

Situación Balears

2015

Unidad de España

- La recuperación de la economía balear se acelera, apoyada en factores tanto externos como internos
- El tipo de cambio y el precio del petróleo mejoran la competitividad e impulsan la actividad
- Entre 2015 y 2016 se crearán 38 mil puestos de trabajo y se superará el nivel de empleo previo a la crisis
- La sostenibilidad de las cuentas públicas y la creación de empleo compatible con mejoras de productividad son los principales retos

Índice

1 Editorial	3
2 Entorno global y economía española	5
3 Perspectivas de crecimiento de la economía balear	9
Recuadro 1. Encuesta BBVA de Análisis Económico de Balears	24
Recuadro 2. Sensibilidad de la economía balear al ciclo europeo, al tipo de cambio y al precio del petróleo. Un análisis utilizando el modelo BBVA-RVAR	26
Recuadro 3: La caída reciente de la tasa de actividad en Balears: un desafío estructural	32
4 ¿Qué nos dicen las nuevas Cuentas Territorializadas? El caso de Illes Balears	39
5 Tablas	47

Fecha de cierre: 17 de abril de 2015

1 Editorial

A lo largo del último año se confirmó el escenario previsto en el Situación Balears en julio de 2014¹, consolidándose un entorno de crecimiento sostenido y de creación de empleo. Sin embargo, también desde entonces, **diversos factores han apoyado una aceleración de la actividad mayor de la que se preveía**. Entre estos destacan la **caída significativa del precio del petróleo, una política monetaria más ambiciosa** de lo esperado, y una incipiente aceleración de la actividad en la UEM. Estos factores, junto con un crecimiento mundial que se espera muestre una moderada aceleración y el mantenimiento de tensiones políticas en algunos mercados turísticos competidores, justifican una **revisión al alza de la previsión de crecimiento del PIB para 2015 y 2016 hasta el 3,3% y el 3,0% respectivamente**. En conjunto, el mayor dinamismo económico propiciará la **creación de 38 mil puestos de trabajo en el bienio 2015-2016** y se superará el nivel de empleo previo a la crisis.

La paulatina mejora que mostró la economía balear durante el año anterior permitió que para el conjunto de 2014 el crecimiento del PIB se situara en un 1,9%. Asimismo, existe evidencia que la actividad ha continuado mostrando un buen comportamiento durante los últimos trimestres, ya que tanto la Encuesta BBVA de análisis económico en Balears (ver Recuadro 1) como otros **indicadores disponibles a la fecha de cierre de esta publicación apuntan a que durante el 1T15 la economía balear podría haber crecido en torno al 1,0% trimestral** (un 4,0% en cifras anualizadas). Detrás de este mayor dinamismo se encuentra la **progresiva recuperación de la demanda interna**, con el consumo interno ganando tracción. Además, la inversión residencial parece dejar atrás la etapa recesiva del ciclo, dejando de contribuir negativamente al crecimiento.

Por otro lado, la consolidación del precio del barril de petróleo en niveles relativamente bajos respecto al promedio de 2014 puede suponer un impulso significativo a la economía balear en 2015 y 2016. En general, se percibe que una buena parte de la reducción en el coste del combustible tiene que ver con factores de oferta, y no con una reducción en los flujos comerciales entre países causada por una desaceleración de la demanda agregada mundial. Esto implica que el impacto en una economía netamente importadora como la española será positivo y significativo. En particular, **se estima que el PIB balear podría aumentar 1,1 pp en 2015 como consecuencia del menor coste energético y de transporte** y su impacto en el turismo insular (véase el Recuadro 2 de esta publicación).

