

# Situación Extremadura

Primer Semestre 2014  
Análisis Económico

- **La economía extremeña crece** y, por primera vez desde el inicio de la crisis, se percibe un sesgo al alza sobre las previsiones.
- **Las exportaciones seguirán liderando el crecimiento**, apoyadas por el progreso de las economías desarrolladas y la diversificación de destinos.
- **Menores desequilibrios impulsarán un comportamiento de la demanda interna diferencialmente positivo** respecto al resto de España.
- **Extremadura puede ser de las más beneficiadas por un proceso de reformas ambicioso.**

# Índice

1. Editorial.....	3
2. Entorno exterior .....	5
3. Perspectivas de crecimiento de la economía extremeña.....	9
Recuadro 1. La diversificación de las exportaciones como factor explicativo del crecimiento regional.....	27
Recuadro 2. Análisis de la situación económica de Extremadura a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica. Cuarto trimestre del 2013 .....	30
4. La financiación autonómica: datos para una negociación complicada Angel de la Fuente - Instituto de Análisis Económico (CSIC).....	32
5. Cuadros.....	39

Fecha de cierre: 17 de febrero de 2014

## 1. Editorial

Por primera vez desde el inicio de la crisis se consolida un entorno de mayor crecimiento y creación de empleo en la economía extremeña. Lo anterior se refleja en una revisión **al alza sobre las previsiones de crecimiento realizadas por BBVA Research**. En particular, los indicadores más recientes apuntan a una aceleración del proceso de recuperación, que habrían llevado a la economía extremeña a ligar dos trimestres consecutivos de crecimiento al final de 2013 y, que de confirmarse las tendencias actuales, podrían llevar a incluso un tercero en el primer trimestre de 2014. Ello apoya un crecimiento de la actividad del 1,2% para el conjunto del año. Asimismo, para 2015 se incrementa la probabilidad de observar tasas de crecimiento cercanas al 2% y de que éstas generen un proceso de creación sostenida de empleo.

**Existen varios factores detrás de este entorno más favorable para la economía extremeña. En primer lugar, la actividad a nivel mundial va ganando tracción**, principalmente como consecuencia de la recuperación que se observa en las economías desarrolladas y, entre ellas, la europea y la española. Por lo tanto, se confirma un escenario de aceleración del crecimiento global desde el entorno del 3% en 2013 hasta niveles cercanos al 3,5% en 2014 y 4% en 2015 lo que podría ser especialmente favorable para las exportaciones extremeñas, dadas las ganancias de competitividad y el proceso de diversificación de destinos en el que están inmersas las empresas de la región (véase el Recuadro 1).

**En segundo lugar, un entorno de mayor certidumbre ha permitido que la demanda interna reduzca considerablemente su lastre sobre el crecimiento**. Por un lado, el impulso de las exportaciones, el incremento de la productividad y el proceso de devaluación interna, han permitido un aumento del ahorro de las empresas que ha incrementado la inversión en maquinaria y equipo. Por otro, el consumo privado habría crecido durante los dos últimos trimestres del año anterior como consecuencia del mejor comportamiento de sus fundamentales (creación de empleo, estabilización de riqueza inmobiliaria, aumento de la financiera y disminución de la incertidumbre). Este aumento de la demanda interna ha tenido como contrapeso el incremento de las importaciones, que se prevé sea transitorio.

**En tercer lugar, tras un esfuerzo fiscal en 2011 y 2012, superior al de otras comunidades autónomas, y que permitió alcanzar el objetivo de déficit, Extremadura ha podido realizar un menor esfuerzo durante 2013**, cumpliendo, como todo parece indicar, igualmente con el objetivo de 2013. Simultáneamente, a lo largo de 2013 se observa un nuevo aumento de la licitación de obra pública en la región, que puede impulsar el crecimiento tanto de 2013 como de 2014. En todo caso, y sin que pueda relajarse el esfuerzo para garantizar la sostenibilidad de las cuentas públicas, **hacia delante la necesidad de consolidación fiscal es sustancialmente menor, lo que puede permitir que el sector público deje de contribuir negativamente al crecimiento**. Este aspecto es especialmente relevante para la región, dado el peso de la administración en su economía.

**Finalmente, se observa un punto de inflexión en los flujos de nuevo crédito en España**. El elemento clave de la financiación que precede a la recuperación de la actividad económica es la aceleración de las nuevas operaciones de crédito, no la variación en los saldos vivos (estos se encuentran afectados por el necesario proceso de desapalancamiento que supone un elevado nivel de amortizaciones). Dichos flujos muestran crecimientos en las operaciones ligadas a empresas y al gasto en consumo, factores fundamentales para consolidar la recuperación económica.

**En cualquier caso, existen todavía algunos factores de riesgo que podrían frenar la recuperación**. En Europa, es indispensable que continúe el proceso decidido hacia la unión bancaria. Asimismo, es importante que el Banco Central Europeo sea consistente con el objetivo de inflación para la zona euro y aplique un esfuerzo simétrico ahora que las previsiones sitúan el crecimiento de los precios por debajo de la meta durante al menos 2014 y 2015.

Tasas de inflación bajas en la zona euro hacen más difícil el proceso de desapalancamiento y de ganancias de competitividad en el que se encuentra inmersa la economía extremeña. Asimismo, la redistribución de recursos entre sectores sería más fácil con un tipo de cambio algo más depreciado que el nivel actual. **En España, será importante valorar qué tanto de la recuperación se debe a una posible desviación del objetivo de déficit público, dado el inevitable proceso de consolidación fiscal que queda por delante.**

**Ante este entorno de riesgos menos sistémicos y expectativas de recuperación, es indispensable mantener el impulso reformador.** El esfuerzo por mejorar la sostenibilidad de las cuentas públicas, promover la reestructuración del sector financiero y mejorar la competitividad de las empresas ha sido muy importante durante los últimos años. La recuperación que se observa, en parte debido a esas decisiones de política económica, debería ser aliciente para impulsar una nueva ronda de medidas que consoliden, e incluso mejoren, la tendencia de crecimiento. En particular, el Gobierno español abordará en breve la reforma del sistema impositivo cuyos objetivos deberían ser los de incentivar la creación de empleo, fomentar el ahorro nacional, atraer la inversión extranjera e incrementar el crecimiento potencial. La creación de empleo a la que puede dar lugar una adecuada reforma fiscal (por ejemplo, reduciendo las cotizaciones sociales), debe verse acompañada por nuevas medidas en los mercados de productos y de trabajo, que propicien más empleo pero también más productivo y estable. **Dadas las condiciones de su mercado laboral, con una tasa de paro estructural más elevada, Extremadura es una de las regiones que más ventajas podría obtener de una reforma fiscal ambiciosa y de todas aquellas medidas que permitan una mayor eficiencia de las políticas activas de empleo,** un aumento de la contratación indefinida y generalizar las mejoras planteadas para el empleo juvenil al conjunto de la población.

En todo caso, **Extremadura continúa afrontando retos relevantes ante los que deben redoblar los esfuerzos** para lograr una mejora de su crecimiento potencial, con el objetivo de reducir rápidamente la tasa de paro y avanzar en la convergencia tanto con el resto de España como con Europa. Entre estos se pueden mencionar junto con las debilidades ya mencionadas en el mercado laboral, a la formación del capital humano, a la inversión en innovación o a los avances en internacionalización de las empresas.

## 2. Entorno exterior

### El ciclo económico global mejora y se despejan algunas incertidumbres de la política económica<sup>1</sup>

**La actividad global se ha fortalecido durante los últimos meses.** Según nuestras estimaciones, durante el último semestre de 2013 el PIB global se habría acelerado hasta niveles cercanos al 1,0% trimestral, y dejaría atrás la desaceleración iniciada en 2012 y que alcanzó un mínimo a comienzos de 2013, cuando apenas creció el 0,5%. A esta mejora ha contribuido la aceleración de las economías avanzadas, en especial EE.UU., pero también la zona euro, que empieza a crecer moderadamente tras el fin de la recesión a mediados de 2013. En las economías emergentes la situación es más diversa, pero algunas de ellas, como China, mantienen tasas de crecimiento relativamente estables.

**La mejor valoración del entorno global es el resultado también de las novedades de política económica,** que han contribuido a reducir la incertidumbre. Por una parte, en EE.UU. se ha alcanzado un acuerdo en materia fiscal con más recorrido de lo esperado. Además, la mejora en la actividad ha permitido que la Reserva Federal haya comenzado a ralentizar su programa de expansión monetaria (*tapering*) a principios de 2014. En Europa, se han dado pasos adicionales para la construcción de una unión bancaria, lo que junto a la determinación del BCE para atajar riesgos, debería eliminar el lastre que supone la fragmentación financiera. El panorama global estaría más despejado, si no fuera por el efecto que el *tapering* está teniendo sobre los mercados financieros de las economías emergentes, y que podría terminar afectando al crecimiento de algunas de las economías de este grupo de países.

Gráfico 2.1

**Contribuciones al crecimiento mundial (%)**

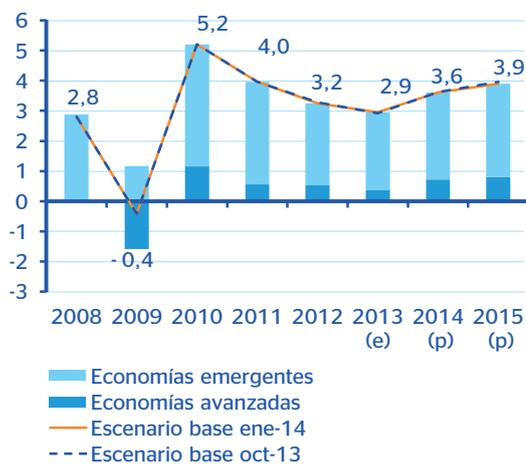
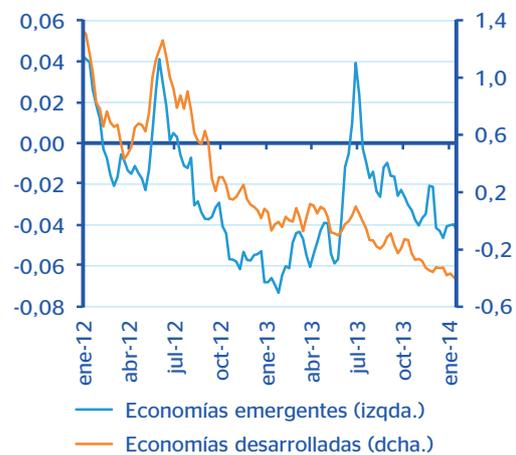


Gráfico 2.2

**Índice de tensiones financieras de BBVA Research**



(e): estimación.

(p): previsión.

Fuente: BBVA Research y FMI

Fuente: BBVA Research

**Con todo, el diagnóstico del escenario global mejora respecto al que se tenía hace tres meses, lo que se refleja en los ajustes de las previsiones.** El PIB global, que en 2013 se habría desacelerado hasta el 2,9%, crecerá en 2014 y 2015 el 3,6% y 3,9% respectivamente (Gráfico 2.1), cifras prácticamente iguales a las de hace tres meses por la compensación de cambios en las expectativas de crecimiento de distintas áreas: al alza en EE.UU., a la baja en algunas economías emergentes y sin cambios relevantes en las previsiones del conjunto de la zona del euro en 2014. **La previsible aceleración del crecimiento no resta importancia a la existencia**

<sup>1</sup>: Para más información sobre la evolución reciente y las perspectivas de la economía global, véase el número de Situación Global correspondiente al 1T14, disponible en: [http://www.bbvarresearch.com/KETD/fbin/mult/1402\\_Situacion\\_Global\\_tcm346-423278.pdf?ts=1222014](http://www.bbvarresearch.com/KETD/fbin/mult/1402_Situacion_Global_tcm346-423278.pdf?ts=1222014)

**de riesgos bajistas sobre la previsión.** Aunque los riesgos que se adivinan están lejos de tener el carácter sistémico que tenían en el pasado, algunos eventos se han hecho presentes, como las recientes caídas de los precios de los activos y las depreciaciones de los tipos de cambio de las economías emergentes.

## La zona euro prosigue su lenta recuperación, con el apoyo del BCE y con la unión bancaria en el punto de mira<sup>2</sup>

Tras un inicio de 2013 en recesión, la zona euro consiguió mantener una senda de expansión moderada en la segunda parte del año, tal y como preveía BBVA Research. Así, si se confirman las previsiones, los datos del cuarto trimestre apuntan hacia un crecimiento intertrimestral del 0,3% que, aunque leve, es el mayor desde finales de 2011. Detrás de este ligero aumento está la perspectiva de mejora de la demanda doméstica, aunque el motor del crecimiento europeo en 2013 y 2014 ha sido, y seguirá siendo, el sector exportador.

Los factores que están apoyando la recuperación de la actividad en el área del euro son: i) la recuperación de la demanda externa; ii) la sostenida mejora de las condiciones financieras, favorecida por la determinación y el compromiso del BCE con una política monetaria expansiva; y, por último y ligado con lo anterior, iii) los pasos dados hacia la unión bancaria, que han de reducir la fragmentación financiera que limita el papel de la política monetaria en el conjunto del área. En todo caso, no serían descartables periodos de inestabilidad conforme se acerquen eventos que puedan alterar el panorama de avances en la unión bancaria y, en general, de fortalecimiento de la unión monetaria en Europa. Entre estos eventos cabría destacar las elecciones al Parlamento Europeo o novedades sobre las condiciones y los resultados de los exámenes de los balances bancarios. **Con todo, se mantienen las previsiones para la zona euro en 2014 en el 1,1%, mientras que se espera un crecimiento del 1,9% en 2015.**

## España entra en la fase expansiva<sup>3</sup>

En 2013 la economía española experimentó una mejora gradual a lo largo del año, en parte como consecuencia de las medidas implementadas tanto en Europa como en España durante la segunda mitad de 2012<sup>4</sup>. A pesar de que el panorama internacional no estuvo exento de riesgos<sup>5</sup>, a medida que transcurría el año se fue asentando un **tono más positivo en los mercados financieros**, marcado por la normalización de la entrada de flujos de capital, la revalorización de las cotizaciones bursátiles y la disminución de las primas de riesgo. Al hilo de estos avances, en el segundo semestre del año se asistió a una recuperación escalonada de la actividad y del empleo, alentada también por una **política fiscal menos contractiva de la esperada y la modesta reactivación de la economía europea**, en un contexto de tipos de interés libres de riesgo históricamente bajos. Pese a todo, **el grado de fragmentación del sector financiero europeo permaneció elevado**, lo que continuó pesando sobre el coste de la financiación de empresas y familias en países como España.

2: Para más información sobre la evolución reciente y las perspectivas de la economía europea, véase el número de Situación Europa correspondiente al 1T14, disponible en: [http://www.bbvarsearch.com/KETD/ketd/bin/esp/publi/europa/novedades/detalle/Detalle\\_346\\_373276.jsp?id=tcm:346-176089-64](http://www.bbvarsearch.com/KETD/ketd/bin/esp/publi/europa/novedades/detalle/Detalle_346_373276.jsp?id=tcm:346-176089-64)

3: Para más información sobre la evolución reciente y las perspectivas de la economía española, véase el número de Situación España correspondiente al 1T14, disponible en: [http://www.bbvarsearch.com/KETD/fbin/mult/1402\\_Situacion\\_Espana\\_tcm346-423173.pdf?ts=1222014](http://www.bbvarsearch.com/KETD/fbin/mult/1402_Situacion_Espana_tcm346-423173.pdf?ts=1222014)

4: Destacan el programa Transacciones Monetarias Directas (OMT por sus siglas en inglés) del BCE; el acuerdo de ayuda financiera rubricado por Europa y España para reforzar la solvencia del sistema financiero español, el paquete de medidas fiscales anunciado por el Gobierno español para realinear la senda de ajuste de las cuentas públicas con los objetivos acordados con la Unión Europea y, finalmente, las acciones más recientes del BCE para avalar la estabilidad financiera y apuntalar la recuperación económica.

5: Donde cabe mencionar la inestabilidad política en algunos países europeos en la mayor parte del año, la desaceleración de la actividad en ciertas economías emergentes en la parte central del ejercicio y, en el tramo final, la incertidumbre fiscal y monetaria en EE.UU. o el cambio de flujos de inversión que se observó a partir del incremento de los tipos de interés en las economías desarrolladas.

Todo lo anterior llevó a que la economía española ligara dos trimestres consecutivos de variaciones positivas en la actividad durante la segunda mitad del año y cerrara el cuarto trimestre de 2013 con un crecimiento del PIB en torno al 0,3% t/t. En todo caso, este cambio de tendencia fue **insuficiente para evitar una caída del -1,2% en el conjunto del ejercicio**. La contracción de la actividad en el conjunto del año se debió enteramente al retroceso de la demanda nacional, a pesar de haber vuelto al terreno expansivo en el segundo semestre del año. Por el contrario, la demanda externa neta habría amortiguado nuevamente el deterioro, a pesar de la corrección transitoria a la baja observada en la parte final del año (véase el Gráfico 2.3). De cara al primer trimestre de 2014, la información conocida a la fecha de cierre de este informe sugiere una continuidad del tono expansivo de la actividad (MICA-BBVA: entre el 0,3% t/t y el 0,5% t/t) (véase el Gráfico 2.4)<sup>6</sup>.

**Hacia delante, la mejora de los fundamentos de la economía española justifica la consolidación de la recuperación a lo largo del próximo bienio. La actividad crecerá en torno al 0,9% en 2014 y se acelerará hasta el 1,9% en 2015**, ritmos de crecimiento que serán suficientes para crear empleo de manera sostenida por primera vez desde el inicio de la crisis, pero que no permitirán reducir la tasa de paro de forma significativa (véase el cuadro 2.1). En el panorama económico internacional, se espera un mayor crecimiento de la economía global que el observado en 2013, lo que en el caso de la zona del euro supondrá aumentos del PIB del 1,1% en 2014 y del 1,9% en 2015, tras dos años en recesión. Este factor, junto con la diversificación geográfica<sup>7</sup> y la depreciación del tipo de cambio efectivo real -apoyada en la devaluación interna y la política monetaria acomodaticia en Europa- reafirmarán la **evolución diferencialmente positiva de las exportaciones españolas**. A nivel doméstico, se anticipa un tono de la política fiscal menos contractivo que el observado en 2013 y, sobre todo, que en 2012. Asimismo, la restauración de la confianza, la recuperación del empleo, la reducción del coste de financiación, el efecto arrastre de las exportaciones y, por último, el avanzado estado en el que se encuentran algunos procesos de ajuste internos, apoyarán la **recuperación de la demanda interna**.

Si bien el escenario presentado en este informe no difiere del adelantado hace tres meses, los datos indican que la economía española está experimentando una recuperación de la demanda doméstica y del empleo algo más robusta que la esperada en noviembre. En consecuencia y, **por primera vez desde el comienzo de la crisis, se detectan riesgos al alza sobre el crecimiento**.

