

# Situación Galicia

2014

Unidad de España

- **Galicia recupera el crecimiento en 2014, acompañado de creación de empleo, y lo acelerará en 2015**
- **El crecimiento estará basado en una aportación cada vez más positiva de la demanda interna**, ayudado por una recuperación del sector exterior
- **Continuar con el impulso reformador será clave** para lograr una recuperación más intensa, sostenible y duradera

## Índice

1. Editorial	3
2. El escenario global mejora, pero con incertidumbres y más lentamente de lo esperado	5
3. Perspectivas de crecimiento: Galicia	8
Recuadro 1. Encuesta BBVA de Actividad Económica en Galicia. Tercer trimestre de 2014	23
4. Las finanzas autonómicas en 2013 y entre 2003 y 2013	25
5. Cuadros	31

**Fecha de cierre: 17 de octubre de 2014**

# 1 Editorial

Como ya se anunciaba en el anterior número de esta publicación, en marzo de 2014, **se consolida la aceleración de la economía, con perspectivas de mayor crecimiento y creación de empleo en Galicia.** Así, tras las primeras señales de recuperación de la actividad en el último trimestre de 2013, la economía regional ha comenzado a crear empleo desde el inicio de 2014, aunque con un pequeño retraso en relación a la media nacional. Este escenario se ve confirmado por los indicadores más térmicos, como el modelo MICA-BBVA Galicia o la Encuesta BBVA de Actividad Económica (véase el Recuadro 1), que muestran que la economía estaría en camino de consolidar cuatro trimestres consecutivos de crecimiento. Hacia delante, se espera que la recuperación se mantenga durante los próximos meses, como sucederá en el conjunto de España, apoyada tanto en la mejora de la demanda interna regional y española como en la recuperación de la demanda externa. Aunque lentamente en Europa, se espera una ligera aceleración de la economía mundial en los próximos trimestres. No obstante, el freno que han experimentado las exportaciones de bienes entre enero y agosto, junto con un cierto retraso en la recuperación de la demanda interna regional, suponen que el dinamismo sea menor que el esperado hace seis meses. En conjunto, las previsiones apuntan a un crecimiento de la economía gallega del 1,2% en 2014 y del 2,2% en 2015, 3 décimas menos que en marzo de este año en ambos casos.

**Este escenario se ve apoyado por varios factores que ya se anunciaron en la publicación correspondiente al primer semestre, pero también por otros que suponen innovaciones. En primer lugar, el crecimiento mundial mejorará lentamente, aunque se mantendrá por encima del 3,5% en 2015** y con una aportación cada vez mayor de las economías desarrolladas, incluso considerando que éstas no se han acelerado como se esperaba. Por tanto, aunque la recuperación está siendo más lenta que en ciclos anteriores, se confirma un escenario de progresivo aumento del crecimiento global, donde la aceleración de la actividad se explicaría también por la mejora prevista en las economías europeas, lo que debería permitir al sector exterior de la región retomar su dinamismo. En la eurozona se espera que la desaceleración de 2014 sea transitoria y que en 2015 el crecimiento aumente moderadamente hasta situarse ligeramente por debajo del 1,5%. Más aún, se espera que durante los próximos trimestres continúe la depreciación del euro como consecuencia de los diferenciales de crecimiento y de tipos de interés que se consolidarán entre la eurozona y algunas economías desarrolladas, lo que aportará dinamismo a las exportaciones regionales. Esto es particularmente importante para la región dado que, en lo que llevamos de 2014, se ha asistido a un práctico estancamiento de las exportaciones regionales como consecuencia de la caída en las ventas a regiones externas al área euro. En contraposición, el incremento que se ha observado en la inversión en sectores clave, particularmente en el de la producción de automóviles, ha permitido compensar en parte la disminución de la demanda, logrando ganancias de cuota de mercado en países de la UE-27. No obstante, la probabilidad de escenarios de riesgo en los que esta aceleración no se produzca ha aumentado en los últimos meses, por lo que será necesario vigilar la evolución de las perspectivas económicas de la eurozona. En estas circunstancias, es necesario apostar con más intensidad por políticas de oferta que faciliten e incentiven la mejora de la productividad y competitividad de las empresas gallegas, y facilitar la diversificación en nuevos mercados geográficos y de productos.

**En segundo lugar, a pesar del entorno internacional más complejo, en España y en Galicia la reducción de la incertidumbre ha continuado, y la demanda interna ya no supone un lastre para el crecimiento.** Por un lado, el proceso de devaluación interna ha seguido generando un aumento del ahorro de las empresas que, a su vez, ha comenzado a transformarse en mayor inversión. Por el otro, el consumo de los hogares gallegos ha ido ganando también tracción en los últimos trimestres, aunque con cierto retraso con respecto al conjunto de España. La recuperación del consumo, se ha dado, en parte, como consecuencia del mejor comportamiento de sus fundamentales (estabilización del empleo y la riqueza inmobiliaria, aumento de la riqueza financiera y disminución de la incertidumbre) y, por otro lado, como consecuencia de algunos estímulos fiscales transitorios, como el plan PIVE. **El sector público autonómico y la evolución del sector de la construcción apuntan también en la misma dirección.** Por un lado, Galicia volvió a cumplir con el objetivo de déficit en 2013, y se espera que vuelva a hacerlo en 2014. Sin embargo, el esfuerzo necesario para alcanzar estas metas ha ido disminuyendo respecto a años anteriores, gracias a las medidas tomadas en el pasado, a las mejores condiciones de financiación y al punto de inflexión que se ha observado en la actividad económica. Todo lo anterior ha permitido que el sector público deje de ser un lastre para la demanda interna. Por otro, el sector de la construcción continúa débil en la región, pero una sobreoferta marginalmente inferior a la media y el buen tono de la inversión pública darán

paso progresivamente a una recuperación de la inversión en construcción, aunque desde niveles históricamente bajos.

En tercer lugar, **las políticas adoptadas por el Banco Central Europeo en los últimos meses han facilitado, y lo seguirán haciendo, una reducción de los tipos de interés que enfrentan familias y empresas, así como un incremento de las nuevas operaciones de crédito.** El BCE ha anunciado medidas que harán que la política monetaria sea más laxa, dando un impulso adicional a la recuperación de los nuevos flujos de crédito, sobre todo en los sectores minoristas (hogares y préstamos a empresas por debajo del millón de euros). Con todo, esto no impedirá que el necesario proceso de desapalancamiento de algunos sectores y agentes continúe en próximos trimestres.

**Como se explicaba en el anterior número del Situación Galicia, todavía existen algunos factores de riesgo que podrían frenar la recuperación, como se ha comentado anteriormente.** En el ámbito internacional, el estancamiento de algunas economías desarrolladas y las bajas tasas de inflación<sup>1</sup> suponen una innovación respecto al escenario planteado entonces, lo que, unido a niveles de endeudamiento elevados y al agotamiento del espacio para implementar políticas fiscales y monetarias expansivas, sería una combinación peligrosa. Asimismo, diversos eventos de carácter geopolítico pueden suponer una mayor incertidumbre, a pesar de que, hasta ahora, su impacto sobre la economía real y el sector financiero ha sido reducido. Finalmente, Europa continúa avanzando hacia la unión bancaria, y el BCE enfrenta la evaluación de los activos de la banca buscando credibilidad, al mismo tiempo que asegura la estabilidad del sistema financiero europeo.

De la misma manera, **aunque la reforma fiscal introduce avances en distintos ámbitos, incluye medidas que pueden ralentizar la consolidación fiscal si la recuperación económica terminara siendo menos intensa de lo previsto.** Entre los aspectos positivos de la reforma fiscal, resulta efectiva la redistribución de la carga impositiva, al reducir la directa respecto a la indirecta. Asimismo, se avanza en la simplicidad y neutralidad del sistema, al mismo tiempo que se amplían las bases y se reducen los tipos impositivos. Sin embargo, también es cierto que el progreso podría ser superior en estos ámbitos, dado que la reforma no incorpora algunas medidas que podrían maximizar los efectos sobre el crecimiento a medio y largo plazo, e incluye otras que pueden ralentizar el proceso de desapalancamiento de la economía, así como favorecer el crecimiento de las importaciones, lo que dificulta el necesario cambio de modelo productivo en la economía española<sup>2</sup>.

Con todo, existen retos de mayor magnitud que deben ser afrontados de forma urgente y decidida para poder recuperar la senda de crecimiento que permita acercar Galicia a las regiones con más renta de España y Europa. De hecho, **Galicia puede y debe crecer más que Europa, puesto que los retos de la región son de largo plazo y tienen una naturaleza distinta a los de las principales economías europeas.** El crecimiento de la eurozona a corto plazo ayudaría a que la recuperación fuera más intensa, pero lo que verdaderamente marcará la diferencia a largo plazo es que España y Galicia crezcan gracias a las políticas y reformas que se lleven a cabo. Para ello, es necesario continuar con el impulso de **políticas encaminadas a incrementar el atractivo de la región y a mejorar el nivel del capital humano** para así aumentar la empleabilidad, revertir las tendencias negativas en la población y potenciar una reducción de la tasa de paro. En segundo lugar, las políticas públicas deberían encaminarse a **incentivar la inversión en capital físico y tecnológico**, permitiendo reducir cualquier tipo de barreras a la creación y desarrollo posterior de la actividad de las empresas, al tiempo que se aumenta la productividad y empleabilidad del trabajador.

Por último, **es indispensable que los márgenes empresariales contribuyan positivamente al proceso de ganancias de competitividad**, para lo cual las administraciones deberían ser tan ambiciosas como lo han sido en materia laboral, eliminando aquellas barreras a la competencia en sectores que puedan estar generando cuellos de botella para mejorar la competitividad. En particular, la adopción de las mejores prácticas en términos de regulación del sector servicios impulsaría sustancialmente el crecimiento del sector exterior regional. Todo esto será clave para impulsar el crecimiento del PIB per cápita y facilitar el proceso de convergencia con Europa.

1: Para más detalle, puede consultarse el siguiente enlace: [https://www.bbvarsearch.com/wp-content/uploads/2014/06/Observatorio\\_BCE\\_e.pdf](https://www.bbvarsearch.com/wp-content/uploads/2014/06/Observatorio_BCE_e.pdf).

2: Para más detalle, véase Situación España Tercer trimestre 2014, disponible en <https://www.bbvarsearch.com/public-compuesta/situacion-espana-2/>

## 2 El escenario global mejora, pero con incertidumbres y más lentamente de lo esperado

**La ralentización del crecimiento mundial registrada en la primera parte de 2014 habría finalizado.** Los indicadores de confianza y de volatilidad financiera más recientes son consistentes con una mejora paulatina de la actividad, que permitirá alcanzar un crecimiento mundial del 3,3% en 2014, tres décimas más que en 2013. El mantenimiento de unas condiciones de financiación favorables y el apoyo de las políticas económicas de demanda permitirán que el crecimiento global se acelere hasta tasas cercanas al 3,8% en 2015.

**Tanto los indicadores financieros como los relacionados con la actividad real envían señales consistentes con un escenario favorable al crecimiento,** a pesar de la aparición de eventos de riesgo geopolítico. La tensión en los mercados financieros se mantiene en valores históricamente bajos (véase el Gráfico 2.1) pese a los riesgos de carácter geopolítico que, por el momento, no han alterado las expectativas de crecimiento mundial. Así, **se mantiene la previsión de crecimiento para la zona del euro en el 1,1% para 2014 y en el 1,9% para 2015.** La recuperación se apoya en mejores condiciones de acceso a los mercados financieros, una menor incertidumbre, la relajación de los objetivos de déficit público en el corto plazo, las reformas implementadas a nivel nacional y un entorno exterior que es más positivo, a lo que se une ahora el **apoyo de la política monetaria implementada por el BCE.**

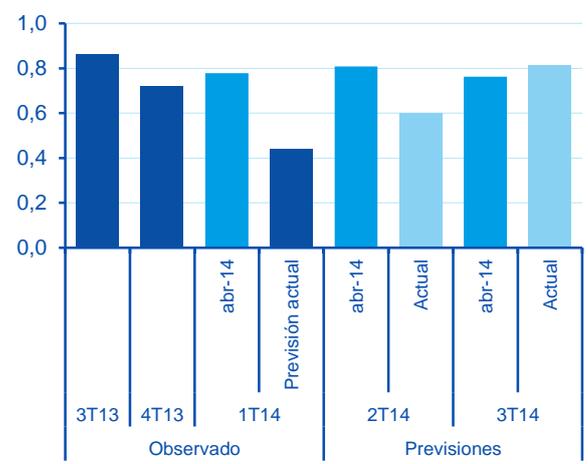
**Considerando lo anterior, el ritmo de salida de la recesión parece moderado en comparación histórica, más si se considera la intensidad y duración de los apoyos de las políticas económicas.** En este escenario, los tipos de interés nominales en mínimos pueden terminar distorsionando la toma de decisiones de endeudamiento e inversión, y la relación entre riesgo y rentabilidad esperada, lo que puede afectar a las correctas valoraciones de los activos financieros. Una situación de “estancamiento prolongado” puede plantear un reto en la gestión de las políticas económicas, no sólo de las economías desarrolladas sino también en las emergentes, afectadas por entradas de flujos que buscan rentabilidad.

Gráfico 2.1  
**Índice de tensiones financieras de BBVA Research en países desarrollados y emergentes**



Fuente: BBVA Research

Gráfico 2.2  
**PIB global (% t/t)**



Fuente: BBVA Research

## En España se acelera la recuperación, apoyada en factores internos y externos

**Las previsiones de crecimiento del Producto Interior Bruto para el conjunto de la economía española se han revisado al alza, hasta el 1,3% en 2014 y el 2,3% en 2015.** Esta mejora en el escenario se explica por varios factores, tanto externos como domésticos.

**Por un lado, han mejorado los fundamentales relevantes para la toma de decisiones de gasto de familias y empresas.** Prueba de ello es el buen desempeño que se ha observado en los mercados financieros, o la reducción de la incertidumbre que se refleja en las encuestas de confianza. **Además, la política fiscal en 2015 también será algo menos contractiva de lo que se esperaba,** con una reforma impositiva que incluye una disminución de la carga sobre familias y empresas durante los próximos dos años. La recuperación de la economía ha permitido que la recaudación mejore, pero también que algunos gastos vayan reduciendo su peso relativo en el PIB. Como consecuencia, se prevé que el cumplimiento del objetivo de déficit a finales de 2014 y el mayor dinamismo de la actividad permitan absorber una parte de la reducción de la carga impositiva en 2015, que a su vez incrementará el PIB de ese año en torno a dos décimas.

