo demás, sigue manteniendo una buena posición en el conjunto de España, ocupando la séptima posición detrás de comunidades que tienen más de un 13% de empresas establecidas, y por encima de las medias GEM, europea y española.

Cuadro 4

**Estimación del número de iniciativas emprendedoras en Extremadura y número de empresarios en fase inicial entre la población adulta (18-64 años).**

Iniciativas	% Iniciativas	Número de Iniciativas	Nº de Iniciativas con un Intervalo de confianza al 95,5% Error muestreo: ±3,10%	Número de empresarios en fase inicial	Variación con respecto a 2010
Nacientes	3,26	22.285	(21.594 - 22.976)	41.004	+ 127,09%
Nuevas	2,8	19.140	(18.547 - 19.733)	22.585	+ 105,67%
<b>Total</b>	<b>6,06</b>	<b>41.425</b>	<b>(40.141 - 42.709)</b>	<b>63.589</b>	<b>+ 118,99%</b>

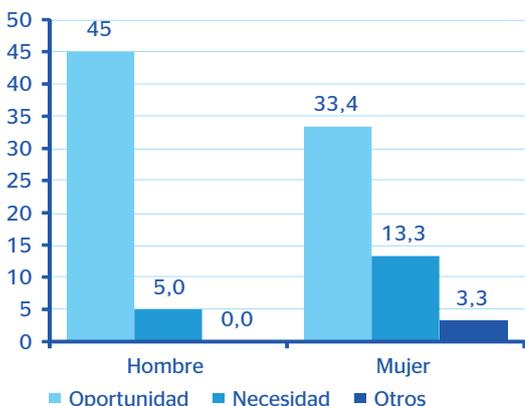
Fuente: Global Entrepreneurship Monitor. Informe Ejecutivo Extremadura 2011.

## Oportunidad versus necesidad

El aumento de la tasa de actividad emprendedora en un 134% durante 2011 (Gráfico 25), se ha debido a la subida de las tasas de oportunidad, de necesidad u otros motivos (Gráfico 34), en los ámbitos urbano y rural, tanto en la provincia de Badajoz como en la de Cáceres y en todas las áreas geográficas, excepto en la de Barros, en la que el decrecimiento de la necesidad ha hecho caer su TEA. En la provincia de Cáceres destaca el crecimiento de la actividad emprendedora por necesidad, tanto en la zona de Cáceres, que aumenta 0,5 puntos, como en la zona Norte (1,1% vs. 3,8%), y en la que los 3,8 puntos alcanzados suponen la tasa por necesidad más alta que se ha dado desde el 2003 en ninguna zona o provincia extremeña. El crecimiento del índice en la provincia de Badajoz, en cambio, se ha debido fundamentalmente a la oportunidad, ya que las iniciativas por necesidad han bajado 0,2 puntos en las Vegas del Guadiana y 1,5 en el área de Barros. En la zona Sur crece tanto la actividad por oportunidad como por necesidad.

Gráfico 30

**Características socioeconómicas por sexo de los nuevos empresarios (en %).**



Fuente: Global Entrepreneurship Monitor. Informe Ejecutivo Extremadura 2011

Gráfico 31

**Características socioeconómicas por edad de los nuevos empresarios (en %).**



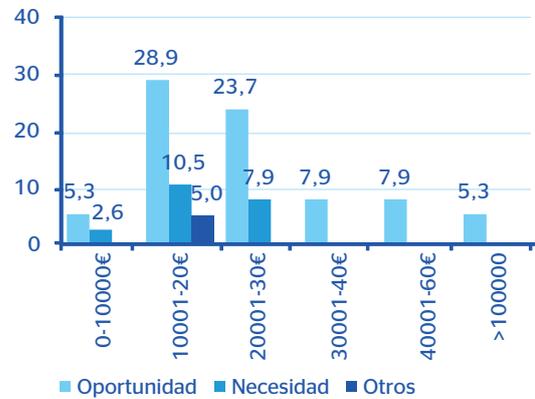
Fuente: Global Entrepreneurship Monitor. Informe Ejecutivo Extremadura 2011

Gráfico 32  
Características socioeconómicas por nivel de estudios de los nuevos empresarios (en %).



Fuente: Global Entrepreneurship Monitor. Informe Ejecutivo Extremadura 2011

Gráfico 33  
Características socioeconómicas por nivel de renta de los nuevos empresarios (en %).



Fuente: Global Entrepreneurship Monitor. Informe Ejecutivo Extremadura 2011

En 2011, se ha equiparado la participación de hombres y mujeres al 50% en la actividad emprendedora, frente a lo que venía ocurriendo en 2010 (57,3% vs. 42,3%), 2008 (59,2% vs. 40,8%) o 2007 (64,6% vs. 35,4%), en las que la participación del hombre había sido significativamente mayor.

En general, la mujer ha incrementado su actividad emprendedora un 18,2%, mientras que los hombres la han reducido en un 12,7%. Los hombres han emprendido un 6,8% más por oportunidad y un 56,5% menos por necesidad. Por su parte, las mujeres han emprendido más por oportunidad (24,16%), más por necesidad (15,65%) y un 13,15% menos por otros motivos. Es de destacar que los hombres hayan emprendido un 35% más por oportunidad que las mujeres, mientras que éstas lo han hecho en un 166% más por necesidad que los hombres.

## Motivación para crear la empresa

Gráfico 34  
Evolución de la actividad emprendedora en Extremadura según motivación.



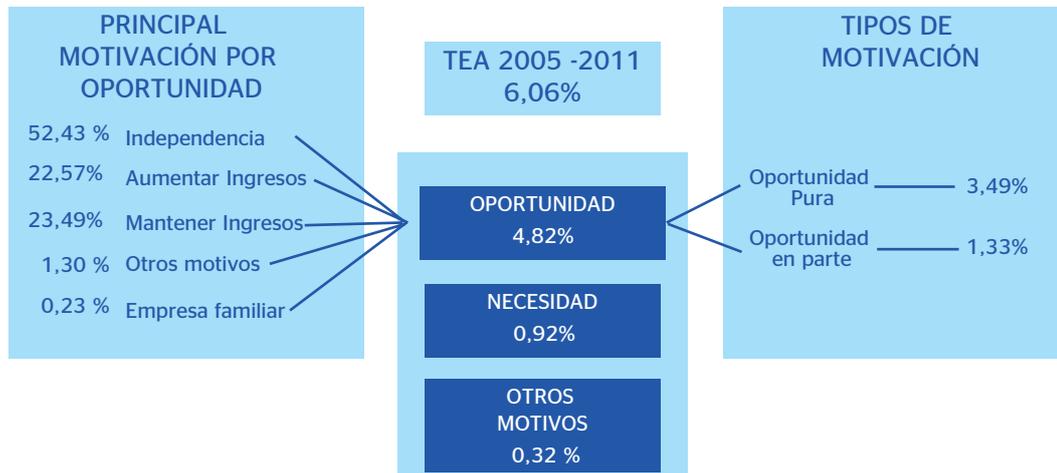
Fuente: Global Entrepreneurship Monitor. Informe Ejecutivo Extremadura 2011

El año 2011, al contrario que en 2010, se ha producido una importante bajada en Extremadura en cuanto a la principal motivación para crear una empresa por oportunidad. El deseo de independencia ha vuelto a ser el motivo principal por el que los empresarios aprovechan una oportunidad para crear su empresa, aunque este año, el porcentaje de respuestas ha bajado 36,5 puntos porcentuales con respecto a 2010, cuando había subido de forma bastante anormal hasta el 71,7%, recuperando con ello niveles anteriores al año 2011. Por otro lado, el

incremento de los ingresos como motivación ha subido un 55%, y los motivos que aducían al mantenimiento de los ingresos para iniciar una actividad empresarial, se han reducido a casi la mitad de los de 2010.

Gráfico 35

**Motivación para crear la empresa en tre los años 2005 a 2011**



Fuente: Global Entrepreneurship Monitor. Informe Ejecutivo Extremadura 2011.

**Perfil del nuevo empresario extremeño y de sus empresas**

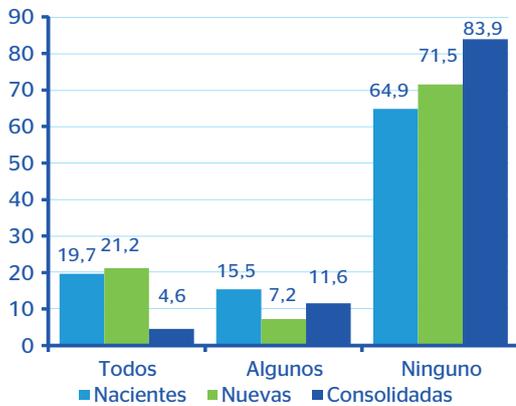
El perfil del nuevo empresario extremeño se corresponde tanto a un hombre como a una mujer de origen español, de 37,84 años de edad, con nivel de estudios de formación profesional o estudios primarios, renta media mensual de más de 2.400€, que ha recibido formación en creación de empresas tras su etapa escolar. Monta su empresa en un entorno mayoritariamente urbano, de ambas provincias y en el área de las Vegas del Guadiana y en la zona Norte preferentemente.