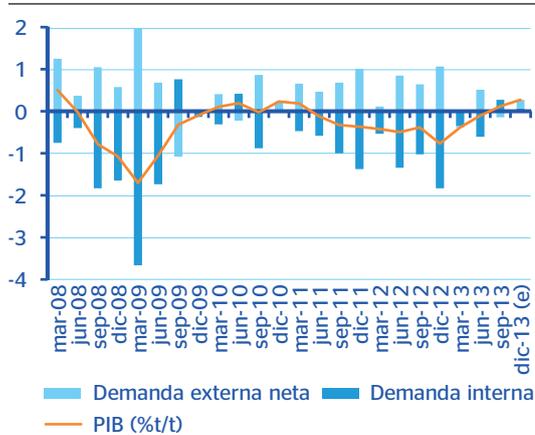
Por otro lado, **aunque se mantienen algunos frentes abiertos** cuya resolución será necesaria para consolidar la recuperación, tanto la probabilidad de ocurrencia como el impacto de estos **riesgos a la baja en la economía española han disminuido**. La relajación de las tensiones financieras y la reversión de la fragmentación del sistema financiero europeo están supeditadas al cumplimiento de los compromisos contraídos, tanto a nivel doméstico como en el conjunto de Europa. **En Europa es indispensable que se avance de forma decidida hacia la unión bancaria**, y se realice una revisión de la calidad de los activos del sector financiero que elimine por completo las dudas que queden sobre la viabilidad de algunas entidades. **En España, es de vital importancia dar continuidad a los planes de reformas estructurales y al ajuste de las cuentas públicas**.

6: Para más detalles sobre el modelo MICA-BBVA, véase Camacho, M. y R. Doménech (2010): "MICA-BBVA: A Factor Model of Economic and Financial Indicators for Short-term GDP Forecasting", BBVA WP 10/21, disponible en: [www.bbva.com/KETD/fbin/mult/WP\\_1021\\_tcm348-231736.pdf?ts=2542012](http://www.bbva.com/KETD/fbin/mult/WP_1021_tcm348-231736.pdf?ts=2542012).

7: Véanse, al respecto, el Recuadro 3 de Situación España correspondiente al 1T14, disponible en: [http://www.bbva.com/KETD/fbin/mult/1402\\_Situacion\\_Espana\\_tcm346-423173.pdf?ts=1222014](http://www.bbva.com/KETD/fbin/mult/1402_Situacion_Espana_tcm346-423173.pdf?ts=1222014) y el Recuadro 1 de esta misma publicación para el caso específico de Extremadura.

Gráfico 2.3

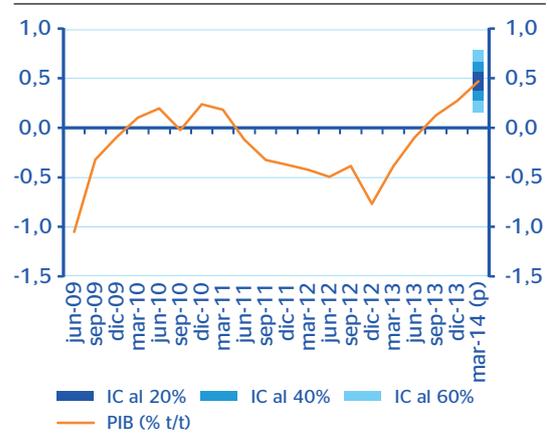
**España: contribuciones al crecimiento trimestral del PIB**



(e): estimación.  
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.4

**España: crecimiento observado del PIB y previsiones del Modelo MICA-BBVA**



(p): previsión.  
Previsión actual: 7 de febrero de 2014.  
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Cuadro 2.1

**España: previsiones macroeconómicas**

(% a/a salvo indicación contraria)	1T13	2T13	3T13	4T13 (e)	2012	2013 (e)	2014 (p)	2015 (p)
<b>Gasto en Consumo Final Nacional</b>	-3,7	-3,2	-1,5	0,0	-3,3	-2,1	0,4	1,3
G.C.F Privado	-4,3	-3,3	-2,2	0,1	-2,8	-2,4	0,9	1,3
G.C.F Hogares	-4,4	-3,3	-2,2	0,1	-2,8	-2,5	0,9	1,3
G.C.F AA.PP	-2,0	-2,8	0,3	-0,2	-4,8	-1,2	-1,1	1,3
<b>Formación Bruta de Capital</b>	-7,2	-6,2	-6,3	-3,4	-6,9	-5,8	0,1	5,0
Formación Bruta de Capital Fijo	-7,5	-6,3	-6,3	-3,3	-7,0	-5,9	0,2	5,2
Activos Fijos Materiales	-8,2	-6,6	-6,6	-4,2	-7,8	-6,4	-0,2	5,0
Equipo, Maquinaria y Activos Cultivados	-4,3	1,0	0,2	6,5	-3,9	0,8	6,0	7,8
Equipo y Maquinaria	-4,4	1,1	0,2	6,3	-3,9	0,7	5,8	7,8
Construcción	-10,2	-10,7	-10,3	-9,7	-9,7	-10,2	-3,8	3,1
Vivienda	-9,0	-8,6	-8,3	-7,4	-8,7	-8,4	-3,4	5,0
Otros edificios y Otras Construcciones	-11,1	-12,4	-12,0	-11,6	-10,6	-11,8	-4,2	1,5
Variación de existencias (*)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Demanda nacional (*)</b>	<b>-4,4</b>	<b>-3,7</b>	<b>-2,5</b>	<b>-0,6</b>	<b>-4,1</b>	<b>-2,8</b>	<b>0,4</b>	<b>2,0</b>
Exportaciones	3,1	9,1	4,7	4,0	2,1	5,2	6,5	6,7
Importaciones	-4,7	2,5	0,7	2,6	-5,7	0,3	5,2	7,4
<b>Saldo exterior (*)</b>	<b>2,4</b>	<b>2,1</b>	<b>1,4</b>	<b>0,5</b>	<b>2,5</b>	<b>1,6</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,1</b>
<b>PIB real pm</b>	<b>-2,0</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,2</b>	<b>0,9</b>	<b>1,9</b>
<b>PIB nominal pm</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>-1,7</b>	<b>-0,5</b>	<b>1,5</b>	<b>3,0</b>
<b>Pro-memoria</b>								
PIB sin inversión en vivienda	-1,6	-1,3	-0,7	0,3	-1,2	-0,8	1,2	1,8
PIB sin construcción	-0,9	-0,5	0,0	1,1	-0,4	-0,1	1,5	1,8
Empleo total (EPA)	-4,6	-3,6	-2,9	-1,2	-4,5	-3,1	0,4	1,0
Tasa de Paro (% Pob. Activa)	27,2	26,3	26,0	26,0	25,0	26,4	25,6	24,8
Empleo total (e.t.c.)	-4,6	-3,9	-3,2	-1,4	-4,8	-3,3	0,3	0,9

(\*) Contribuciones al crecimiento.  
(e): estimación.  
(p): previsión.  
Fuente: BBVA Research a partir de INE

### 3. Perspectivas de crecimiento de la economía extremeña

Desde la publicación de la última edición del Situación Extremadura en diciembre 2012, varios factores han afectado al comportamiento de la coyuntura económica regional. En primer lugar, **el entorno internacional se ha visto favorecido por la corrección de las tensiones financieras**, pese a la aparición de nuevos elementos de riesgo. Entre estos riesgos han destacado la incertidumbre de la política monetaria y fiscal en Estados Unidos, la inestabilidad política de algunos países europeos, la desaceleración de ciertas economías emergentes o las tensiones geopolíticas en Oriente Medio. En cualquier caso, la transmisión de la política monetaria hacia empresas y familias continúa obstaculizada por el proceso de fragmentación del sector financiero europeo, que dificulta la dinamización del crédito en países como España y supone un riesgo para la recuperación.

En segundo lugar, **a nivel doméstico, la economía extremeña podría haber tocado fondo durante el segundo trimestre de 2013, dejando atrás el periodo más intenso de destrucción de empleo**. A lo largo de la segunda mitad de 2012 y la primera de 2013 la región sufrió un ajuste de su actividad de mayor intensidad que en el resto de España como consecuencia de la contracción del sector primario y construcción. Éste último afectado por la reducción de inversión en infraestructuras de obra pública a lo largo de 2012. A ello habría que sumar una desaceleración de las exportaciones de bienes tras los fuertes crecimientos de la primera mitad de 2012 y la intensa consolidación fiscal realizada para cumplir con el objetivo de déficit fijado para el año.

Desde el segundo semestre de 2013, se observó un claro cambio de tendencia en todos los indicadores, con una recuperación de la actividad. Con todo, la mejoría observada no fue suficiente para evitar nuevamente tasas de variación negativas en el PIB para el conjunto de 2013, y se prevé que el año podría cerrarse con una contracción del -1,1% (frente al -1,2% para el conjunto de España).

De cara a 2014, varios factores continúan justificando la consolidación de un escenario de moderado crecimiento (1,2%) y por encima de la media española. En primer lugar, **la progresiva recuperación de la demanda de los principales países europeos tendrá un efecto positivo** tanto sobre las exportaciones de bienes como sobre el turismo. Las primeras continuarán consolidando los importantes avances observados en los últimos años, apoyadas tanto en una diversificación creciente como en las mejores perspectivas de los principales mercados a los que se orientan las exportaciones regionales, por lo que Extremadura podría ser una de las comunidades en las que éstas continúen impulsando la demanda final. En el lado del turismo, la recuperación de la demanda interna española debería apoyar una mejora de este sector, dependiente en gran parte de los visitantes residentes en España. En segundo lugar, **los avances en la corrección de los desequilibrios internos en el sector privado (endeudamiento) supondrán un menor condicionante para la demanda nacional y regional**. Además, el ritmo de consolidación fiscal observado en 2012 y 2013, relativamente rápido comparado con otras comunidades autónomas, facilitaría que en el futuro, la contribución del sector público al crecimiento dejase de ser negativa. En la misma línea, el incremento de la licitación de obra pública en la región podría favorecer a la economía extremeña, tanto en 2013 como hacia delante. En conjunto, la menor presión de los factores negativos y el mantenimiento de los principales apoyos de la actividad en esta comunidad pueden conducir a que en 2014 se retorne al crecimiento (aumento del PIB de 1,2%) y nuevamente por encima de la media española (+0,9%). Hacia 2015, el proceso de internacionalización de la economía extremeña y una mejora adicional de la economía europea, combinados con la menor contribución negativa de los procesos de corrección de desequilibrios, facilitarían un crecimiento de la economía extremeña cercano al 1,9%.

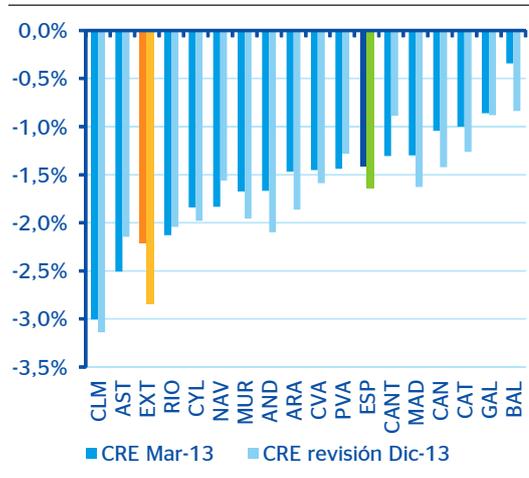
A medio plazo, la región enfrenta todavía retos importantes que ya han sido resaltados en ediciones anteriores de esta publicación y que amenazan con ralentizar el ritmo de recuperación respecto al del resto de España. Entre dichos retos se encuentran la formación del capital humano, la inversión en innovación, un mercado laboral con una tasa de paro estructural más elevada y una mayor temporalidad, así como un sector exterior que, aunque ha realizado importantes avances en lo referente a diversificación geográfica y de producto de las exportaciones, todavía tiene un peso relativamente pequeño en el PIB regional.

## La economía extremeña parece haber abandonado el ciclo de recesión aunque con incertidumbres

Con la información disponible en la última edición de la revista Situación Extremadura de diciembre 2012, la disminución esperada del PIB de la región para ese mismo año se estimó cercana al 1,9%, en línea con la primera aproximación de la Contabilidad Regional del Instituto Nacional de Estadística (-2,2%), aunque alejada de la reciente revisión realizada por INE en diciembre de 2013, que elevó la caída del PIB extremeño de 2012 hasta el 2,8% (véase el Gráfico 3.1). Varios son los motivos que explican el considerable ajuste del crecimiento económico de la región, muy superior al observado en el conjunto nacional (-1,6%) y tan sólo superado por Castilla-La Mancha.

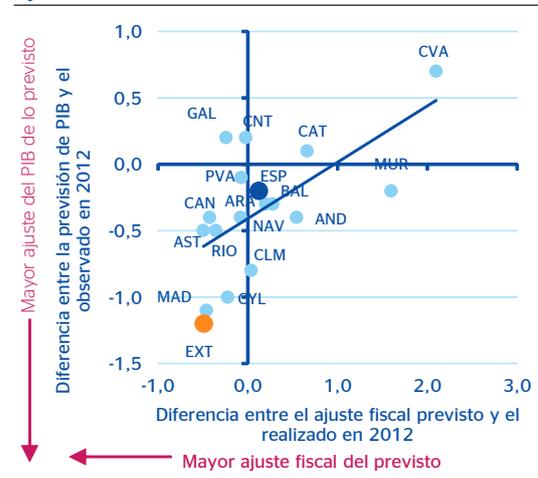
Entre los principales motivos de este comportamiento diferencial merece la pena mencionar la consecución del objetivo de déficit fiscal por parte del gobierno extremeño en 2012 (véase el Gráfico 3.2). El extraordinario esfuerzo realizado por el gobierno extremeño durante ese año permitió reducir el déficit autonómico en 8 puntos porcentuales (p.p.), desde el -9,3% de 2011 hasta el -1,0% de 2012, lográndose la consecución del objetivo fiscal. Evidentemente, la contracción tuvo impacto sobre la economía en 2012 y el inicio de 2013, pero ha permitido reducir los esfuerzos de consolidación tanto en 2013 como hacia delante, facilitando que la economía pueda volver antes a recuperar tasas de crecimiento positivas. En segundo lugar, y aunque todos los sectores económicos mostraron a lo largo del año un peor comportamiento que en España, la desaceleración se explica por un cambio relativamente más brusco tanto del sector agrario como del industrial (véase el Gráfico 3.3). Por último, la recesión de los principales socios comerciales provocó la desaceleración de las exportaciones extremeñas a finales de 2012, que aunque aún poseen un bajo peso en la actividad económica de la región, venían mostrando crecimientos importantes en ejercicios anteriores.

Gráfico 3.1  
Crecimiento del PIB en 2012 (%)\*



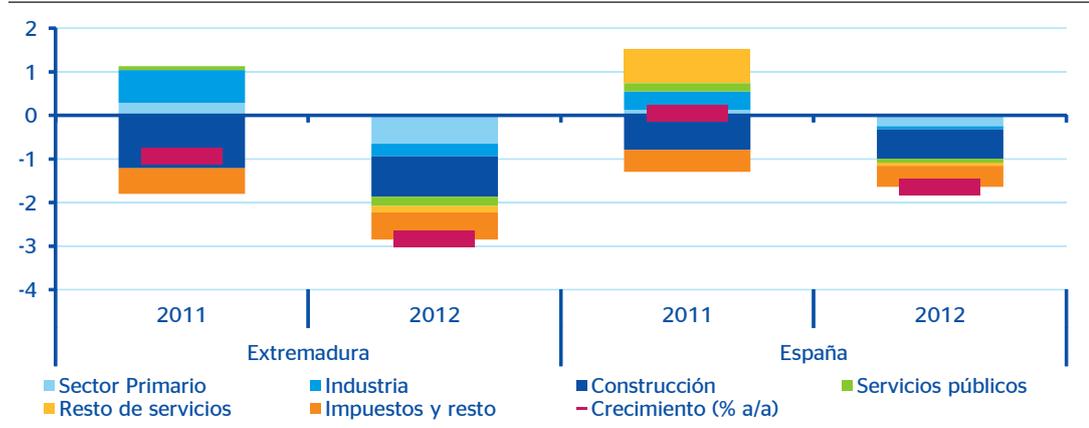
\* Revisión Contabilidad Regional de España.  
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3.2  
Ajuste fiscal vs. crecimiento en 2012



Fuente: BBVA Research a partir de INE y MINHAP

Gráfico 3.3  
PIB (% a/a) y contribución por componentes de oferta (p.p.)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

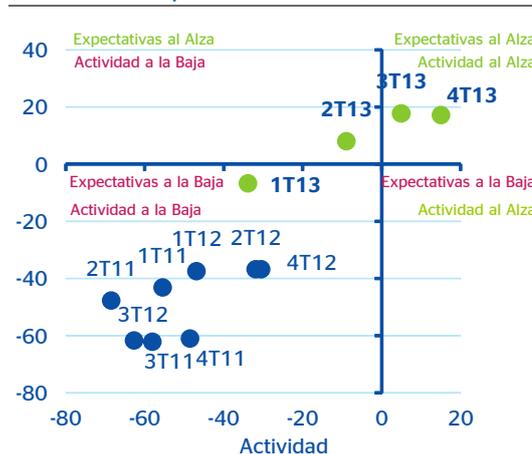
### Cambio de tendencia en la segunda mitad de 2013

En el tercer trimestre de 2013, la economía extremeña comenzó a mostrar un cambio de tendencia, apoyada en las exportaciones y el consumo privado, aunque insuficiente como para compensar las dificultades del inicio de año, y por tanto, para evitar una nueva caída del PIB en el agregado de 2013 (-1,1%).

Este comportamiento queda reflejado en los distintos instrumentos de seguimiento que utiliza BBVA Research. Así, **los resultados de la encuesta que BBVA realiza trimestralmente a su red de oficinas sobre la evolución de la economía en la región, reflejan una mejoría continuada a lo largo del año**, predominando la visión positiva sobre la economía desde el tercer trimestre (véase el Gráfico 3.4). **En la misma línea, el modelo MICA-BBVA de Extremadura refleja que esta economía recuperó el crecimiento trimestral en el tercer trimestre, y se habría acelerado en el cuarto.** La información disponible actualmente anticiparía la continuación de esta tendencia durante el primer trimestre de 2014 (véase el Gráfico 3.5).

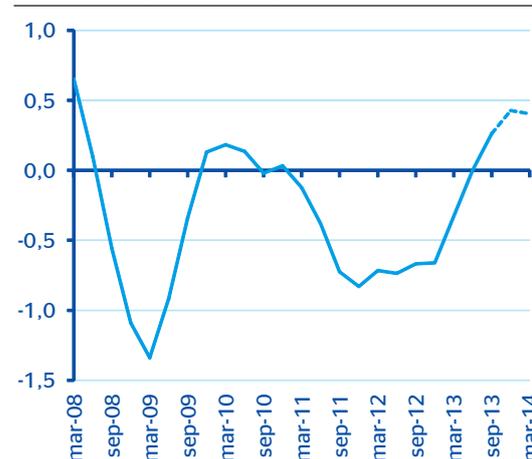
Detrás de este inicio de la recuperación en la última parte del año pasado se encontrarían dos factores: por un lado, la demanda doméstica está disminuyendo su contribución negativa al crecimiento como resultado de la progresiva corrección de los desequilibrios que se acumularon en el período anterior y durante la crisis, y que en algunos casos van llegando a su fin. Por otro, el sector exterior se mantiene como el elemento tractor de la economía regional gracias al empuje de la demanda externa, tanto en términos de exportaciones de bienes como de turismo.