Asimismo, el Banco Central Europeo ha sorprendido con una política de expansión cuantitativa de mayor volumen que el esperado, y ha dejado abierta la fecha de terminación del programa (cuando menos, hasta septiembre de 2016). **Estas acciones promoverán una reducción de los costes de financiación al sector privado**, sobre todo, en economías como la española donde la fragmentación del sistema financiero europeo dio lugar a tipos de interés más elevados para familias y empresas que en otros países de la eurozona. Lo anterior apoyará el crecimiento en las nuevas operaciones de crédito y potenciará el buen comportamiento de la demanda interna. Ambos aspectos han más que compensado otros factores no tan positivos como la mutualización limitada del riesgo. Esta expansión monetaria supone una política monetaria divergente respecto a lo esperado al otro lado del atlántico, donde se estima que la FED comience una etapa de subidas de tipos interés desde mediados de 2015. Esta divergencia prolongará la **senda de depreciación del euro frente al dólar**, que situará el tipo de cambio en torno a 1,1 \$/€ en el promedio de 2015. **Las estimaciones de BBVA Research apuntan a que esta depreciación del 20% del euro respecto a su valor en 2014 podría impulsar en 0,5 pp la economía balear** en 2015, fruto de la mejora de la competitividad de las exportaciones (véase el Recuadro 2). Esta devaluación se dará en paralelo frente a otras divisas como la libra esterlina (-6%)², favoreciendo también la llegada de turistas británicos.

1: Disponible en <https://www.bbva.com/public-compuesta/situacion-balears-2014/>

2: Un mayor detalle se puede encontrar en Situación Global, Primer Trimestre de 2015, descargable [aquí](#).

A todo lo anterior, se añade un entorno especialmente positivo para la economía balear. **Los últimos datos muestran signos de una moderada mejora de la actividad de la UEM y del Reino Unido.** De confirmarse el mayor crecimiento de los principales socios comerciales de la región, las exportaciones de bienes y servicios deberían continuar manteniendo la fortaleza que han mostrado en momentos menos propicios.

En todo caso, **este escenario no está libre de riesgos.** Primero, las tensiones geopolíticas relacionadas con la crisis en Rusia, la brusca caída del precio del petróleo y la incertidumbre del impacto de la política monetaria de la FED en los países emergentes podrían generar ciertas tensiones financieras que afecten negativamente a la actividad económica. Finalmente, España y Europa tienen que superar **un intenso calendario electoral, que podría condicionar las políticas económicas que siguen siendo necesarias** y deben implementarse durante los próximos años.

En Balears, una de las incertidumbres se cierne sobre el proceso de consolidación fiscal. Pese a la mejora cíclica de los ingresos, tanto la desviación del objetivo de déficit en 2014 como la disminución del IRPF hacen que, en ausencia de medidas adicionales a las conocidas hasta la fecha, sea improbable alcanzar la meta establecida para 2015 (0,7% del PIB). De este modo, aún a la espera de los cambios que pueda suponer la futura reforma del sistema de financiación autonómica (véase la Sección 4 de esta publicación), el Govern debe hacer los esfuerzos necesarios para eliminar la incertidumbre sobre la senda de cumplimiento de los objetivos de déficit con un plan detallado y creíble que le permita corregir la desventaja relativa que tiene en el nivel de endeudamiento público, ganar credibilidad y mantener la autonomía financiera.

A más largo plazo, Balears afronta varios retos, entre los que destaca la capacidad que tenga la región para revertir la tendencia negativa de las ratios de productividad del mercado laboral frente al de las principales regiones europeas. Devolver el atractivo regional, incrementar la tasa de actividad de los jóvenes y, sobre todo, de los mayores de 54 (véase el Recuadro 3) y acelerar la creación de empleo compatible con incrementos de la productividad debe considerado ser un objetivo primordial en aras de revertir el proceso de divergencia de renta per cápita. Para impulsar este proceso, fomentando el empleo indefinido, BBVA Research ha propuesto una reforma del sistema de contratación. De adoptarse, la propuesta traería una disminución en las tasas de temporalidad y de desempleo, además de un incremento en la productividad y los salarios³. Pero para impulsar una mayor productividad, es necesario avanzar en una adecuada regulación (marco institucional), en un incremento de la competencia y en una mejora del capital humano⁴. **La ventana de oportunidad que se abre con un entorno positivo para la economía debe ser aprovechada para implementar reformas ambiciosas,** que permitan mantener el crecimiento si algunos de estos vientos a favor cambian de dirección.