Por otro lado, y en comparación con aquéllos que no están implicados en la puesta en marcha de una iniciativa empresarial, los empresarios conocen a más empresarios que han creado una empresa en los dos últimos años, perciben más oportunidades de negocio en los próximos seis meses, creen en mayor medida en sus conocimientos, habilidades y experiencia para lanzar su actividad, y consideran en menor medida que los no empresarios que el miedo al fracaso no sería un obstáculo para poner en marcha su empresa. Ahora bien, la población no empresaria considera en mayor medida que los propios empresarios que poner en marcha una empresa es una buena elección profesional, que triunfar con una empresa proporciona un buen status social y que los medios de comunicación proporcionan una buena cobertura a noticias relacionadas con el empresario y su actividad.

Con respecto a las empresas creadas, el empresario suele crearlas sólo, no generando puestos de trabajo, pero espera crear al cabo de cinco años entre uno y cinco puestos de trabajo más.

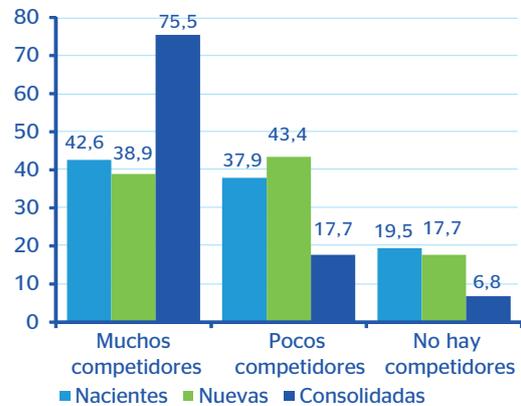
Piensa que la mayor parte de sus productos o servicios no son nuevos, que existen competidores para ellos, utiliza tecnología de hace más de cinco años, no exporta ni expande su mercado y tiene su empresa en sectores orientados al consumidor, principalmente en servicios de hostelería, restauración y venta al detalle.

Gráfico 36  
**Innovación de las empresas creadas en la etapa inicial y consolidada. Nuevos productos / servicios**



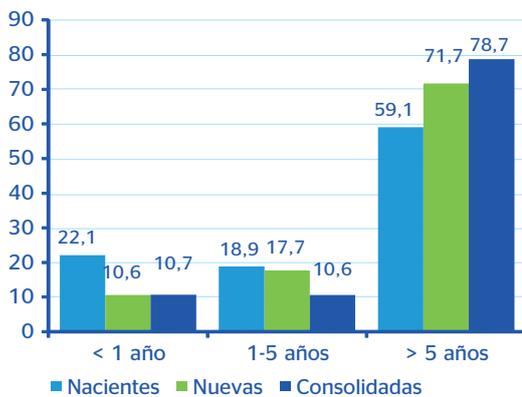
Fuente: Global Entrepreneurship Monitor. Informe Ejecutivo Extremadura 2011

Gráfico 37  
**Innovación de las empresas creadas en la etapa inicial y consolidada. Nivel de competencia esperado**



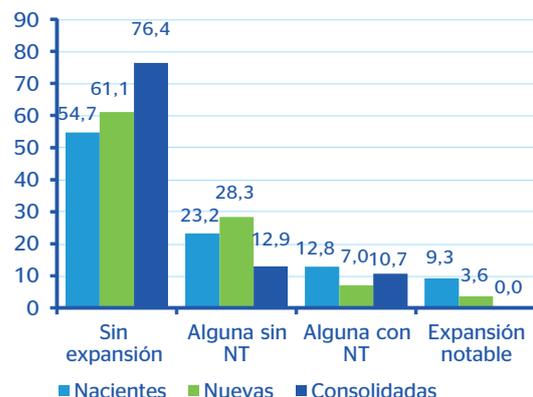
Fuente: Global Entrepreneurship Monitor. Informe Ejecutivo Extremadura 2011

Gráfico 38  
**Innovación de las empresas creadas en la etapa inicial y consolidada. ¿Tecnología disponible hace un año?**



Fuente: Global Entrepreneurship Monitor. Informe Ejecutivo Extremadura 2011

Gráfico 39  
**Innovación de las empresas creadas en la etapa inicial y consolidada. Expansión en el mercado**



Fuente: Global Entrepreneurship Monitor. Informe Ejecutivo Extremadura 2011

## Financiación de la creación de empresas

Los empresarios extremeños están poniendo, por término medio, el 69% del capital necesario para iniciar un negocio, porcentaje que supera a la media nacional (57,5%). Por tanto, los empresarios extremeños han utilizado menor cantidad de fondos ajenos para crear su propio negocio, ya que un 65,9 % aportan el 100% del capital necesario en el año 2011, frente al 61,2% de 2010.

En el 2011, el capital medio que ha invertido el empresario extremeño en su nueva empresa ha sido de 30.000€, prácticamente idéntico al del año anterior (29.936€) y el triple que en 2009 (10.000€). El capital propio más común para iniciar la actividad ha sido de 20.848€, frente a los 14.188€ de 2010 o los 15.000€ de la media nacional. Es decir, en Extremadura se ha necesitado el mismo capital que a nivel nacional, pero los emprendedores han puesto unos 5.000€ más por iniciativa. Esto puede reflejar un mayor compromiso del empresario con su proyecto, y una mayor voluntad y lucha por la supervivencia, en los actuales entornos desfavorables para la actividad empresarial.

## La inversión en negocios ajenos en Extremadura

El porcentaje de personas que han estado involucradas como inversores privados en negocios de otros en Extremadura desde 2009 al 2011 ha sido del 3,8%, incrementándose en un 192,31% con respecto al 2010, un 105,26% respecto a 2009 y alcanzando casi valores de hace tres años. Así, 35.168 personas han actuado como inversores en negocios ajenos en la región en este tiempo, generando un volumen total de inversión media estimada de casi 463 millones de euros. El aumento con respecto a la inversión estimada del año anterior (463 millones vs. 62,9 millones) ha sido del 635,74%, que se ha debido fundamentalmente a la subida en un 290% del número de inversores (35.168 vs. 9.012), aunque compensado por la disminución de un 44,8% de la cantidad media invertida (3.857€ vs. 6.990€). De estas 35.168 personas, 34.218 han actuado como inversores informales y 950 como "business angel".

## Mujer y creación de empresas

En el período estudiado, entre los meses de julio de 2010 y julio de 2011, estimamos que el número de personas entre 18 y 64 años involucradas en los procesos de creación de empresas en Extremadura ha sido de 41.425. De ellas, 20.464 han sido mujeres frente a 20.961 hombres, lo cual supone, según el ratio mujer/hombre que nos ofrece la TEA (tea11mujer/tea11hombre), que por cada hombre que ha estado involucrado en actividades emprendedoras durante el año 2011, ha habido 1,03 mujeres implicadas en las mismas, mejorando por tanto la situación respecto al año anterior, en la que el ratio fue de 0,66 y que vuelve a aproximarse a los resultados obtenidos en 2009 (1,17). Los resultados por tanto reflejan un claro avance de la actividad emprendedora femenina durante el año 2011, ya que el número de mujeres involucradas en la creación de empresas ha aumentado un 182,58% con respecto al 2010, frente al incremento del 97,365 en los hombres.

## Existencia de oportunidades

De la población extremeña comprendida entre los 18 y 64 años de edad, sólo el 13,68% percibía buenas oportunidades de negocio entre los meses de julio y diciembre de 2011. Porcentaje algo superior al 12,72% de 2010.

Por otro lado, la percepción de los expertos<sup>8</sup>, respecto a la existencia de buenas oportunidades para la creación de una empresa ha descendido un 2,57%, y aunque siguen pensando que existen mayor número de oportunidades que gente preparada para explotarlas, ya no piensan que éstas hayan aumentado considerablemente en los últimos años, ni que sea fácil explotarlas o que existan muchas y buenas oportunidades para crear empresas de rápido crecimiento.