Gráfico 3.4  
Encuesta de Actividad Económica BBVA  
(% saldo de respuestas extremas)



Fuente: BBVA

Gráfico 3.5  
MICA-BBVA (% t/t, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales

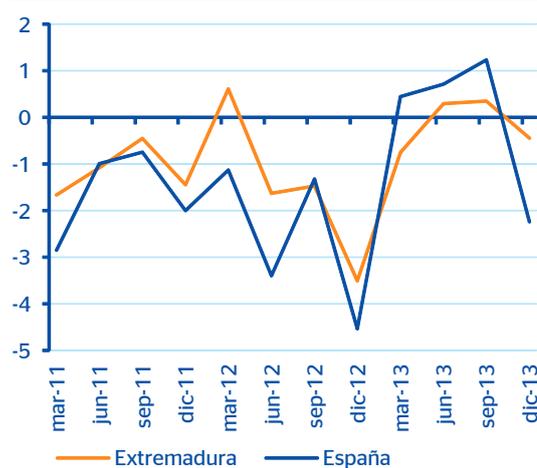
## El consumo de los hogares comienza a mostrar signos de mejora

**Varios factores influyeron negativamente en el consumo de las familias a finales de 2012:** al aumento de las tensiones financieras y al incremento del coste de financiación se unieron la subida del IVA (aumento de los tipos general y reducido y modificación de las bases imponibles) y la supresión de la paga extraordinaria de diciembre a los empleados públicos. Así, para el conjunto de 2012, las ventas minoristas se vieron mermadas un 3,6% respecto a 2011 (reducción inferior al -7% observado a nivel nacional), mientras las matriculaciones se redujeron un 23% anual (ligeramente por encima de la caída para el conjunto de España -20%).

A lo largo de 2013, este deterioro se ha reducido significativamente en la mayoría de los indicadores de coyuntura, con una tendencia similar tanto a nivel nacional como regional. La menor contracción esperada de la renta disponible real de las familias, la mejora en la percepción sobre la situación económica<sup>8</sup>, la menor caída de la riqueza inmobiliaria y el aumento de la riqueza financiera neta y la vigencia del Programa de Incentivos al Vehículo Eficiente (PIVE)<sup>9</sup> habrían contribuido a sostener el consumo privado nacional en 2013. A pesar de la mejoría observada, las dudas sobre la recuperación quedan plasmadas en los datos de final de año y con información cerrada a diciembre, tanto las ventas minoristas (véase el Gráfico 3.6) como las matriculaciones (véase el Gráfico 3.7) parecen haber retrocedido en el último trimestre.

Gráfico 3.6

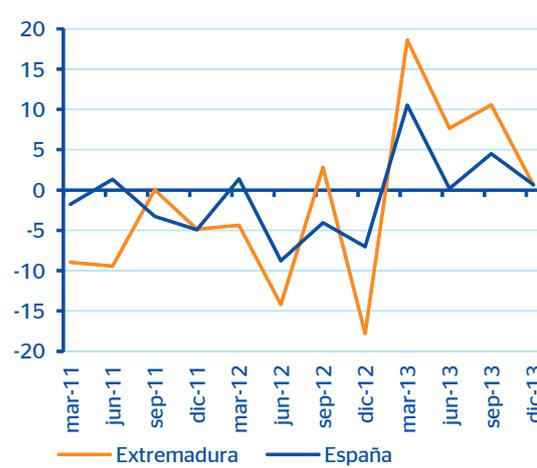
Índice de ventas minoristas (% t/t; CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3.7

Matriculaciones de vehículos (% t/t; CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de DGT

## Tras dos años de cumplir con el objetivo de déficit, Extremadura presenta un presupuesto algo más expansivo

**Durante el año 2012, la Junta de Extremadura realizó un notable esfuerzo de consolidación fiscal, y logró reducir su déficit en más de 8 puntos porcentuales** -desde el -9,3% registrado en 2011 hasta el -1,0% con el que cerró 2012-. Analizando el ajuste en términos presupuestarios, en el Gráfico 3.8 puede observarse que **desde 2011 la consolidación fiscal puesta en marcha por la Junta ha venido fundamentalmente, del incremento de la carga fiscal y de la reducción del gasto de capital**. En todo caso, hay que tener en cuenta que el fuerte incremento de los ingresos tributarios está relacionado en gran medida con el cambio del modelo de financiación autonómica, que ha incrementado la participación de los ingresos tributarios en detrimento de las transferencias recibidas, así como por los ingresos extraordinarios procedentes del Impuesto

8: La percepción de los hogares sobre su situación económica futura ha mejorado de forma ininterrumpida desde oct-12, lo que ha tenido efectos significativos sobre su propensión a consumir. Véase el Recuadro 4 de la revista Situación Consumo correspondiente al segundo semestre del 2009 para un análisis detallado de cómo la evolución de las expectativas de los hogares condicionan su gasto en consumo. [http://www.bbvarresearch.com/KETD/fbin/mult/0912\\_situacionconsumoespana\\_tcm346-207180.pdf?ts=2012014](http://www.bbvarresearch.com/KETD/fbin/mult/0912_situacionconsumoespana_tcm346-207180.pdf?ts=2012014)

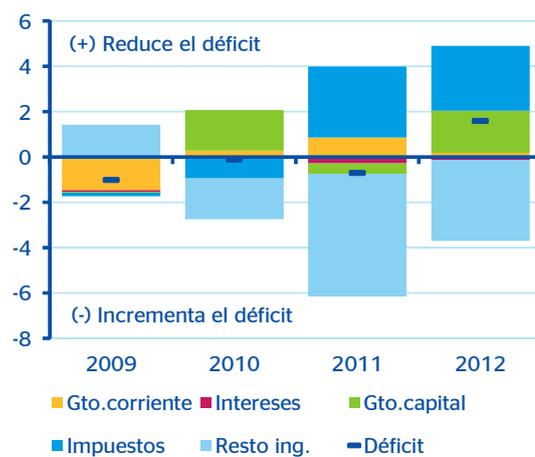
9: El PIVE tiene como objetivo la sustitución de turismos y vehículos comerciales ligeros con más de 10 años y 7 años de antigüedad, respectivamente, por modelos energéticamente más eficientes.

a los Depósitos Bancarios<sup>10</sup>. Asimismo, Extremadura también realizó un esfuerzo de contención del gasto corriente durante 2012, concentrado en el gasto de personal y las transferencias corrientes. **El ajuste real en el gasto no se vio reflejado en su totalidad** por el impacto de la regularización del gasto derivada de la puesta en marcha del Fondo para la financiación del pago a proveedores (FF. PP.), al que la Junta de Extremadura acudió por importe de 227,9 millones de euros (1,4 puntos porcentuales de su PIB). De esta forma, la deuda de la comunidad se incrementó en torno a 2,8 p.p. del PIB en 2012, elevándose hasta el 14,6% del PIB regional, por debajo del 17,9% del PIB registrado por la media autonómica, y a 1,6 p.p. de su objetivo de deuda aprobado para 2013 (16,2%) (véase el Gráfico 3.9).

**La información disponible de ejecución presupuestaria hasta septiembre de 2013 pone de manifiesto que Extremadura continuó con su política de contención de gasto**, con una caída respecto a septiembre de 2012 en torno al 20%. El ajuste del gasto fue especialmente intenso en las transferencias corrientes, la remuneración de asalariados y las prestaciones sociales. Por su parte, los ingresos continuaron sin recuperarse, y también registraron una caída interanual (17,2% respecto al mismo periodo del año anterior), afectados por las menores entregas a cuenta de los recursos del sistema de financiación. Como consecuencia, **el déficit de la Junta de Extremadura se situó a cierre del tercer trimestre del año en torno al 0,3% de su PIB, muy por debajo del -1,1% observado hasta septiembre de 2012**. Así, Extremadura está registrando a lo largo de 2013 la segunda mayor consolidación observada en el conjunto de comunidades autónomas (véanse los Gráficos 3.10 Y 3.11). En este contexto, **se espera que la Junta de Extremadura haya finalizado 2013 cumpliendo con el objetivo de estabilidad (-1,0% del PIB)**.

**Hacia delante la Junta de Extremadura ha aprobado un presupuesto expansivo para 2014, dando por finalizado el proceso de consolidación fiscal**. Así, la Junta espera que el total de ingresos no financieros crezcan un 1,2% respecto a las previsiones iniciales de 2013, pese a los menores recursos esperados del sistema de financiación autonómica. Por su parte, prevén que el nivel de gasto no financiero aumente en torno a un 2,2% respecto al presupuesto inicial de 2013. Así, Extremadura prevé cerrar el año 2014 cumpliendo con el objetivo de déficit del 1% del PIB. En la medida en que existe incertidumbre sobre la fortaleza de la recuperación en la que se apoya la evolución de los ingresos, la Junta de Extremadura debería mantener el control sobre el gasto público para lograr el cumplimiento del objetivo de 2014.

Gráfico 3.8  
**Extremadura: descomposición del ajuste presupuestario autonómico (p.p. del PIB regional)**



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

Gráfico 3.9  
**CC. AA.: déficit y deuda pública 2012 (% PIB regional)**



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

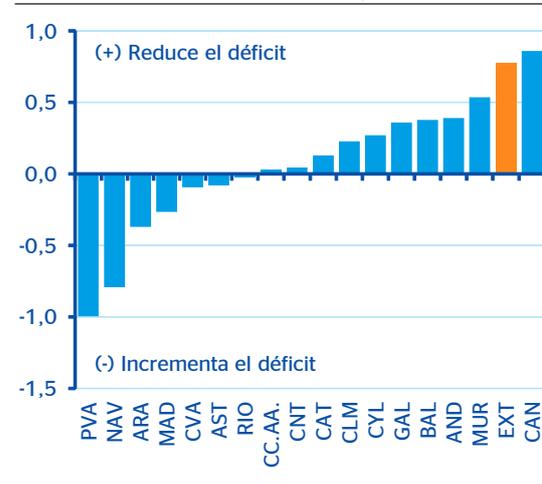
10: En noviembre de 2012 el Tribunal Constitucional declara legal el Impuesto sobre Depósitos de las Entidades de Crédito por el cual el Gobierno de Extremadura recibe el derecho a recaudar los ingresos correspondientes de este impuesto desde 2002 cuando se promueve.

Gráfico 3.10  
Extremadura: capacidad / necesidad de financiación (% PIB regional)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

Gráfico 3.11  
CC. AA.: variación del déficit entre 3T13 respecto a 3T12 (p.p. del PIB regional)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

## Sin grandes desequilibrios en el sector inmobiliario

El año 2012 concluyó con un nuevo ajuste de la actividad asociada a la construcción de vivienda, tal y como reflejó la caída del 36% a/a de los visados de vivienda de obra nueva, un descenso importante aunque inferior al de la media nacional (-44% a/a). Por otra parte, el cambio fiscal asociado a la compra de vivienda, anunciado durante el mes de julio de 2012 y realizado en enero de 2013, provocó un adelantamiento de las ventas de vivienda al segundo semestre de 2012. Como resultado, las transacciones de vivienda se incrementaron en el conjunto del año un 2% respecto a 2011, que combinado con una nueva caída en las viviendas terminadas dio lugar a una reducción de las viviendas nuevas sin vender<sup>11</sup>. **Extremadura, por tanto, inició 2013 con un grado de desequilibrio del sector inmobiliario por el lado de la oferta muy inferior al promedio del país, contando con uno de los menores stocks de viviendas nuevas sin vender.**

**Aun así, la actividad constructora se mantiene débil y por el momento no muestra síntomas claros de recuperación,** tal y como ponen de manifiesto los datos de visados de vivienda, que en los once primeros meses de 2013 se redujeron a un ritmo similar al año precedente, en torno al 35% a/a (véase el Gráfico 3.12). **Además, este ajuste de la actividad inmobiliaria fue superior a la media nacional, dejándose notar en el mercado de trabajo regional.** Según la Encuesta de Población Activa, en el cuarto trimestre de 2013 los ocupados en la construcción se redujeron en torno al 17% a/a (frente a la caída del 9% nacional), representando el 6,6% de los ocupados totales (1,4 p.p. menos que en el cuarto trimestre de 2012).

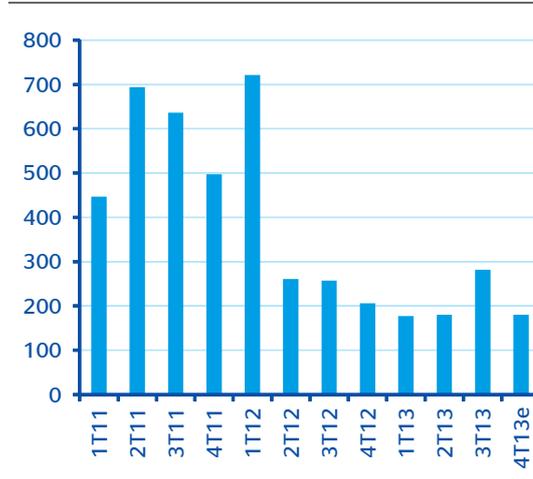
Por el lado de la demanda, las ventas de vivienda en Extremadura también mostraron un comportamiento más negativo que la media nacional: **entre enero y septiembre de 2013 se contrajeron un 33% respecto al mismo periodo del año anterior, mientras que en España el descenso fue algo inferior al 10% a/a.** Diferenciando por tipología, se aprecia una corrección más importante en las ventas de vivienda nueva (-50% a/a) que en las de segunda mano (-24%) debido, en buena medida, al adelantamiento de compras de vivienda nueva que se produjo en 2012 como consecuencia de la subida del IVA a partir de enero de 2013<sup>12</sup>. **Parte de esta peor evolución en las ventas puede explicarse por el limitado impacto que tiene la demanda de vivienda por parte de no residentes en la región, tanto si son extranjeros como residentes**

11: Según las estimaciones del Ministerio de Fomento, en 2012 las viviendas nuevas pendientes de venta tan sólo equivalían al 0,2% del parque de viviendas de la región

12: A partir del 1 de enero de 2013 cambió la fiscalidad de la vivienda. Se eliminó la deducción por compra de vivienda habitual y aumentó el IVA asociado a vivienda del 4% al 10%. Ello animó a una parte de los hogares a adelantar la compra de vivienda con el fin aprovechar una fiscalidad más ventajosa, sobre todo en la compra de vivienda nueva, operación gravada por el IVA, ya que este impuesto no repercute en la compra de vivienda usada.

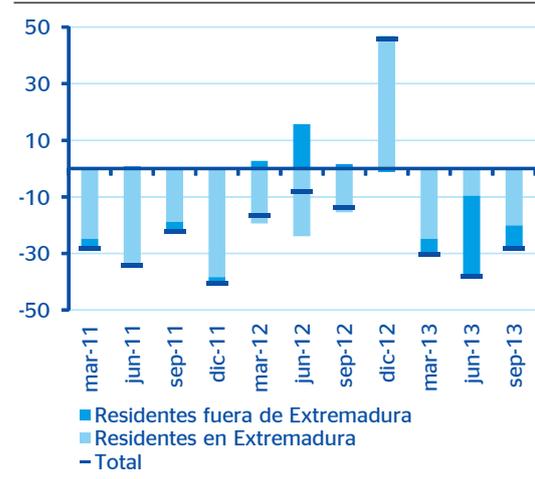
en otras comunidades. Mientras en el conjunto del país, el 18% de las viviendas vendidas en los tres primeros trimestres de 2013 fueron compradas por extranjeros, sólo un 1% lo fueron en Extremadura. Además, los ciudadanos residentes en otras comunidades autónomas también realizaron menos compras que en años anteriores (véase el Gráfico 3.13).

Gráfico 3.12  
**Visados de construcción de vivienda de obra nueva (datos CVEC)**



(e): estimación  
Fuente: BBVA Research a partir del Ministerio de Fomento

Gráfico 3.13  
**Extremadura: ventas de viviendas (contribución al crecimiento interanual, p.p.)**



Fuente: BBVA Research a partir del Ministerio de Fomento

## Crece la licitación pública

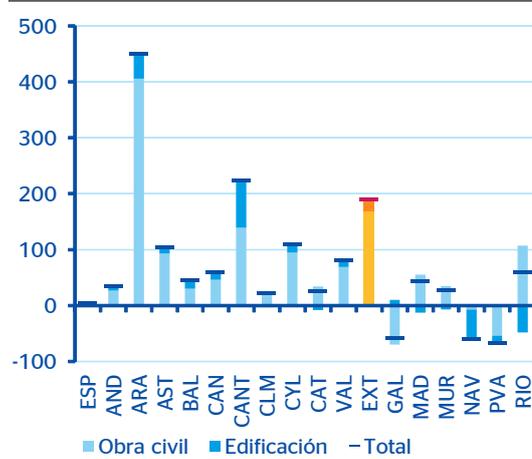
Tras la reducción del 92% que sufrió la dotación destinada a obra pública en Extremadura entre el año 2009 y 2012, pasando de algo más de 1.120 millones de euros a menos de 87 millones, **durante 2013 el presupuesto destinado a licitación habría vuelto a crecer en términos interanuales**<sup>13</sup>. Así, entre enero y noviembre el crecimiento del presupuesto fue del 190% respecto al mismo periodo de 2012 (aunque todavía es un 75% inferior al que se alcanzó en 2009). **Ello es consecuencia, básicamente, de una recuperación de la obra civil**, que contribuyó en 170 p.p. al crecimiento de la licitación en la región (véase el Gráfico 3.14). Ello supone un aumento por valor de medio punto del PIB a lo largo de 2013, que debería impactar positivamente en la economía tanto en 2013 como hacia delante. **Extremadura, por tanto, se situó entre las regiones que más se beneficiaron del aumento de obra pública**, siendo tan solo superada por Andalucía, Aragón, Castilla y León, Comunidad Valenciana y Comunidad de Madrid.

Atendiendo a los organismos financiadores, la mayor parte del crecimiento del presupuesto destinado a obra pública proviene del estado (135 p.p.), lo que supone un 75% del crecimiento, muy por encima del 13% que representa en el conjunto del país. En Andalucía, Aragón, Canarias, Comunidad Valenciana, Murcia y La Rioja, la aportación del Estado es también muy superior a la de los entes territoriales (véase el Gráfico 3.15).

13: A falta de conocer el dato del mes de diciembre en el momento de cierre de esta publicación.

Gráfico 3.14

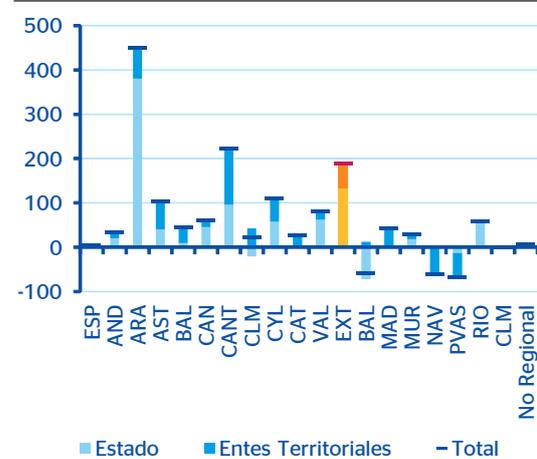
Contribución al crecimiento del presupuesto de licitación por tipo de obra (p.p. ene-nov-13)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 3.15

Contribución al crecimiento del presupuesto de licitación por agentes (p.p. ene-nov-13)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Respecto a las obras que se vienen acometiendo en la región, la mayor parte del presupuesto se ha destinado a obras hidráulicas, sobre todo a través de las confederaciones hidrográficas del Tajo y del Guadiana para la mejora y conservación de las presas de la comunidad y en la ejecución de obras para mejorar caminos, canales y acequias de las zonas regables. Por cuantía presupuestaria le siguen los trabajos relacionados con obras en el medioambiente y con carreteras. Dentro de la edificación, el presupuesto destinado a vivienda representaría sólo en torno al 20%, siendo el más relevante el destinado a equipamiento social.