3: Para una información más detallada, véase el Recuadro 2 de la revista Situación España Primer Trimestre de 2015 disponible en: <https://www.bbvaresearch.com/public-compuesta/situacion-espana-primer-trimestre-de-2015>

4: Para una información más detallada, véase el Recuadro 3 de la revista Situación España Primer Trimestre de 2015 disponible en: <https://www.bbvaresearch.com/public-compuesta/situacion-espana-primer-trimestre-de-2015>

2 Entorno global y economía española

La economía global concluyó 2014 mejor de lo que lo empezó, creciendo por encima del 3% gracias al impulso de EE. UU. y al viento de cola que supone la caída de los precios del petróleo como consecuencia de aumentos en su oferta. En el escenario más probable, **la mejora del crecimiento mundial se mantendrá en 2015 y 2016 y superará el 3,5% en promedio**. Sin embargo, habrá una diferenciación relevante entre áreas, dados los efectos asimétricos del descenso del precio de las materias primas y de la divergencia de políticas monetarias. Dos eventos que marcan, a priori, las perspectivas del escenario económico global.

La **caída del precio del petróleo** es positiva para los países importadores, al impulsar su actividad económica y reducir las presiones inflacionistas, y negativa para los exportadores, al contraer sus ingresos. En el caso de la **zona euro**, la presión a la baja sobre una inflación ya reducida aumenta los riesgos de caer en una espiral deflacionaria (retroalimentación entre caídas de precios y demanda agregada). Para evitar esta vulnerabilidad, **el Banco Central Europeo (BCE) lanzó un programa de compra de activos públicos y privados desde marzo y hasta que las expectativas de inflación sean compatibles con la estabilidad de precios**. Se espera que esta medida contribuya al crecimiento a través de la depreciación del euro y la reorientación de flujos financieros hacia la búsqueda de una mayor rentabilidad, lo que ayudará a animar el consumo y la inversión. La unión bancaria también debería favorecer la oferta de crédito al reducir el coste de capital para unos bancos cuyos balances están contrastados, supervisados y regulados por una única autoridad en el área.

En EE. UU., con un crecimiento mayor que el de la zona euro y una inflación no tan baja, la **Reserva Federal Estadounidense (Fed)** tendrá un mayor margen de maniobra para implementar la subida de tipos de interés prevista para 2015. El crecimiento anual medio se acercará al 3,0% durante el próximo bienio, mientras que la tasa de desempleo se situará en torno al 5,0%. Por su parte, la inflación, ayudada por los precios del petróleo, se mantendrá en el entorno del 2,0% en promedio. En este contexto de dinamismo económico y expectativas de inflación ancladas, el dilema de la Fed se resolverá con el comienzo, hacia mediados de 2015, de una etapa de subidas de tipos de interés, aunque a un ritmo más lento que en otros ciclos expansivos.

La **normalización monetaria de la Fed** es síntoma del fortalecimiento de su economía, pero también un **reto para los países emergentes** que tengan que implementar políticas anticíclicas para mitigar el efecto de la caída de precios de materias primas y de la menor demanda doméstica. Aquellas más necesitadas de ahorro externo tendrán que demostrar su capacidad de desvincularse de la Fed y de depreciar sus monedas manteniendo su estabilidad macroeconómica. Un difícil equilibrio, y más en un entorno financiero global volátil, debido, en parte, a la incertidumbre sobre los efectos de la primera subida de tipos de interés de la Fed desde 2006⁵.

5: Un mayor detalle se puede encontrar en Situación Global, Primer Trimestre de 2015, descargable [aquí](#).

En España la recuperación se acelera, amparada en factores tanto internos como externos

En 2014 la economía española apuntaló la recuperación emprendida en el segundo semestre de 2013. A pesar de que el entorno internacional no estuvo libre de riesgos⁶, a medida que avanzó el año se consolidó el tono positivo de la actividad y del empleo, alentado por el **mayor soporte de las políticas fiscal y monetaria, la mejora de la confianza y los cambios estructurales de los últimos años**. Entre estos últimos está la corrección de los desequilibrios internos, algunas de las reformas acometidas y la reorientación productiva hacia el exterior. Al hilo de estos avances, en los trimestres centrales del año el crecimiento se estabilizó en una tasa anual equivalente al 2,0%, y en el último trimestre se aceleró hasta alrededor del 3,0%.