## Motivación para aprovechar las oportunidades

La valoración media sobre la motivación para emprender un nuevo negocio ha vuelto a descender en 2011 (2,89% vs. 2,75%), lo que ha llevado a Extremadura a ocupar la última posición entre las distintas comunidades autónomas. No obstante, la profesión de empresario sigue estando bien valorada, ya que el 63,4% la considera una buena opción profesional, el 73% valora el status social conseguido a través del éxito empresarial y además, hay más gente que piensa que los medios de comunicación proporcionan más cobertura de noticias relacionadas con los nuevos empresarios (53% vs. 42%). Únicamente el miedo al fracaso supone un freno para emprender un negocio para más de la mitad de la población (56,8%), 46% en el año 2010.

7: Business Angel es un individuo, actuando sólo o agrupado formal o informalmente, que invierte su propio capital directamente en una empresa con la que no tiene ningún tipo de relación familiar, y que tras realizar la inversión, participa de forma activa en la empresa, por ejemplo como consejero o miembro del consejo de dirección. También se define como capital inteligente.

8: Una de las fuentes de datos de GEM es una entrevista en profundidad/cuestionario a expertos en temas relacionados con la creación de empresas. Cada año se entrevista a 36 expertos, 4 de cada uno de los 9 campos o condiciones específicas del entorno que son los siguientes: El apoyo financiero, Las políticas gubernamentales, Los programas gubernamentales, La educación y formación, La transferencia tecnológica e I+D, La infraestructura comercial y profesional, La apertura del mercado interno, El acceso a la infraestructura física, Las normas sociales y culturales.

A pesar de la valoración general, los expertos extremeños ya no consideran que el éxito de los empresarios les otorgue un gran reconocimiento y prestigio social, ni creen que la mayoría de la gente los considere competentes o ingeniosos, así como tampoco estiman deseable convertirse en uno de ellos como opción profesional o que la creación de una empresa sea una forma adecuada de hacerse rico.

## Habilidades emprendedoras

Este año la evaluación media que los expertos hacen sobre las habilidades y conocimientos que tiene la sociedad extremeña para crear una empresa se ha mantenido constante con respecto al año anterior, alcanzando un valor del 2,23, superior al de la media española que se sitúa este año en 2,11. No obstante, la evaluación de los expertos continúa mejorando en la mayoría de los factores analizados. Así, ha mejorado su opinión acerca de que la mayoría de la gente piense que crear una empresa de rápido crecimiento es fácil o que tenga experiencia en la creación de empresas y capacidad de reacción ante buenas oportunidades de negocios. Disminuye, sin embargo, la apreciación de que hay mucha gente capacitada para dirigir una pequeña empresa, y se mantiene estable la valoración sobre la capacidad de la gente de organizar los recursos para crear una pequeña empresa.

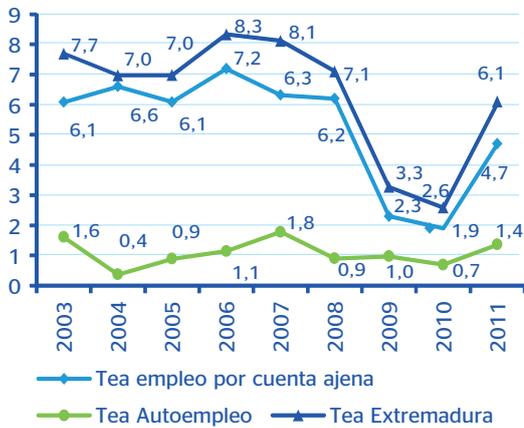
## Actividad emprendedora y creación de empleo

Del 6,06% de actividades emprendedoras que se han desarrollado durante 2011, el 4,7% (77,56% del total de actividades emprendedoras) han sido iniciativas que han generado o esperaban generar algún puesto de trabajo en cinco años, mientras que el 1,36% restante han sido empresas que sólo han generado el puesto de trabajo del empresario. Es decir, el 77,56% del total de las iniciativas puestas en marcha ha proporcionado empleo por cuenta ajena, o tiene expectativas de crearlo en los próximos 5 años, mientras que el 22,44% ha servido o servirá sólo para autoemplear al empresario. Esto ha supuesto que con respecto al año anterior, el peso de las iniciativas que crean puestos de trabajo suba un 147,4%, mientras que el de las de autoempleo baje un 97,1%.

Cada empresa que se encuentra en su fase inicial ha creado una media de 3,53 puestos de trabajo, esperando llegar a los 5,33 empleos de media cuando lleven cinco años en el mercado. El número medio de puestos de trabajo actuales para las empresas de menos de 42 meses ha aumentado considerablemente con respecto al último año. No obstante, mientras que el número medio de empleos por cuenta ajena ha aumentado para estas empresas, el número medio de autoempleados ha disminuido. La esperanza de que en cinco años aumente el número medio de puestos de trabajo, ya sean por cuenta ajena o propia, es mayor que la del año anterior, un 63% más para las iniciativas emprendedoras y un 12,09% más para las consolidadas.

Gráfico 40

**Iniciativas emprendedoras generadoras de empleo actual o en cinco años. Periodo 2003-2011. Empleo actual y esperado por cuenta ajena o propia (en valores TEA)**



Fuente: Global Entrepreneurship Monitor. Informe Ejecutivo Extremadura 2011

Gráfico 41

**Iniciativas emprendedoras generadoras de empleo actual o en cinco años. Periodo 2003-2011. Empleo actual y esperado por cuenta ajena o propia (%)**



Fuente: Global Entrepreneurship Monitor. Informe Ejecutivo Extremadura 2011

Cuadro 5

**Porcentaje del número actual y esperado de empleados en función de los tipos de empresas.**

Tramos de empleo	% Iniciativas Emprendedoras (Empresas Nacientes y Nuevas)				% Iniciativas Emprendedoras (Empresas Consolidadas)			
	Extremadura		España		Extremadura		España	
	Actual	Esperado	Actual	Esperado	Actual	Esperado	Actual	Esperado
Sin empleados	57,3	10,3	70,7	12,1	51,1	29,6	39,2	26,9
1-5 Empleos	35,6	60,3	25,0	44,9	43,7	47,8	46,8	40,6
6-19 Empleos	7,1	3,2	3,3	15,5	5,3	7,0	10,1	10,2
Más de 20 Empleos	-	3,2	1,0	4,9	-	0,7	4,0	4,1
NS/NC		23,0		22,6		15,9		18,3

Fuente: Datos para España: Coduras et al. (2011). Para Extremadura: elaboración propia

## Las condiciones específicas del entorno

Las condiciones específicas del entorno mejor valoradas en 2011, y que superan el valor medio de tres (sobre 5), han sido sólo cuatro: el interés por la innovación por parte de los consumidores y las empresas, el acceso a la infraestructura física y el apoyo a la mujer emprendedora (gráfico 42), sin embargo otra serie de factores como el respeto a la propiedad intelectual, la infraestructura comercial y de servicios, el énfasis que se hace en las políticas gubernamentales sobre la creación de nuevas empresas, los programas gubernamentales, el apoyo al crecimiento de empresas, la dinámica del mercado interior y sus barreras, la educación en todos sus niveles, la burocracia e impuestos de las políticas gubernamentales, la transferencia tecnológica de I+D, la incidencia de las normas sociales y culturales o el apoyo financiero a las nuevas empresas, no han llegado a superar dicho corte.

En 2011 se mantienen solo cuatro condiciones del entorno con valores superiores a 3, cinco menos que en el año anterior. Entre los factores que favorecen la actividad emprendedora en 2011, los expertos han destacado en primer lugar y por primera vez al clima económico como el factor más determinante. Además, también han sido destacados los programas y las políticas gubernamentales, la educación y formación, la transferencia tecnológica y el apoyo financiero.

Gráfico 42

**Valoración media por los expertos de las condiciones específicas del entorno en Extremadura.**



Fuente: Global Entrepreneurship Monitor. Informe Ejecutivo. Extremadura 2011.

A pesar de todo lo expuesto en este artículo, la crisis sigue teniendo un impacto muy importante en la creación empresarial en Extremadura. Aunque se ha producido un fuerte impulso emprendedor en el primer semestre del año, la inestabilidad e incertidumbre de la situación económica unida a las estimaciones poco optimistas acerca de los principales indicadores macroeconómicos, así como a las características propias de la falta de calidad de nuestras iniciativas nacientes y el aumento de la actividad impulsada por la necesidad ante la falta de empleo, nos hacen pensar que el aumento de la TEA no responde, en una parte significativa, a los criterios de competitividad que serían deseables para la modernización del tejido empresarial extremeño y a una internacionalización de la actividad empresarial.