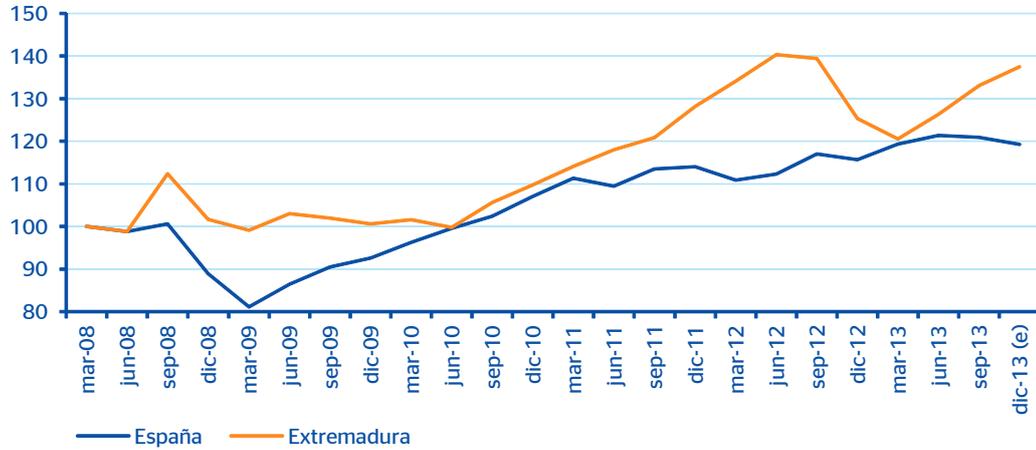
## Fuerte aceleración de las exportaciones en 2013, aunque insuficiente para compensar la caída de la demanda interna

En 2012 las exportaciones de bienes extremeños hacia el exterior alcanzaron un nivel récord. El máximo se alcanzó en el segundo trimestre del año, cuando las exportaciones reales superaron en casi un 40% los niveles de comienzos de 2008. En parte, y como ya se indicaba en la anterior edición de este mismo informe<sup>14</sup>, esto se produjo gracias al dinamismo mostrado por los alimentos y las semimanufacturas, posicionando a Extremadura como la segunda comunidad con un mayor crecimiento de las ventas de bienes al exterior durante la crisis -tras Murcia-. Para el conjunto de 2012, las exportaciones terminaron creciendo a una tasa anual del 13%, muy superior a la del conjunto nacional (3%), aunque dado el bajo peso del sector exterior en la economía regional, esta mejora fue insuficiente para compensar las caídas en la demanda interna. No obstante, este dato fue resultado de una elevada volatilidad en el comportamiento exportador. Así, tras el fuerte crecimiento en los primeros trimestres, la conjunción de la llegada de la recesión a Europa con las dificultades en el sector agrario llevaron a una fuerte corrección de las ventas extremeñas en el extranjero durante el cuarto trimestre (-10% t/t, CVEC), mucho más pronunciada que la observada en el conjunto de España (-1,1% t/t, CVEC). En todo caso, estos problemas se demostraron coyunturales, y una vez superados, las exportaciones retomaron el ritmo de crecimiento previo en la segunda parte de 2013 (véase el Gráfico 3.16).

14: Véase Situación Extremadura 2012. [http://www.bbva-research.com/KETD/fbin/mult/1212\\_Situacionextremadura\\_tcm346-363706.pdf?ts=2812014](http://www.bbva-research.com/KETD/fbin/mult/1212_Situacionextremadura_tcm346-363706.pdf?ts=2812014)

Gráfico 3.16

**Exportaciones reales de bienes (mar-08=100; CVEC)**



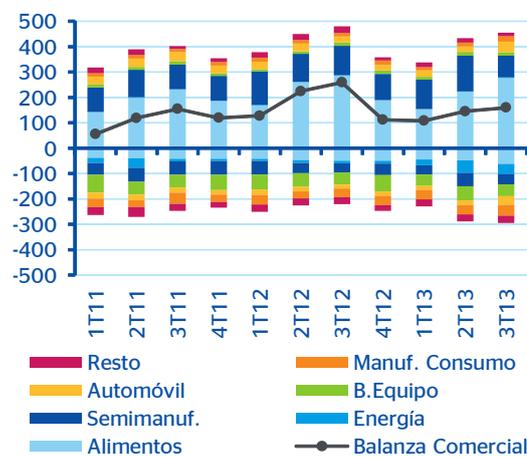
(e) Estimación, 4T13: información disponible a noviembre.  
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Detrás de dicho comportamiento, se encuentra un doble efecto. Desde el punto de vista de productos, la desaceleración estuvo propiciada por una reducción en la exportación de alimentos (principalmente de frutas y legumbres), que cayeron un 10% t/t y un 7% t/t (CVEC, nominal) durante el cuarto trimestre de 2012 y el primero de 2013 respectivamente. Las condiciones climatológicas adversas, con fuertes sequías, y los incrementos en los precios de las materias primas disminuyeron la producción de bienes agrarios durante ese periodo, y con ello, su oferta hacia el exterior. Este ajuste es relevante en el caso de Extremadura, ya que esta partida supone el 54% del total de productos exportados (frente al 15% que suponían a nivel nacional en 2012) (véase el Gráfico 3.17).

A la reducción en la oferta exterior de alimentos, podría haberse sumado la recesión europea que terminó por truncar la mejora del sector exterior. Así, durante el último trimestre de 2012, la demanda de productos extremeños por parte de la Unión Europea, que recibe casi el 80% del total de productos exportados por la región, se redujo en torno al 10% t/t (CVEC) (véase el Gráfico 3.18). Las caídas en las exportaciones a Portugal e Italia, ambos con una contracción del PIB superior al -2% en 2012, fueron las que contribuyeron en mayor medida a la desaceleración.

Gráfico 3.17

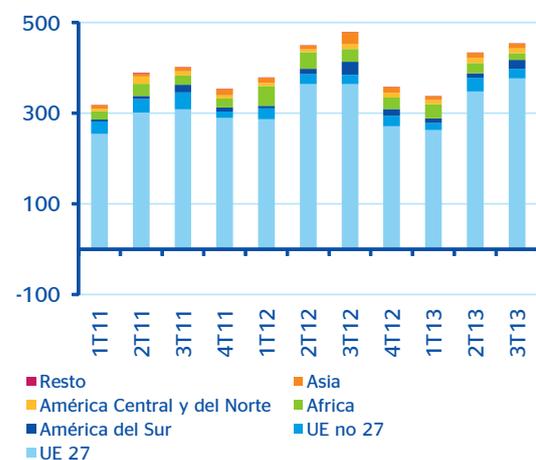
**Descomposición de la balanza comercial extremeña por productos (millones de euros nominales)**



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 3.18

**Exportación de bienes extremeños por destinos (millones de euros nominales)**



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Tras las caídas de finales de 2012 y comienzos de 2013, las exportaciones de bienes comenzaron a recuperarse a partir del segundo trimestre de 2013, con tasas del 8,5% t/t y 3,4% t/t nominales (CVEC) durante el segundo y tercer trimestre del año, muy superiores a las nacionales (+1,8% t/t y -0,2% t/t en el mismo periodo). **La oferta de alimentos y la demanda por parte de los socios comerciales europeos han continuado condicionando, positivamente ahora, la evolución de las exportaciones extremeñas.**

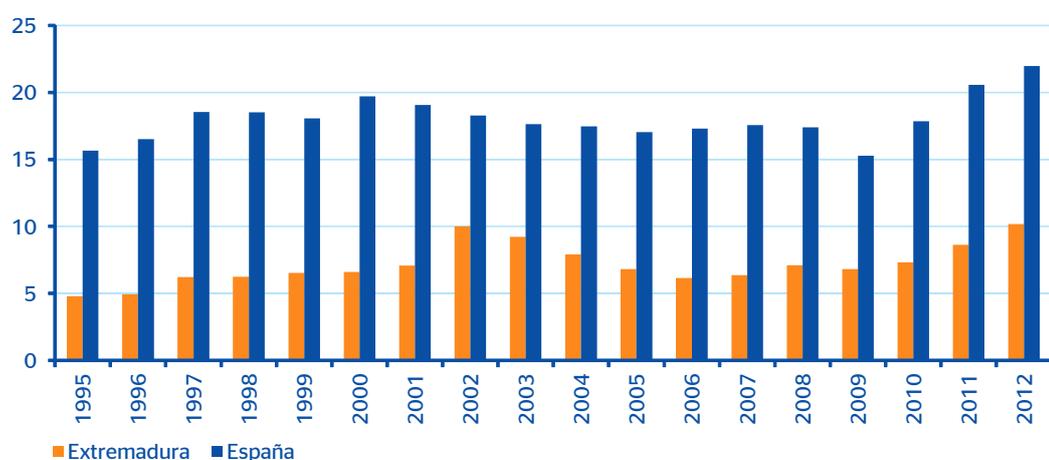
Pese a que la mejora de las exportaciones ha venido acompañada de un ligero repunte de las importaciones de bienes, la balanza comercial extremeña con el extranjero ha vuelto a retomar su senda de crecimiento en los últimos trimestres, hasta alcanzar un superávit de 160 Millones de € en el tercer trimestre de 2013 (Véase gráfico 3.17).

**Parte del éxito mostrado por las exportaciones extremeñas en los últimos años se encuentra relacionado con el esfuerzo diversificador, tanto en productos como en destinos, realizado por la región.** Atendiendo a esta información, Extremadura, que partía como una de las comunidades más concentradas -especialmente en los destinos hacia los que dirigía sus productos-, se presenta como una de las regiones españolas que más ha mejorado la diversificación de sus exportaciones en los últimos 5 años, tanto desde un punto de vista de destinos geográficos como por productos ofrecidos. Un análisis más profundo de las causas y efectos de la diversificación se puede encontrar en el Recuadro 1 de esta publicación.

Junto a la diversificación, merece la pena destacar que, pese a que el peso de las exportaciones sobre el PIB de Extremadura continúa siendo reducido, en los últimos años la región ha incrementado su apertura al exterior, en línea con lo que ha hecho el promedio de las comunidades autónomas y recuperando niveles similares a los de 2002 cuando la región alcanzó su máximo histórico de orientación de producción hacia otros mercados (véase el Gráfico 3.19). La continuidad de estos esfuerzos, tanto en términos de ganancia de peso del sector exterior sobre la actividad económica, como de diversificación del mismo, serán claves en la determinación del ritmo de recuperación de Extremadura en los próximos años.

De acuerdo con la última información disponible, correspondiente a octubre y noviembre, **cabría esperar una ligera desaceleración de las exportaciones reales de bienes durante el cuarto trimestre de 2013 (+1,2% frente a la caída de -1,3% nacional).** A pesar de ello, la previsión de recuperación de los principales socios europeos y la favorable evolución de 2013 apuntan a que las exportaciones podrían continuar creciendo en 2014.

Gráfico 3.19  
**Apertura exterior (% exportaciones s/PIB)**



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex e INE

Por su parte, las importaciones experimentaron un aumento del 19% en términos reales (15% nominal) en 2013. Con todo, este aumento no responde a un aumento de la demanda interna, sino más a una recomposición del consumo, especialmente el energético. De hecho, las importaciones no energéticas se incrementaron en un 3,8% nominal hasta noviembre (lo que sería más acorde con la evolución de la demanda interna) con ligeros crecimientos de los bienes de consumo duradero. Las de energía, en cambio, se multiplicaron por 2,5, ya que se vieron afectadas por la mejora de las inversiones en la red gasística regional, ampliando el acceso a industria y hogares extremeños, en lo que supone un proceso de sustitución de fuentes energéticas, y que han posibilitado un aumento de la demanda de gas del 16% en Extremadura (27% para usos industriales).

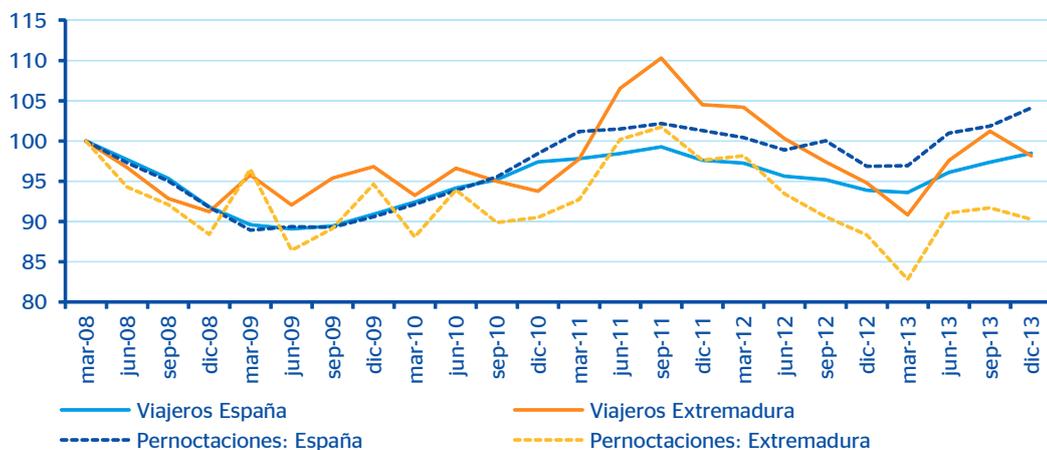
### El turismo recupera el ritmo y mantiene la tendencia positiva

**Siguiendo una tendencia similar a las exportaciones, el sector turístico parece haber recuperado parte del pulso en los últimos trimestres**, tras casi dos años de comportamiento negativo tanto en el caso de los turistas nacionales como en el de los extranjeros.

Tras una disminución de la entrada de viajeros en los hoteles extremeños del 6% (CVEC) en 2012 (España, -3%), a lo largo de 2013 comenzaron a observarse los primeros crecimientos trimestrales positivos desde mediados de 2011 (véase el Gráfico 3.20). De hecho, entre el segundo y tercer trimestre del año, el número de turistas recibidos por Extremadura mostró crecimientos del 7,6% t/t y 4,1% t/t CVEC (3,4% t/t y 1,2% t/t CVEC, respectivamente en España), aunque en línea con la evolución del resto de indicadores, se desaceleró en los últimos meses del año. La mejoría se dejó notar en la entrada de viajeros nacionales, pero sobre todo en los extranjeros, aunque aún con un bajo porcentaje sobre el total de turistas llegados a la región (16% en 2013), lejos del nivel nacional (50%).

**Parte de esta positiva evolución podría venir explicada por el ajuste vía precios llevado a cabo en los hoteles extremeños, superior al de las regiones competidoras** (véanse los Gráficos 3.21 y 3.22). Esta ganancia de competitividad-precio, junto a otros factores, permitió que Extremadura fuera una de las comunidades con mayor crecimiento en la entrada de turistas, tanto nacionales como extranjeros, en 2013. Es en esta última rúbrica de turistas no residentes donde Extremadura ha mostrado una evolución más favorable, alcanzando el mayor crecimiento a nivel nacional (12% frente al 4% del conjunto de CC. AA.)

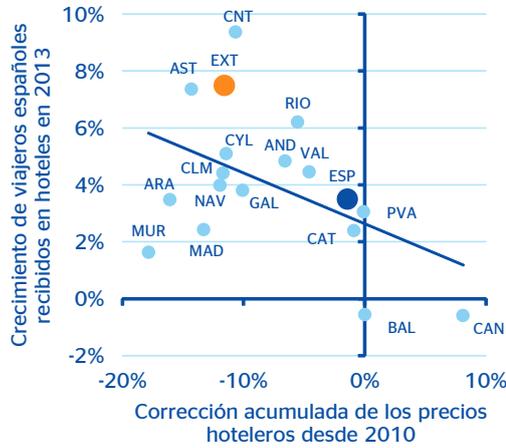
Gráfico 3.20  
**Entrada de turistas (mar-08=100; CVEC)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3.21

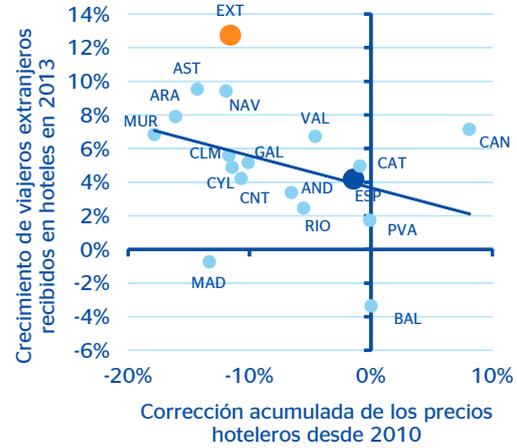
Precios hoteleros y entrada de españoles en hoteles



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3.22

Precios hoteleros y entrada de extranjeros en hoteles



Fuente: BBVA Research a partir de INE

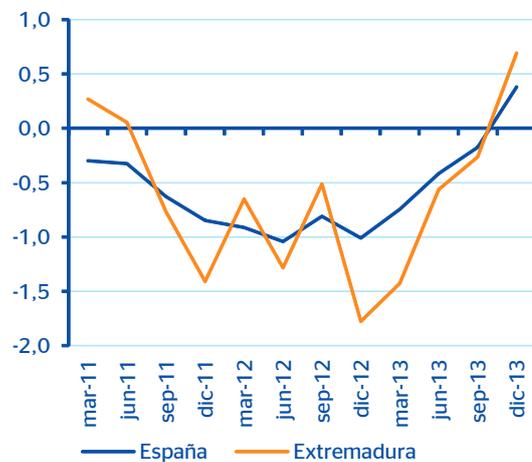
Pese a la recuperación que se observa tanto en la entrada de viajeros como en el número de pernoctaciones en hoteles **en Extremadura**, las segundas crecen por debajo de las primeras, es decir, **se reduce el número medio de días de estancia por visitante** -una tendencia que a nivel nacional se habría revertido este año. Parte de este comportamiento tiene que ver con la debilidad de la recuperación de la demanda turística, en particular, de la nacional, y podría revertir en la medida que se espera para los próximos años una recuperación de la demanda interna española y europea.

## El mercado de trabajo presenta signos de mejora

De manera similar a lo observado en los indicadores de actividad, **2012 también se saldó con un fuerte deterioro del mercado laboral extremeño**, contabilizándose un 4,5% menos de afiliados a la Seguridad Social respecto al año anterior y un 7,8% más de desempleados registrados en el Servicio Público de Empleo Estatal (SEPE). Por su parte, la Encuesta de Población Activa (EPA) reflejó un nuevo aumento de la tasa de paro, hasta el 34%. **Esta dinámica negativa se mantuvo en el primer trimestre de 2013, pero a partir del segundo se comienza a observar un menor deterioro de los indicadores relacionados con el mercado laboral**, tanto a nivel regional como nacional.

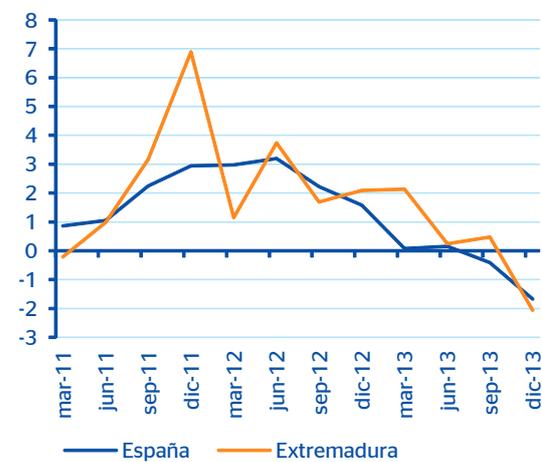
En concreto, la afiliación media redujo de manera importante su caída durante el segundo y tercer trimestre del año (-0,4% t/t CVEC en promedio vs. -1,4% t/t CVEC del primero) en línea con la media nacional, mostrando los primeros crecimientos positivos en el último trimestre del año (+0,7% t/t CVEC) (véase el Gráfico 3.23). El número de desempleados inscritos en el SEPE mostró un comportamiento acorde, con incrementos durante el segundo y tercer trimestre de 2013 (aunque muy inferiores a los observados a comienzos de año), hasta llegar a reducirse en el último trimestre de 2013, lo que no ocurría desde comienzos de 2011 (Véase gráfico 3.24).