Todo lo anterior llevó a que la **economía española cerrara el 2014 con un crecimiento del PIB superior al esperado hace un año (1,4% frente al 0,9%)** que, además, supuso el primer balance anual positivo desde 2008. **La expansión de la actividad en el conjunto del año se concentró en la demanda nacional (sobre todo privada), que sorprendió positivamente** durante la mayor parte del ejercicio. Cabe destacar, en primer lugar, el crecimiento sostenido del consumo y la inversión productiva y, en segundo lugar, el cambio de ciclo de la inversión en construcción residencial que, por primera vez desde 2007, registró tasas de variación positivas durante el segundo semestre del año.

Por el contrario, la demanda externa neta drenó crecimiento en 2014, a pesar de la fortaleza que mostraron las ventas al exterior en un entorno marcado por la ausencia de dinamismo en Europa. Así, la aportación negativa del saldo comercial al crecimiento se explica por **las sorpresas al alza que se registraron en la demanda final, que en esta ocasión fueron satisfechas, en buena medida, con importaciones de bienes y servicios**.

Hacia delante, los fundamentos de la economía española justifican la consolidación de la recuperación a lo largo del próximo bienio. Para el primer trimestre de 2015, la información conocida a la fecha de cierre de este informe apunta hacia una aceleración de la actividad (MICA-BBVA⁷: entre el 0,8% t/t y el 0,9% t/t) (véase el Gráfico 2.1). Esta trayectoria es consistente con los resultados de la Encuesta de Actividad Económica BBVA (EAE-BBVA)⁸, que evidencian una mejora de las expectativas de crecimiento (véase el Gráfico 2.2). De consolidarse esta tendencia, la actividad crecerá en torno al 2,7% tanto en 2015 como en 2016, un ritmo de crecimiento que permitirá acumular hasta el final del periodo una creación neta de empleo en torno a 1.000.000 de personas, y reducir la tasa de paro hasta cerca del 20%⁹.

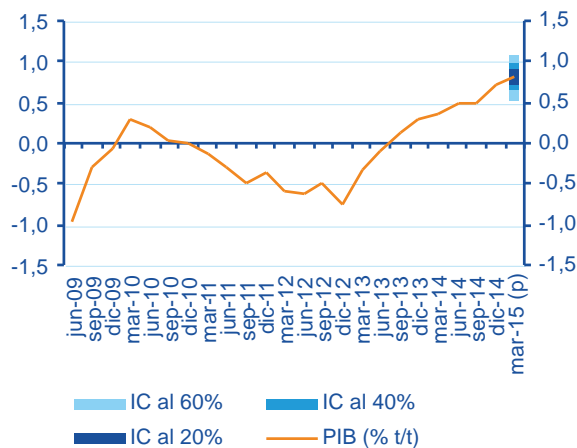
6: Donde cabe mencionar el aumento de la volatilidad y de las primas de riesgo tras el repunte de las tensiones geopolíticas, los temores respecto a un menor crecimiento e inflación en economías desarrolladas (siendo de particular preocupación para España la falta de dinamismo observada durante los últimos trimestres en la UEM) y la incertidumbre sobre los cambios de la política monetaria a nivel mundial.

7: Para más detalles sobre el modelo MICA-BBVA, véase Camacho, M. y R. Doménech (2010): "MICA-BBVA: A Factor Model of Economic and Financial Indicators for Short-term GDP Forecasting", BBVA WP 10/21, disponible [aquí](#).

8: Para más detalles sobre la Encuesta de Actividad Económica BBVA (EAE-BBVA), véase el Recuadro 1 de la revista Situación España correspondiente al segundo trimestre de 2014, disponible [aquí](#).

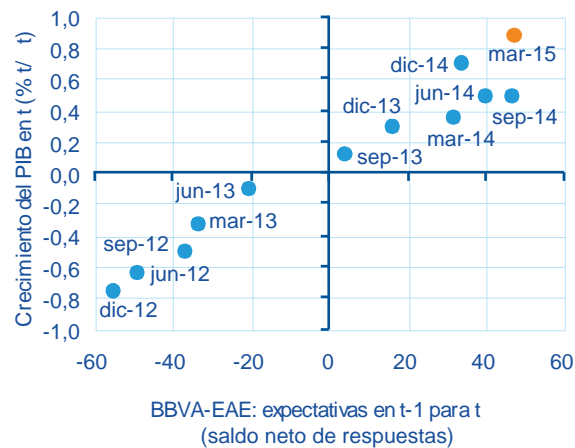
9: En términos promedio, la ocupación crecerá a un ritmo anual del 3,0% y la tasa de paro se situará en torno a 20,9% en 2016.