**En segundo lugar, se espera que las exportaciones vuelvan a crecer de forma sostenida y constante después de un período de volatilidad.** Los problemas de demanda durante el último año deberían disiparse gradualmente, conforme se produzca un crecimiento generalizado en economías desarrolladas y emergentes. El incremento que se ha venido observando en la inversión en maquinaria y equipo (12,3% durante los últimos cinco trimestres) apunta a que la capacidad instalada en el sector externo está aumentando y podría hacer frente a la aceleración del crecimiento mundial. Y además, se espera que durante los próximos trimestres se registre una depreciación del euro como consecuencia de los diferenciales de crecimiento y tipos de interés que se consolidarán entre Europa y algunas economías desarrolladas, como EE.UU. y Reino Unido.

**En tercer lugar, las políticas adoptadas por el Banco Central Europeo deberían facilitar la reducción de los tipos de interés que enfrentan familias y empresas, así como incrementar el crédito, sobre todo a partir del próximo año.** Aunque esto no impedirá que el necesario proceso de desapalancamiento de algunos sectores y agentes continúe.

**Los riesgos a este escenario son varios.** Por un lado, el incierto impacto en los mercados financieros internacionales de la **estrategia de salida de la política monetaria de la Reserva Federal de los EE.UU.** Además la **desaceleración de la actividad en la UEM** podría intensificarse, lo que pondría en peligro la evolución del que debería ser el principal motor del crecimiento en la economía española durante los próximos meses: las **exportaciones**. Por otro lado, **factores geopolíticos** amenazan la estabilidad de los mercados financieros y la mantención del dinamismo de los flujos comerciales.

**A nivel doméstico, el fuerte incremento de las importaciones se considera transitorio** ya que, por un lado, estaría ligado al mantenimiento de incentivos fiscales a la compra de bienes con un alto contenido importador y cuyo impacto sería temporal. **El crecimiento de las exportaciones y un comportamiento del consumo privado consistente con sus fundamentales deberían llevar a un crecimiento del PIB sostenible y al mantenimiento de un superávit en la cuenta corriente.** De no producirse esta combinación, la sostenibilidad en el tiempo de la recuperación estaría en peligro.

**Como se ha repetido en ediciones anteriores de esta publicación, es indispensable continuar adoptando reformas ambiciosas que mejoren el funcionamiento de la economía.** Pese a la mejora de la coyuntura del mercado de trabajo, persisten desequilibrios notables. Por ello, se valora positivamente la puesta en marcha del Sistema Nacional de Garantía Juvenil que tiene por finalidad que los menores de 25

años no ocupados ni integrados en los sistemas de educación o formación puedan recibir una oferta de empleo, educación, formación de aprendiz o prácticas tras acabar la educación formal o quedar desempleados. Sin embargo, la insuficiencia de fondos destinados al programa y las dificultades de inserción laboral inherentes al colectivo de jóvenes –sobre todo, de aquellos con escaso nivel formativo– podrían limitar el alcance de la Garantía Juvenil.

Cuadro 2.1

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

	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Actividad</b>					
<b>PIB real</b>	0,1	-1,6	-1,2	1,3	2,3
Consumo privado	-1,2	-2,8	-2,1	1,9	2,0
Consumo público	-0,5	-4,8	-2,3	0,1	0,6
Formación Bruta de Capital	-5,6	-6,9	-5,2	1,2	4,7
Equipo y Maquinaria	5,5	-3,9	2,2	8,5	7,3
Construcción	-10,8	-9,7	-9,6	-4,3	2,8
Vivienda	-12,5	-8,7	-8,0	-3,5	4,9
Demanda Interna (contribución al crecimiento)	-2,1	-4,1	-2,7	1,4	2,2
Exportaciones	7,6	2,1	4,9	4,7	6,5
Importaciones	-0,1	-5,7	0,4	5,1	6,4
Demanda Externa (contribución al crecimiento)	2,1	2,5	1,5	0,0	0,2
<b>PIB nominal</b>	0,1	-1,6	-0,6	1,5	3,7
(Miles de millones de euros)	1046,3	1029,3	1023,0	1038,0	1076,7
<b>PIB sin inversión en vivienda</b>	1,0	-1,2	-0,9	1,6	2,2
<b>PIB sin construcción</b>	2,0	-0,4	-0,1	2,0	2,3
<b>Mercado de trabajo</b>					
<b>Empleo, EPA</b>	-1,6	-4,3	-2,8	1,0	2,1
Tasa de paro (% población activa)	21,4	24,8	26,1	24,5	23,1
Empleo CNTR (equivalente a tiempo completo)	-2,2	-4,8	-3,4	0,8	1,7
Productividad aparente del factor trabajo	2,3	3,1	2,2	0,6	0,6
<b>Precios y costes</b>					
<b>IPC (media anual)</b>	3,2	2,4	1,4	0,1	0,9
IPC (fin de periodo)	2,4	2,9	0,3	0,4	1,2
Deflactor del PIB	0,0	0,0	0,6	0,1	1,4
Remuneración por asalariado	1,3	0,2	0,7	-1,4	0,3
Coste laboral unitario	-0,9	-2,9	-1,5	-2,0	-0,4
<b>Sector exterior</b>					
<b>Balanza por Cuenta Corriente (% del PIB)</b>	-3,7	-1,2	0,8	0,3	1,1
<b>Sector público</b>					
<b>Deuda (% PIB)</b>	70,5	86,0	93,9	99,8	101,3
<b>Saldo AA. PP. (% PIB) (*)</b>	-9,1	-6,8	-6,6	-5,5	-4,5
<b>Hogares</b>					
<b>Renta disponible nominal</b>	0,0	-2,8	-0,7	-0,4	3,0
<b>Tasa de ahorro (% renta nominal)</b>	12,7	10,5	10,5	8,1	8,2

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

Fecha cierre de previsiones: 4 de agosto de 2014.

Fuente: organismos oficiales y BBVA Research

### 3 Perspectivas de crecimiento de la economía gallega

**Se consolida la recuperación de la economía gallega, pero todavía es necesario avanzar en el proceso de reformas estructurales**

La economía gallega acabó 2013 con una contracción del 1,0% del PIB. Sin embargo, la evolución de la actividad fue de mejorando e incluso habría comenzado a crecer en el último trimestre de 2013, ligando cuatro trimestres consecutivos de incremento hasta el 3T14. Aún así, los últimos datos disponibles muestran que la recuperación se va produciendo con cierto retraso respecto a la que se observa en el conjunto de España. En todo caso, **se espera que, para el conjunto de 2014, Galicia crezca un 1,2%.**

**Hacia 2015, la economía crecerá un 2,2%.** Detrás de lo anterior se encuentran varios factores. Por el lado de la demanda interna, la mejora cíclica que se está observando en los ingresos públicos y la disminución del pago por intereses podría permitir una política fiscal algo menos contractiva, e incluso expansiva, en aquellas AA.PP. que tengan el espacio para ello. Por ejemplo, el Gobierno Central presentó a finales del segundo trimestre los anteproyectos de ley de la reforma fiscal que, en esencia, supone una reducción escalonada de la imposición directa –IRPF e Impuesto de Sociedades- en 2015 y 2016. En lo referente al Gobierno regional, se espera un menor esfuerzo de consolidación fiscal después del realizado en años anteriores, y aún así, previsiblemente se volverá a cumplir con el objetivo de déficit autonómico.

En lo que respecta a la política monetaria, el BCE ha adoptado un **nuevo paquete de medidas de expansión** y estímulo al crédito<sup>3</sup>, entre cuyos principales objetivos estará el de apoyar la financiación de proyectos solventes. Finalmente, el sector privado ha avanzado en la absorción de buena parte de los desequilibrios acumulados antes y durante la crisis, lo que cada vez restringe menos el gasto de empresas y familias. En resumen, una combinación de políticas laxas (fiscal y monetaria), junto con el avance en la reducción de desequilibrios reducirá los condicionantes para el **crecimiento de la demanda interna** en el corto plazo.

Respecto a la demanda externa, la aceleración del crecimiento de la economía mundial, especialmente en los principales socios comerciales de la región, la depreciación del euro como resultado de la ya mencionada política monetaria del BCE, el mantenimiento del proceso de devaluación interna y los incrementos que se han observado en la inversión, contribuirán al **crecimiento del sector exterior de Galicia**. La recuperación de la economía mundial y la depreciación de la moneda parecen especialmente importantes para la región dada la caída de las ventas de bienes fuera de la UE-27, que se ha trasladado a reducciones de la producción industrial y de las exportaciones en 2014. Por otro lado, durante los últimos trimestres, se ha observado un incremento de la oferta en ciertos sectores, como el del automóvil, producto de decisiones de inversión que han permitido una ganancia de cuota en mercados como el francés.

**Con todo, este escenario no está exento de riesgos.** Estos dependen, esencialmente, del ritmo de recuperación en las economías de los principales socios comerciales -así como de otros factores susceptibles de afectar al sector exterior-, y de los avances en las reformas en el seno de la UE, en España y, particularmente, en Galicia.

**Entre las reformas indispensables para la región destacan las que permitan resolver los retos pendientes en el mercado laboral (dinamización de las tasas de actividad y de empleo) y aumentar la productividad.** Esto incrementaría la capacidad de crecimiento estructural y aceleraría la convergencia en

3: Especialmente destaca una nueva disminución de los tipos de interés de las operaciones principales de financiación hasta el 0,05%, la reducción de la retribución de la facilidad de depósito hasta el -0,1%, la implantación de un nuevo programa de Operaciones de Financiación a Largo Plazo y, finalmente, la renovación de las indicaciones sobre la orientación futura de la política monetaria: en caso necesario se seguirán implementando medidas tanto convencionales como no convencionales.

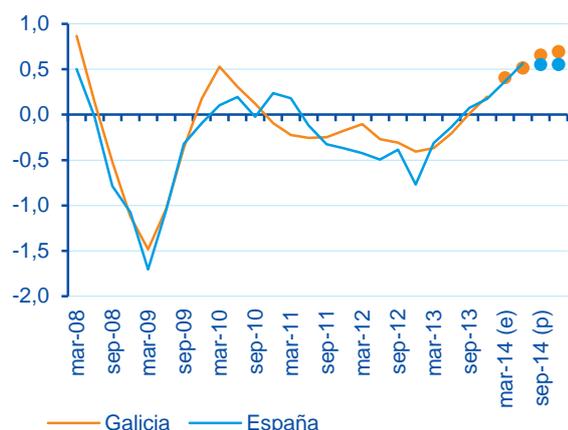
términos de PIB per cápita con el conjunto de la economía española y las principales regiones europeas, a la par que frenaría los flujos migratorios que actualmente descapitalizan la región.

### En 2013 la economía cambió de tendencia

Desde la última edición de esta publicación, en marzo de este año, se ha confirmado la evolución que entonces se apuntaba para la economía regional. En aquel entonces, se estimaba que 2013 había sido el año de la transición de la economía hacia un nuevo ciclo expansivo. En efecto, a lo largo de ese año la actividad regional fue disminuyendo su ritmo de contracción y, de acuerdo con las estimaciones de BBVA Research, el PIB regional incluso llegó a crecer un 0,2% en el último trimestre de dicho año (véase el Gráfico 3.1). Con todo, **este cambio de perfil no evitó que Galicia sufriera una contracción del 1,0% de su PIB en 2013, en línea con la previsión de BBVA Research<sup>4</sup>**. Esto se debió a una caída de la demanda interna que no pudo ser compensada por el buen comportamiento del sector exterior.

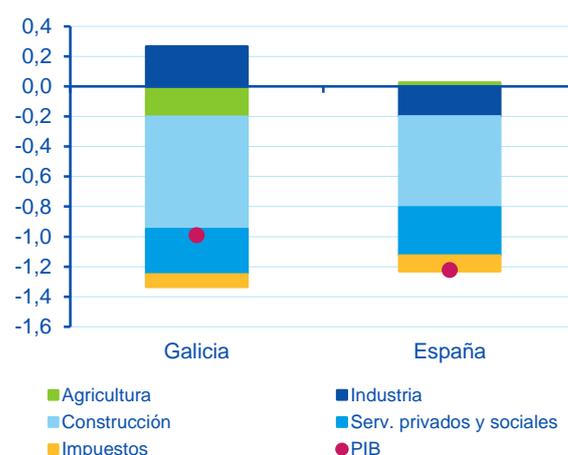
Los sectores que aún hoy se encuentran inmersos en procesos de reestructuración fueron los principales encargados de explicar la contracción de la actividad económica, especialmente el sector de la construcción -que restó siete décimas al PIB regional-, los servicios y la agricultura. En contraposición, la industria contribuyó positivamente, compensando parte de los efectos anteriores (véase el Gráfico 3.2).

Gráfico 3.1  
Galicia y España: crecimiento observado del PIB y previsiones del modelo MICA-BBVA (%; t/t)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3.2  
Galicia y España: crecimiento del PIB en 2013 y contribuciones por sectores



Fuente: BBVA Research a partir de INE

### En 2014, el consumo privado ha ido ganando dinamismo, aunque todavía refleja la debilidad de la recuperación

Como se adelantaba en la anterior edición de esta revista, una vez corregidos de variaciones estacionales y efecto calendario (CVEC), algunos indicadores parciales de coyuntura comenzaron a mostrar tasas trimestrales de crecimiento en el primer semestre de 2013 (véase el Cuadro 3.1).

En 2014, los datos muestran que la dinamización del consumo privado habría continuado avanzando. Varios factores han apuntalado esta recuperación, como la mejora de la confianza experimentada a lo largo del año, una inflación contenida, la implementación de incentivos fiscales a la compra de automóviles (plan PIVE<sup>5</sup>), el incremento de la riqueza financiera o el punto de inflexión que se ha observado en el mercado laboral. Esto se refleja en una evolución positiva de los principales indicadores de

4: Véase Situación Galicia, Marzo de 2014, disponible aquí <https://www.bbva.com/publicaciones/situacion-galicia-primero-semester-2014/>

5: Según la Asociación Nacional de Fabricantes de Automóviles y Camiones (ANFAC), 8 de cada 10 matriculaciones se acogen al plan PIVE en Galicia.

coyuntura relacionados con el consumo en lo que llevamos de 2014 (matriculaciones de vehículos e Indicador de Actividad en el Sector Servicios), o están a punto de entrar en zona positiva y reflejan una contracción considerablemente menor que en el año anterior (ventas minoristas, véase el Cuadro 3.1).