Gráfico 3.23  
**Afiliación media a la Seguridad Social (% t/t; CVEC)**



Fuente: BBVA Research a partir de la Seguridad Social

Gráfico 3.24  
**Paro registrado (% t/t; CVEC)**



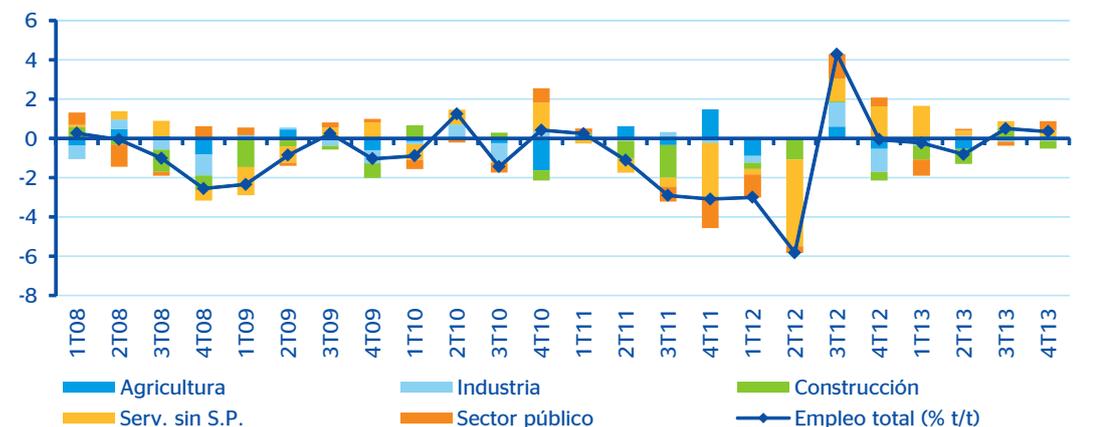
Fuente: BBVA Research a partir de SEPE

El comportamiento negativo en la parte inicial del año se vio corroborado por la EPA. Ésta continuó reflejando incrementos en la tasa de paro en el primer y segundo trimestres de 2013, y corregida de estacionalidad llegó a alcanzar en junio el 34,5% de la población extremeña activa.

**El cambio de tendencia se produjo hacia el tercer trimestre del año, cuando la tasa de paro mostró una ligera reducción gracias al incremento en el número de ocupados extremeños (+1.280 personas CVEC). Dicha mejoría se confirmó en el cuarto trimestre de 2013, cuando la tasa de paro (EPA) se redujo hasta el 32% (CVEC).** Pese a que la ocupación volvió a crecer por segundo trimestre consecutivo respecto al trimestre anterior (+1.820 ocupados, +0,3% t/t, CVEC), ha sido la reducción de la población activa (-14.530 personas CVEC), el principal motivo de la bajada de la tasa de paro en Extremadura durante el último trimestre del año.

**El ligero incremento de la ocupación en el cuarto trimestre del año se ha producido gracias a las contribuciones positivas de los servicios, tanto aquellos relacionados con el sector privado, como aquellos ligados al sector público, siendo la construcción el sector que más empleo drenó durante los tres últimos meses de 2013. De hecho, la leve mejoría del empleo total en Extremadura, se ha debido a la contratación de asalariados públicos (+0,4 p.p. CVEC), ya que la creación de empleo en el sector servicios privados (+0,3 p.p. CVEC) se ha visto contrarrestada por la destrucción de empleo en el sector construcción (-0,4 p.p. CVEC) (véase el Gráfico 3.25).**

Gráfico 3.25  
**Evolución del empleo y contribución por sectores (p.p.; CVEC)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE

## Escenario 2014-2015

### Vuelve el crecimiento sostenido, aunque con desequilibrios y retos aún pendientes

Como se adelantaba en la introducción de esta sección, **los fundamentos de la economía extremeña permiten observar un cambio de tendencia en el segundo semestre de 2013**. Esta evolución más positiva, confirmada tanto por la Encuesta BBVA de Actividad Económica como por el MICA-BBVA, fue insuficiente para compensar las dificultades del inicio de año, y por tanto, para evitar una nueva caída del PIB de 2013 que podría situarse en torno al -1,1%, una décima menos que el conjunto de España (-1,2%). Hacia delante, la actividad crecerá en torno al 1,2% en 2014 y al 1,9% en 2015, tres décimas superior al crecimiento de España (0,9%) en el caso de 2014 y en línea con la previsión nacional para 2015 (1,9%) (véase el Gráfico 3.26).

En líneas generales, por tanto, se mantiene el escenario anterior: la economía tocó fondo en 2013, y en 2014 y 2015 se inicia una moderada recuperación. El crecimiento esperado para este año en Extremadura supone una mejora respecto a la última revisión publicada por BBVA Research en noviembre de 2013 (0,9%). Detrás de dicha revisión se encuentran varios motivos.

En primer lugar, los nuevos datos de la Contabilidad Regional de España muestran que en 2012 el crecimiento de Extremadura (-2,8%) fue inferior al inicialmente mostrado (-2,2%). Ello habría sesgado a la baja el crecimiento en 2013, pero debería favorecer una mayor aceleración en 2014. Además, los últimos datos reflejan una **evolución ligeramente más favorable de lo esperado en los indicadores de actividad y sector exterior conocidos desde la última previsión**.

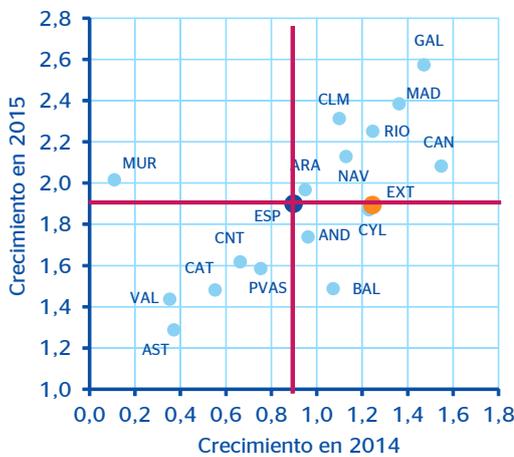
En segundo lugar, **el ajuste del sector público regional será muy inferior al que se observó en años pasados**, gracias a los esfuerzos realizados tanto en 2012 como en 2013. Esto supone una clara ventaja frente a otras comunidades autónomas, en las que el incumplimiento reiterado del déficit ha pospuesto los necesarios ajustes para lograr la sostenibilidad de las cuentas públicas.

En tercer lugar, la intensa reducción de la **actividad constructora** en la región junto con la reducida proporción de viviendas nuevas sin vender indican que **el recorrido del ajuste por el lado de la oferta es ya muy limitado**. Así, esta corrección habría llegado prácticamente a su fin, por lo que se espera que la construcción residencial deje de contribuir negativamente al crecimiento. Sin embargo, a diferencia de lo que sucede en otras comunidades más orientadas al turismo exterior, las ventas del sector no podrán apoyarse en las ventas a no residentes. La demanda residencial, por tanto, dependerá directamente de las condiciones que afectan a la capacidad de compra de los hogares extremeños, especialmente de la demanda expectante: i) la recuperación del crecimiento económico y del empleo, particularmente de la contratación indefinida y el cambio de expectativas de los agentes; ii) la estabilidad de las condiciones financieras y el retorno del crédito; y iii) el convencimiento general de que ya se ha producido la mayor parte de la corrección en precios.

En cuarto lugar, **la contribución de la demanda externa continuará siendo positiva**, apoyada por el intenso crecimiento de las exportaciones. Lo anterior, gracias a un proceso de diversificación geográfica que, aunque aún es reducido, ha mostrado avances importantes en los últimos años y que, unido al retomado dinamismo de las exportaciones a la UE-27, mantendrán al sector exportador como un punto de apoyo de la economía regional. En la medida que Extremadura ha diversificado más recientemente su comercio exterior, y que éste todavía tiene un peso reducido en su PIB, es de esperar que los avances en esta materia continúen, apoyados en la recuperación de los países de su entorno (el 85% de las exportaciones de la región van a Europa). Sin embargo, cabe tener en cuenta que los avances recientes en la apertura de nuevos mercados podrían estar sometidos a una elevada volatilidad, dado que esta se ha dirigido, en gran medida, hacia mercados que han experimentado un fuerte crecimiento, pero en los que las expectativas son de relativa desaceleración: hacia África (que supone ya el 7% de las ventas al exterior, con Marruecos, Argelia y Egipto como principales mercados) y en menor medida hacia Asia, con Emiratos Árabes, Arabia Saudí y Japón como principales mercados.

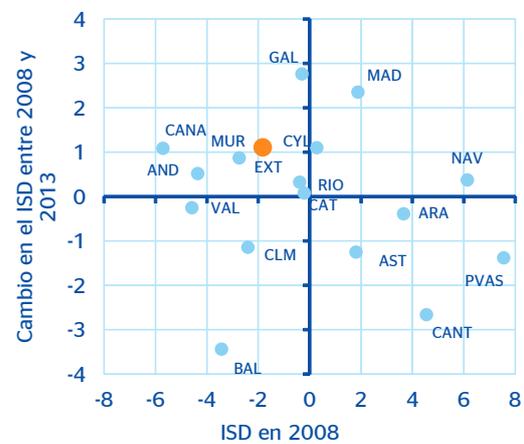
Frente a estos factores de apoyo al crecimiento extremeño cabe reseñar, como se ha comentado en anteriores publicaciones, que los **desequilibrios acumulados** en el periodo de expansión previo a la crisis y durante ésta continúan siendo elevados y el avance en su corrección ha sido moderado, lo que podría condicionar el crecimiento a futuro. Así, en el Gráfico 3.27 puede observarse la situación relativa de cada una de las CC. AA. en 2008 en el conjunto de los desequilibrios, y cómo ha evolucionado desde entonces hasta 2013. Extremadura, con una posición desfavorable en 2008, muestra una posición algo más cercana a la media cinco años después. El empeoramiento relativo observado en la tasa de paro, en la tasa de ahorro de los hogares y en la deuda autonómica se ha visto más que compensado por la mejora del apalancamiento del sector privado y de los avances en la internacionalización. Sin embargo, los desequilibrios siguen siendo elevados, incluso respecto a la media del resto de CC. AA.

Gráfico 3.26  
**Crecimiento del PIB por CC. AA. (% a/a)**



Fuente: BBVA Research

Gráfico 3.27  
**Indicador Sintético de Desequilibrios (ISD) de las CC. AA.**



Fuente: BBVA Research

## Retos de medio plazo

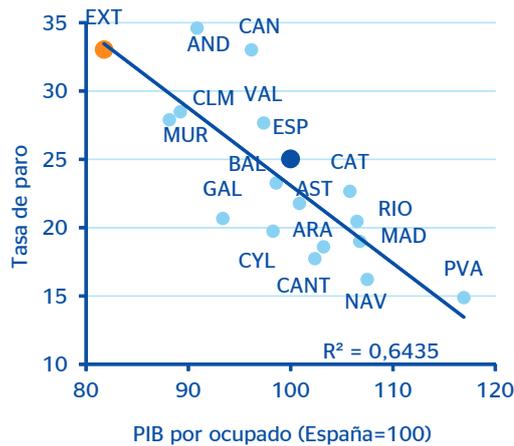
En el último número de esta publicación se analizaban una serie de retos que debía afrontar la región para garantizar el crecimiento de medio y largo plazo. El problema que enfrenta la economía extremeña es que en este momento existen distintos equilibrios probables. Las diferencias entre las posibles tasas de crecimiento potencial tienen enormes implicaciones sobre el tiempo que tardará en recuperarse los niveles de empleo previos a la crisis, en la que se han destruido más de 72 mil empleos en la región<sup>15</sup>, casi un 16% del existente en 2008. Si suponemos que la productividad del trabajo crece un 0,6% de media, como en España en el ciclo económico completo entre 1992 y 2008, con un crecimiento del PIB del 1,5% se tardarían 23 años a partir de ahora en recuperar el nivel de empleo del cuarto trimestre de 2007. Con un crecimiento del 2,5%, algo menos de la mitad, 11 años. Estas tasas de crecimiento sostenido durante tanto tiempo sólo se pueden alcanzar con políticas de oferta adecuadas.

Además hay otra razón que las justifica. En contra de lo que buena parte de la opinión pública cree, la productividad no es la causa del desempleo ni el trabajo es un bien fijo y escaso. La evidencia regional en España es concluyente: las CC. AA. con menor productividad del trabajo (30% por debajo de las más productivas) son aquellas con mayores niveles de desempleo (35% frente al 15%). De hecho, las diferencias en productividad explican un 80% de las diferencias regionales en las tasas de paro en 2012 (véase el Gráfico 3.28). Si el problema fuera sólo de demanda agregada, las regiones más productivas necesitarían menos empleo para satisfacerla. Por el contrario, la correlación negativa entre productividad y desempleo indica que el problema es principalmente de oferta agregada: la distancia de los salarios reales respecto a los niveles

15: Datos de empleo de contabilidad nacional entre 2008 y 2012.

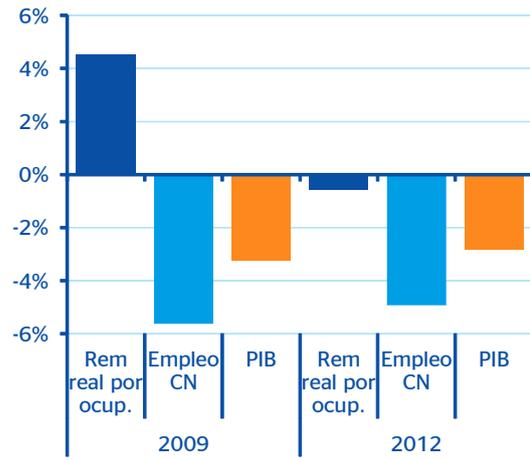
que eliminarían el problema del paro es mayor en las regiones menos productivas. Algo se ha avanzado durante los últimos años, con un comportamiento de los salarios reales que ha permitido una menor destrucción de empleo en la segunda parte de la crisis (véase el Gráfico 3.29) pero con todo, continúan siendo necesarias reformas que incentiven la contratación fija y que mejoren la eficiencia de las políticas activas y pasivas de empleo.

Gráfico 3.28  
**PIB por ocupado y tasa de paro (2012)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3.29  
**Extremadura: salarios reales, empleo y PIB (variación porcentual acumulada, datos CVEC, %)**



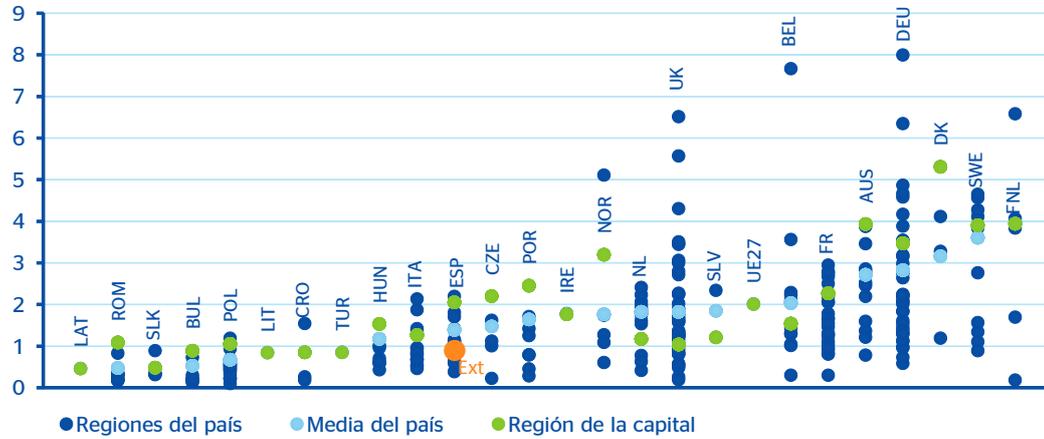
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Otros factores que han mostrado tener un impacto especialmente importante en la tasa de crecimiento potencial y donde Extremadura debe focalizar sus esfuerzos son la educación, la inversión en investigación y el desarrollo de empresas con requerimientos de capital humano medio-alto y alto (como las tecnológicas). La posición de Extremadura, sistemáticamente por debajo de la media nacional en términos de estos indicadores, le lleva a plantearse un doble reto de convergencia, no sólo respecto al resto de CC. AA. sino además, respecto a la media de regiones europeas. Como paso previo, por tanto, resulta relevante analizar en qué posición se encuentra Extremadura en relación al resto de regiones españolas y europeas.

Al respecto, la posición de Extremadura en algunos indicadores, como los de inversión en I+D o nivel educativo, es relativamente peor que la de otras regiones españolas y europeas. En términos del porcentaje de población con educación secundaria o superior, Extremadura se posiciona considerablemente por debajo de la media de la UE-27 y la última a nivel nacional en términos de inversión en I+D (véase el Gráfico 3.30). Dadas estas desventajas, es fundamental que Extremadura avance en la mejora de los indicadores de capital humano y de I+D para facilitar esta convergencia tanto a nivel nacional como europeo.

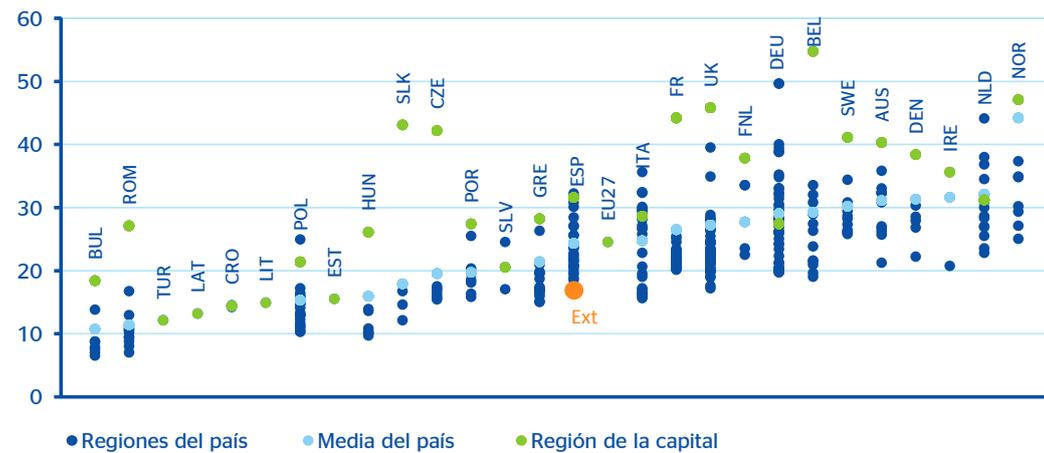
En resumen, estos retos muestran unas necesidades que Extremadura debe cubrir si quiere conseguir una convergencia en términos de PIB per cápita con el promedio de España y Europa. Como muestra el Gráfico 3.31 este objetivo está todavía lejos de producirse y, por lo tanto, exige la máxima celeridad en la implementación de las políticas que ayuden a lograrlo lo antes posible.