**Recomendaciones**

En cuanto a las recomendaciones para incrementar la actividad emprendedora en Extremadura que sugieren los expertos, los cinco primeros lugares no han sufrido ningún cambio en los últimos cuatro años. Sólo se han alternado las posiciones. Así, este año se incide en la necesidad de mejorar la educación y formación emprendedora, el apoyo financiero a los nuevos empresarios, establecer políticas y programas gubernamentales que incentiven la actividad emprendedora o la mejora de la cultura empresarial de la población y sus normas informales para influir en la actividad emprendedora.

1. Educación y formación emprendedora en todos los sistemas reglados y no reglados
2. Apoyo financiero
3. Políticas y programas públicos de apoyo a la creación, desarrollo y consolidación de empresas.
4. Contexto político, social e institucional

Cuadro 6

**Cuadro sintético de resultados e indicadores GeM Extremadura 2011/2010**

<b>Concepto: TEA, tasa de iniciativas de entre 0 y 3,5 años en el mercado sobre población de 18-64 años residente en Extremadura</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Evolución</b>
Total	6,06%	2,59%	Aumenta
TEA Femenina (sobre total de población femenina de 18-64 años)	6,15%	1%	Aumenta
TEA Masculina (sobre total de población masculina de 18-64 años)	5,98%	1,59%	Aumenta
TEA iniciativas completamente innovadoras en producto o servicio	20,40%	12,35%	Aumenta
TEA iniciativas sin competencia en su principal mercado	18,63%	6,10%	Aumenta
TEA iniciativas que utilizan tecnologías de menos de un año en el mercado	16,79%	15,53%	Aumenta
TEA iniciativas cuyo sector es de base tecnológica media o alta	3,34%	9,77%	Disminuye
TEA iniciativas que exportan en algún grado	12,03%	23,4%	Disminuye
TEA iniciativas con notable expectativa de expansión a corto plazo	0,4%	0,07%	Aumenta
TEA iniciativas de emprendedores extranjeros de régimen general	15,47%	0%	Aumenta
TEA iniciativas de emprendedores extranjeros de régimen comunitario	0%	7,7%	Disminuye
<b>Concepto: distribución de la TEA, tomado como 100%</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Evolución</b>
TEA por necesidad (iniciativas creadas por falta de alternativas de empleo)	18,32%	23,17%	Aumenta
TEA por oportunidad (iniciativas que aprovechan un negocio detectado)	78,38%	69,11%	Aumenta
TEA por otro motivo (iniciativas creadas por otros motivos)	3,30%	7,72%	Estable
TEA del sector extractivo o primario	8,48%	5,32%	Aumenta
TEA del sector transformador	28,84%	24,12%	Aumenta
TEA del sector de servicios a empresas	11,76%	27,15%	Disminuye
TEA del sector orientado al consumo	50,92%	43,41%	Aumenta
TEA sin empleados	57,3%	70,6%	Disminuye
TEA de 1-5 empleados	35,6%	23,5%	Aumenta
TEA de 6-19 empleados	7,1%	5,9%	Aumenta
TEA de 20 y más empleados	0%	0%	Estable
<b>Concepto: actitudes y aspiraciones emprendedoras en la población*</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Evolución</b>
Tiene cierta red social (conoce a emprendedores)	32,78%	12,72%	Aumenta
Percibe buenas oportunidades para emprender	13,68%	14,53%	Disminuye
Se auto reconoce habilidades y conocimientos para emprender	53,28%	50,86%	Aumenta
El miedo al fracaso es un obstáculo para emprender	54,95%	47,54%	Aumenta
Posee espíritu competitivo	23,49%	27,02%	Disminuye
Tiene intención de emprender en los próximos tres años	8,07%	5,03%	Aumenta
Ha abandonado una actividad para cerrarla o traspasarla o por jubilación	1,18%	0,62%	Aumenta
Ha actuado como inversor informal o como Business Angel	3,8%	1,38%	Aumenta
<b>Concepto: valoración media de los expertos de las condiciones de entorno**</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Evolución</b>
Financiación para emprendedores	2,1	2,13	Estable
Políticas gubernamentales: emprendimiento como prioridad y su apoyo	2,87	3,24	Empeora
Políticas gubernamentales: burocracia e impuestos	2,64	2,69	Estable
Programas gubernamentales	2,84	3,42	Empeora
Educación y formación emprendedora etapa escolar	1,82	2	Empeora
Educación y formación emprendedora etapa post escolar	2,66	2,8	Empeora
Transferencia de I + D	2,42	2,99	Empeora
Existencia y acceso a infraestructura comercial y profesional	2,97	3,08	Empeora
Dinámica del mercado interno	2,69	2,5	Mejora
Barreras de acceso al mercado interno	2,55	2,82	Empeora
Existencia y acceso a infraestructura física y de servicios	3,52	3,82	Empeora
Normas sociales y culturales	2,22	2,48	Empeora
Apoyo al emprendimiento femenino	3,11	3,32	Empeora
Apoyo al emprendimiento de alto potencial de crecimiento	2,69	3,08	Empeora
Valoración de la innovación desde el punto de vista empresarial	3,07	3,24	Empeora
Valoración de la innovación desde el punto de vista del consumidor	3,53	3,61	Empeora
Valoración del estado de la legislación de propiedad intelectual	2,97	3,06	Empeora

Fuente: Global Entrepreneurship Monitor. Informe Ejecutivo. Extremadura 2011. \* % de la población entrevistada que considera tener dichas actitudes y aspiraciones. \*\* Valoración entre 1(valoración más negativa) y 5 (valoración más positiva).

## Referencias bibliográficas:

Bosma, N.; Levie, J. (2010): "Global Entrepreneurship Monitor. Executive Report 2009". Babson College, Universidad del Desarrollo and Reykjavik University.

Coduras, A.; Sánchez, M.C.; Díaz J.C.; Vaillant, Y.; Lafuente, E. (2011): "Global Entrepreneurship Monitor. Informe Ejecutivo GEM España 2011". Fundación Xavier de Salas. Trujillo. <http://gemespaña.com>

Hernández, R; Díaz, J.C.; Sánchez, M.C.; Díaz, A.M.; Almodóvar, M. (2012): Global Entrepreneurship Monitor. Informe Ejecutivo 2011. Extremadura. Ed. Fundación Xavier de Salas. <http://fundacionxavierdesalas.com>.

North, D.C. (1990): Institutions, Institutional Change and Economic Performance. Cambridge University Press.

North, D.C. (2005): Understanding the Process of Economic Change. Princeton. University Press.

Veciana, J.M. (2005): "La creación de empresas. Un enfoque gerencial". Servicio de Estudios La Caixa. Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona. Barcelona.

## 5. El desempeño educativo de las comunidades autónomas: el caso de Extremadura<sup>9</sup>

¿Qué comunidades autónomas obtienen los mejores resultados educativos? En de la Fuente y Gundín (2012)<sup>10</sup> se desarrolla una serie de indicadores que puede servir para ofrecer respuestas a esta pregunta de acuerdo con criterios de desempeño claramente definidos que recogen tanto aspectos de proceso (acceso a, éxito en y duración de los distintos ciclos educativos) como de resultados medidos en términos de la adquisición de conocimientos.

Los indicadores propuestos se elaboran para cada uno de los distintos ciclos educativos no universitarios utilizando datos publicados por el Ministerio de Educación para el curso 2008-09 y pueden combinarse entre sí para construir indicadores sintéticos de resumen por niveles educativos o por criterios de desempeño, así como indicadores globales de resultados que combinan todas las dimensiones de interés. Con el fin de poder hacer comparaciones válidas entre sistemas educativos que se enfrentan a circunstancias muy diversas, para algunos de los indicadores de síntesis se construyen también índices depurados de los efectos de dos factores externos con una incidencia potencialmente importante sobre el desempeño escolar: el volumen de recursos destinado a la educación y el nivel educativo de las familias de los estudiantes, aproximado por el nivel medio de formación de la población adulta.

### Construcción de los indicadores de desempeño educativo

La medición del desempeño de los sistemas educativos no es una tarea sencilla por cuanto sus actuaciones persiguen a la vez múltiples objetivos que, al menos en algunos casos, pueden resultar contradictorios entre sí. Sin ánimo de ser exhaustivos, parece claro que algunos objetivos deseables de un sistema educativo serían los de lograr que el mayor número posible de personas (que se puedan beneficiar del mismo) tenga acceso a cada nivel educativo y pueda eventualmente completarlo en un tiempo razonable y habiendo adquirido los conocimientos y competencias recogidos en el currículo. Así pues, cabe identificar al menos cuatro dimensiones o facetas de interés del desempeño educativo a las que, para abreviar, denominaremos *acceso*, *éxito*, *duración* y *competencias*.