Gráfico 2.1
España: crecimiento observado del PIB y previsiones del Modelo MICA-BBVA (% t/t)



(p): previsión.
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.2
España: crecimiento económico y expectativas de los participantes en la EAE-BBVA en el trimestre anterior



Fuente: BBVA Research a partir de INE

En el panorama económico internacional, se espera un crecimiento de la economía global superior al registrado en 2014, lo que en el caso de la economía europea implicará aumentos del PIB en torno al 1,3% en 2015 y del 2,2% en 2016. Este aspecto, junto con la diversificación geográfica y la **depreciación del tipo de cambio efectivo real -apoyada en la devaluación interna y en la política monetaria más expansiva en Europa-** contribuirán positivamente a la evolución de las exportaciones. **A los factores externos se suma el viento de cola que supone la caída del precio del petróleo** en más de un 50% desde julio. Si bien las estimaciones de BBVA Research apuntan a un aumento gradual de los precios hasta el entorno de los 70 dólares por barril (promedio 2015-2016), **el impacto neto de la corrección acumulada será positivo, y podría alcanzar los 0,7 pp anuales del PIB en promedio para el bienio 2015-2016¹⁰.**

A nivel doméstico, la economía española cierra, al menos de momento, el capítulo de la política fiscal contractiva: la rebaja impositiva -cuyo primer tramo está en vigor desde enero- supondrá un impulso para el crecimiento en el corto plazo. Asimismo, la **restauración de la confianza, la recuperación del mercado laboral, la mejora de la financiación a empresas y familias** y el avanzado estado en el que se encuentran algunos procesos de ajuste internos, apoyarán el crecimiento de la demanda interna. Por primera vez desde 2007 se espera que todos los componentes de la demanda nacional experimenten un saldo anual positivo.

Si bien el escenario presentado en este informe incorpora una revisión al alza en las expectativas de crecimiento para 2015 (de 0,7 pp), conviene recordar que la recuperación no está libre de riesgos. A nivel externo, las incertidumbres geopolíticas siguen siendo una amenaza. Por otro lado, aunque no hay dudas relevantes respecto a la forma gradual y lenta en la que actuará la Reserva Federal (Fed), existe una elevada incertidumbre sobre cómo reaccionarán muchos mercados emergentes ante la primera subida de tipos en los Estados Unidos. Finalmente, no se puede descartar que la intensidad y rapidez de la caída del precio del petróleo pueda generar turbulencias en algunos sectores, mercados y países, mermando las ganancias derivadas del abaratamiento de los costes.

10: Las estimaciones presentadas en este informe se han obtenido a partir de un VAR estructural del mercado del petróleo, identificado con restricciones de signo. Para más detalles acerca de los efectos del precio del petróleo sobre la actividad y los precios de la economía española véase el Recuadro 1 de la revista Situación España correspondiente al Segundo trimestre de 2011. Disponible [aquí](#).

En Europa, una consecuencia no deseada de las medidas del BCE es que podrían ralentizar la reducción de la fragmentación financiera, al no contemplar una mutualización total del riesgo. Más allá del ámbito de la política monetaria común, los estados miembros de la eurozona deben trabajar en políticas de oferta que disipen las dudas y aumenten la capacidad de crecimiento estructural. Además, Europa tiene que superar un complicado calendario electoral, con elecciones en al menos ocho países. Dependiendo de la gestión que lleven a cabo los gobiernos que salgan elegidos en las urnas, podrían darse escenarios en los que la incertidumbre política llegue a ser un lastre para el crecimiento.

Por último, España se enfrenta al reto de conseguir que el crecimiento sea sostenido y sostenible. La mejora de la actividad debe seguir acompañada por una intensa creación de empleo para que la recuperación termine de llegar al conjunto de la sociedad y sea sostenible internamente. Y la mejora del empleo debe ser compatible con la consecución de saldos positivos en la balanza por cuenta corriente, de forma que la recuperación sea sostenible en términos externos.