Gráfico 3.30  
Inversión en I+D sobre PIB por regiones europeas en 2009 (%)



Fuente: BBVA Research a partir de Eurostat

Gráfico 3.31  
PIB per cápita en PPA en 2010 (miles de euros)



Fuente: BBVA Research a partir de Eurostat

En resumen y hacia delante, varios factores continúan justificando que el crecimiento se consolide en 2014 y 2015. En el panorama económico internacional, se espera una aceleración del ritmo de expansión de la economía global, que en el caso del área del euro supondrá el retorno al crecimiento y que debería actuar de soporte para las exportaciones. A nivel doméstico, se continuará asistiendo a la reducción de los procesos de ajuste internos, acompañada por un tono de la política fiscal menos contractivo que el observado en 2012 y 2013. Además, el menor esfuerzo esperado para 2014 y 2015 en términos de consolidación fiscal, unido a la elevada importancia del sector público en Extremadura, contribuirán a la recuperación del consumo y con ello de la actividad en los próximos años. No obstante, todavía existen algunos riesgos sobre este crecimiento. Por el lado de la demanda externa, Extremadura deberá continuar con su esfuerzo de diversificación geográfica que tan buenos resultados está dando en lo que llevamos de año y que permitirá una mayor contribución del sector exterior al crecimiento. En el sector turístico, las ganancias de competitividad mostradas gracias a la flexibilidad de las empresas hoteleras deberán continuar para afianzar el buen comportamiento observado en la demanda turística de 2013. En cualquier caso, tanto en términos de exportaciones como de turismo, la región debe continuar sus esfuerzos por aumentar el peso de ambos sectores en su estructura productiva y con ello incrementar las aportaciones al crecimiento. Más allá de los

riesgos, la región debe afrontar retos, siendo el mercado laboral el más importante de ellos. La puesta en marcha de políticas activas que potencien la capacitación del capital humano y la empleabilidad de los jóvenes sería un buen punto de partida para afianzar las bases de un crecimiento económico sostenido a futuro.

Cuadro 3.1

**Crecimiento del PIB (%)**

Comunidad Autónoma	Previsiones				
	2011	2012	2013(e)	2014(p)	2015(p)
Andalucía	0,2	-2,1	-1,4	1,0	1,7
Aragón	-0,2	-1,9	-1,3	0,9	2,0
Asturias	0,4	-2,1	-1,4	0,4	1,3
Baleares	1,0	-0,8	-0,2	1,1	1,5
Canarias	0,4	-1,4	-0,4	1,5	2,1
Cantabria	-0,8	-0,9	-1,2	0,7	1,6
Castilla y León	1,1	-2,0	-1,3	1,2	1,9
Castilla-La Mancha	0,1	-3,1	-1,4	1,1	2,3
Cataluña	-0,4	-1,3	-1,1	0,6	1,5
<b>Extremadura</b>	<b>-0,9</b>	<b>-2,8</b>	<b>-1,1</b>	<b>1,2</b>	<b>1,9</b>
Galicia	-0,5	-0,9	-1,0	1,5	2,6
Madrid	0,7	-1,6	-1,2	1,4	2,4
Murcia	-1,0	-2,0	-1,2	0,1	2,0
Navarra	1,4	-1,6	-1,5	1,1	2,1
País Vasco	0,2	-1,3	-0,9	0,8	1,6
La Rioja	0,9	-2,0	-1,1	1,2	2,3
C. Valenciana	-1,1	-1,6	-1,5	0,4	1,4
<b>España</b>	<b>0,1</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,2</b>	<b>0,9</b>	<b>1,9</b>

(e): estimación.

(p): previsión.

Fecha cierre de previsiones: 7 de febrero de 2014

Fuente: BBVA Research

## Recuadro 1. La diversificación de las exportaciones como factor explicativo del crecimiento regional<sup>16</sup>

El peso de las exportaciones de bienes<sup>17</sup> sobre el PIB ha aumentado de manera significativa, aunque heterogénea, en la mayoría de las CC. AA. desde 2009 hasta alcanzar el 20% en promedio (véase el Gráfico R.1.1). Los esfuerzos en la reducción de costes laborales, las mejoras en la productividad y la estrategia de diversificación de las exportaciones españolas hacia mercados emergentes se han configurado como los pilares del crecimiento del sector<sup>18</sup> (véase los Gráficos R.1.2 y R.1.3), convirtiéndolo en el principal elemento dinamizador de la actividad económica<sup>19</sup>.

Gráfico R.1.1

Evolución del peso de las exportaciones de bienes sobre el PIB de las CC. AA.



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico R.1.2

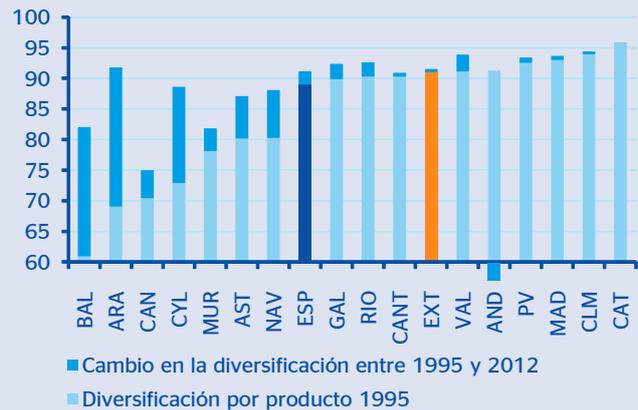
Diversificación por destino de las CC. AA. (1995-2012)\*



\* La diversificación en Baleares se reduce en 8pb.  
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico R.1.3

Diversificación por producto de las CC. AA. (1995-2012)\*



\* La diversificación en Andalucía se reduce en 0,8pb.  
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

El presente recuadro resume los resultados de BBVA Research (2014), cuyo principal objetivo es establecer cuánto del mencionado crecimiento de las exportaciones se debe a la diversificación de las exportaciones y cuánto ha contribuido este proceso a la mejora del PIB per cápita tanto en el período anterior como posterior a la crisis. Los **principales resultados** que se desprenden del análisis se pueden resumir en los siguientes puntos:

1. Las CC. AA. han llevado a cabo un proceso de diversificación de las exportaciones que se ha visto acentuado en los últimos 4 años, lo que ha permitido un crecimiento robusto de las mismas pese al deterioro de la demanda de los socios comerciales tradicionales, explicando un 75% del comportamiento de éstas desde 2009.
2. El crecimiento de las exportaciones es un factor determinante de la evolución del PIBpc regional aportando 0,2 puntos porcentuales anualmente durante el periodo de la crisis.
3. De no haberse producido este proceso diversificador el PIB per cápita habría caído un 28% más en el conjunto del periodo recesivo.

16: En el Recuadro 3 de Situación España Primer Trimestre de 2014 se examina en profundidad el modelo empleado para el análisis recogido en esta sección. El Recuadro se encuentra disponible aquí: [http://www.bbva-research.com/KETD/fbin/mult/1402\\_Situacion\\_Espana\\_tcm346-423173.pdf?ts=1222014](http://www.bbva-research.com/KETD/fbin/mult/1402_Situacion_Espana_tcm346-423173.pdf?ts=1222014)

17: Las restricciones de datos de exportaciones de servicios a nivel regional implican que el análisis se limite a exportaciones de bienes.

18: Véase IMF (2013) Country Report No. 13/232 <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2013/cr13232.pdf>

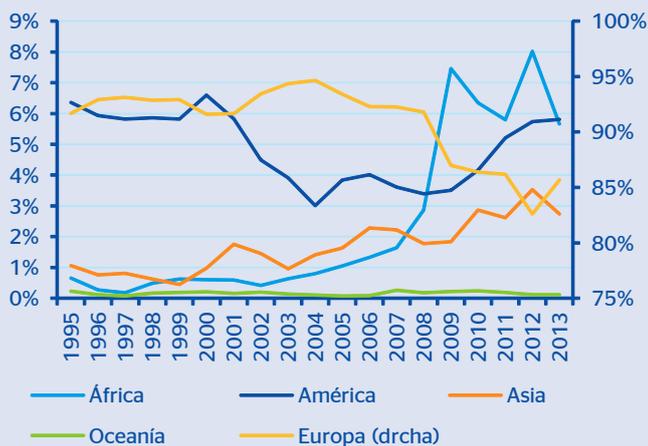
19: En el Recuadro 1 de Situación España Cuarto trimestre 2013 se examinan los hechos estilizados de la economía española, donde se constata el carácter adelantado de las exportaciones respecto al ciclo económico. Véase [http://www.bbva-research.com/KETD/fbin/mult/1311\\_Situacionespana\\_tcm346-410394.pdf?ts=2812014](http://www.bbva-research.com/KETD/fbin/mult/1311_Situacionespana_tcm346-410394.pdf?ts=2812014)

### El caso de Extremadura

El sector exterior extremeño ha experimentado uno de los procesos de diversificación más significativos desde 1995. Pese a que, como se muestra en el Gráfico R.1.1, **Extremadura se mantiene todavía como una de las CC. AA. con un menor grado de diversificación** de sus ventas exteriores<sup>20</sup>, el avance en los últimos años ha sido muy considerable, **centrado principalmente en la diversificación por destino geográfico**, que además es la que tiene una mayor repercusión tanto en el crecimiento de las exportaciones como en el PIBpc.

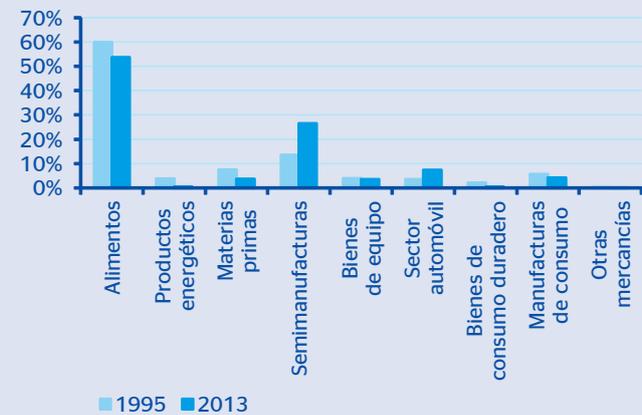
Como se puede apreciar en el Gráfico R.1.4, este proceso se ha caracterizado por **la disminución del peso de las ventas a Europa** hasta el 84.7% del total de las exportaciones de bienes (desde su máximo en 2004 con el 94.7%), **dejando paso** a regiones geográficas como **África** (con Marruecos, Argelia y Túnez a la cabeza) principalmente o **Asia** (con Arabia Saudí, Emiratos Árabes Unidos y Japón como sus principales socios comerciales). Por el lado del producto, las exportaciones extremeñas siguen centradas en los alimentos y las semimanufacturas, que representan más del 80% del total de exportaciones en 2013, por lo que los avances en este ámbito no han sido tan significativos como en los destinos (véase el Gráfico R.1.5).

Gráfico R.1.4  
**Distribución de las exportaciones de bienes extremeñas por áreas geográficas\* (%)**



(\*) En 2013 solo hay datos disponibles hasta noviembre.  
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico R.1.5  
**Distribución de las exportaciones de Extremadura por sectores económicos\* (%)**



(\*) En 2013 solo hay datos disponibles hasta noviembre.  
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

El reducido peso de las exportaciones de bienes sobre el PIB no ha impedido a la región beneficiarse de la estrategia diversificadora que ha llevado a cabo, y los resultados del análisis así lo demuestran. De hecho, **Extremadura ha sido una de las CC. AA. que más se ha beneficiado del proceso diversificador** entre 1995 y 2012, ya que a partir de una elevada concentración inicial (tanto absoluta como relativa al resto de CC. AA.) se ha acercado rápidamente hacia la media de las CC. AA. (véase los Gráficos R.1.2 y R.1.3). **La contribución al crecimiento de las exportaciones en promedio anual se cifra en 18,8 puntos porcentuales, que explican, un 65% del comportamiento de las exportaciones en el periodo de la muestra, superior a la observada en la media de CC. AA.**

Los **principales resultados** para la economía extremeña se pueden resumir en los siguientes:

1. **Extremadura ha realizado un esfuerzo significativo en el proceso de diversificación lo que ha permitido una contribución al crecimiento de las exportaciones mayor que la media de las CC. AA. llegando a suponer el 80% de éstas desde que tocaran su mínimo en 2009** (véase el Gráfico R.1.6).
2. **El crecimiento de las exportaciones atribuibles a la diversificación ha contribuido en 0,25 puntos porcentuales por año, desde 2009, al aumento del PIBpc.**
3. **De no haberse producido este proceso diversificador el PIB per cápita de la región se habría contraído un 18% más en el periodo de la crisis.**

20: Se excluye de este análisis a las regiones insulares, por la especial dependencia del comercio de servicios (turismo) y los efectos de arrastre de éste sobre las exportaciones energéticas.

Gráfico R.1.6  
Contribuciones al crecimiento de las exportaciones en promedio anual (2009-2012)

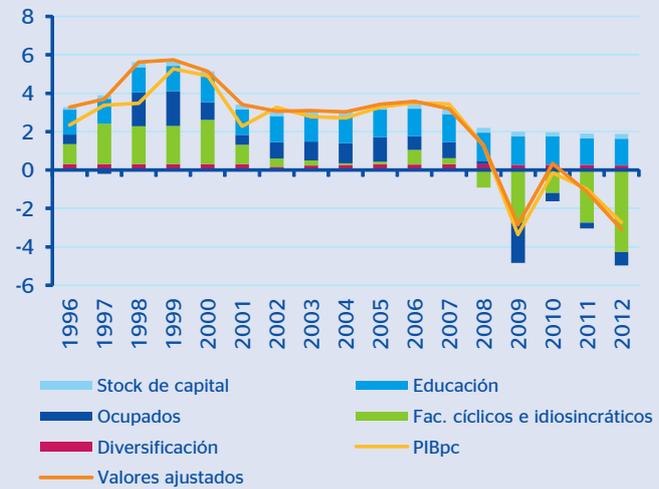


Fuente: BBVA Research

Por otro lado, los resultados del modelo son acordes con la literatura estándar, y los componentes clásicos, destacando la educación y los ocupados, son los que más aportan al crecimiento del PIBpc. Los factores cíclicos e idiosincráticos (ciclo económico, legislación, política comercial...) se muestran concluyentes en la explicación del comportamiento del PIBpc sobre todo en el periodo de recesión. Finalmente, **el efecto atribuible al stock de capital es comparable con el aportado por la diversificación**, lo que apoyaría la necesidad de incrementar la relevancia de las políticas de fomento de la internacionalización (véase el Gráfico R.1.7).

En síntesis, la capacidad de las empresas de la región para orientar sus productos hacia mercados más dinámicos, y hacia otros segmentos productivos, ha tenido un efecto positivo sobre la economía extremeña. Todo ello ha contribuido a que -a diferencia de otros componentes de la demanda- las exportaciones hayan tenido un comportamiento diferencial, especialmente durante la crisis, en la que han amortiguado la caída del PIBpc. La posición relativamente más concentrada de Extremadura deja aún margen de ganancias en el sector exportador.

Gráfico R.1.7  
Contribuciones al crecimiento del PIBpc por componentes.



Fuente: BBVA Research

**Recuadro 2. Análisis de la situación económica de Extremadura a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica. Cuarto trimestre del 2013<sup>21</sup>**

Con la finalidad de complementar el análisis de la situación económica extremeña, BBVA Research puso en funcionamiento en esta región la Encuesta de Análisis Económico (EAE) en junio de 2008, con periodicidad trimestral. La EAE está dirigida al personal de la red de oficinas de BBVA en Extremadura y en ella se les pregunta por la evolución de las principales variables de actividad en el ámbito de influencia geográfico de su oficina. Esta encuesta, que ya se realiza en todas las comunidades autónomas, es una herramienta importante de análisis temprano de las economías regionales y locales.

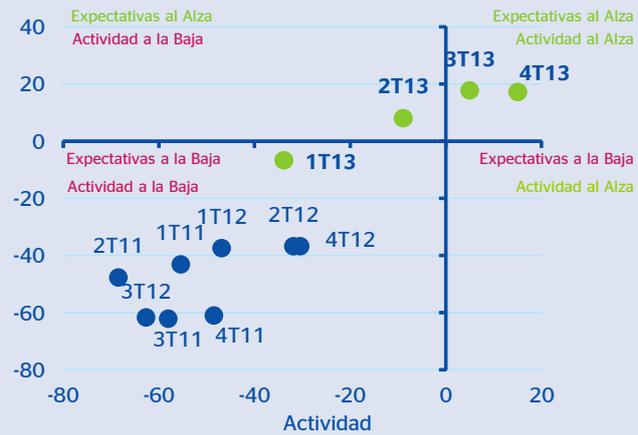
**La actividad mejoró en el cuarto trimestre y las perspectivas para el primero de 2014 vuelven a ser positivas**

Según los encuestados, la actividad económica volvió a mejorar durante el cuarto trimestre de 2013 respecto al trimestre anterior, siguiendo la senda iniciada a comienzos de año. Los resultados de la Encuesta de Actividad Económica muestran que la actividad creció en relación al trimestre anterior, mostrando un saldo de respuestas extremas positivo<sup>22</sup> (15%) y superior al observado en la oleada correspondiente al tercer trimestre (5%). Lo anterior confirma las perspectivas de los encuestados en el trimestre anterior. Sin embargo, todavía son mayoría los que consideran que la actividad permaneció estable (64%).

Por su parte, las perspectivas económicas para el primer trimestre de 2014 vuelven a ser positivas por tercer trimestre consecutivo, con un saldo extremo muy similar al observado para las perspectivas del cuarto trimestre de 2013. En línea con lo ocurrido en la actividad, son mayoría los encuestados que consideran que la economía permanecerá estable en el próximo trimestre (60%), con una reducción de 4 puntos porcentuales de aquellos que esperan un empeoramiento adicional, aunque con la misma reducción entre aquellos que esperan una mejoría superior (Véase Gráfico R.2.1).

Estos resultados confirman el cambio de tendencia anticipado en la anterior oleada, lo que está en línea con las perspectivas de BBVA Research para la economía regional (Véase sección 3 de esta publicación).

Gráfico R.2.1  
**Extremadura. Encuestas de Actividad Económica y Expectativas para el próximo trimestre**



Fuente: BBVA Research

**El menor deterioro se deja notar especialmente en la industria**

Desde una perspectiva sectorial, las Encuestas de Actividad Económica de Extremadura muestran diversidad. Así, las opiniones acerca de los indicadores relacionados con el sector industrial, ya sea la producción, la cartera de pedidos o el empleo, han mostrado mejorías durante el cuarto trimestre en relación al trimestre anterior. En concreto, la cartera de pedidos o la producción industrial han llegado a duplicar el número de encuestados que observan una evolución más favorable de estas partidas en los tres últimos meses de 2013. Las exportaciones por su parte continúan mostrando saldos de respuestas extremas positivos por quinto trimestre consecutivo y el empleo, tanto en industria como en servicios, refleja una ligera mejoría en línea con los indicadores del mercado laboral publicados en los últimos meses. Por el contrario, los indicadores relacionados con el sector primario y el turismo han visto reducida las opiniones que apuntaban a una mejoría.

En resumen, los resultados de la EAE sugieren que la actividad económica extremeña habría experimentado ya un punto de inflexión en el tercer trimestre de 2013 y estaría iniciando la senda de recuperación. Las expectativas para el primer trimestre de 2014 apuntan a que la débil mejoría observada en el cuarto trimestre de 2013 podría continuar a un ritmo similar.