Cuadro 7

#### Indicadores básicos de desempeño educativo

##### 1. Indicadores de proceso

a. Acceso: ¿qué fracción de la población entra en cada ciclo educativo?

b. Éxito: ¿con qué probabilidad terminan?

c. Duración: ¿cuánto tardan en acabar?

d. Eficacia: años medios de trabajo por curso aprobado

##### 2. Indicador de valor añadido o competencias

¿Cuánto saben los estudiantes?

Fuente: elaboración propia

De la Fuente y Gundín (D&G) construyen una serie de indicadores que pueden servir para valorar el funcionamiento de los sistemas educativos de las regiones españolas en términos de estos cuatro criterios. Para la mayor parte de los niveles educativos, el indicador de acceso utilizado es la tasa bruta de acceso, definida como el cociente entre el alumnado que comienza a cursar el ciclo educativo de interés, con independencia de su edad, y la población total de la edad teórica

9: Ángel de la Fuente. Instituto de Análisis Económico (CSIC).

10: A. de la Fuente y M. Gundín (2012). "Indicadores de desempeño educativo regional: metodología y resultados para los cursos 2005-06 a 2008-09." Mimeo, Instituto de Análisis Económico (CSIC). Disponible en: <http://ideas.repec.org/p/aub/autbar/899.12.html>.

a la que debería producirse el ingreso en dicho nivel en circunstancias normales<sup>11</sup>. El *éxito* en un nivel educativo dado, condicionado al acceso al mismo, se mide a través de su tasa media anual de supervivencia. Esta variable se construye utilizando la tasa de acceso ya mencionada y la tasa bruta de graduación, definida como el cociente entre el alumnado de cualquier edad que termina con éxito el nivel dado y la población total de la edad teórica a la que debería completarse el mismo. La *duración* se mide a través del inverso del tiempo medio necesario para completar un curso de cada nivel - esto es, del número medio de *cursos aprobados por año de estudios* para aquellas personas que permanecen en el sistema. Esta variable se calcula a partir de las correspondientes tasas de supervivencia y de repetición, aproximándose esta última magnitud como el cociente entre el número total de repetidores durante el curso corriente y el alumnado total del nivel y suponiendo que todos los repetidores aprueban en el primer intento y que todos los abandonos que se producen sin haber completado un ciclo educativo se producen tras un suspenso.

Por un procedimiento similar se calcula también el número de cursos aprobados por año de estudios, teniendo en cuenta los abandonos además de las repeticiones. Esta variable constituye un indicador combinado de éxito y duración que mediría la *eficacia* con la que el sistema educativo convierte su principal *input* (el tiempo de los alumnos que ingresan en un nivel determinado) en *output* bruto, esto es, en cursos aprobados. Resulta interesante observar que este indicador juega un papel central en el cálculo de la rentabilidad de la inversión en educación puesto que los costes tanto directos como de oportunidad de la misma dependen del tiempo que los estudiantes pasan escolarizados, mientras que parece razonable esperar que sus beneficios sean proporcionales al número de cursos completados con éxito.

Los indicadores definidos hasta el momento se centran en distintos aspectos de la mecánica del *proceso* educativo: qué fracción de la población entra en cada ciclo educativo, con qué probabilidad lo termina y en cuánto tiempo. A estas tres dimensiones de proceso del desempeño del sistema educativo hay que añadir una cuarta, de importancia fundamental, que tiene que ver con sus resultados o valor añadido en términos de conocimientos: ¿cuánto han aprendido los estudiantes con su paso por las aulas?

Para medir el nivel de competencias de los alumnos de cada ciclo educativo necesitamos contar con los resultados de pruebas de evaluación objetivas y homogéneas para todo el territorio nacional. Desafortunadamente, hasta el momento en nuestro país se han realizado pocas evaluaciones de estas características. Las dos únicas que podemos utilizar para el curso 2008-09 son las pruebas de competencias básicas de PISA para estudiantes de 15 años de edad, diseñadas y organizadas por la OCDE, en cuya edición de 2009 han participado 14 de las 17 comunidades autónomas españolas con muestras representativas, y la evaluación general de diagnóstico de 2009 para el cuarto curso de educación primaria. En ambos casos, se trabaja con el promedio de los resultados medios regionales en las distintas áreas analizadas en cada prueba (lengua, matemáticas y ciencias naturales, a lo que hay que añadir un apartado de ciencias sociales en el caso de la evaluación de diagnóstico).

Las variables descritas en los párrafos anteriores se estandarizan, normalizándolas por el correspondiente promedio nacional al que se le asigna un valor de 100, y se combinan entre sí para construir una serie de indicadores sintéticos que resumen los resultados educativo de cada región dentro de cada ciclo educativo o de acuerdo con cada dimensión de interés de desempeño, así como algunos indicadores de desempeño global. A la hora de calcular promedios sobre ciclos educativos, estos se ponderan en proporción a sus duraciones teóricas respectivas de forma que el resultado se pueda interpretar como el correspondiente al "curso medio" de la enseñanza no universitaria. Los promedios sobre criterios de desempeño se calculan atribuyendo el mismo peso relativo a cada uno de los tres criterios de proceso (acceso, éxito y duración) y asignando al indicador de competencias el mismo peso que al conjunto de los indicadores de proceso.

---

11: Las excepciones son la educación infantil y la educación universitaria, cuyas tasas de acceso también se investigan. En el caso de la primera, se trabaja con el promedio de las tasas netas de escolarización a los dos y a los tres años, esto es, con la fracción de la población de esas edades que está escolarizada. En cuanto al acceso a la educación universitaria (que es una dimensión relevante del desempeño del sistema educativo no universitario), éste se mide a través de la tasa bruta de población que supera las pruebas de acceso a la universidad (PAU), con lo que se evitan los problemas ligados a la relativamente elevada movilidad de los estudiantes universitarios, calculándose un indicador por región de origen que es el más relevante a nuestros efectos.

## Índices de desempeño educativo bruto

Los principales resultados del análisis del desempeño educativo bruto regional se resumen en los Cuadros 8 y 9. En el Cuadro 8 se muestran los indicadores de desempeño medio en proceso por niveles educativos, que se obtienen promediando los índices de acceso, éxito y duración dentro de cada nivel, ignorando el indicador de competencias por no estar disponible nada más que para la educación primaria y la ESO. El promedio de los índices de los distintos niveles educativos (ponderados por sus respectivas duraciones) nos da finalmente el indicador global de desempeño en proceso, G1, que se muestra en la última columna del cuadro y sirve para ordenar a las regiones.

En el Cuadro 9 los indicadores básicos se promedian sobre los distintos ciclos educativos para obtener indicadores resumen por facetas de desempeño, incluyendo un indicador de competencias que se basa sólo en los resultados de primaria y ESO que, como hemos visto, son los únicos disponibles. Estos índices se agregan a su vez para obtener el indicador de desempeño global que aparece en la penúltima columna del cuadro (G3), que se calcula como una media ponderada de los indicadores de acceso, éxito y duración (con pesos de 1/6 cada uno) y del indicador de competencias (con peso de 1/2). La última columna del cuadro muestra el indicador de eficacia (éxito y duración) al que se ha hecho referencia más arriba.

Cuadro 8

### Indicadores resumen de proceso por nivel educativo e indicador global de desempeño en proceso (G1). Curso 2008-09

	primaria	ESO	bachillerato	FP 1	FP 2	G1
País Vasco	100,3	103,8	114,8	104,9	125,3	110,2
Asturias	100,1	103,5	111,5	107,2	110,5	104,6
Galicia	100,2	101,0	105,3	113,4	115,1	104,1
Cataluña	100,5	101,8	99,8	109,4	109,6	103,3
Cantabria	100,3	102,3	101,8	102,6	102,5	102,3
Aragón	99,4	100,3	101,7	106,8	101,0	102,0
Navarra	100,3	102,6	104,4	97,8	96,3	101,4
Castilla y León	99,4	100,7	103,9	99,8	100,0	100,5
Madrid	100,0	100,8	105,0	91,0	98,0	100,1
Rioja	100,3	99,9	98,3	103,3	98,6	99,1
Valencia	100,0	98,2	97,3	103,2	100,1	98,9
Canarias	99,9	99,6	98,7	101,6	96,3	98,3
Murcia	100,0	99,6	98,6	94,2	90,7	97,4
Andalucía	99,9	98,1	94,2	96,2	92,5	97,0
<b>Extremadura</b>	<b>100,0</b>	<b>100,4</b>	<b>100,0</b>	<b>94,1</b>	<b>88,4</b>	<b>96,7</b>
C.-La Mancha	99,7	98,9	98,9	95,9	88,2	96,3
Baleares	99,4	98,3	92,1	93,1	84,4	93,1
<b>España</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>dev. estándar</b>	<b>0,3</b>	<b>1,7</b>	<b>5,5</b>	<b>6,1</b>	<b>10,2</b>	<b>3,9</b>