Cuadro 2.1

España: previsiones macroeconómicas

(% a/a salvo indicación contraria)	Promedios anuales								
	1T14	2T14	3T14	4T14	2012	2013	2014	2015 (p)	2016 (p)
Gasto en Consumo Final Nacional	1,1	1,8	2,2	2,5	-3,1	-2,4	1,9	2,2	1,6
G.C.F Privado	1,3	2,2	2,7	3,0	-2,9	-2,3	2,3	2,5	1,7
G.C.F AA. PP	0,5	0,7	0,9	1,1	-3,7	-2,9	0,8	1,5	1,4
Formación Bruta de Capital Fijo	0,5	3,2	3,1	4,2	-8,1	-3,8	2,8	5,2	6,4
Equipo y Maquinaria	15,4	12,7	9,5	9,9	-9,1	5,3	11,8	7,2	6,3
Construcción	-8,1	-2,0	-1,2	0,3	-9,3	-9,2	-2,8	3,2	5,6
Vivienda	-7,3	-3,4	-1,5	1,5	-9,0	-7,6	-2,8	5,1	9,5
Otros edificios y Otras Construcciones	-8,8	-0,9	-0,9	-0,6	-9,6	-10,5	-2,9	1,8	2,6
Demanda nacional (*)	1,2	2,2	2,5	2,7	-4,3	-2,7	2,1	2,7	2,4
Exportaciones	6,3	1,5	4,6	5,5	1,2	4,3	4,4	6,1	7,2
Importaciones	8,9	4,8	8,2	8,5	-6,3	-0,5	7,6	6,8	7,1
Saldo exterior (*)	-0,5	-0,9	-0,9	-0,7	2,2	1,4	-0,7	0,0	0,2
PIB real pm	0,7	1,3	1,6	2,0	-2,1	-1,2	1,4	2,7	2,7
PIB nominal pm	0,3	0,7	1,2	1,5	-1,9	-0,6	0,9	3,4	4,6
Pro-memoria									
PIB sin inversión en vivienda	1,1	1,5	1,8	2,0	-1,7	-0,9	1,6	2,6	2,4
PIB sin construcción	1,7	1,6	1,9	2,2	-1,1	-0,2	1,9	2,6	2,4
Empleo total (EPA)	-0,5	1,1	1,6	2,5	-4,3	-2,8	1,2	3,2	2,9
Tasa de Paro (% Pob. Activa)	25,9	24,5	23,7	23,7	24,8	26,1	24,4	22,5	20,9
Empleo total (e.t.c.)	-0,6	0,8	1,4	2,1	-4,4	-3,3	0,9	2,6	2,3

(*) Contribuciones al crecimiento.

(p): previsión.

Fuente: BBVA Research a partir de INE y Banco de España

3 Perspectivas de crecimiento de la economía balear

Diversos factores han afectado a la economía regional desde la publicación de la última edición de esta revista, en julio de 2014. En el panorama económico internacional destacan **la política monetaria expansiva en Europa, la depreciación del euro y la brusca caída del precio del petróleo**. A nivel doméstico, **la mejora de la confianza, el menor ajuste fiscal y la recuperación del empleo** han apoyado una mayor aportación de la demanda interna. Estos factores **propiciaron un mayor dinamismo tanto del sector exterior como del consumo interno balear que el observado en la primera mitad del año**, que quedó patente en una paulatina mejora de las previsiones de crecimiento a lo largo del año. Finalmente, La Contabilidad Regional de España publicada por el Instituto Nacional de Estadística (INE) cifró **el crecimiento de la economía balear para el agregado de 2014 en 1,9%**, tres décimas por encima de las previsiones de BBVA Research (1,6%) y medio punto porcentual por encima de lo observado para el conjunto de España.

Hacia delante, tanto a nivel regional como para el agregado nacional, **los fundamentos de la economía justifican la consolidación de la recuperación en los próximos años. En el panorama económico internacional, se espera un crecimiento de la economía global superior al registrado en 2014**, con aumentos del PIB de la eurozona en torno al 1,3% en 2015 y del 2,2% en 2016, a lo que se sumarán varios factores adicionales. Por un lado, **la política monetaria expansiva en Europa y la caída del precio del petróleo tendrán un impacto positivo en la actividad** en 2015. Lo anterior, sumado al mantenimiento de ciertas tensiones geopolíticas en mercados competidores, sustentará el crecimiento del sector exterior balear.