21: Se agradece la participación en las encuestas de todos los miembros del equipo de BBVA en la Dirección Territorial Sur.  
22: Porcentaje de respuestas positivas menos negativas

Cuadro R.2.1

## Resumen de la Actividad Económica en Extremadura

(% de respuestas)	4º Trimestre 2013			3er Trimestre 2013			4º Trimestre 2012		
	Aumenta	Estable	Baja	Aumenta	Estable	Baja	Aumenta	Estable	Baja
Actividad Económica	26	64	11	15	76	10	6	57	37
Perspectiva para el próximo trimestre	29	60	12	33	51	16	6	51	43
Producción industrial	16	75	9	9	62	29	2	68	30
Cartera de pedidos	18	75	7	7	62	30	8	44	48
Nivel de estocs	8	78	14	10	71	19	10	75	15
Inversión en el sector primario	9	77	13	26	62	12	5	72	24
Inversión industrial	8	74	17	0	86	14	1	72	26
Inversión en servicios	30	47	23	24	59	18	3	54	43
Nueva construcción	9	68	24	1	60	39	14	28	58
Empleo industrial	5	65	30	1	52	48	4	49	48
Empleo en servicios	29	58	13	17	70	13	11	41	48
Empleo en construcción	2	66	32	0	72	28	2	42	56
Precios	19	68	13	20	74	5	27	56	17
Ventas	31	51	19	31	57	12	8	48	45
Turismo	21	69	10	30	68	3	6	66	28
Exportaciones	23	71	6	22	72	6	19	76	4

Fuente: BBVA Research

## 4. La financiación autonómica: datos para una negociación complicada

Angel de la Fuente - Instituto de Análisis Económico (CSIC)<sup>23</sup>

### 1. Introducción

Tras un cierto tira y afloja, el Gobierno ha anunciado que en pocos meses se iniciará el proceso de análisis y negociación que deberá culminar con la reforma del sistema de financiación regional. Trabajando con datos homogeneizados de financiación autonómica,<sup>24</sup> en la presente nota se destacan algunos aspectos de la evolución reciente del sistema y de su situación actual que pueden ayudar a entender el punto de partida de este proceso y las reivindicaciones de las distintas comunidades.

### 2. Construcción de datos homogéneos de financiación

Los datos que se utilizan en esta nota son indicadores homogeneizados de la capacidad fiscal bruta y de la financiación por habitante ajustado de las comunidades autónomas de régimen común. Como parte del cálculo de ambas magnitudes, en de la Fuente (2013) se introducen algunos ajustes a las cifras oficiales contenidas en las liquidaciones del sistema de financiación regional que intentan mejorar la medición de algunas variables de interés y hacer que los datos de las distintas regiones sean más comparables entre sí.

La capacidad fiscal bruta de una región mide los ingresos por tributos cedidos que le habrían correspondido en primera instancia a la misma dado el reparto de recursos fiscales entre las distintas administraciones fijado por el modelo de financiación vigente en cada momento, calculados a igual esfuerzo fiscal, esto es con una normativa tributaria uniforme en todas las regiones. El indicador de capacidad fiscal bruta que aquí se utiliza difiere del oficial por dos razones. La primera es que en él se incluyen los recursos adicionales que Canarias obtiene fuera del sistema ordinario de financiación regional gracias al peculiar Régimen Económico y Fiscal del que disfruta (los llamados Recursos REF)<sup>25</sup>. La segunda es que en su construcción se introducen ciertas correcciones a la recaudación normativa o teórica que ofrece el sistema para ciertos impuestos (los llamados tributos cedidos tradicionales) con el fin de mejorar la estimación de los ingresos que se habrían obtenido con una escala de gravamen única para todo el país.

Para pasar de la capacidad fiscal bruta a la financiación regional, han de tenerse en cuenta las transferencias horizontales y verticales que establece el sistema entre las administraciones autonómicas y la administración central a través de los Fondos de Suficiencia, Cooperación y Competitividad. Puesto que no todas las comunidades autónomas tienen las mismas competencias, del agregado de financiación total así obtenido hay que descontar las transferencias destinadas a financiar ciertos servicios (como las instituciones penitenciarias, la policía o la administración de justicia) cuya gestión sólo ha sido asumida hasta el momento por determinadas comunidades autónomas. Se llega así a un agregado de *financiación a competencias homogéneas* e igual esfuerzo fiscal que permite comparaciones válidas entre regiones<sup>26</sup>. En el cálculo de esta

23: El autor agradece los comentarios y sugerencias de Pep Ruiz.

24: Los datos están tomados de de la Fuente (2013). Este trabajo, y la base de datos que en él se construye, están disponibles en [http://www.bbva-research.com/KETD/fbin/mult/WP\\_1332\\_tcm346-411708.pdf?ts=20112013](http://www.bbva-research.com/KETD/fbin/mult/WP_1332_tcm346-411708.pdf?ts=20112013).

25: En Canarias no se aplican buena parte de los tributos indirectos estatales (el IVA y algunos impuestos especiales). En contrapartida, existen figuras tributarias propias de las islas (el Impuesto General Indirecto Canario o IGIC, los arbitrios insulares y los impuestos canarios sobre combustibles y de matriculación) que gravan las mismas bases a tipos más reducidos y cuyos rendimientos se reparten entre la administración autonómica y las corporaciones locales de las islas. A efectos del sistema de financiación, los rendimientos de estos tributos que corresponden a la comunidad autónoma no se deducen de sus necesidades de gasto para calcular el Fondo de Suficiencia. De hecho, hasta 2008, los recursos REF se mantenían completamente al margen del sistema ordinario de financiación. Esto ha cambiado con la actual ley de financiación regional, pero sólo a efectos del reparto del Fondo de Competitividad.

26: Obsérvese que en este agregado no se incluyen los recursos complementarios que proporcionan el Fondo de Compensación Interterritorial y los Fondos Estructurales europeos para promover el desarrollo de las regiones más atrasadas, ni las aportaciones extraordinarias de la Administración Central para fines específicos a través de convenios y mecanismos similares.

magnitud también se introduce una corrección a las cifras oficiales que sirve para deshacer el muy discutible aumento en la valoración oficial de las políticas de “normalización” lingüística incluido en el acuerdo de financiación de 2009. Tal ajuste se traduce en una corrección al alza de la financiación a competencias homogéneas de las regiones con una segunda lengua cooficial y a la baja en los recursos destinados a competencias singulares en las mismas<sup>27</sup>.

Las series que aquí se utilizan distinguen entre la financiación definitiva que corresponde a cada comunidad autónoma en un año determinado con un criterio de devengo y los ingresos que ésta percibe realmente “por caja” con cargo al sistema durante dicho ejercicio. En el caso de los tributos gestionados directamente por las comunidades autónomas, ambos conceptos coinciden al menos aproximadamente. Sin embargo, en el caso de las transferencias estatales (ligadas por ejemplo al Fondo de Suficiencia) y de los impuestos gestionados por la Agencia Tributaria estatal (incluyendo el IRPF y el IVA), existe una diferencia entre ambos conceptos que puede llegar a ser importante. Lo que las comunidades ingresan realmente a lo largo del año  $t$  son una serie de entregas a cuenta basadas en las previsiones recogidas en los Presupuestos Generales del Estado que se pagan por doceavas partes mensuales así como, en algunos años, ciertos anticipos a cuenta de la financiación definitiva. La diferencia entre los ingresos definitivos que corresponden a cada región en el año  $t$  y las entregas a cuenta y anticipos percibidas por ésta a lo largo del ejercicio se calcula (y generalmente, aunque no siempre<sup>28</sup>, se abona) dos años más tarde, una vez se dispone de todos los datos necesarios para realizar la liquidación del sistema. En ese momento es también cuando se abonan los Fondos de Convergencia, para los que la ley no prevé la existencia de entregas a cuenta. Por lo tanto, en el año  $t$  las regiones ingresan las entregas a cuenta correspondientes al ejercicio en curso y, en principio, la liquidación de  $t-2$ , mientras que la liquidación de  $t$  se realiza en  $t+2$ .

En lo que sigue, tanto la capacidad fiscal bruta como la financiación a competencias homogéneas se dividirán por la población ajustada de cada comunidad autónoma (calculada siempre con las reglas del sistema de financiación actualmente vigente) para obtener indicadores de financiación por unidad de necesidad. Como su nombre sugiere, la población ajustada se obtiene corrigiendo la población real de cada comunidad por un factor que recoge (la estimación que hace el sistema de) el coste por habitante de prestar en cada región los servicios públicos de titularidad autonómica a un nivel uniforme de calidad. Esta estimación se obtiene utilizando una fórmula relativamente sencilla en la que entran los factores demográficos y geográficos con una mayor incidencia sobre la demanda de los principales servicios públicos gestionados por las autonomías y sobre sus costes unitarios de provisión. La fórmula tiene en cuenta, en particular, la estructura por edades de la población (con implicaciones obvias para las necesidades de gasto en educación, sanidad y servicios sociales), la extensión del territorio, la dispersión del poblamiento y la insularidad.

Es importante tener presente que tanto la capacidad fiscal como la población ajustada se calculan por procedimientos que pueden ser en alguna medida discutibles y no constituyen por tanto indicadores plenamente objetivos de lo que se pretende medir en cada caso. Así, la capacidad fiscal depende crucialmente de los porcentajes de cesión de las distintas figuras tributarias que se fijan en el modelo de financiación y de las reglas empleadas para territorializar la recaudación de ciertos impuestos, que no son ni mucho menos neutrales. Así por ejemplo, el reparto del IVA sería muy distinto si en vez de basarse en el lugar donde se realiza el consumo se tomase como referencia el lugar de residencia de los consumidores o la población regional (como sucede en Alemania). En cuanto a la población ajustada, se podría argumentar que la fórmula debería incluir también otros factores de coste (como el nivel de precios, la población flotante o una

27: Como parte del último acuerdo de financiación, la valoración oficial de las competencias de política lingüística se ha multiplicado por 3,5, lo que implica una transferencia de 237 millones adicionales en 2009 a las cuatro comunidades con una segunda lengua cooficial. Si respetásemos la nueva valoración oficial de tales competencias, esta partida se integraría en la financiación de las competencias singulares y no sería visible en la financiación a competencias homogéneas que aquí se ofrece y que es el agregado que habitualmente se utiliza para realizar comparaciones entre regiones. Sin embargo, esto no parece razonable. Suponiendo que las competencias de política lingüística hubiesen sido medianamente bien valoradas en su momento, un incremento de tal magnitud en su valoración resulta difícil de justificar. Puesto que además nada obliga a las comunidades beneficiarias a dedicar estos recursos a la promoción de sus respectivas lenguas cooficiales, parece más razonable tratar este incremento de recursos como un aumento de la financiación a competencias homogéneas.

28: Las liquidaciones de 2008 y 2009 arrojaron saldos favorables al Estado de magnitud muy considerable. Para evitar problemas de liquidez a las comunidades autónomas, se optó por fraccionar su reintegro sobre varios ejercicios.

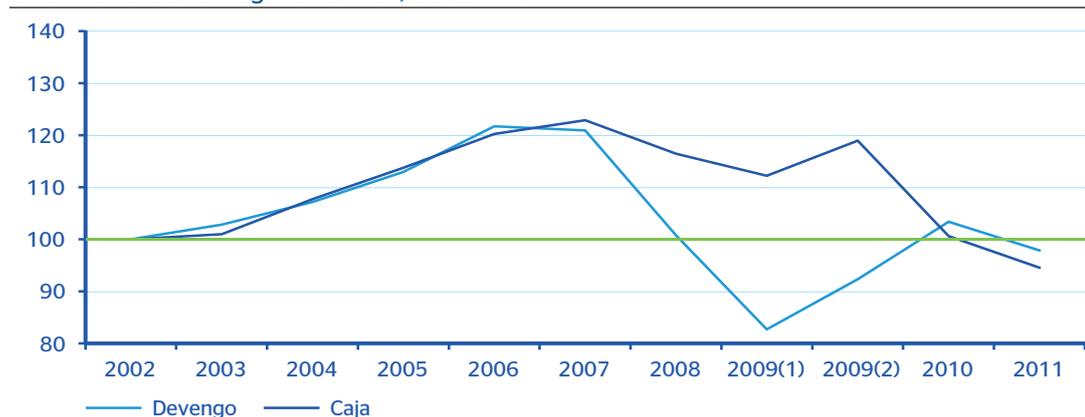
asignación para costes fijos) o que las ponderaciones asignadas a las distintas variables que se incluyen en la fórmula no reflejan bien su peso real en el gasto autonómico. Aún así, hay que decir que, al menos como primera aproximación, ambas variables ofrecen aproximaciones bastante satisfactorias a dos magnitudes muy relevantes a la hora de valorar cualquier sistema de financiación regional: la capacidad de generación interna de ingresos tributarios de cada territorio y los recursos que se necesitarían en cada uno de ellos para poder ofrecer un nivel uniforme de servicios públicos en todo el país.

### 3. La evolución de la financiación media por habitante

El Gráfico 4.1 resume la evolución de la financiación media por habitante ajustado de las comunidades autónomas de régimen común entre 2002 y 2011 medida a precios constantes (y por supuesto, a competencias homogéneas e igual esfuerzo fiscal). Se muestran dos puntos para el año 2009 porque para ese periodo se cuenta con dos valores diferentes del índice de financiación: uno que mide los recursos por habitante que estos territorios habrían recibido con el anterior sistema de financiación (sistema 2001) y otro, más elevado, que refleja la financiación realmente percibida con el nuevo modelo que comenzó a aplicarse en dicho año (sistema 2009).

Gráfico 4.1

**Índice de financiación por habitante a competencias homogéneas y precios constantes, conjunto de las comunidades de régimen común, 2002 = 100**



Fuente: A. de la Fuente

El gráfico revela dos subperíodos con características muy diferentes. Durante el período de expansión comprendido entre 2002 y 2006 o 2007, la financiación definitiva a competencias homogéneas por habitante, medida a precios constantes, aumentó en más de un 20%. Esto fue posible gracias a una especie de burbuja fiscal que ha tenido mucho que ver con el boom de la vivienda, pero no sólo con él. Durante el mismo período, los componentes más volátiles de la base tributaria (incluyendo no sólo las rentas gravadas sino también el gasto sujeto a tributación, como la compra de vivienda) se dispararon al alza en más de 15 puntos del PIB, con el consiguiente aumento de los ingresos tributarios autonómicos y estatales.

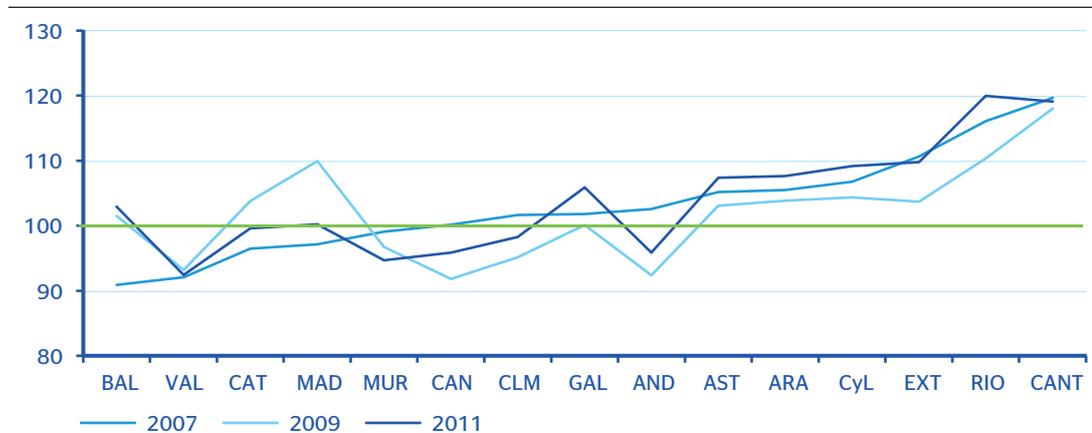
Tras 2007, sin embargo, cambian las tornas. La relación entre la base tributaria y el PIB se corrige de golpe y la recaudación tributaria se desploma. También lo hace, lógicamente, la financiación autonómica, que está ligada a los ingresos tributarios estatales y regionales, aunque la caída es mucho más gradual cuando consideramos la financiación por caja en vez de la devengada porque el Gobierno central ha optado por no trasladar a las entregas a cuenta todo el descenso de la recaudación tributaria durante los primeros años de la crisis. Pero aunque el perfil de los dos agregados de financiación es muy diferente, el descenso acumulado entre 2007 y 2011 supera el 20% en ambos casos y deja a las comunidades autónomas ligeramente por debajo de los niveles de ingresos reales por habitante registrados en 2002.

#### 4. La evolución de la financiación relativa bajo el sistema 2009

El Gráfico 4.2 muestra la distribución de la financiación a competencias homogéneas por habitante ajustado o por unidad de necesidad en los años 2007, 2009 y 2011, trabajando siempre con índices de financiación relativa que se normalizan a 100 para la media del conjunto del territorio de régimen común. El primero de estos años se toma como referencia porque la liquidación de 2007 era la última disponible durante la negociación del último acuerdo de financiación. Por lo tanto, la financiación relativa de ese año puede identificarse con el statu quo en el momento de la última revisión del modelo. A efectos de valorar la evolución del sistema tras la reforma, esta referencia inicial ha de compararse con los resultados del nuevo sistema en su primer año de aplicación (2009) y con el último dato disponible, que es el de 2011.

Gráfico 4.2

**Índice de financiación relativa a competencias homogéneas por habitante ajustado, 2007 vs. 2009 y 2011**



Notas: Financiación con criterio de devengo. La población ajustada se calcula en todos los años con los criterios del sistema 2009.  
Fuente: A. de la Fuente

Comparando 2007 con 2009, vemos que sólo tres regiones (Madrid, Cataluña y Baleares) salen ganando en términos relativos -con ganancias además muy notables, de entre 7,3 y 12,8 puntos- mientras que todas las demás comunidades pierden posiciones o se quedan como estaban. Dentro del grupo de perdedores, destacan los casos de Andalucía, Castilla - La Mancha y Canarias, que pierden entre 6,5 y 10,2 puntos y pasan de estar ligeramente por encima de la media a situarse claramente por debajo de esta referencia.

El reparto de 2009, sin embargo, era bastante atípico, por dos razones. La primera es que la dotación del Fondo de Suficiencia en ese año fue extraordinariamente baja debido al colapso de la recaudación tributaria y al exceso de entregas a cuenta (que se deducen del agregado de ingresos estatales a cuya evolución se referencia la dotación agregada de este Fondo). Y la segunda es que para ese año se fijaba un criterio extraordinario de reparto del Fondo de Competitividad que en la práctica servía para eximir a Madrid y a Cataluña del techo que la ley fija a tal Fondo<sup>29</sup>. Una vez normalizada la situación en 2010 y 2011, Cataluña y Madrid (pero no Baleares, que partía de mucho más abajo) pierden el grueso de sus ganancias y se quedan prácticamente en la media mientras el resto de las regiones recuperan al menos parte del terreno perdido. Tomando el período 2007-11 en su conjunto, las regiones que estaban a la cabeza del ranking en 2007 terminan mejorando su posición relativa, y son Andalucía (que pierde 6,7 puntos entre 2007 y 2011), Murcia (-4,4) y Canarias (-4,3) las que salen peor paradas. Mención aparte merece el caso de Valencia, que mantiene prácticamente invariante su financiación relativa y pasa al último puesto del ranking una vez superada por Baleares tras la reforma de 2009.

29: Para más detalles sobre las peculiaridades de la financiación de 2009, véanse los capítulos 4 y 5 de de la Fuente (2012).