Cuadro 3.1  
**Evolución de los principales indicadores de consumo**

% t/t (CVEC)	Matriculaciones vehículos		Ventas minoristas		IASS	
	España	Galicia	España	Galicia	España	Galicia
1T13	8,7	11,8	0,7	0,1	0,0	-0,7
2T13	-0,9	2,7	0,6	1,2	0,1	-0,9
3T13	7,1	6,9	1,9	1,1	1,9	1,3
4T13	4,2	4,4	-3,0	-1,2	-0,7	-1,0
2013	4,1	7,6	-3,9	-4,9	-2,1	-2,6
1T14	1,9	3,4	0,4	-0,3	0,5	1,4
2T14	11,3	1,5	1,2	-0,2	1,1	0,9
3T14	-8,6	-4,1	0,1	-0,9	0,1	1,1
Acumulado a/a	16,8	15,1	0,0	-0,9	2,2	1,8

Fuente: BBVA Research a partir de INE y DGT

## Continúa la política de contención del gasto, algo menos intensa que en años anteriores

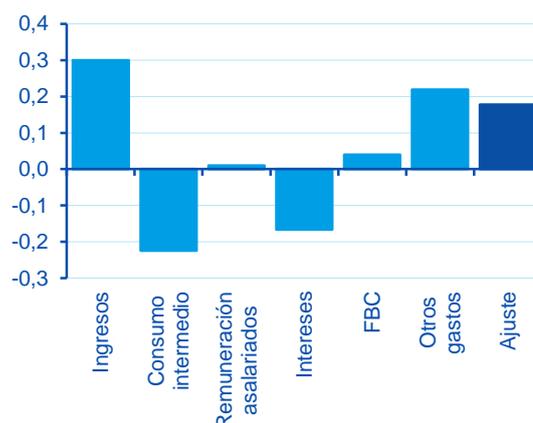
En 2013 la Xunta de Galicia volvió a registrar un mejor desempeño presupuestario que la media autonómica, y situó su déficit en el 1,1% del PIB, cumpliendo con su objetivo de estabilidad presupuestaria (véase el Gráfico 3.3). Como puede observarse en el Gráfico 3.4<sup>6</sup>, durante 2013, la Xunta redujo el déficit en dos décimas, principalmente por el incremento de los ingresos no tributarios y por el ajuste del gasto de capital, que compensó el aumento observado en el gasto de intereses y los consumos intermedios.

Gráfico 3.3  
**Galicia: capacidad (+)/ necesidad (-) de financiación (% PIB regional)**



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

Gráfico 3.4  
**Galicia: descomposición del ajuste fiscal en 2013 (puntos porcentuales del PIB regional)**



(\*) Depurados los ajustes de la liquidación del sistema de financiación de 2010.

Nota: (+) Reduce el déficit por crecimiento de los ingresos o reducción del gasto; y (-) Incrementa el déficit por caída de los ingresos o incremento del gasto

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

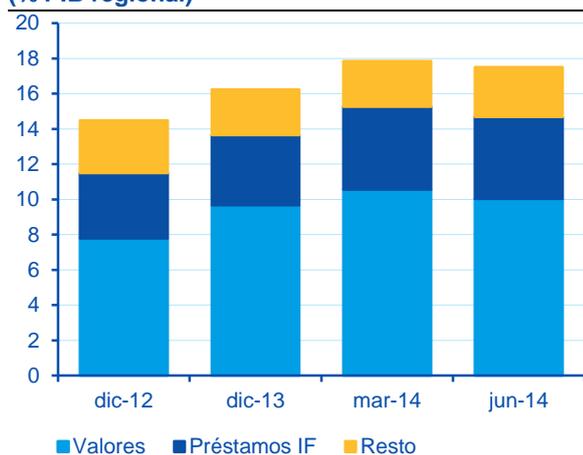
6: A estos efectos se han depurado los ingresos y gastos de la comunidad de los ajustes contables realizados en 2012 con la liquidación del sistema de financiación autonómica de 2010.

Como resultado, la deuda de la Xunta de Galicia se elevó hasta el 16,5% de su PIB y, nuevamente, se situó por debajo de la media del conjunto de comunidades autónomas. Asimismo, la disciplina mostrada durante los últimos años ha permitido que, en los primeros meses de 2014, la Xunta volviera a financiarse con préstamos de las instituciones financieras a largo plazo y emisiones de valores sin necesitar recurrir a las facilidades de liquidez provistas por el Gobierno Central (véase el Gráfico 3.5).

Los datos de ejecución presupuestaria conocidos hasta julio de 2014 muestran que la Xunta de Galicia ha mantenido su política de control del gasto, nuevamente de forma más intensa en los gastos de capital y en menor medida en los consumos intermedios y la remuneración de asalariados. Por su parte, los ingresos de la comunidad han caído respecto al mismo periodo del año anterior, en línea con lo esperado. Como consecuencia, el déficit de Galicia se situó a cierre del mes de julio en torno al 0,7% de su PIB, casi dos décimas por encima del registrado hasta julio de 2013 (véase el Gráfico 3.6).

En este contexto, dado el reducido ajuste pendiente, y si sigue la misma política de ajuste de años anteriores, Galicia no debería tener problemas para cerrar 2014 cumpliendo con el objetivo de estabilidad (-1,0%).

Gráfico 3.5  
Galicia: deuda según PDE  
(% PIB regional)



Fuente: BBVA Research a partir de BdE

Gráfico 3.6  
Galicia: necesidad de financiación  
(% PIB regional)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP y BdE

## Pese al menor dinamismo de las ventas de vivienda, la construcción evoluciona relativamente mejor en el primer semestre de 2014

Los últimos datos del sector de la construcción muestran que continúa la debilidad en el mercado residencial de Galicia, pese a una sobreoferta relativamente menor que la media. Galicia cerró el pasado ejercicio con una sobreoferta de vivienda nueva equivalente al 1,9% de su parque residencial, una cota ligeramente inferior a la media nacional (2,2%), según datos del Ministerio de Fomento. El ajuste que viene sufriendo la oferta residencial trajo consigo un nuevo descenso del número de viviendas terminadas (-41% a/a), lo que permitió que, a pesar de la reducción de ventas de viviendas nuevas, la sobreoferta en la región disminuyera respecto a 2012.

El aumento que experimentaron las ventas de vivienda en 2012, apoyado por las reformas impositivas<sup>7</sup>, no se consolidó en el pasado año. De hecho, durante 2013, las ventas de viviendas en Galicia cayeron el 27% a/a (frente a la reducción del 17,4% de media en España). Y los primeros datos de este año reflejan que la recuperación de las ventas también estaría mostrando una menor intensidad que la media

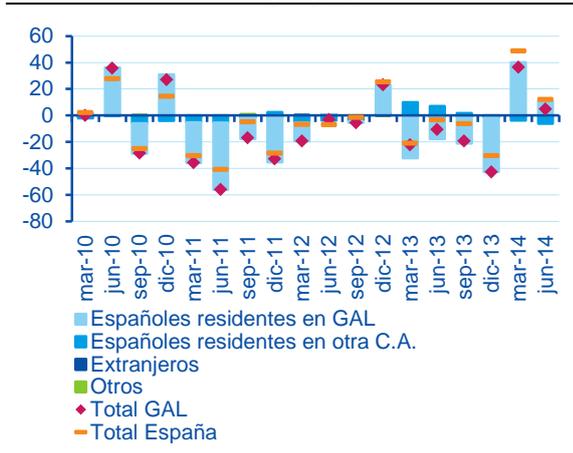
7: A partir de enero de 2013 se eliminó la deducción por compra de vivienda del IRPF y se elevó el IVA de la vivienda del 4% al 10%.

**nacional.** En el primer semestre de 2014 las ventas crecieron el 18% a/a, por debajo del 27% de media en España. En el caso de Galicia, las transacciones de viviendas dependen casi exclusivamente del mercado doméstico, en ausencia de una demanda relevante por motivo de segunda residencia tanto de residentes en otras comunidades autónomas como de extranjeros. De hecho, la demanda doméstica ha sido el único segmento que ha aumentado sus ventas ya que, a diferencia de lo observado en 2013, las ventas a residentes en otras regiones del país han caído respecto a la primera mitad del año anterior. Por su parte, las ventas a extranjeros siguieron mostrando una escasa relevancia (véase el Gráfico 3.7).

**A pesar de un deterioro de ventas más acusado, el precio de la vivienda en Galicia cayó menos que la media en 2013.** La menor sobreoferta pero, sobre todo, una subida de precios menos acusada durante la etapa de auge explica parte de esta diferencia. Durante 2013, el precio de la vivienda en la región descendió el 5,7% en términos reales, frente al descenso medio del 7,2% en España, y al cierre del ejercicio el precio en la región acumulaba una contracción del 32,8% desde máximos, por debajo del 38% de media en España. Sin embargo, a diferencia de lo sucedido en todos los trimestres de 2013 en los que el precio se contrajo menos que la media, la caída del precio en el 1S14 ha sido superior (-1,4% t/t CVEC en promedio trimestral frente al -0,6%) debido, principalmente, al menor dinamismo de demanda.

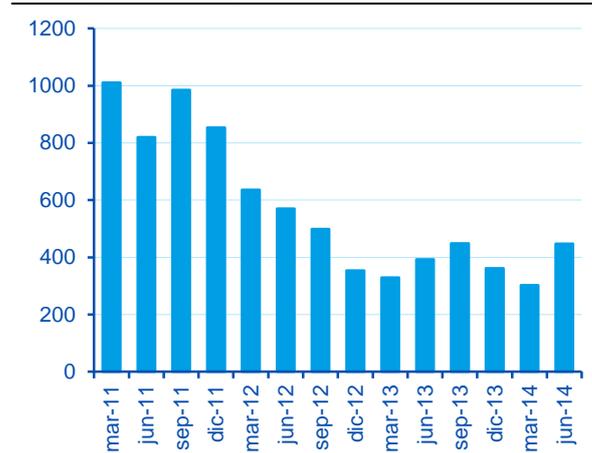
**La acumulación de viviendas nuevas sin vender y la prolongada debilidad de la demanda condicionan las decisiones de inversión en el sector residencial, manteniendo la actividad constructora en mínimos. A pesar de esto, los últimos datos podrían comenzar a dar señales de una tímida recuperación, aunque desde niveles históricamente bajos.** Así, los datos de los siete primeros meses de 2014 muestran una mejor evolución de los visados que en el mismo periodo del año anterior, creciendo a una tasa interanual del 7%, por encima del crecimiento del 1,3% de media en España. Este crecimiento se debe a la recuperación que experimentaron los visados en el segundo trimestre, que logró compensar el mal dato de los primeros tres meses del año (véase el Gráfico 3.8). En consecuencia, los próximos meses serán clave para ver si se consolida un cambio de tendencia en la actividad.

Gráfico 3.7  
Galicia: contribución al crecimiento interanual de las ventas de vivienda (en p.p.)



Fuente: BBVA Research a partir Ministerio de Fomento

Gráfico 3.8  
Galicia: visados de construcción de vivienda nueva (datos CVEC)



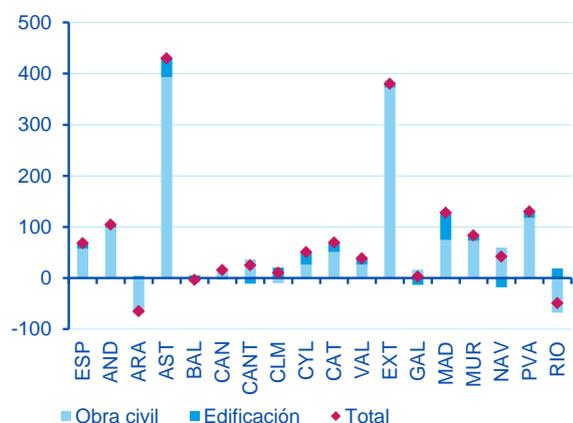
Fuente: BBVA Research a partir Ministerio de Fomento

**Aunque la licitación crece menos que la media, la envergadura de los proyectos en marcha asegura una inversión en obra pública relativamente elevada**

**Durante los últimos años, la inversión en obra pública en términos de PIB en Galicia ha sido superior a la media debido, en gran medida, a la construcción de la línea AVE Madrid-Galicia:** entre 2008 y 2013, el presupuesto de licitación en Galicia alcanzó, en promedio anual, al 2,7% del PIB regional, frente al

1,9% del PIB de media en España. Por su parte, la licitación en Galicia en los siete primeros meses del año en curso apenas ha aumentado el 2,7% respecto al mismo periodo de 2013, incremento presupuestario muy inferior a la media nacional (68,3%). Y es que durante la primera mitad del año, el grueso de los nuevos proyectos de obra pública se ha dirigido hacia construcción y reparación de carreteras, obras hidráulicas y edificaciones sanitarias, siendo, por el momento, la dotación para obras ferroviarias muy inferior a las otras partidas. Aunque Galicia es la comunidad autónoma donde menos crece la licitación de obra pública (véase el Gráfico 3.9), la envergadura de las obras que se están realizando, sobre todo las relativas a la construcción del AVE, garantizan un nivel de inversión relativamente elevado durante el presente año.

Gráfico 3.7  
**Obra pública por tipo de obra: contribución al crecimiento interanual (enero-julio p.p.)**



Fuente: BBVA Research a partir Ministerio de Fomento

Gráfico 3.8  
**Galicia: presupuesto licitación por agentes (millones de euros)**



Fuente: BBVA Research a partir Ministerio de Fomento

Diferenciando entre organismos financiadores, se aprecia cómo, en los primeros siete meses de 2014, la licitación de nuevos proyectos de obra pública financiados a través del Estado se redujo el 8% en términos interanuales. Por su parte, los Entes Territoriales incrementaron el presupuesto destinado a obra pública en torno al 11% respecto al mismo periodo de 2013. Estos datos contrastan con el aumento de casi el 100% a/a del presupuesto del Estado en el conjunto del país entre enero y julio del año en curso y el aumento del 44% del presupuesto que el conjunto de entes territoriales han realizado en España.

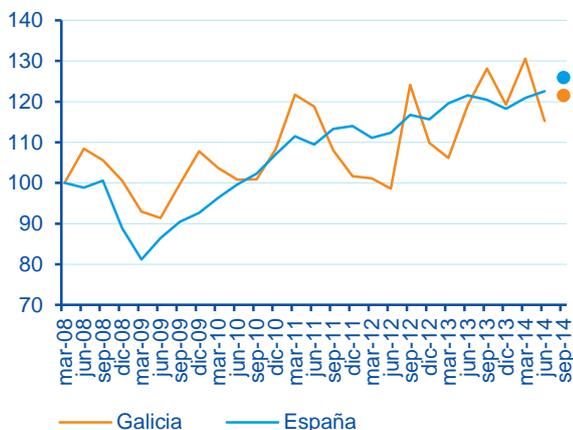
### Se frena el dinamismo de la demanda externa en 2014<sup>8</sup>

Tras caer en 2012, **las exportaciones de bienes al extranjero de Galicia** aumentaron un 14,4% en términos reales en 2013 (10,6 p.p. más que en España) y se conformaron como el elemento de soporte de la economía regional. La evolución fue resultado de un comportamiento dinámico especialmente durante los trimestres centrales del año (véase el Gráfico 3.11) y mitigó parte de la caída de la demanda interna.