Nota: en el cálculo de G1 se utilizan también datos de acceso a educación infantil y universitaria.  
Fuente: elaboración propia

Cuadro 9

**Indicadores resumen de desempeño por criterio  
e indicador global de desempeño en proceso y en conocimientos (G3). Curso 2008-09**

	<b>acceso</b>	<b>éxito</b>	<b>duración</b>	<b>competencias</b>	<b>G3</b>	<b>eficacia</b>
<b>País Vasco</b>	119,6	102,7	104,9	105,2	107,1	107,0
<b>Asturias</b>	108,7	101,1	102,5	104,9	104,5	103,5
<b>Aragón</b>	104,5	99,2	101,2	104,9	103,3	100,1
<b>Castilla y León</b>	103,0	99,3	98,4	106,1	103,2	98,0
<b>Cantabria</b>	106,6	97,3	101,4	103,5	102,7	98,9
<b>Rioja</b>	98,8	98,3	100,2	106,1	102,6	98,9
<b>Madrid</b>	99,0	100,6	101,1	104,9	102,5	101,5
<b>Galicia</b>	105,4	103,3	103,1	101,1	102,5	105,9
<b>Navarra</b>	99,7	102,6	102,4	102,8	102,2	104,7
<b>Cataluña</b>	107,1	99,3	102,1	100,6	101,7	101,4
<b>C.-La Mancha</b>	92,5	98,6	99,3	101,7	99,2	98,0
<b>Murcia</b>	93,5	99,1	101,3	99,9	98,9	100,3
<b>Extremadura</b>	<b>92,1</b>	<b>99,7</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>98,7</b>	<b>99,8</b>
<b>Andalucía</b>	94,5	101,7	95,9	97,7	97,5	97,6
<b>Valencia</b>	98,0	98,5	100,4	94,5	96,7	99,0
<b>Canarias</b>	98,0	96,9	99,9	93,9	96,1	97,1
<b>Baleares</b>	85,8	97,3	99,0	94,9	94,5	96,7
<b>España</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>desv. estándar</b>	<b>7,7</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>	<b>4,0</b>	<b>3,3</b>	<b>3,0</b>

Fuente: elaboración propia

En la última fila de los Cuadros 8 y 9 se muestra la desviación estándar de los distintos índices de resultados medios por nivel y por criterio de desempeño. Como cabría esperar, la dispersión del indicador de desempeño por niveles es mínima en la educación primaria (donde refleja únicamente pequeñas diferencias interregionales en tasas de repetición) y aumenta según nos movemos hacia niveles educativos más elevados en los que hay diferencias más importantes en diversas dimensiones de desempeño. Atendiendo a estas últimas, las diferencias entre regiones son especialmente acusadas en términos de tasas de acceso (con un abanico de 34 puntos entre las regiones mejor y peor situadas de acuerdo con de este criterio) y sensiblemente menores en términos del nivel de competencias y, especialmente, de las tasas de supervivencia y las duraciones medias, que varían relativamente poco entre regiones.

La correlación entre los índices correspondientes a los distintos niveles educativos y a las distintas facetas de desempeño es generalmente positiva<sup>12</sup>, aunque no siempre muy elevada. Así pues, las regiones que lo hacen bien en promedio tienden a tener buenos resultados en todos los niveles y en todas las dimensiones, lo que hace que los *rankings* de desempeño que se obtienen con los distintos índices resumen no sean muy distintos entre sí. En términos generales, las comunidades del norte de España, con el País Vasco a la cabeza, copan los primeros puestos del *ranking* mientras que las regiones del sur y sureste se sitúan en los últimos lugares.

12: La excepción es la educación primaria, cuyo indicador de proceso está negativamente correlacionado con todos los demás. Esto es, aquellas regiones que tienden a hacer repetir a sus estudiantes de primaria con mayor frecuencia luego presentan mejores resultados de proceso en ciclos superiores. Si tomamos el número de repeticiones como un indicador del nivel de exigencia académica, el resultado no parece descabellado - pero resulta difícil determinar hasta qué punto es fiable dada la muy escasa variación del indicador de primaria.

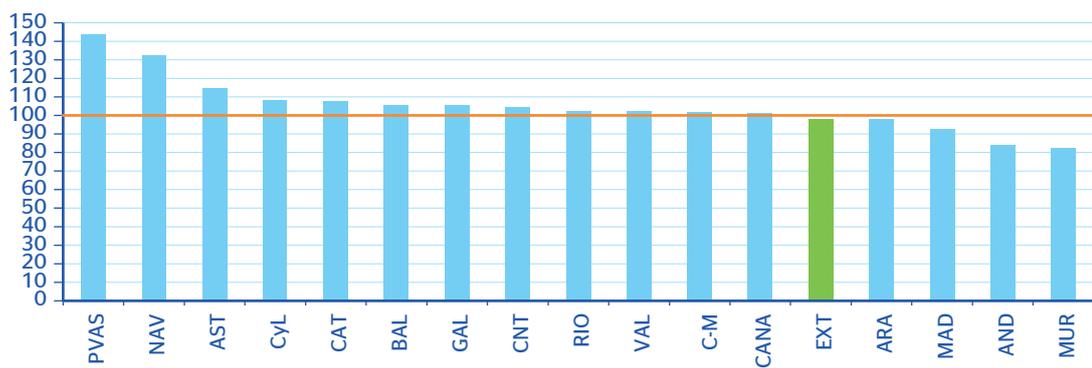
### Índices de desempeño depurados

Los resultados de los sistemas educativos regionales están fuertemente condicionados por una serie de factores externos cuya influencia sería deseable eliminar en la medida de lo posible a la hora de evaluar su desempeño con el fin de centrarnos en su valor añadido. Uno de estos factores es el volumen de recursos destinado a la educación. Como se observa en el Gráfico 43, existen diferencias muy importantes en términos de gasto por estudiante entre las regiones españolas. La diferencia entre los dos extremos de la distribución, representados respectivamente por las comunidades forales y por Andalucía y Murcia, se sitúa por encima de 60 puntos porcentuales, lo que supone unos 2.700 euros por estudiante y año. Aunque la literatura sobre el tema sugiere que más gasto no implica necesariamente mejores resultados educativos, resulta difícil evitar pensar que diferencias de medios de esta magnitud podrían tener un efecto apreciable sobre la calidad de la educación a través, por ejemplo, del nivel de atención que se puede ofrecer a los estudiantes con problemas.

Un segundo grupo de factores con un indudable impacto sobre el desempeño educativo tiene que ver con las condiciones socioeconómicas y culturales con las que los estudiantes se enfrentan en sus hogares. Como crudo indicador de tales factores a nivel agregado, D&G utilizan el nivel de formación de la población adulta, medido por el número medio de años de formación de la población mayor de 24 años, tomado de de la Fuente y Doménech (2012). Como se aprecia en el Gráfico 44, las disparidades regionales en términos de esta magnitud son también muy considerables, aunque menores que las existentes en términos de gasto.

Gráfico 43

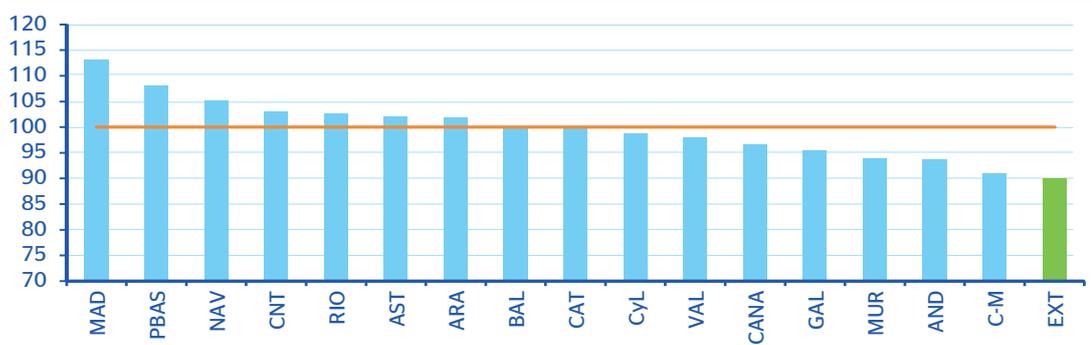
**Gasto medio por estudiante y año en la enseñanza no universitaria, 2005 (España = 100)**