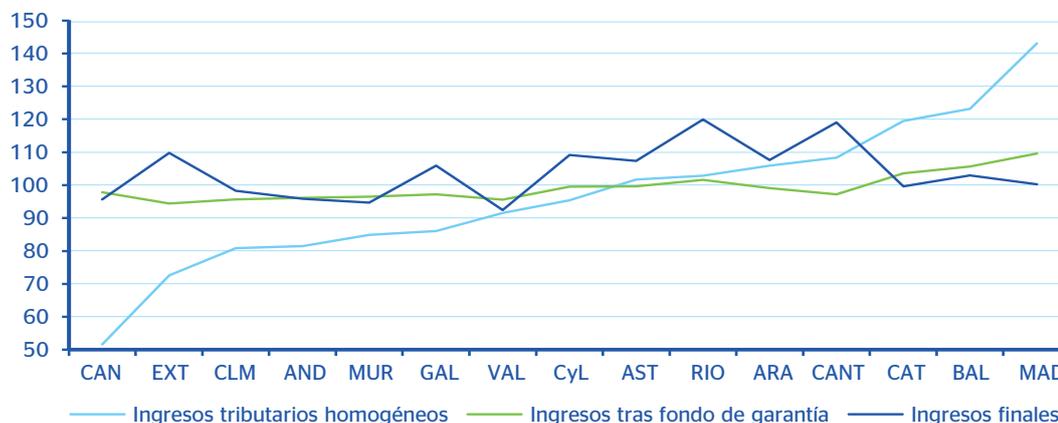
## 5. La situación en 2011 y los efectos redistributivos del sistema

Trabajando con datos de la última liquidación disponible, la de 2011, el Gráfico 4.3 muestra como varía la financiación por habitante ajustado según se van aplicando los distintos elementos del sistema de financiación regional. La *capacidad fiscal bruta* tiene pendiente siempre positiva porque las regiones se han ordenado a lo largo del eje horizontal de acuerdo con el valor de esta variable. El índice de financiación observado tras aplicar el Fondo de Garantía y, la distribución final de la financiación devengada tras las transferencias verticales canalizadas a través de los Fondos de Suficiencia, Cooperación y Competitividad.

El Gráfico 4.3 nos permite visualizar el impacto de los diferentes componentes del sistema de financiación sobre los recursos con los que cuenta cada región. Una vez realizada la asignación preliminar de recursos mediante la cesión de impuestos, las comunidades autónomas aportan un 75% de sus ingresos tributarios teóricos (calculados con las reglas del sistema) a un saco común que se reparte (junto con una aportación adicional del Estado) en proporción a la población ajustada. Este mecanismo de redistribución fundamentalmente horizontal, conocido como Fondo de Garantía, reduce enormemente las disparidades de recursos entre regiones (la desviación estándar del índice de financiación cae desde 21,6 hasta 4,1) respetando básicamente la ordenación inicial de las comunidades autónomas por capacidad fiscal bruta<sup>30</sup>. El efecto de las transferencias verticales que nos llevan de la línea azul clara a la azul oscura es, sin embargo, muy diferente: este elemento del sistema casi dobla la dispersión de la financiación por habitante ajustado (que pasa de 4,1 a 8,1) y altera por completo la ordenación de las comunidades autónomas hasta hacer que el reparto final de la tarta no se parezca en nada a la distribución inicial de los ingresos tributarios brutos. Con las transferencias verticales de esta última etapa, por ejemplo, Extremadura gana doce puestos en el ranking de financiación por habitante ajustado, mientras que Madrid y Cataluña pierden ocho y siete puestos respectivamente.

Gráfico 4.3

### Financiación a competencias homogéneas por habitante ajustado en distintas etapas de la aplicación del sistema, 2011



Fuente: A. de la Fuente

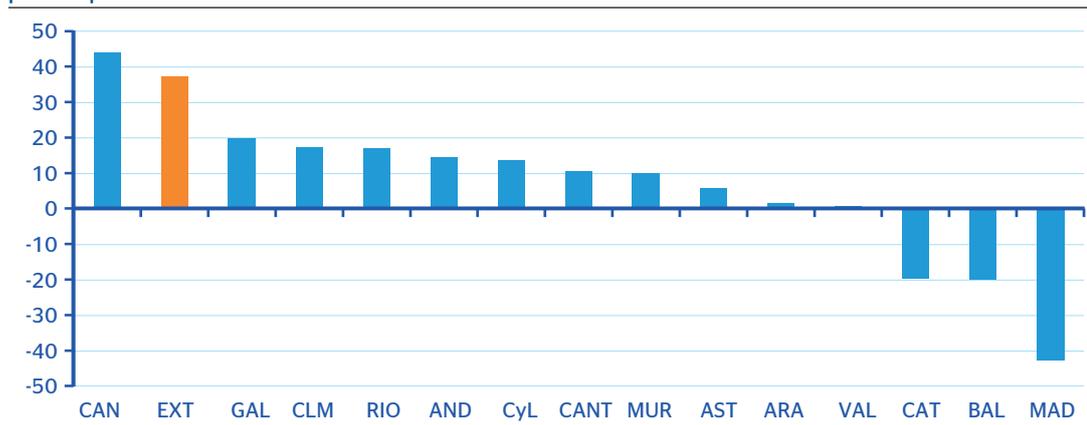
A la vista del gráfico resulta difícil evitar la conclusión de que el sistema de financiación genera un reparto muy desigual y esencialmente arbitrario de recursos entre regiones. Dejando de lado a las regiones forales, que merecen un análisis aparte, con datos de 2011 existe un abanico de 27,5 puntos porcentuales entre las regiones mejor y peor tratadas por el sistema que no tiene nada que ver ni con diferencias en factores de coste ni con los ingresos tributarios brutos de los distintos territorios. Así, Valencia estaría en 92,4 en términos del índice de financiación relativa por habitante ajustado, mientras que La Rioja alcanza el 120 sin que existan motivos comprensibles para ello. La ordenación de las comunidades autónomas en términos de recursos

30: Esto no es exactamente cierto en el gráfico porque las participaciones regionales en el Fondo de Garantía se calculan con el agregado oficial de capacidad fiscal, que es ligeramente distinto del que aquí se utiliza, básicamente por las razones discutidas en la sección 2.

por habitante ajustado tras la aplicación del sistema carece, además, de toda lógica. No es que las regiones pobres, o las ricas, estén sistemáticamente bien o mal tratadas, sino que hay un poco de todo. Así, Andalucía y Murcia están entre 94 y 96 mientras que Extremadura anda por 110. Cataluña y Madrid están entre 99 y 101 frente a los 120 ya citados de la Rioja o los 119 de Cantabria.

Gráfico 4.4

**Efectos netos del sistema: diferencia entre el índice de financiación final y el de capacidad fiscal bruta puntos porcentuales**



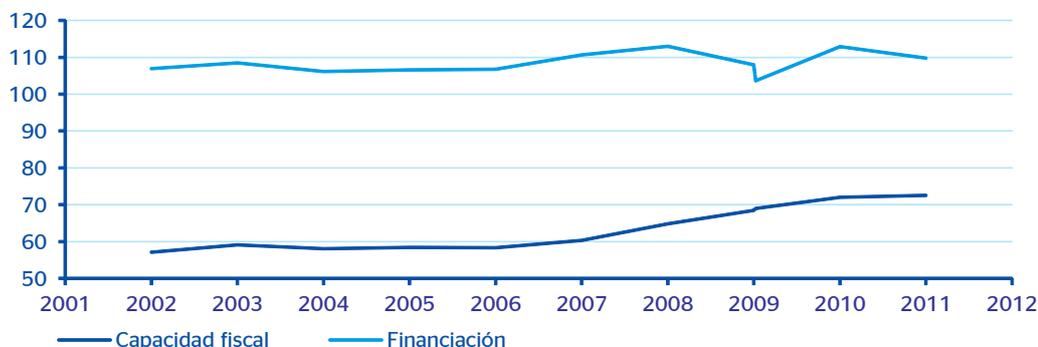
Fuente: A. de la Fuente

La distancia vertical entre las dos líneas azules del Gráfico 4.3 nos da una medida de los efectos netos del sistema sobre los recursos de cada región. Esta información se presenta en el Gráfico 4.4 con las comunidades ordenadas de acuerdo con la aportación neta de recursos que reciben del sistema. Como se observa en el gráfico solamente Madrid, Baleares y Cataluña pierden posiciones relativas con el reparto, lo que a grosso modo podemos identificar con una posición de contribuyentes netas al sistema, mientras que todas las demás regiones son receptoras netas de recursos (mejoran tras la aplicación del sistema). La diferencia entre los dos extremos de la distribución es muy llamativa: mientras que Madrid pierde más de 40 puntos de financiación relativa gracias a su aportación a los mecanismos redistributivos del sistema y Baleares y Cataluña en torno a 20 puntos, Canarias y Extremadura ganan más de 30 puntos y hay otras seis regiones que ganan entre 10 y 20 puntos.

## 6. El caso de Extremadura

La comunidad extremeña ha estado tradicionalmente entre las regiones mejor tratadas por el sistema de financiación regional. Durante el período que estamos analizando, su índice de financiación por habitante ajustado se ha situado siempre en torno a un valor de 110, con ligeros altibajos de un año a otro tal como se observa en el Gráfico 4.5. Por otro lado, su índice de capacidad fiscal ha estado generalmente entre los 60 y los 70 puntos (sobre una media de 100). Los mecanismos redistributivos del modelo de financiación, por tanto, han aportado entre cuarenta y cincuenta puntos a la financiación relativa de la región, trasladándola desde la última o penúltima posición de la tabla hasta la cola superior de la distribución en términos de recursos por habitante ajustado.

Gráfico 4.5

**Extremadura, evolución de los índices de capacidad fiscal y de financiación por habitante ajustado**

Fuente: A. de la Fuente

## 7. A modo de conclusión

En esta nota hemos pasado revista a algunos datos que resumen los efectos financieros del sistema de financiación regional en años recientes así como su evolución desde la última reforma. El ejercicio permite augurar que la próxima ronda de negociaciones será extremadamente complicada. La larga crisis en la que estamos inmersos ha supuesto una fuerte caída de la financiación real por habitante en un momento de crecientes necesidades sociales. Esta situación ha contribuido a endurecer notablemente las posturas de todas las administraciones implicadas, reduciendo el margen para un acuerdo. Los intereses de las partes son, además, muy difíciles de reconciliar entre sí en lo que es, en esencia, un juego de suma cero. Las comunidades autónomas aparecen divididas en tres grandes grupos con intereses claramente contrapuestos. Mientras que las regiones peor tratadas bajo el modelo actual exigen una mejora significativa de su financiación, las más favorecidas se resisten a perder posiciones incluso en términos relativos. Por otra parte, las tres comunidades contribuyentes netas, que actualmente están situadas en torno a la media en términos de financiación por habitante ajustado, presionan para reducir sus aportaciones a los mecanismos de redistribución del modelo, lo que complica todavía más las cosas.

El único punto de acuerdo entre los tres grupos es la exigencia de una mayor aportación de recursos por parte del Gobierno central, lo que permitiría satisfacer en alguna medida los objetivos de todos ellos. Tal solución, sin embargo, resulta muy complicada en la situación actual de penuria financiera generalizada y tendría, además, efectos secundarios muy perniciosos. Si la historia de 2009 se repite y el Gobierno central termina rascándose el bolsillo para engrasar el acuerdo con una inyección significativa de recursos adicionales, se reforzaría la idea, ya firmemente internalizada por los líderes regionales, de que siempre pueden obtener más recursos a un coste prácticamente nulo para ellos presionando a "Madrid". Esta percepción introduce una enorme distorsión en el funcionamiento de un sistema descentralizado como el nuestro porque tiende a anular en el caso de los gobiernos regionales el principal mecanismo de disciplina fiscal existente en un sistema democrático: la necesidad de pedir recursos adicionales a los votantes para financiar incrementos del gasto. Los apuros fiscales que están viviendo las comunidades autónomas tras la explosión de su gasto durante el período de expansión anterior a la crisis son una buena ilustración de las perniciosas consecuencias que se derivan del deficiente funcionamiento de este mecanismo.

## Referencias

de la Fuente, A. (2012). "El nuevo sistema de financiación de las comunidades autónomas de régimen común: un análisis crítico y datos homogéneos para 2009 y 2010." Mimeo, Instituto de Análisis Económico (CSIC). <http://ideas.repec.org/p/bbv/wpaper/1223.html>

de la Fuente, A. (2013). "La evolución de la financiación de las comunidades autónomas de régimen común, 2002-2011." Mimeo, Instituto de Análisis Económico (CSIC).

## 5. Cuadros

Cuadro 5.1

### Principales indicadores de coyuntura de la economía de Extremadura

	2013 (%)		Último dato (m/m, %, CVEC)		
	Extremadura	España	Extremadura	España	Último mes
Ventas Minoristas	-4,3	-3,9	-0,9	-3,5	dic-13
Matriculaciones	15,5	4,8	-14,5	0,7	ene-14
IASS	-0,9	-1,4	-1,0	2,2	dic-13
Viajeros Residentes (1)	-3,2	-1,1	-2,1	0,4	dic-13
Pernoctaciones Residentes (1)	-5,6	-1,6	-3,6	-2,5	dic-13
IPI	-2,9	-1,8	-14,9	0,4	dic-13
Visados de Viviendas	-46,4	-24,1	-40,6	-2,1	nov-13
Transacciones de viviendas	-16,4	-2,2	2,9	2,1	dic-13
Exportaciones Reales (2)	-5,8	3,6	1,4	-1,5	nov-13
Importaciones	15,2	-3,7	-6,3	-0,5	nov-13
Viajeros Extranjeros (3)	5,9	3,4	-3,2	1,5	dic-13
Pernoctaciones Extranjeros (3)	8,9	3,9	-3,3	1,6	dic-13
Afiliación a la SS	-3,5	-3,1	-0,2	0,2	ene-14
Paro Registrado	5,5	2,6	1,8	-0,5	ene-14

(1) Residentes en España (2) Exportaciones de bienes (3) No Residentes en España  
 Fuente: BBVA Research a partir de INE, MFOM, MEH y MITYC

Cuadro 5.2

### UEM: previsiones macroeconómicas

#### (Tasas de variación anual en %, salvo indicación contraria)

	2011	2012	2013	2014	2015
PIB real	1,6	-0,6	-0,4	1,1	1,9
Consumo privado	0,3	-1,4	-0,5	0,7	1,2
Consumo público	-0,1	-0,5	0,3	0,5	0,7
Formación Bruta de Capital Fijo	1,8	-3,9	-3,1	1,6	5,0
Construcción	-0,3	-4,1	-3,9	0,2	3,3
V. existencias (contribución al crecimiento)	0,2	-0,5	-0,1	0,0	0,0
Demanda interna (contribución al crecimiento)	0,7	-2,1	-0,9	0,8	1,7
Exportaciones	6,7	2,7	1,2	3,5	4,9
Importaciones	4,7	-0,8	0,2	3,3	5,1
Demanda externa (contribución al crecimiento)	0,9	1,5	0,5	0,3	0,2
<b>Pro-memoria</b>					
PIB sin inversión en vivienda	1,7	-0,5	-0,2	1,1	1,8
PIB sin construcción	1,9	-0,2	0,0	1,2	1,7
Empleo total (EPA)	0,3	-0,7	-0,8	0,1	0,7
Tasa de Paro (% Pobl. Activa)	10,2	11,4	12,1	12,0	11,6
Saldo por cuenta corriente (% PIB)	0,1	1,2	2,1	2,1	2,0
Saldo de las AA.PP (% PIB)	-4,1	-3,7	-2,8	-2,4	-2,1
IPC (media periodo)	2,7	2,5	1,4	1,0	1,4

Fecha cierre de previsiones: 7 de febrero de 2014  
 Fuente: organismos oficiales y BBVA Research

Cuadro 5.3

**Previsiones Macroeconómicas: Producto Interior Bruto**

<b>(Tasas interanuales, %)</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Estados Unidos	1,8	2,8	1,8	2,5	2,5
<b>UEM</b>	1,6	-0,6	-0,4	1,1	1,9
Alemania	3,4	0,9	0,5	1,8	2,0
Francia	2,0	0,0	0,2	1,1	1,6
Italia	0,6	-2,6	-1,8	0,8	1,5
España	0,1	-1,6	-1,2	0,9	1,9
Reino Unido	1,1	0,3	1,9	2,6	2,4
<b>América Latina *</b>	4,0	2,6	2,2	2,5	2,6
México	4,0	3,7	1,2	3,4	3,0
Brasil	2,7	1,0	2,2	2,5	1,9
<b>EAGLES **</b>	6,7	5,0	4,8	5,2	5,4
Turquía	8,5	2,4	3,9	1,5	5,2
<b>Asia-Pacífico</b>	6,0	5,3	5,2	5,3	5,4
Japón	-0,4	1,4	1,7	1,5	1,3
China	9,3	7,7	7,7	7,6	7,5
Asia (exc. China)	3,7	3,5	3,4	3,7	4,0
<b>Mundo</b>	4,0	3,2	2,9	3,6	3,9

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

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

Fecha cierre de previsiones: 7 de febrero de 2014

Fuente: BBVA Research

Cuadro 5.4

**Variables financieras**

<b>Tipos de Interés Oficiales (Final período)</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Estados Unidos	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50
UEM	1,00	0,75	0,25	0,25	0,50
China	6,56	5,75	6,00	6,00	6,50
<b>Tipos de Interés a 10 años (Promedio)</b>					
Estados Unidos	2,8	1,8	2,3	3,2	3,7
UEM	2,6	1,6	1,6	2,0	2,5
<b>Tipos de Cambio (Promedio)</b>					
Estados Unidos (EUR por USD)	0,72	0,78	0,75	0,77	0,75
UEM	1,39	1,29	1,33	1,30	1,33
Reino Unido	1,60	1,59	1,56	1,57	1,62
Japón	79,7	79,8	97,6	110,0	117,1
China (RMB por USD)	6,46	6,31	6,20	5,97	5,85

Fecha cierre de previsiones: 7 de febrero de 2014

Fuente: BBVA Research

**AVISO LEGAL**

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

## Este informe ha sido elaborado por la Unidad de España:

---

### *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

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

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

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

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

**Laura González**  
+34 91 807 51 44  
laura.gonzalez.trapaga@bbva.com

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

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

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

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

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

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

**Amanda Tabanera**  
+34 91 807 51 44  
amanda.tabarena@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

México  
**Carlos Serrano**  
carlos.serrano@bbva.com

Coordinación Latam  
**Juan Ruiz**  
juan.ruiz@bbva.com

Argentina  
**Gloria Sorensen**  
gsorensen@bbva.com

Chile  
**Jorge Selaive**  
jselaive@bbva.com

Colombia  
**Juana Téllez**  
juana.tellez@bbva.com

Perú  
**Hugo Perea**  
hperea@bbva.com

Venezuela  
**Oswaldo López**  
oswaldo.lopez@bbva.com

#### *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

#### *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

#### *Sistemas Financieros y Regulación:*

**Santiago Fernández de Lis**  
sfernandezdelis@grupobbva.com

Sistemas Financieros  
**Ana Rubio**  
arubiog@bbva.com

Inclusión Financiera  
**David Tuesta**  
david.tuesta@bbva.com

Regulación y Políticas Públicas  
**María Abascal**  
maria.abascal@bbva.com

Política de Recuperación y Resolución  
**José Carlos Pardo**  
josecarlos.pardo@bbva.com

Coordinación Regulatoria Global  
**Matías Viola**  
matias.viola@bbva.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](http://www.bbvaresearch.com)