**Este comportamiento se observó también en términos nominales (2013: +10,5%).** Como ya se anticipaba en la revista anterior, desde un punto de vista sectorial, el dinamismo de las ventas exteriores se explicó tanto por la contribución de los automóviles, que explicaron casi la mitad del crecimiento en 2013, como de los bienes de equipo y de las manufacturas de consumo. En conjunto, los tres sectores concentraron el 63,3% de las exportaciones de bienes al extranjero en 2013. Tan sólo los alimentos y los productos energéticos contribuyeron negativamente al crecimiento en 2013 (véase el Gráfico 3.12).

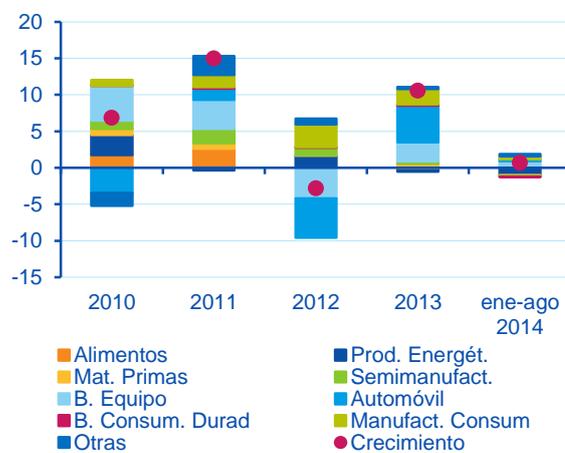
8: Los números que aquí aparecen referentes a las exportaciones e importaciones de bienes correspondientes a 2013 pueden diferir en relación a los publicados en el anterior número del Situación Galicia (1S14) como consecuencia de la revisión de series que realizan periódicamente desde Aduanas.

Gráfico 3.11  
**Galicia y España: exportaciones de bienes reales (% CVEC, mar-08=100)**



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 3.12  
**Galicia: aportación sectorial al crecimiento de las exportaciones nominales (p.p.)**



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

La evolución de las exportaciones de bienes estuvo marcada en 2013 por la contribución positiva de las ventas a la UE-27 (6,1 p.p., véase el Gráfico 3.13), mientras que la Europa No UE fue la segunda zona en relevancia<sup>9</sup> y lo hicieron en 0,9 p.p. Así, la UE-27 continúa concentrando un 77% de las ventas al exterior donde Francia es el principal socio comercial de la región y explica un 34,3% del crecimiento de las exportaciones totales en el año anterior.

En 2014, las exportaciones de bienes han caído un 0,8% en el acumulado de los tres primeros trimestres del año, como consecuencia de un segundo trimestre muy negativo. Como se comentaba en la introducción de esta sección, dos *shocks* de signo contrario han afectado a la evolución de las ventas al exterior regionales en lo que llevamos de año. En primer lugar, un impulso a la oferta por la mayor inversión realizada en sectores clave, como el del automóvil<sup>10</sup>, que ha permitido que las exportaciones de vehículos a la UE-27 continúen mostrando un importante dinamismo en los 7 primeros meses de 2014 y contribuyan con 3,3 p.p. al crecimiento de las ventas totales al exterior de la región. En concreto, se ha producido un incremento de las ventas de automóviles a Francia del 21,6% entre enero y julio de este año en relación al mismo periodo del año anterior y, por tanto, una ganancia adicional de cuota en el mercado del país vecino. Gracias a este crecimiento, la contribución positiva de las exportaciones a Francia se ha incrementado hasta los 4,2 p.p. en este periodo frente a los 3,6 p.p. de 2013 (véase el Gráfico 3.14). La mejora en el crecimiento de los principales socios comerciales, incluso siendo algo inferior a lo esperado hace tres meses, continuará apoyando una evolución favorable de las ventas exteriores.

En segundo lugar, la reducción de la demanda de bienes desde las principales áreas geográficas fuera de la UE-27 ha supuesto un *shock* negativo para las exportaciones gallegas (véase el Gráfico 3.13). Por lo tanto, el buen comportamiento de las ventas de bienes hacia la UE-27 se está viendo compensado por las caídas del comercio con África, con la Europa no UE-27 y con América del Sur. Estas caídas son especialmente intensas en productos energéticos y, más concretamente, en el subsector de petróleo y derivados, que detraen 1,5 p.p. del crecimiento de las exportaciones en la región. Además, esta reducción de la demanda tiene su reflejo en una menor actividad en el sector industrial: en los tres primeros trimestres del año, el Índice de Producción Industrial se ha reducido en promedio un -4,7% t/t.

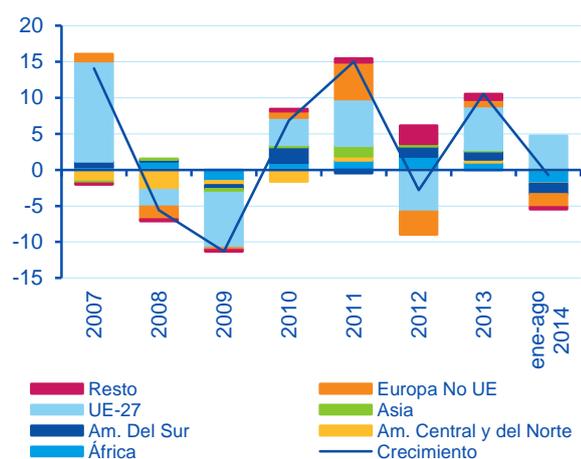
9: Nuevamente, la revisión de las series de exportaciones realizada por Aduanas ha generado que América del Sur pase a ser la tercera región en términos de contribución al crecimiento de las ventas al exterior regionales en lugar de la segunda, como se afirmó en el anterior número de esta publicación.

10: Como resultado, entre otras cosas, de la introducción de sistemas de producción modulares en las fábricas de automóviles gallegas.

En resumen, el dinamismo de las ventas exteriores a la UE-27 (y, especialmente, de los automóviles a Francia) está resultando clave para apoyar el crecimiento. El escenario de BBVA Research contempla que las exportaciones deberían ganar dinamismo durante los próximos meses, en la medida en que se vaya acelerando la actividad en la economía mundial, en que continúe el proceso de devaluación interna y en que se observe un euro más depreciado.

Gráfico 3.13

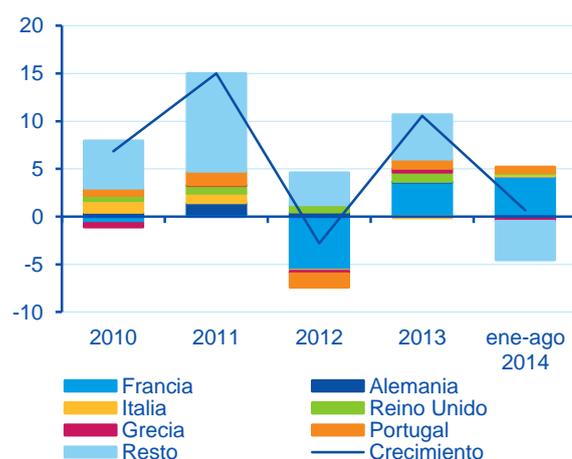
Galicia: contribuciones al crecimiento de las exportaciones nominales de bienes por grandes áreas (a/a; %)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 3.14

Galicia: contribución al crecimiento de las exportaciones nominales por países (a/a; %)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Por su parte, las importaciones reales de bienes desde el extranjero crecieron un 2,5% en 2013 (España:+0,4%), aunque todavía permanecen un 15% por debajo del nivel de inicio de la crisis (véase el Gráfico 3.15). Sin embargo, en términos nominales, las importaciones de bienes cayeron (-4,4%), debido a la disminución de los precios de importación. La reducción se explica, básicamente, por el ajuste experimentado en los productos energéticos (-3,8 p.p.) y la caída en bienes de equipo (-1,2 p.p.). La evolución positiva que mostraron las importaciones de automóviles (+1,6 p.p.), gracias al dinamismo exportador del sector, no pudo compensar la contracción observada en los demás. Según áreas geográficas (véase el Gráfico 3.16), tan sólo Resto (entre las que se encuentran, por ejemplo, Oceanía) contribuyó positivamente al crecimiento.

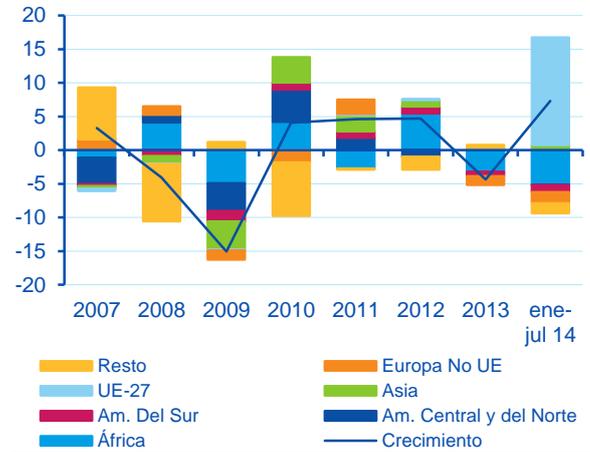
Con los últimos datos disponibles, las importaciones de bienes del extranjero en términos reales recuperaron el dinamismo perdido en los tres primeros trimestres de 2014 (+7,3%, respecto al mismo periodo del año anterior) dinamizadas por las ventas al exterior. La buena evolución de las ventas en el sector del automóvil ha incrementado las compras en el mismo sector y contribuyen con 11,4 p.p. al crecimiento de las importaciones. Al igual que sucede con las exportaciones, la procedencia principal de las compras es la UE-27, mientras que el resto de áreas geográficas, a excepción de Asia, contribuyen negativamente al crecimiento. De cara al conjunto del año, la progresiva recuperación de la demanda interna regional y las perspectivas de progresiva recuperación de las ventas al exterior, deberían continuar soportando el crecimiento de las importaciones de bienes del extranjero.

Gráfico 3.15  
Galicia y España: importaciones de bienes reales del extranjero (%; mar-08=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 3.16  
Galicia: crecimiento de las importaciones nominales de bienes y contribuciones por áreas (a/a, %; p.p.)



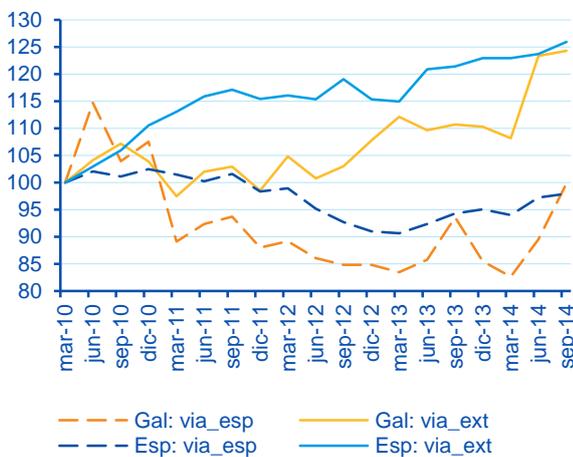
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

## El turismo continúa con registros positivos en 2014

El sector turístico experimentó un mejor comportamiento que la media nacional en el conjunto de 2013, lo que supuso una nueva contribución positiva por parte del sector. Tres trimestres de crecimiento en el número de viajeros no pudieron ser contrarrestados por el mal comportamiento en el último trimestre del año. En conjunto, la entrada de viajeros en hoteles de la región creció un 4,9% vs 1,0% de España en 2013, favorecida por un ajuste en precios superior a la media, como se comentó en el anterior número de esta publicación.

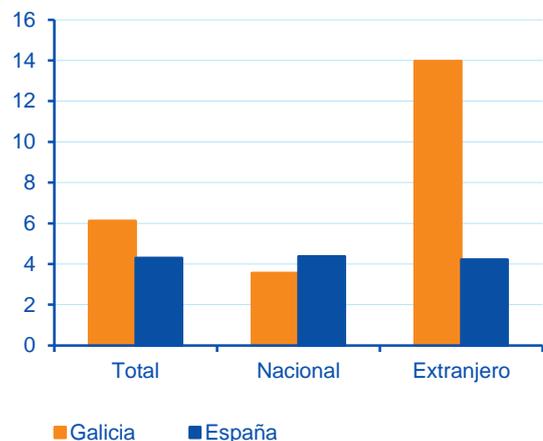
Los datos conocidos a cierre de esta publicación reflejan que el dinamismo del sector ha continuado durante los tres primeros trimestres de 2014 (viajeros: +6,1%). Este buen comportamiento se concentra en el fuerte crecimiento del turismo extranjero (véase el Gráfico 3.17), que a pesar de tener un peso más reducido que el nacional, compensa la peor evolución del segundo (véase el Gráfico 3.18). En todo caso, las ganancias de competitividad-precio generadas todavía tienen recorrido para ser aprovechadas.

Gráfico 3.17  
Galicia y España: entrada de turistas nacionales y extranjeros (%; mar-10=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3.18  
Galicia y España: crecimiento de la entrada de turistas entre ene-sep de 2014 (%; a/a, CVEC)



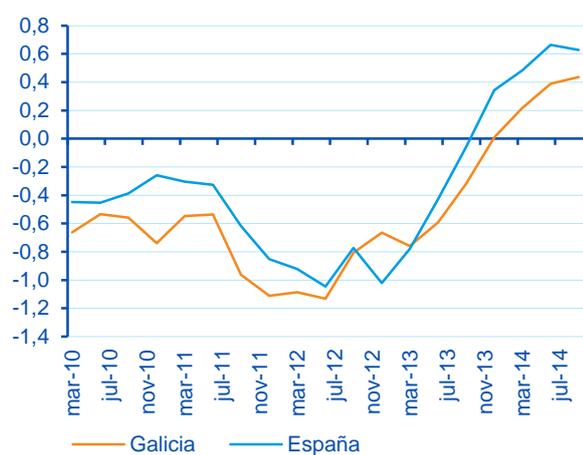
Fuente: BBVA Research a partir de INE

## Continúa la creación de empleo, pero a menor ritmo que en España

Como se analizaba en el anterior número de esta publicación, el mercado laboral regional fue corrigiendo paulatinamente su ritmo de deterioro durante 2013. Aunque los datos anuales de la afiliación a la Seguridad Social<sup>11</sup> reflejan que la caída del empleo en 2013 fue similar en Galicia y en España (-2,5% en ambos casos), los datos trimestrales muestran que, **en el cuarto trimestre, el empleo se había estancado en Galicia, mientras que en el conjunto de España se observaban crecimientos de la afiliación en todo el segundo semestre**. Este menor dinamismo ha continuado en 2014 (véase el Gráfico 3.19). Así, la afiliación a la Seguridad Social ha crecido un 0,3% a/a entre enero y septiembre de 2014, 1 p.p. menos que España, reflejando también cierto retraso en la recuperación de la región en relación al conjunto nacional.