Nota: gasto público y privado por estudiante no universitario (incluyendo los escolarizados en centros concertados y privados). Esta magnitud se calcula por separado en cada región para los estudiantes de primaria e infantil por un lado y para los de secundaria y FP por otro. Seguidamente se calcula una media ponderada de ambas variables ponderando cada nivel por su peso en el alumnado total no universitario a nivel de España en su conjunto. Los datos se refieren al año 2005, que es el último para el que se dispone de información detallada sobre el gasto privado en educación para toda España  
Fuente: de la Fuente y Boscá (2011)

Gráfico 44

**Número medio de años de formación de la población 25+ en 2008 (España = 100)**



Fuente: de la Fuente y Boscá (2011)

Cuadro 10

**Indicador global de desempeño corregido y sin corregir por el impacto de los factores externos y contribución de tales factores**

	<b>G3 depurado y reescalado</b>	<b>efecto del gasto</b>	<b>efecto de la educación 25+</b>	<b>G3 bruto</b>
Andalucía	100,0	-1,2	-1,3	97,5
Aragón	102,7	-0,4	1,0	103,3
Asturias	102,6	1,4	0,5	104,5
Baleares	93,7	0,7	0,0	94,5
Canarias	96,4	0,1	-0,4	96,1
Cantabria	101,3	0,5	0,9	102,7
Castilla y León	102,5	1,2	-0,5	103,2
C.-La Mancha	100,8	0,1	-1,7	99,2
Cataluña	100,8	0,9	0,0	101,7
Valencia	96,7	0,0	0,1	96,7
<b>Extremadura</b>	<b>100,8</b>	<b>-0,1</b>	<b>-2,0</b>	<b>98,7</b>
Galicia	102,8	0,2	-0,4	102,5
Madrid	99,9	-0,6	3,3	102,5
Murcia	101,4	-1,3	-1,2	98,9
Navarra	98,1	2,8	1,2	102,2
País Vasco	101,5	3,7	1,9	107,1
Rioja	101,5	0,3	0,8	102,6
<b>España</b>	<b>100,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>100,0</b>

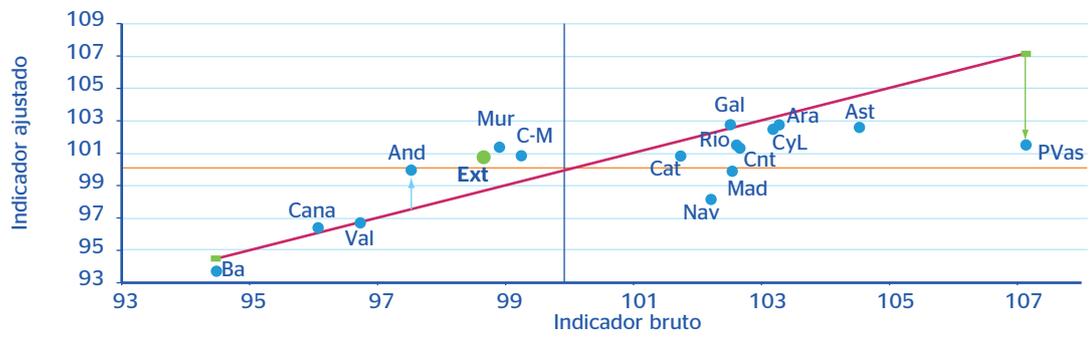
Fuente: elaboración propia

D&G estiman econométricamente la contribución de los niveles de gasto y de formación de la población adulta al desempeño bruto regional y utilizan los resultados para construir indicadores depurados del impacto de estas variables que ofrecen una imagen más correcta del valor añadido por los distintos sistemas escolares regionales que los indicadores brutos presentados en la sección anterior.

El Cuadro 10 muestra la descomposición del indicador bruto global de desempeño, G3, en la suma de tres factores: el indicador depurado y las contribuciones estimadas de las dos variables externas. El examen del cuadro revela algunos resultados interesantes. Andalucía, por ejemplo, se situaría justo en la media nacional en términos de su indicador depurado de desempeño global. Sin embargo, tanto su bajo nivel de gasto como el reducido nivel educativo de su población adulta tiran de sus resultados hacia abajo, dejando a la región con un índice de desempeño bruto 2,5 puntos por debajo de la media nacional. En el extremo opuesto, las favorables circunstancias en las que se encuentra el sistema educativo vasco explican 5,6 de los 7,1 puntos que la región se sitúa por encima de la media española. Tras corregir por el impacto de los factores externos, la comunidad vasca pasa del primer puesto del ranking global de desempeño educativo al quinto, empatada con la Rioja y por detrás de Galicia, Aragón, Asturias y Castilla y León. El Gráfico 45 compara los valores bruto y depurado del indicador de desempeño global para las distintas regiones. Como se indica con flechas en los casos de Andalucía y el País Vasco, la distancia vertical entre la diagonal y el punto que representa la posición de cada región corresponde a la corrección del indicador de desempeño por el impacto conjunto de los factores externos indicados.

Gráfico 45

**Indicador global de desempeño, bruto y depurado**



Fuente: elaboración propia

Examinando el Gráfico 45 vemos que a grandes rasgos se mantiene el resultado de que las regiones de la mitad noroeste del país tienden a tener mejores resultados educativos que las del sudeste, entre las que destacan por su mal desempeño las dos regiones insulares y Valencia. Sin embargo, la corrección por la influencia de factores externos reduce la dispersión de los índices de desempeño y tiene efectos muy llamativos en algunos casos. A los ya señalados de Andalucía y el País Vasco, habría que añadir los casos de Murcia, Extremadura y Castilla la Mancha, que mejoran considerablemente con la corrección, y los de Asturias, Cantabria, Madrid y, sobre todo, Navarra, en los que sucede lo contrario.

Finalmente, merece la pena destacar que las correlaciones entre los índices de desempeño por criterios (véase el trabajo original para sus valores detallados) siguen siendo positivas aún tras controlar por el volumen de gasto y por el nivel educativo de las familias con el fin de situar a los sistemas educativos regionales en una situación aproximada de "igualdad de condiciones externas." Este resultado es interesante por cuánto cabría esperar que tales correlaciones fuesen negativas si las regiones operasen de forma eficiente - porque en tales circunstancias una mejora en alguna dimensión de desempeño sería posible sólo a costa del empeoramiento de alguna otra. Otras cosas iguales, por ejemplo, cabría esperar que aquellas regiones que consiguen que una fracción mayor de la población acceda a un determinado ciclo educativo presenten después mayores tasas de repetición y de abandono en el mismo así como peores resultados en pruebas de competencias como consecuencia de contar con una fracción mayor de alumnos con dificultades. De la misma forma, un mayor nivel de exigencia tendería a traducirse tanto en una mejora del indicador de competencias como en mayores tasas de abandono y repetición.

Las estimaciones de D&G, sin embargo, revelan que éste no es el caso. Al revés, las regiones que consiguen escolarizar a más gente tienen también en promedio menores tasas de repetición y abandono, aún tras eliminar los efectos de diferencias de recursos y en el nivel educativo de la población adulta<sup>13</sup>. Este resultado sugiere que no todas las regiones operan en la frontera eficiente, de forma que en algunas de ellas existe margen para la mejora de ciertas dimensiones de desempeño sin necesidad de que otras sufran.

**La situación de Extremadura**

Extremadura se sitúa en torno a la media nacional en términos de la mayor parte de los indicadores brutos de desempeño educativo. La principal excepción tiene que ver con la Formación Profesional, y especialmente con los ciclos formativos de grado superior, en los que el desempeño de la región es claramente inferior a la media. Centrándonos en los indicadores de resumen para las distintas facetas de desempeño, los problemas se concentran en las tasas de acceso, mientras que los indicadores de éxito y duración no difieren significativamente del promedio nacional. El desempeño de la comunidad en términos de competencias es difícil de valorar puesto que sólo se dispone de resultados para la educación primaria. En conjunto, Extremadura está 1,3 puntos por debajo del promedio en términos del indicador de desempeño

13: Los índices depurados de competencias también muestran una correlación positiva con otros indicadores, aunque en este caso la correlación ha de interpretarse con cuidado pues sólo se dispone de indicadores de competencias para los niveles obligatorios.

global, lo que la coloca en el puesto 13 del ranking regional, por delante de Canarias, Baleares, Valencia y Andalucía.