A nivel doméstico, la restauración de la confianza, la recuperación del mercado laboral, la mejora de la financiación a empresas y familias y una política fiscal menos contractiva¹¹ por parte del conjunto de AA. PP. en España apoyarán **la recuperación de la demanda interna regional**.

Todo lo anterior supone que **para el año en curso se espere un crecimiento del PIB en torno al 3,3%**. Hacia 2016, la corrección de algunos factores exógenos que están potenciando la recuperación y la incertidumbre en torno a las cuentas públicas podrían disminuir marginalmente la velocidad del crecimiento, hasta el 3,0%.

2014: la economía balear consolida la recuperación apoyada en el sector servicios

Por sectores, **el actor principal de esta buena dinámica volvió a ser el sector servicios**. Más concretamente la rama de comercio, que, apoyada en la buena evolución del turismo, acumula cinco años consecutivos de aportaciones positivas al crecimiento balear (véase el Gráfico 3.1). En el lado positivo destaca también **el fin del ajuste en algunos sectores como la construcción**, el cual crece por primera vez desde 2008. Por el contrario, **las actividades financieras y de seguros se mantienen en el lado negativo de la balanza** y acumulan una caída cercana al 40% desde 2008.

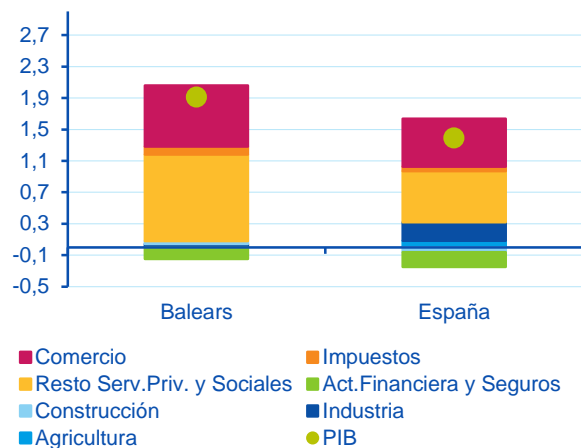
En 2015 el crecimiento continúa acelerándose. Los indicadores disponibles a la fecha de cierre de esta publicación, sintetizados en el modelo MICA BBVA-Balears¹² (véase el Gráfico 3.2), apuntan a que durante el 1T15 la economía balear podría haber crecido en torno al 1,0% trimestral (un 4,0% en cifras anualizadas).

11: La disminución del tipo de interés hasta el 0% del Fondo de Liquidez Autonómico (FLA) y del Plan de Pago a Proveedores a 1 de Enero de 2015, supone un ahorro para las arcas públicas alrededor de 75 millones de euros. Al mismo tiempo la mejora de las condiciones en los préstamos adquiridos a través del FLA que entraron en vigor en octubre de 2014 permitirá un ahorro de 133 millones.

12: Para más detalles sobre el modelo MICA-BBVA, véase Camacho, M. y R. Doménech (2010): "MICA-BBVA: A Factor Model of Economic and Financial Indicators for Short-term GDP forecasting", BBVA WP 10/21, disponible en: https://www.bbva.com/wp-content/uploads/migrados/WP_1021_tcm348-231736.pdf

Gráfico 3.1

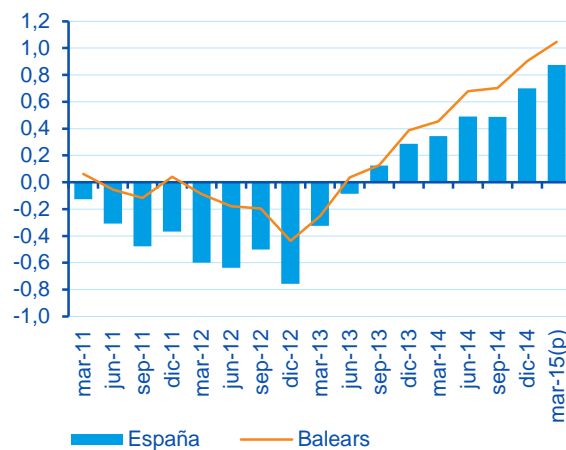
Balears y España: contribuciones sectoriales al crecimiento del PIB en 2014 (a/a, %)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3.2