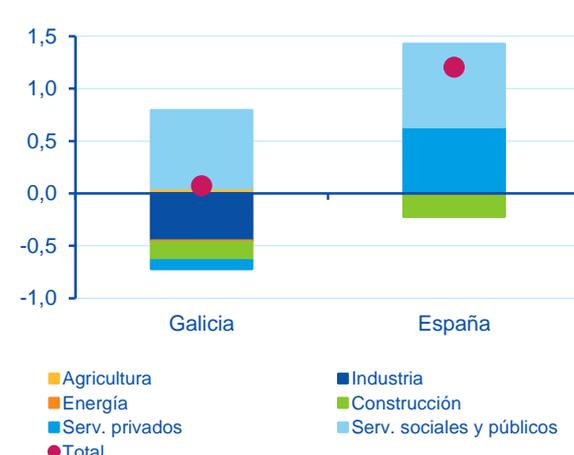
Cuando se descuentan los datos del Sistema Especial Agrario y del Régimen del Hogar, **los afiliados a la Seguridad Social del Régimen General han aumentado un 0,1% en Galicia en los tres primeros trimestres del año frente al 1,2% de España**. Por sectores, dos factores explican este diferencial: en primer lugar, la contribución negativa del empleo industrial (-0,5 p.p.) como resultado de la fuerte contracción experimentada por el IPI entre enero y septiembre de este año y que, ligada al freno en el sector exportador, ha supuesto un lastre para el crecimiento de la afiliación en la región. En segundo lugar, el turismo ha contribuido muy positivamente a la mejora de la afiliación en el conjunto de España<sup>12</sup>, pero el menor peso de este sector en Galicia impide que compense la evolución del resto de los servicios privados (véase el Gráfico 3.20). Así, el número de Afiliados a la Seguridad Social en turismo crece en línea con los del conjunto de España entre enero y agosto<sup>13</sup> de 2014 (2,2% CVEC vs España: 2,4%), apoyados por los buenos datos de actividad del sector en la región. Sin embargo, dado el menor peso del turismo en Galicia, la contribución al crecimiento de la afiliación es sensiblemente menor, lo que explica parte del diferencial de crecimiento en la creación de empleo.

Gráfico 3.19  
**Galicia y España: afiliación a la Seguridad Social excluyendo CNP (% t/t, CVEC)**



Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social

Gráfico 3.20  
**Galicia y España: crecimiento y contribución sectorial a la afiliación entre enero y septiembre de 2014 (a/a; %)**<sup>14</sup>



Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social

11: Excluido de Cuidadores No Profesionales (CNP).

12: La contribución positiva dentro del Sector Servicios Privados en España (0,6 p.p.) se debe, básicamente, a la fuerte contribución de la Hostelería (0,4 p.p.) y al Comercio (0,1 p.p.), es decir, al sector turístico.

13: Últimos datos disponibles.

14: Excluyendo Régimen Especial Agrario y Régimen del Hogar. Se han agrupado los distintos sectores Nace-2 para simplificar el análisis del gráfico: Servicios Privados incluye los sectores Comercio, Transporte, Hostelería, Información y Comunicación, Actividades Financieras y de Seguros, Actividades Inmobiliarias, Actividades profesionales y Actividades Administrativas; Servicios Sociales y Públicos incluyen Agua y Residuos, Administración Pública, Defensa y Seguridad Social, Educación y Actividades Sanitarias.

**Los datos de la Encuesta de Población Activa (EPA) también reflejan un diferencial de crecimiento negativo para la región en los tres primeros meses de 2014.** Al igual que ocurre con la afiliación, el empleo disminuyó su ritmo de destrucción a medida que avanzaba 2013, aunque en este caso los datos ya reflejaron una ligera creación de empleo en el último trimestre del año. Como se comentó en el Situación Galicia de marzo de 2014, en esta variable si se observó un diferencial negativo en 2013, que ha continuado durante el primer semestre del año. Así, la ocupación cayó un -0,7% en los dos primeros trimestres del año (CVEC; España: +0,8%) y el número de ocupados se situó en el segundo trimestre de 2014 en 995 mil personas (CVEC), un 17,2% menos que al comienzo de la crisis<sup>15</sup>. El mayor ajuste relativo en Galicia en el primer semestre de 2014 se explica, al igual que sucede en la afiliación, por la peor evolución de la ocupación en el sector servicios sin sector público y, en este caso, en la agricultura (véase el Gráfico 3.21), que no ha podido ser compensada por la mejor evolución del empleo en los asalariados del sector público y la construcción. Estos dos últimos se comportan mejor que España, en parte, por la menor necesidad de ajuste en estos sectores en Galicia.

**La caída de la ocupación en los dos primeros trimestres de 2014 no se vio compensada por la caída de la población activa** (-0,4%, vs -0,8% en España, CVEC), dando lugar a un nuevo incremento del número de parados EPA del 0,4% CVEC. Como resultado de esta evolución en lo que llevamos de 2014, la tasa de paro cerró el segundo trimestre del año en el 22,1% CVEC, todavía 2,6 p.p. menos que el promedio nacional en junio de 2014.

Por último, **la caída del número de desempleados inscritos en el Servicio Público de Empleo Estatal (SEPE) es más intensa en Galicia que en España en los tres primeros trimestres del año**, tras evolucionar en línea con el conjunto de España en 2013. La caída en Galicia (-5,9% CVEC supera en 1,2 p.p. la del conjunto de España, véase el Gráfico 3.22).

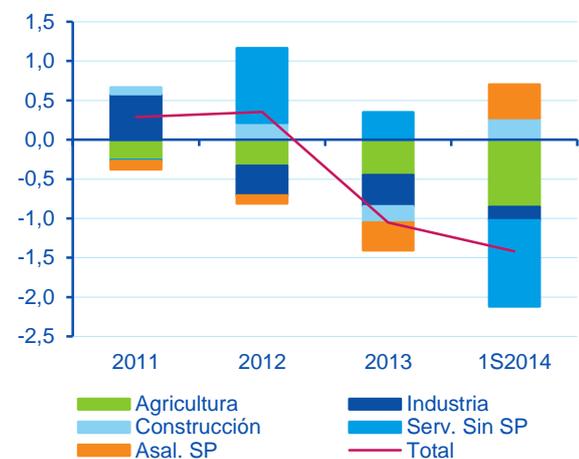
En definitiva **los indicadores del mercado laboral empiezan a reflejar una recuperación de empleo que, sin embargo, llega con cierto retraso a la región.** A pesar de esto, como ya se analizaba en el anterior número de esta publicación, esta es una característica de las salidas de recesión de la economía gallega: crecimiento con menor creación de empleo pero mayor incremento de la productividad que en el conjunto nacional. La mejora del empleo debería continuar en próximos trimestres, ganando en intensidad a medida que se avance en la corrección de los desequilibrios internos y que la actividad vaya ganando tracción. Por tanto, este diferencial, que es en parte responsable de la revisión de previsiones para la economía regional en 2014, debería desaparecer a medida que avance la recuperación, por lo que su efecto comenzaría a diluirse en 2015.

---

15: Se toma como trimestre orientativo marzo de 2008.

Gráfico 3.21

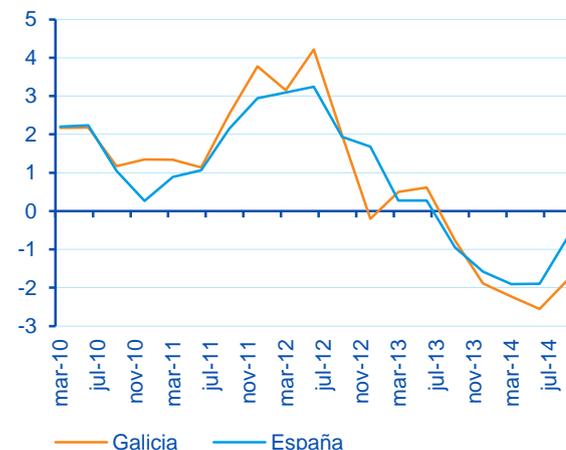
**Diferencial de crecimiento en la ocupación entre Galicia y España y contribución por sectores (p.p.)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3.23

**Galicia y España: paro registrado (% t/t, CVEC)**



Fuente: BBVA Research a partir de MINECO

## Escenario 2014-2015

### Vuelve el crecimiento, aunque se mantienen algunos retos

Como se adelantaba en el último número de esta publicación, en el segundo semestre de 2013 se produjo un cambio de tendencia en la actividad de la región. Con todo, esta mejora no fue suficiente para evitar una nueva caída del PIB en 2013 del -1,0%, en línea con la previsión de BBVA Research, y dos décimas menor, en valor absoluto, que la del conjunto de España (-1,2%). En 2014, los datos disponibles reflejan que esta mejora ha continuado en la primera parte del año. En particular, tanto la Encuesta BBVA de Actividad Económica<sup>16</sup> como el MICA-BBVA Galicia (véase el Gráfico 3.1) estiman que, en la segunda parte del año, continúa el crecimiento. **Como consecuencia, se espera que el PIB aumente en torno al 1,2% en 2014. Hacia delante, la actividad continuará acelerándose hasta el 2,2% en 2015<sup>17</sup>** (véase el Gráfico 3.23).

Sin embargo, el crecimiento de la región se ha revisado a la baja tanto en 2014 como en 2015. Detrás de la revisión de 2014 se encuentran dos factores: en primer lugar, como se ha mostrado, los indicadores coyunturales de la demanda interna reflejan cierto retraso en la recuperación de esta partida en relación al conjunto de España. En segundo lugar, las previsiones anteriores apoyaban el diferencial de crecimiento de la región en una importante recuperación del sector exterior, y ésta en la aceleración de la producción y exportación de automóviles. Entre enero y agosto, las ventas de vehículos se han incrementado, reflejando las ganancias de competitividad del sector en Galicia. Sin embargo, las exportaciones dirigidas fuera de la UE-27, especialmente hacia América del Sur, Europa no-UE y África se han resentido de la desaceleración que se ha observado en esas economías y se han comportado peor de lo esperado, hasta el punto de mostrar, en conjunto, una contribución negativa a la evolución de las ventas en el exterior gallegas. La combinación de ambos factores da lugar a una revisión de la previsión BBVA Research de crecimiento del PIB para Galicia en 2014 de dos décimas, hasta el 1,2%, ligeramente por debajo del conjunto nacional (1,3%), frente a las publicadas en Situación España en el tercer trimestre de 2014.

16: Véase Recuadro 1: Encuesta BBVA de Actividad Económica en Galicia.

17: El crecimiento del PIB para el conjunto de España está pendiente de revisión.

En 2015, dos factores afectan a la previsión de BBVA Research. En primer lugar, el avance en la corrección de los ajustes en marcha supondrá una recuperación de la demanda interna cada vez más intensa. La práctica finalización del ajuste fiscal autonómico y la reducción de la sobreoferta residencial hacen que estos dos aspectos dejen de ser un lastre para el crecimiento regional. Además, se mantiene el importante esfuerzo de inversión pública estatal en la región (véase el Gráfico 3.24), especialmente centrada en la construcción del AVE. Como resultado, en el escenario de previsión se espera que, tanto la estabilización de la construcción residencial como el buen tono de la inversión en obra pública den paso a una recuperación de la inversión en construcción en el escenario de previsión. En esta última, a pesar del escaso crecimiento de la licitación en la primera mitad del año, la relevancia de los proyectos en marcha garantiza una inversión en infraestructuras relativamente elevada. En conjunto, la demanda interna irá contribuyendo cada vez más al crecimiento de la región.

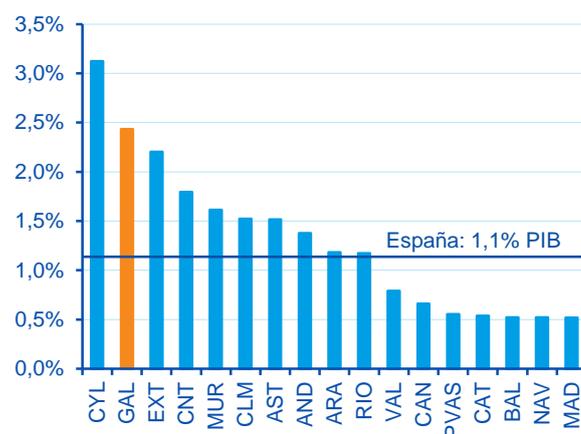
En segundo lugar, dos factores actúan sobre la futura evolución del sector exterior: el primero hace referencia a la desaceleración del entorno europeo, que afectará negativamente a la evolución de las exportaciones gallegas. Pese a haber realizado un importante esfuerzo de diversificación en sus exportaciones, ahora se espera que el área euro no se acelere tanto como estaba previsto antes del verano, lo que reduce también la aceleración en el crecimiento para una región que todavía tiene como principal mercado la UE-27 (71,8% de las exportaciones entre enero y julio de 2014). El segundo factor es la depreciación prevista del tipo de cambio, que favorecerá las exportaciones regionales hacia las regiones No-Euro. Este factor podría eliminar o, al menor amortiguar parcialmente, la disminución de la demanda desde estas regiones que está afectando negativamente a las exportaciones gallegas en 2014. Por el contrario, el shock positivo de oferta podría continuar, en tanto que está vinculado a mejoras de la capacidad productiva y a la reciente introducción de nuevos modelos de automóvil. La apuesta en términos de inversión realizada y de fabricación de nuevos modelos citados en esta sección, podría garantizar una continuidad en el crecimiento del sector en próximos periodos. Finalmente, en octubre se pone en marcha la autopista del mar Vigo-Saint Nazaire, lo que debería suponer una mayor facilidad para exportar desde esta comunidad.