Cuadro 11

**Indicadores de desempeño educativo, Extremadura, curso 2008-09**

	[1] acceso	[2] éxito	[3] duración	[4] resumen proceso	[5] Conoci- mientos	[6] indicador global por nivel	[7] Ranking nivel
a. Primaria	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	12
b. ESO	100.0	100.7	100.6	100.4			9
c. Bach.	99.0	99.8	101.1	100.0			9
d. FP 1	80.8	100.3	101.1	94.1			15
e. FP 2	72.8	96.0	96.5	88.4			15
f. global	92.1/96.1	99.7/99.7	100.0/100.8			<b>98.7/100.8</b>	
g. Rkng criterio	16/13	7/8	12/7			<b>13/11</b>	

Fuente: elaboración propia

Extremadura es la región con un menor nivel educativo de la población adulta pero tiene un nivel de gasto por estudiante muy similar a la media. Por lo tanto, la corrección por factores externos tiene un efecto positivo moderado sobre sus índices de desempeño. Con esta corrección, el indicador de acceso mejora cuatro puntos, hasta 96,1, y el indicador global de desempeño gana dos puntos, pasando a situarse ligeramente por encima de la media nacional una vez se descuenta el efecto de las adversas circunstancias externas a las que se enfrenta el sistema escolar extremeño.

## Referencias

de la Fuente, A. y J. E. Boscá (2011). Gasto educativo por regiones y niveles en 2005. Mimeo, Instituto de Análisis Económico, CSIC.

de la Fuente, A. y R. Doménech (2012). "Series regionales del nivel educativo de la población: 1960-2011." Mimeo, Instituto de Análisis Económico, CSIC.

## 6. Cuadros

Cuadro 12

**Previsiones Macroeconómicas: Producto Interior Bruto**

<b>(Tasas interanuales, %)</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Estados Unidos	-3,1	2,4	1,8	2,1	1,8
UEM	-4,3	1,9	1,5	-0,5	0,3
Alemania	-5,1	4,0	3,1	0,9	1,3
Francia	-3,1	1,6	1,7	0,1	0,5
Italia	-5,5	1,8	0,5	-2,4	-0,6
España	-3,7	-0,3	0,4	-1,4	-1,4
Reino Unido	-4,0	1,8	0,9	-0,1	1,3
América Latina *	-2,2	6,2	4,3	3,0	3,7
México	-6,1	5,4	3,9	3,7	3,0
Brasil	-0,3	7,6	2,7	1,6	4,2
EAGLES **	4,0	8,4	6,7	5,2	5,8
Turquía	-4,9	9,2	8,5	3,0	4,5
Asia-Pacífico	4,1	8,2	5,8	5,2	5,5
China	9,2	10,4	9,2	7,6	7,9
Asia (exc. China)	0,8	6,7	3,5	3,7	3,9
Mundo	-0,6	5,1	3,9	3,2	3,5

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

\*\* Brasil, Corea, China, India, Indonesia, México, Rusia, Taiwan, Turquía

Fecha cierre de previsiones: 2 de noviembre de 2012

Fuente: BBVA Research

Cuadro 13

**Previsiones Macroeconómicas: Tipos de Interés a 10 años (Promedio)**

	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Estados Unidos	3,2	3,2	2,8	1,8	2,1
UEM	3,3	2,8	2,6	1,6	2,1

Fecha cierre de previsiones: 2 de noviembre de 2012

Fuente: BBVA Research

Cuadro 14

**Previsiones Macroeconómicas: Tipos de Cambio (Promedio)**

<b>Dólares (\$) por moneda nacional</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Estados Unidos (EUR por USD)	0,72	0,76	0,72	0,78	0,77
UEM	1,39	1,33	1,39	1,28	1,30
Reino Unido	1,56	1,55	1,60	1,59	1,66
China	6,83	6,77	6,46	6,32	6,26

Fecha cierre de previsiones: 2 de noviembre de 2012

Fuente: BBVA Research

Cuadro 15

**Previsiones Macroeconómicas: Tipos de Interés Oficiales (Final período)**

	2009	2010	2011	2012	2013
Estados Unidos	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
UEM	1,00	1,00	1,00	0,75	0,75
China	5,31	5,81	6,56	5,75	5,75

Fecha cierre de previsiones: 2 de noviembre de 2012

Fuente: BBVA Research

Cuadro 16

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

	2009	2010	2011	2012	2013
PIB real	-4,3	1,9	1,5	-0,5	0,3
Consumo privado	-0,9	0,9	0,1	-1,0	0,0
Consumo público	2,6	0,7	-0,1	-0,1	-0,5
Formación Bruta de Capital Fijo	-12,7	-0,3	1,6	-3,6	-0,6
Equipo, Maquinaria y Activos Cultivados	-18,7	6,3	4,2	-5,3	-0,8
Equipo y Maquinaria	-18,8	6,4	4,3	-5,3	-0,8
Construcción	-9,9	-4,4	-0,2	-3,4	-1,4
Vivienda	-12,5	-2,9	0,9	-1,9	0,4
Otros edificios y Otras Construcciones	-7,0	-5,9	-1,4	-5,1	-3,3
V. existencias (contribución al crecimiento)	-0,9	0,6	0,1	-0,5	0,0
Demanda interna (contribución al crecimiento)	-3,6	1,2	0,5	-1,8	-0,3
Exportaciones	-12,4	11,0	6,4	3,1	3,2
Importaciones	-11,0	9,4	4,2	0,1	2,2
Demanda externa (contribución al crecimiento)	-0,8	0,7	1,0	1,3	0,5

**Pro-memoria**

PIB sin inversión en vivienda	-3,8	2,2	1,5	-0,4	0,3
PIB sin construcción	-3,6	2,7	1,7	-0,2	0,4
Empleo total (EPA)	-1,8	-0,5	0,5	-0,8	-0,3
Tasa de Paro (% Pob. Activa)	9,6	10,1	10,2	11,4	11,8
Saldo por cuenta corriente (% PIB)	0,1	-0,1	0,0	1,2	1,2
Saldo de las AA.PP (% PIB)	-6,3	-6,2	-4,1	-3,2	-2,3
IPC (media periodo)	0,3	1,6	2,7	2,5	1,8

Fecha cierre de previsiones: 2 de noviembre de 2012

Fuente: organismos oficiales y BBVA Research

Cuadro 17

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

	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Actividad</b>					
PIB real	-3,7	-0,3	0,4	-1,4	-1,4
Consumo privado	-3,8	0,7	-1,0	-2,0	-2,9
Consumo público	3,7	1,5	-0,5	-3,6	-6,9
Formación Bruta de Capital	-17,9	-5,5	-5,5	-9,5	-7,4
Equipo y Maquinaria	-24,5	3,0	2,4	-7,7	-3,8
Construcción	-16,6	-9,8	-9,0	-11,8	-10,0
Vivienda	-23,1	-10,1	-6,7	-6,8	-8,4
Demanda Interna (contribución al crecimiento)	-6,6	-0,6	-1,9	-4,0	-4,7
Exportaciones	-10,0	11,3	7,6	3,8	8,2
Importaciones	-17,2	9,2	-0,9	-4,7	-1,8
Demanda Externa (contribución al crecimiento)	2,9	0,3	2,3	2,6	3,3
PIB nominal	-3,7	0,1	1,4	-0,6	0,7
(Miles de millones de euros)	1048,1	1048,9	1063,4	1057,4	1065,0
PIB sin inversión en vivienda	-1,4	0,5	1,0	-1,0	-0,9
PIB sin construcción	-0,5	1,6	2,1	0,3	-0,2
<b>Mercado de trabajo</b>					
Empleo, EPA	-6,8	-2,3	-1,9	-4,4	-3,4
Tasa de paro (% población activa)	18,0	20,1	21,6	25,0	26,1
Empleo CNTR (equivalente a tiempo completo)	-6,2	-2,5	-1,7	-4,2	-3,2
Productividad aparente del factor trabajo	2,5	2,2	2,1	2,8	1,8
<b>Precios y costes</b>					
IPC (media anual)	-0,3	1,8	3,2	2,5	2,3
Deflactor del PIB	0,1	0,4	1,0	0,8	2,1
Deflactor del consumo privado	-1,1	2,0	2,9	2,5	2,6
Remuneración por asalariado	4,2	0,3	0,7	1,5	2,1
Coste laboral unitario	1,7	-2,0	-1,4	-1,3	0,4
<b>Sector exterior</b>					
Balanza por Cuenta Corriente (% del PIB)	-4,8	-4,5	-3,5	-1,4	-0,5
<b>Sector público (*)</b>					
Deuda (% PIB)	53,9	61,3	69,1	85,2	96,2
Saldo AA.PP. (% PIB)	-11,2	-9,7	-9,0	-7,2	-5,9
<b>Hogares</b>					
Renta disponible nominal	0,6	-2,9	-0,5	-3,1	-1,5
Tasa de ahorro (% renta nominal)	17,8	13,1	11,0	7,6	6,6

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

Fecha cierre de previsiones: 2 de noviembre de 2012

Fuente: organismos oficiales y BBVA Research

**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](http://www.bbva.com) / Gobierno Corporativo".**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**Myriam Montañez**  
+34 954 24 74 86  
miriam.montanez@bbva.com

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