Gráfico 3.23  
Galicia: crecimiento del PIB y previsiones



Estimación realizada en octubre de 2014  
Fuente: BBVA Research

Gráfico 3.24  
Inversión prevista en PGE 2015 (% del PIB regional)



Fuente: BBVA Research a partir de PGE

## Retos de medio plazo

Como se ha señalado en publicaciones anteriores, **niveles de PIB pc consistentemente por debajo de la media española señalan la existencia de retos pendientes para la economía gallega cuya resolución es fundamental para impulsar una mejora del nivel de vida**. En particular la existencia de tendencias negativas en la tasa de actividad y de ocupación, así como en la población, cuando se le compara con la media nacional, resaltan entre los obstáculos para una convergencia con el nivel de ingreso del resto de España. Además, aunque la tasa de paro en Galicia es inferior a la media nacional, también es inaceptablemente elevada. Para solucionar estos problemas, **la región necesita impulsar políticas encaminadas a incrementar el atractivo de la región como foco receptor de inversión, a mejorar el nivel del capital humano y a volver más eficiente el funcionamiento del mercado laboral**. En esta línea, el Gobierno del Estado ha impulsado durante este 2014 una serie de medidas que afectan a las competencias de las comunidades autónomas y que deberían ser aprovechadas por éstas para diferenciarse positivamente respecto al resto. En primer lugar, la reforma de las **políticas activas de empleo** condiciona parcialmente el reparto de los recursos al rendimiento de las medidas desarrolladas por cada una de las comunidades autónomas. Por tanto, debería impulsarse la mejora de la medición de este rendimiento y la transparencia sobre los resultados. En segundo lugar, aún a la espera de los cambios que pueda suponer la reforma del sistema de financiación autonómica, Galicia debería buscar una **mejora de la eficiencia en su sistema impositivo**, a través de una reorientación de la presión fiscal hacia una mayor carga en los tributos indirectos en detrimento de los directos. En todo caso, de ser necesarios esfuerzos adicionales de consolidación fiscal deberían realizarse a través de una mayor eficiencia del gasto, ante el riesgo de que un aumento de la carga fiscal pueda poner en riesgo la recuperación económica y dificultar la ganancia de competitividad de las empresas gallegas.

Además, **Galicia podría obtener importantes beneficios del proceso de implantación de medidas que favorezcan la unidad de mercado**, simplificando los trámites necesarios para que las empresas actúen en el territorio. Estas mejoras deben producirse en aquellas regulaciones que permitan reducir el coste de operación de las empresas regionales. Entre otros aspectos, y como se refleja en la publicación Situación España<sup>18</sup>, si el país hubiera adoptado las mejores prácticas en la regulación de servicios en el pasado, las exportaciones en el sector de manufacturas de las grandes empresas serían cerca de un 20% más elevadas.

**De los esfuerzos realizados en la implementación de todas estas políticas dependerán de manera crucial las posibilidades de crecimiento de Galicia en los próximos años** y, por tanto, de las posibilidades de converger en PIB per cápita, reflejo del bienestar de los ciudadanos de la región, con el conjunto de España.

---

18: Véase Situación España segundo trimestre de 2014, disponible aquí: <https://www.bbva.com/public-compuesta/situacion-espana/>

Cuadro 3.2

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

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

\*: Se han actualizado las previsiones de Castilla-La Mancha, País Vasco y Galicia.

(p): previsión. Fecha cierre de previsiones: 4 de agosto de 2014.

Fuente: BBVA Research a partir de INE

## Encuesta BBVA de Actividad Económica en Galicia. Tercer trimestre de 2014

**La Encuesta realizada por BBVA a los empleados de su red en Galicia refleja que la actividad volvió a mejorar en el tercer trimestre de 2014, y las perspectivas apuntan a que continuará haciéndolo en el próximo trimestre.**

Así, la encuesta, puesta en marcha en 3T11, acumula ya dos trimestres consecutivos de resultados positivos<sup>19</sup> (véase el Gráfico R1.1). Esto se ve reflejado en los resultados preliminares<sup>20</sup> del saldo de respuestas de actividad<sup>21</sup> (+22 p.p.)<sup>22</sup>. Tras la mejora que experimentó la actividad en el segundo trimestre (por primera vez de manera clara desde que se elabora la encuesta), el mantenimiento de buenos resultados en el tercer trimestre corrobora la visión positiva sobre el comportamiento de la economía. Además, las perspectivas para el cuarto trimestre de 2014 se mantienen en saldos positivos, por lo que es de esperar que la economía continúe ganando dinamismo en el último trimestre del año.

**En términos generales, los indicadores del sector terciario son los que muestran una señal más positiva en la región.** El buen comportamiento del turismo y del sector servicios (tanto empleo como inversión), como se comentaba en el anterior apartado de esta publicación, hace que éstos indicadores se encuentren entre los mejor valorados. Pero también las exportaciones se mantienen claramente en positivo, aunque pierden dinamismo en relación al trimestre anterior.

**En el otro extremo, los registros más negativos continúan siendo los referentes al empleo en construcción y a la inversión en el sector primario.** Con todo el nivel de pesimismo existente entre los indicadores menos valorados

se reduce drásticamente respecto a la situación de hace un año (véase Cuadro R1.1) y estos indicadores menos valorados en 3T14 también se acercan a la estabilidad. Una señal similar se observa en la inversión en nueva construcción, que tradicionalmente lideraba estos indicadores más castigados. Con los datos de 3T14, ésta disminuye claramente su valoración negativa y el porcentaje de usuarios que considera que creció se acerca al de aquellos que todavía mantienen una visión pesimista.

**En el corto plazo, la visión de los encuestados refleja que la recuperación continuará durante el cuarto trimestre.** Así, las perspectivas para el cuarto trimestre continúan en positivo: el 33% de los encuestados opina que la actividad mejorará en 4T14 (saldo: +26 p.p., véase el Gráfico R1.1). Nótese que existe una clara correlación entre los resultados de la encuesta y la evolución del PIB, como se refleja en el Gráfico R 1.2, lo que conforma a la encuesta como un buen predictor de la actividad económica.

En definitiva, la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Galicia confirma que la economía ha iniciado la etapa de recuperación, aunque con incertidumbres. La señal para el cuarto trimestre parece algo más débil de la observada en el tercero, aunque siempre dentro de la positividad. Además, la opinión de los usuarios sobre los indicadores más castigados se vuelve menos negativa.

18 Para más detalles sobre el funcionamiento de la Encuesta, véase Situación España Recuadro 1, Encuesta BBVA de Actividad Económica. Una herramienta de seguimiento temprano del pulso de la economía. Situación España, 2º trimestre de 2014, disponible aquí:

<https://www.bbvarsearch.com/public-compuesta/situacion-espana/>

19 Al cierre de esta publicación, la encuesta todavía está pendiente de finalizar. Esto significa que, si bien los resultados pueden variar ligeramente en términos cuantitativos, la evolución en términos cualitativos sí está definida.

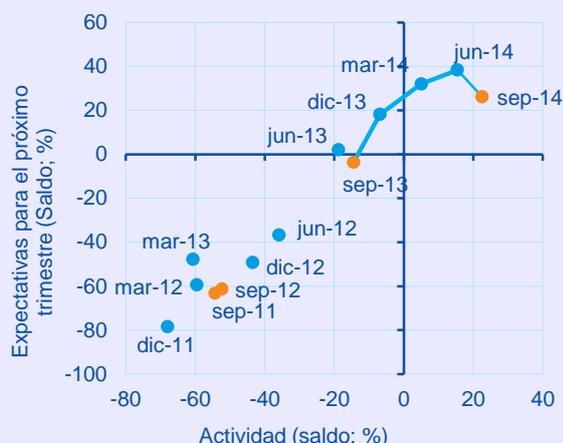
20 El saldo de respuestas extremas se obtiene como diferencia entre el porcentaje de respuestas de los usuarios que consideran que la actividad evolucionó al alza menos los que consideran que lo hizo a la baja.

21 Los datos recopilados en la encuesta BBVA de Actividad Económica son brutos, por lo que podrían reflejar cierto componente estacional. La ausencia de una serie histórica suficientemente larga impide la corrección de variaciones estacionales y de calendario.

En conjunto, los resultados mostrados por la encuesta este trimestre continúan siendo consistentes con el escenario de BBVA Research. Esto es, con una contribución al crecimiento cada vez más positiva por parte de la demanda interna y con un sector exterior que continúa dinámico, aunque la fortaleza del mismo parece provenir más del turismo que de las ventas de bienes al exterior.

Gráfico R.1.1

**Galicia: evolución de la actividad económica y las expectativas. Saldos de respuestas extremas (%)**



Fuente: BBVA

Cuadro R1.1

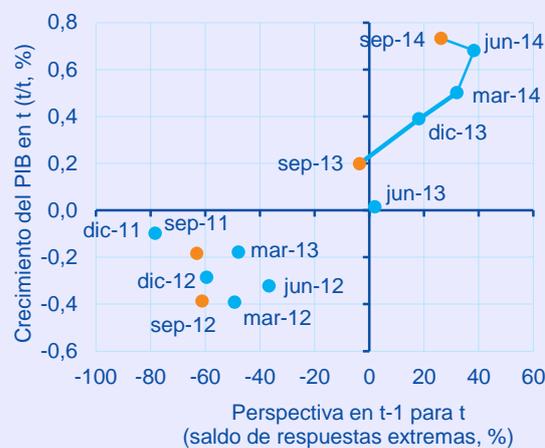
**Resumen de la actividad económica en Galicia (% de respuestas)**

(% de respuestas)	3er Trimestre 2014				2º Trimestre 2014				3er Trimestre 2013			
	Aumenta	Estable	Baja	Saldo	Aumenta	Estable	Baja	Saldo	Aumenta	Estable	Baja	Saldo
sep-14												
Actividad Económica	28	66	6	22	24	68	8	15	7	71	22	-14
Perspectiva para el próximo trimestre	33	60	7	26	41	56	3	38	19	59	22	-4
Producción industrial	22	66	12	10	17	79	4	12	8	77	15	-7
Cartera de pedidos	30	60	10	19	18	74	9	9	9	68	22	-13
Nivel de estocs	4	84	12	-8	10	78	12	-2	4	78	18	-14
Inversión en el sector primario	6	67	27	-21	16	66	17	-1	3	68	29	-26
Inversión industrial	7	76	17	-10	6	79	15	-8	7	62	32	-25
Inversión en servicios	29	51	20	9	29	63	8	21	13	61	26	-12
Nueva construcción	10	69	22	-12	7	61	32	-25	1	44	54	-53
Empleo industrial	19	59	23	-4	13	71	16	-3	4	54	42	-39
Empleo en servicios	35	49	15	20	45	47	8	37	20	55	24	-4
Empleo en construcción	3	77	20	-16	4	68	27	-23	0	47	53	-53
Precios	4	77	19	-15	10	76	14	-5	24	68	8	17
Ventas	23	57	20	3	22	62	16	7	9	61	30	-21
Turismo	63	31	6	57	50	43	7	43	46	44	10	36
Exportaciones	22	70	9	13	27	68	5	22	35	59	6	29

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

Gráfico R.1.2

**Galicia: crecimiento trimestral del PIB según MICA BBVA y perspectivas de actividad económica según la Encuesta BBVA de Actividad**



Fuente: BBVA

## 4 Las finanzas autonómicas en 2013 y entre 2003 y 2013

Ángel de la Fuente - FEDEA e Instituto de Análisis Económico (CSIC)<sup>23</sup>

### 1. Introducción

En esta nota se analiza la evolución de las finanzas regionales durante la última década, con especial atención al ejercicio 2013, cuyos datos de ejecución presupuestaria se han publicado recientemente. Para ello, se introducen algunos ajustes a los datos presupuestarios disponibles de ingresos y gastos de las comunidades autónomas con el fin de corregir las distorsiones generadas por la forma en la que se han contabilizado algunas partidas.

La información utilizada en el presente trabajo proviene fundamentalmente de las liquidaciones anuales de los presupuestos de las comunidades autónomas que publica el Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas (MHAP, 2014a) y de los datos de ejecución presupuestaria que ofrece la misma fuente (MHAP, 2014b). En las series de ingresos y gastos presupuestarios se han introducido ciertos ajustes con el fin de corregir las distorsiones generadas en sus perfiles temporales por la forma en la que se han contabilizado algunas partidas, incluyendo las retenciones realizadas a las comunidades autónomas en concepto de reintegro de los saldos negativos de las liquidaciones del sistema de financiación regional correspondientes a los años 2008 y 2009 y las facturas pendientes de pago no contabilizadas en cada ejercicio.<sup>24</sup> También se ha construido una serie de ingresos regionales con un criterio de devengo. La diferencia entre la serie de ingresos presupuestarios o por caja y la serie de ingresos devengados es que en la primera se contabilizan los ingresos realmente percibidos durante el ejercicio, esto es, la suma de las entregas a cuenta del año en curso más las liquidaciones del sistema de financiación pagadas o percibidas durante el mismo (que generalmente corresponden a dos años atrás), mientras que en la segunda se tienen en cuenta los ingresos correspondientes al año, incluyendo la liquidación del mismo (aunque se pague realmente en otro ejercicio).

El análisis de las series de gasto e ingreso autonómico durante la última década revela un fuerte incremento del gasto autonómico entre 2003 y 2009 que se traduce en un rápido deterioro de la situación financiera de las comunidades autónomas una vez los ingresos comienzan a caer con el inicio de la actual crisis. En los últimos ejercicios se observa una mejora significativa de los saldos presupuestarios regionales como resultado de un apreciable recorte del gasto y de la estabilización de los ingresos. Buena parte de este recorte, sin embargo, proviene de las partidas de inversión, lo que resulta en cierta medida preocupante.

### 2. Evolución del conjunto de las comunidades autónomas y de Galicia durante la última década

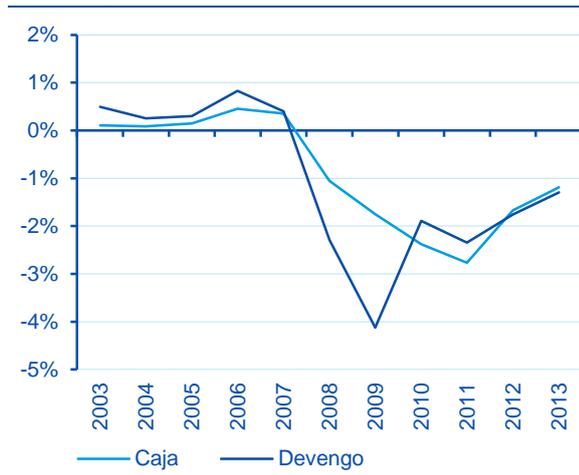
El primer panel del Gráfico 4.1 muestra la evolución del déficit presupuestario del conjunto de las comunidades autónomas durante la última década, calculado tanto con criterios de caja como de devengo. Durante los primeros años del período muestral, que corresponden a la parte final de una larga expansión económica, las comunidades autónomas mantienen en promedio ligeros superávits presupuestarios que alcanzan un máximo en el año 2006. Con la llegada de la crisis en 2008, los saldos presupuestarios autonómicos se deterioran muy rápidamente, alcanzándose un déficit máximo del 4,1% del PIB en 2009 con un criterio de devengo. El aumento del déficit en estos primeros años de la crisis es muy inferior cuando se trabaja con datos de caja porque el Estado optó por aislar a las comunidades autónomas del desplome de la recaudación tributaria, manteniendo unas entregas a cuenta muy superiores a las que habrían justificado unas previsiones realistas de recaudación. Con este criterio, el déficit máximo corresponde a 2011, con un

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

24: Para más detalles, véase la versión completa en documento de trabajo de la presente nota, de la Fuente (2014), disponible en <https://www.bbva-research.com/publicaciones/las-finanzas-autonomicas-en-2013-y-entre-2003-y-2013/>

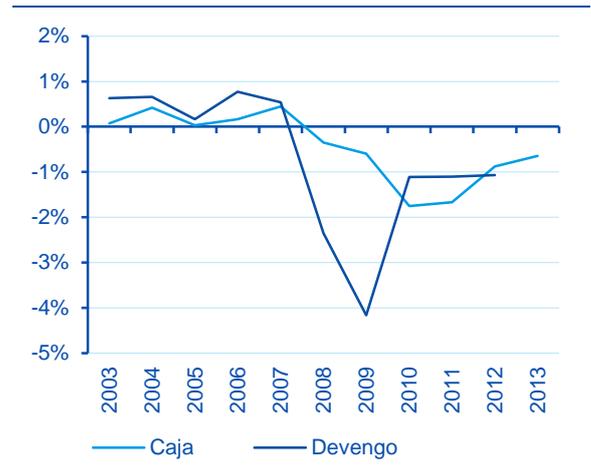
registro del 2,8% del PIB. A partir de ese año, las cosas comienzan a mejorar aunque a un ritmo decreciente. Mientras que en 2012 el déficit agregado de las comunidades autónomas se redujo en 1,1 puntos de PIB (pasando del 2,8% al 1,7% del PIB), en 2013 la mejora fue de sólo medio punto, hasta un nivel de déficit del 1,2% del PIB.

Gráfico 4.1  
**Saldo presupuestario no financiero como % del PIB, conjunto de las comunidades autónomas**



Fuente: Á. de la Fuente

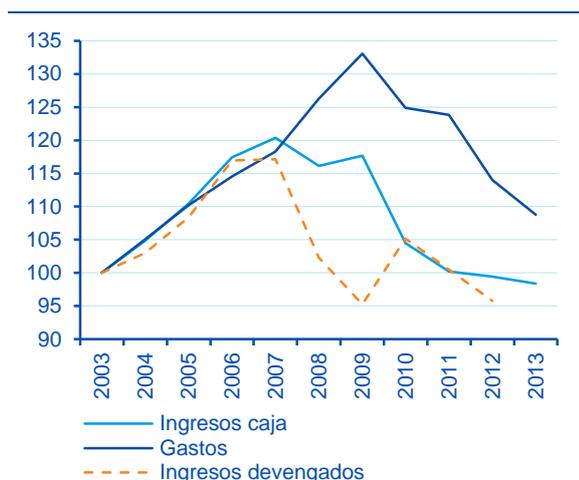
Gráfico 4.2  
**Saldo presupuestario no financiero como % del PIB, Galicia**



Fuente: Á. de la Fuente

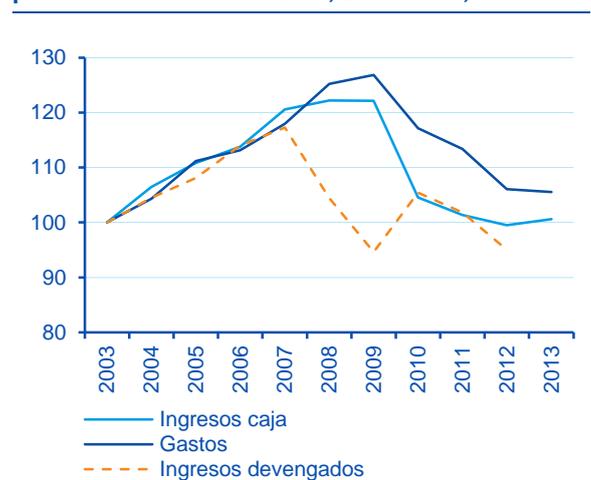
Como se puede apreciar en el segundo panel del Gráfico 4.1, el saldo presupuestario de Galicia presenta un patrón similar al promedio nacional, aunque con una recuperación más rápida que deja a la región con un déficit claramente por debajo del promedio nacional durante los últimos años del periodo analizado.

Gráfico 4.3  
**Gastos e ingresos no financieros por habitante, a precios constantes de 2008, 2003 = 100, conjunto de las comunidades autónomas**



Fuente: Á. de la Fuente

Gráfico 4.4  
**Gastos e ingresos no financieros por habitante, a precios constantes de 2008, 2003 = 100, Galicia**



Fuente: Á. de la Fuente

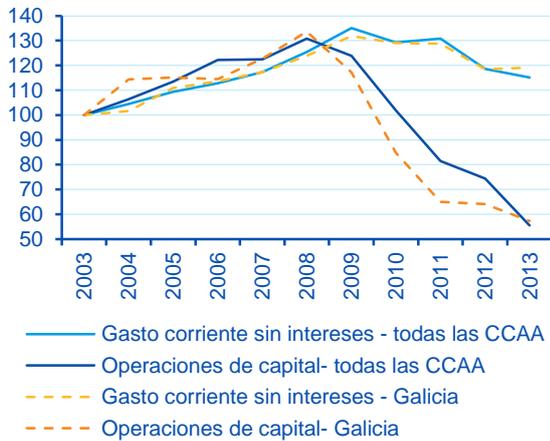
Resulta interesante analizar en cierto detalle las sendas de gasto e ingreso que hay detrás de los saldos presupuestarios autonómicos. En lo que sigue trabajaremos con cifras de ingresos (por caja) y gastos por habitante medidos siempre a precios constantes de 2008 utilizando el deflactor del PIB nacional. El Gráfico 4.2 resume la evolución de los ingresos y los gastos no financieros así normalizados en el conjunto de las comunidades autónomas y en Galicia. En su primer panel se aprecia un patrón de comportamiento con cuatro fases bien diferenciadas que también se observan en Galicia. Entre 2003 y 2007 los ingresos y los gastos de las comunidades autónomas crecen a un ritmo similar, lo que permite mantener una situación de equilibrio presupuestario. Entre 2007 y 2009 los gastos se disparan a la vez que los ingresos comienzan a caer levemente en términos de caja y mucho más con criterios de devengo. Entre 2009 y 2011 tanto los ingresos como los gastos se reducen, pero los primeros caen con más fuerza, lo que genera un fuerte aumento del déficit. Finalmente, tras 2011 los ingresos comienzan a estabilizarse mientras que la reducción del gasto se mantiene, permitiendo una reducción del déficit agregado. Como ya hemos visto, esta reducción es mayor en 2012 que en 2013 tanto en el agregado como en Galicia, fundamentalmente gracias a la evolución del gasto, que se recortó de manera más intensa en el primero de estos ejercicios.

Las variaciones registradas durante esta década tanto por los ingresos como por los gastos autonómicos son muy importantes. Entre 2003 y 2007 los ingresos reales por habitante del conjunto de las comunidades autónomas aumentaron en algo más de veinte puntos para volver después prácticamente al nivel de origen, situándose en 2014 un 1,6% por debajo del nivel observado en 2003. De la misma forma, el gasto real por habitante creció 33 puntos porcentuales entre 2003 y 2009 y se ha reducido desde entonces en 24 puntos, lo que nos deja 9 puntos por encima del registro inicial, o con un nivel de gasto per cápita real similar al observado en 2005. Así pues, el desequilibrio generado durante el período (un incremento del déficit del 1,3% del PIB) se debe aproximadamente en un 15% a la pérdida de ingresos en relación a su nivel de partida y en el 85% restante al incremento del gasto. Al limitado peso de la pérdida de ingresos ha contribuido muy significativamente el incremento de la aportación estatal al sistema de financiación regional, que aumentó en algo más de un punto del PIB con motivo de la reforma aprobada en 2009.

**La situación ha sido similar en Galicia, aunque en este caso el desequilibrio acumulado durante el período ha sido significativamente menor que en el conjunto de España (0,7 puntos de PIB, seis décimas por debajo del promedio). En el caso gallego, además, el incremento del déficit acumulado a lo largo del período proviene únicamente del incremento del gasto, pues los ingresos se situaban en 2013 prácticamente en el mismo nivel que en 2003.**

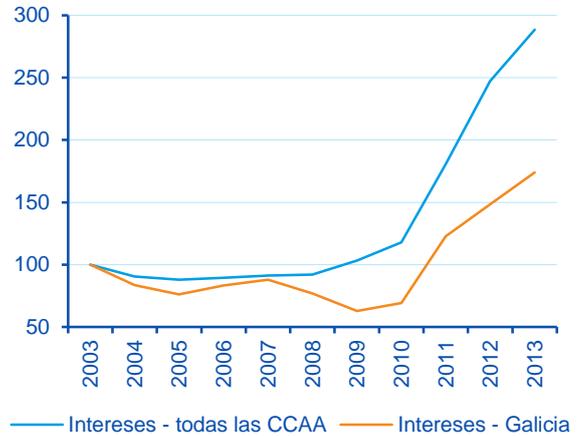
El gasto no financiero que se muestra en el Gráfico 4.2 se puede dividir en tres grandes partidas: i) los gastos de capital recogidos en los capítulos 6 y 7 de los presupuestos públicos (inversiones reales y transferencias de capital), ii) el gasto en intereses (capítulo 3) y iii) el gasto corriente neto de intereses, donde se incluyen los gastos de personal, la compra de bienes y servicios y las transferencias corrientes (capítulos 1, 2 y 4). Los dos paneles del Gráfico 4.3 resumen la evolución de estas partidas tras normalizarlas de la misma forma que los ingresos y los gastos agregados.

Gráfico 4.5  
**Componentes del gasto no financiero por habitante, 2003 = 100, conjunto de las comunidades autónomas y Galicia, a precios constantes de 2008**



Fuente: Á. de la Fuente

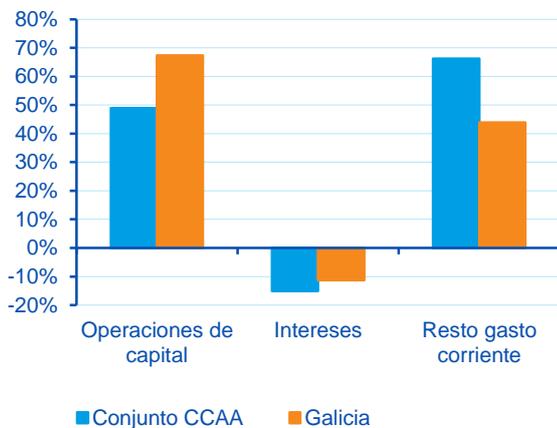
Gráfico 4.6  
**Componentes del gasto no financiero por habitante, 2003 = 100, conjunto de las comunidades autónomas y Galicia, a precios constantes de 2008**



Fuente: Á. de la Fuente

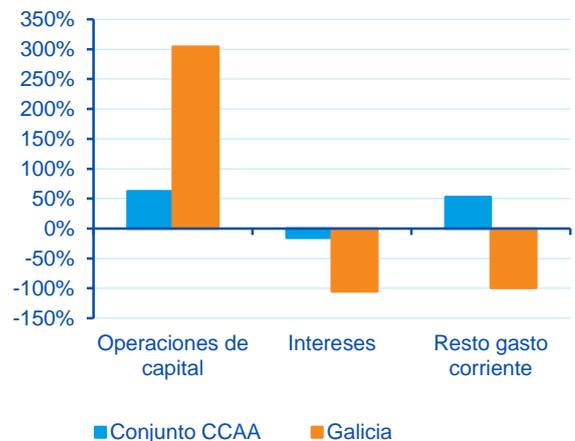
Como se aprecia en el gráfico, los perfiles de los tres componentes del gasto son muy diferentes. Mientras que las partidas de inversión se reducen rápidamente durante la segunda mitad del período hasta situarse sólo ligeramente por encima de la mitad de su valor inicial, el gasto en intereses se triplica en pocos años para el conjunto de las comunidades autónomas como resultado de la rápida acumulación de deuda y de la subida de la prima de riesgo. Por otra parte, el grueso del gasto corriente registra a partir de 2009 una caída mucho más modesta que el gasto total, manteniéndose en 2013 a niveles de 2006-07. **Galicia muestra un comportamiento similar a la media excepto en el caso de la partida de intereses, que registra un incremento muy inferior al promedio.**

Gráfico 4.7  
**Peso en la reducción del gasto no financiero por habitante a precios de 2008, entre 2009 y 2013**



Fuente: Á. de la Fuente

Gráfico 4.8  
**Peso en la reducción del gasto no financiero por habitante a precios de 2008, entre 2012 y 2013**



Fuente: Á. de la Fuente

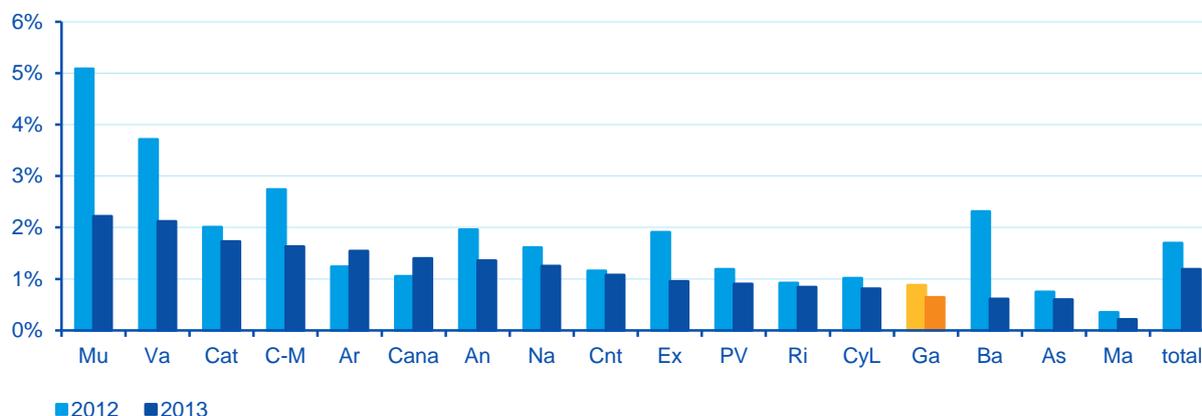
El Gráfico 4.4 muestra la contribución de los distintos componentes del gasto al proceso de consolidación fiscal observado durante los períodos 2009 a 2013 y 2012 a 2013 **en Galicia y en el conjunto de las comunidades autónomas**. El signo negativo de la partida de intereses nos alerta de que su crecimiento ha tendido a ralentizar el recorte del gasto en vez de a acelerarlo. Pese a su rápido crecimiento, el efecto de los intereses sobre la evolución del gasto total ha sido limitado gracias al pequeño tamaño inicial de esta partida. El otro hecho interesante que se observa en el gráfico es el elevado peso de las operaciones de capital. Para el conjunto de las comunidades autónomas, aproximadamente la mitad de la reducción observada del gasto entre 2009 y 2013 se debe al fuerte recorte de las partidas de inversión. Si nos centramos en el último ejercicio completo, esta cifra se eleva hasta casi los dos tercios del total. **En Galicia la situación es aún más extrema pues el recorte de los gastos de capital supone dos tercios del recorte del gasto observado tras 2009 y más del 100% del registrado en 2013 cuando el gasto corriente neto de intereses aumentó en la región.**

### 3. La evolución de las finanzas regionales en 2013

El Gráfico 4.9 compara los déficits presupuestarios registrados por las comunidades autónomas en 2012 y 2013, calculados con un criterio de caja<sup>25</sup>. Como ha sucedido en el agregado, la mayor parte de las regiones han conseguido reducir significativamente su déficit presupuestario en relación con el ejercicio anterior. Las únicas excepciones han sido Aragón y Canarias, donde el déficit se ha incrementado en torno a unas tres décimas de PIB.

Gráfico 4.9

**Déficit presupuestario como porcentaje del PIB, 2012 vs. 2013 (Gastos no financieros – ingresos no financieros)/PIB**



Fuente: Á. de la Fuente

Las fuentes inmediatas de la mejora de los saldos presupuestarios regionales se analizan en el Cuadro 4.1. La columna [1] muestra la variación del saldo presupuestario regional entre 2012 y 2013, calculada de forma que un signo positivo de esta variable corresponde a un menor déficit o un mayor superávit no financiero, medido siempre como porcentaje del PIB. La variación del saldo presupuestario es la diferencia entre las variaciones de los ingresos y de los gastos no financieros (columnas [2] y [3] respectivamente). Finalmente,

25: Los saldos presupuestarios que aquí se analizan se calculan con datos de contabilidad presupuestaria y no coinciden exactamente con los saldos en términos de Contabilidad Nacional, que son los que sirven de referencia oficial para establecer los objetivos de déficit de las comunidades autónomas. Aunque la correlación entre ambos indicadores es elevada (0,86), en algunas regiones existen diferencias muy significativas. Para una comparación entre ambas magnitudes, véase la sección 4 del Anexo de De la Fuente (2014).

la variación del gasto no financiero total se puede expresar como la suma de las variaciones en sus tres componentes: las operaciones de capital, el gasto en intereses y el resto del gasto corriente.

El comportamiento del agregado ya ha sido comentado en la sección anterior, aunque trabajando con las variables medidas de una forma ligeramente distinta. Dado que los ingresos se mantienen prácticamente constantes, la mejora del saldo presupuestario medio registrada en 2013 se debe exclusivamente a la reducción del gasto, pero la parte del león del ahorro proviene de las partidas de capital. **En el caso gallego destacan, como ya hemos visto también, el incremento de gasto corriente neto de intereses, que se ve compensado en buena medida por una reducción de la inversión superior a la media.**

Cuadro 4.1

**Variación del saldo presupuestario no financiero entre 2012 y 2013 y desglose del mismo en sus componentes**  
**Porcentajes del PIB regional**

	[1] variación del saldo presupuestario	[2] variación ingresos	[3] variación gastos	[4] variación intereses	[5] variación otro gasto corriente	[6] variación operaciones de capital
Andalucía	0.60%	0.12%	-0.48%	0.14%	<b>0.30%</b>	<b>-0.92%</b>
Aragón	<b>-0.30%</b>	0.11%	<b>0.41%</b>	0.13%	-0.09%	<b>0.38%</b>
Asturias	0.15%	0.09%	-0.06%	0.11%	0.09%	-0.26%
Baleares	<b>1.70%</b>	<b>0.96%</b>	-0.74%	0.00%	<b>-0.84%</b>	<b>0.10%</b>
Canarias	<b>-0.35%</b>	0.21%	<b>0.56%</b>	0.12%	0.15%	<b>0.29%</b>
Cantabria	0.08%	0.62%	<b>0.54%</b>	0.13%	0.48%	-0.06%
Castilla y León	0.20%	0.13%	-0.08%	0.14%	0.04%	-0.25%
Cast. La Mancha	1.11%	-0.44%	<b>-1.54%</b>	0.23%	-0.38%	<b>-1.39%</b>
Cataluña	0.28%	-0.15%	-0.43%	0.01%	-0.43%	-0.01%
C. Valenciana	<b>1.60%</b>	0.08%	<b>-1.52%</b>	0.23%	<b>-1.35%</b>	-0.41%
Extremadura	0.96%	<b>1.37%</b>	0.42%	0.09%	0.39%	-0.06%
Galicia	0.23%	0.20%	-0.04%	0.08%	0.11%	-0.23%
Madrid	0.13%	-0.25%	-0.39%	0.10%	-0.29%	-0.20%
Murcia	<b>2.87%</b>	<b>0.58%</b>	<b>-2.29%</b>	0.24%	<b>0.84%</b>	<b>-3.36%</b>
Navarra	0.36%	0.11%	-0.24%	0.09%	0.30%	-0.63%
País Vasco	0.28%	<b>-0.83%</b>	-1.12%	0.04%	-0.51%	-0.65%
La Rioja	0.08%	0.18%	0.10%	0.07%	0.08%	-0.05%
Total	0.51%	-0.01%	-0.52%	0.11%	-0.24%	-0.40%

Fuente: Á. de la Fuente

Algunas regiones, sin embargo, presentan patrones de comportamiento muy distintos del promedio nacional. Los casos más llamativos se destacan utilizando negritas en el Cuadro 4.1. Aragón, por ejemplo, presenta un ligero deterioro del saldo presupuestario como resultado de un pequeño incremento del gasto que proviene, en contra de la tendencia general, de un mayor gasto de capital. En Canarias sucede algo similar, aunque aquí el incremento del gasto está más repartido entre las partidas de capital y de gasto corriente. En el otro extremo de la escala están Baleares, Valencia y Murcia, con mejoras del saldo presupuestario superiores a 1,5 puntos del PIB. En Baleares la mejora proviene a partes casi iguales de la mejora de los ingresos y de la reducción del gasto corriente neto de intereses. En la Comunidad Valenciana el factor más importante es la reducción del gasto corriente neto de intereses y en Murcia el recorte de la inversión y, en menor medida, el dinamismo de los ingresos.

## Referencias

De la Fuente, A. (2014). "Las finanzas autonómicas en 2013 y entre 2003 y 2013."

Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas (MHAP, 2014a). Liquidación de los presupuestos de las comunidades autónomas. Secretaría General de Coordinación Autonómica y Local, Madrid.

<http://serviciosweb.meh.es/apps/publicacionliquidacion/asp/menuInicio.aspx>

Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas (MHAP, 2014b). Consulta de información de ejecución presupuestaria de las comunidades autónomas. Secretaría General de Coordinación Autonómica y Local, Madrid.

<https://serviciostelematicos.minhap.gob.es/cimcanet/asp/consulta/consulta.aspx>

## 5 Cuadros

Cuadro 5.1

## Principales indicadores de coyuntura de la economía de Galicia

	2013 (%)		Último dato (m/m, %, CVEC)		
	Galicia	España	Galicia	España	Último mes
Ventas Minoristas	-4,9%	-3,9%	-0,9%	0,0%	0,3%
Matriculaciones	7,6%	4,1%	15,1%	16,8%	13,2%
IASS	-2,6%	-2,1%	1,8%	2,2%	1,7%
Viajeros Residentes (1)	2,9%	-1,1%	3,6%	4,4%	5,3%
Pernoctaciones Residentes (1)	0,3%	-1,4%	2,1%	3,2%	1,5%
IPI	3,2%	-1,7%	-4,7%	1,4%	1,9%
Visados de Viviendas	-27,3%	-22,4%	6,9%	1,5%	0,0%
Transacciones de viviendas	-14,6%	-2,2%	-9,1%	-2,5%	-3,2%
Exportaciones Reales (2)	14,4%	3,8%	-1,8%	1,9%	5,8%
Importaciones	-4,4%	-3,0%	6,1%	5,8%	-4,9%
Viajeros Extranjeros (3)	11,6%	3,3%	14,0%	4,2%	1,0%
Pernoctaciones Extranjeros (3)	7,8%	3,8%	7,8%	2,5%	1,1%
Afiliación a la SS	-2,9%	-3,1%	0,3%	1,3%	0,1%
Paro Registrado	2,0%	2,6%	-6,5%	-5,5%	-0,8%

(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
<b>PIB real</b>	1,6	-0,6	-0,4	1,1	1,9
Consumo privado	0,3	-1,4	-0,6	0,7	1,4
Consumo público	-0,1	-0,6	0,1	0,4	0,7
Formación Bruta de Capital Fijo	1,7	-3,8	-2,8	2,5	4,6
Equipo, Maquinaria y Activos Cultivados	4,9	-4,3	-1,9	3,2	6,4
Equipo y Maquinaria	5,0	-4,3	-1,9	3,3	6,4
Construcción	-0,2	-4,0	-3,8	1,3	2,9
Vivienda	-0,3	-3,3	-3,4	1,7	3,3
Otros edificios y Otras Construcciones	-0,2	-4,7	-4,1	0,9	2,5
V. existencias (contribución al crecimiento)	0,2	-0,5	0,0	0,0	0,0
<b>Demanda interna (contribución al crecimiento)</b>	0,7	-2,1	-0,9	1,0	1,7
Exportaciones	6,7	2,7	1,5	3,0	4,6
Importaciones	4,7	-0,8	0,4	3,2	4,6
<b>Demanda externa (contribución al crecimiento)</b>	0,9	1,5	0,5	0,1	0,2
<b>Pro-memoria</b>					
PIB sin inversión en vivienda	1,7	-0,5	-0,2	1,0	1,9
PIB sin construcción	1,8	-0,2	0,0	1,0	1,8
Empleo total (EPA)	0,4	-0,7	-0,8	0,5	0,8
Tasa de Paro (% Pob. Activa)	10,1	11,3	12,0	11,7	11,4
Saldo por cuenta corriente (% PIB)	0,1	1,2	2,3	2,2	2,1
Saldo de las AA. PP. (% PIB)	-4,1	-3,7	-3,0	-2,6	-2,1
IPC (media periodo)	2,7	2,5	1,4	0,6	1,1
IPC (fin de periodo)	1,7	-0,5	-0,2	1,0	1,9

Fecha cierre de previsiones: 4 de agosto de 2014.  
Fuente: organismos oficiales y BBVA Research

Cuadro 5.3

**Previsiones Macroeconómicas: Producto Interior Bruto**

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

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

\*\* Brasil, China, India, Indonesia, México, Rusia y Turquía.

Fecha de cierre de previsiones: 4 agosto 2014.

Fuente: BBVA Research y FMI

Cuadro 5.4

**Variables financieras**

<b>Tipos de Interés Oficiales (Final período)</b>	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Estados Unidos</b>	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50
<b>Eurozona</b>	1,10	0,75	0,25	0,15	0,15
<b>China</b>	6,56	6,00	6,00	6,00	6,00
<b>Tipos de Interés a 10 años (Promedio)</b>					
<b>EEUU</b>	2,8	1,8	2,4	2,8	3,3
<b>Alemania</b>	2,6	1,5	1,6	1,5	2,1
<b>Tipos de Cambio (Promedio)</b>					
<b>EUR-USD</b>	0,72	0,78	0,75	0,74	0,78
<b>USD-EUR</b>	1,39	1,29	1,33	1,35	1,29
<b>GBP-USD</b>	0,62	0,63	0,64	0,60	0,59
<b>JPY-USD</b>	79,8	79,8	97,6	105,0	116,0
<b>CNY-USD</b>	6,46	6,31	6,20	6,15	6,02

Fecha de cierre de previsiones: 1 agosto 2014.

Fuente: BBVA Research y FMI

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

*España*

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**BBVA Research**

**Economista Jefe Grupo BBVA**

Jorge Sicilia Serrano

**Área de Economías Desarrolladas**

Rafael Doménech Vilariño  
r.domenech@bbva.com

**Área de Economías Emergentes**

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

**Área de Sistemas Financieros y Regulación**

Santiago Fernández de Lis  
sfernandezdelis@bbva.com

**Áreas Globales**

*España*

Miguel Cardoso Lecourtois  
miguel.cardoso@bbva.com

*Análisis Transversal de Economías Emergentes*

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

*Sistemas Financieros*

Ana Rubio arubiog@bbva.com

*Escenarios Económicos*

Julián Cubero Calvo  
juan.cubero@bbva.com

*Europa*

Miguel Jiménez González-Anleo  
mjimenezg@bbva.com

*Asia*

Le Xia  
le.xia@bbva.com

*Inclusión Financiera*

David Tuesta  
david.tuesta@bbva.com

*Escenarios Financieros*  
Sonsoles Castillo Delgado  
s.castillo@bbva.com

*Estados Unidos*

Nathaniel Karp  
Nathaniel.Karp@bbva.com

*México*

Carlos Serrano Herrera  
carlos.serranoh@bbva.com

*Regulación y Políticas Públicas*

María Abascal  
maria.abascal@bbva.com

*Innovación y Procesos*  
Oscar de las Peñas Sánchez-Caro  
oscar.delaspenas@bbva.com

*Coordinación LATAM*

Juan Manuel Ruiz Pérez  
juan.ruiz@bbva.com

*Política de Recuperación y Resolución*

José Carlos Pardo  
josecarlos.pardo@bbva.com

*Coordinación Regulatoria Global*

Matías Viola  
matias.viola@bbva.com

*Argentina*

Gloria Sorensen  
gsorensen@bbva.com

*Chile*

Jorge Selaive Carrasco  
jselaive@bbva.com

*Colombia*

Juana Téllez Corredor  
juana.tellez@bbva.com

*Perú*

Hugo Perea Flores  
hperea@bbva.com

*Venezuela*

Oswaldo López Meza  
oswaldo.lopez@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