MICA BBVA- Balears y España: crecimiento del PIB (t/t)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

El consumo privado cerró el año al alza

Desde la última publicación del Situación Balears, los principales indicadores de consumo en la región sugieren que el gasto de los hogares se habría acelerado en el último semestre de 2014. **El avance en la evolución del componente salarial de la renta disponible de las familias, la mejora de su percepción sobre la situación económica¹³ y el incremento de las nuevas operaciones de crédito al consumo habrían estimulado el consumo privado a lo largo del año.**

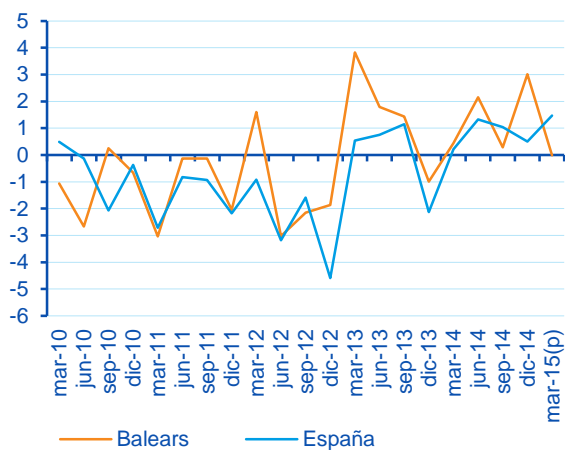
Efectivamente, en línea con lo acontecido en el conjunto de España, una inflación contenida, unos tipos de interés que mantuvieron una senda bajista -asociados a un tono expansivo de la política monetaria del BCE y a los avances en la reducción de la fragmentación financiera en Europa- y algunos estímulos fiscales (como la vigencia del plan PIVE) permitieron un **crecimiento positivo de los principales indicadores parciales de consumo en el conjunto de 2014** (véase el Gráfico 3.3)¹⁴. Las importaciones de bienes de consumo refrendan esta evolución, al registrar tasas de crecimiento de dos dígitos en los últimos seis meses del año. Esta trayectoria es consistente con los resultados de la Encuesta de Actividad Económica de BBVA (véase Recuadro 1), que muestran una tendencia creciente de las ventas al por menor en 2014 como consecuencia de un entorno de mayor certidumbre.

Los primeros datos de 2015 muestran una ligera desaceleración del ritmo de expansión del consumo interno para el conjunto año. No obstante, esta desaceleración podría tener un carácter transitorio en la medida que la recuperación del mercado laboral, la ausencia de presiones inflacionistas y unos tipos de interés libres de riesgo históricamente bajos impulsen el consumo en el conjunto del año.

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

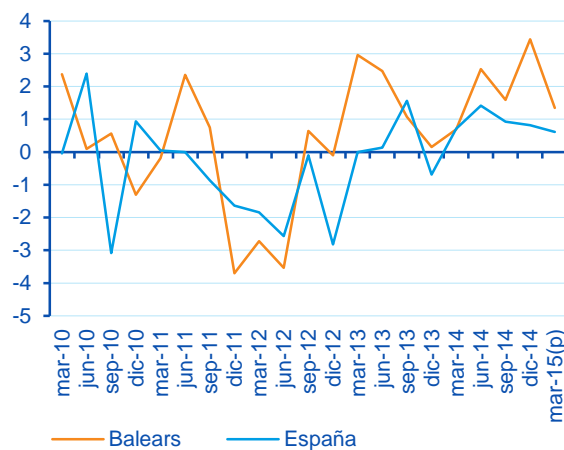
14: Para una información más detallada sobre el resto de indicadores véase el Cuadro 5.1

Gráfico 3.3
Balears y España: índice de comercio minorista (t/t, %, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3.4
Balears y España: índice de actividad en el sector servicios (t/t, %, CVEC)



Fuente: BBVA Research

Relajación de las políticas de ajuste fiscal en las Illes Balears

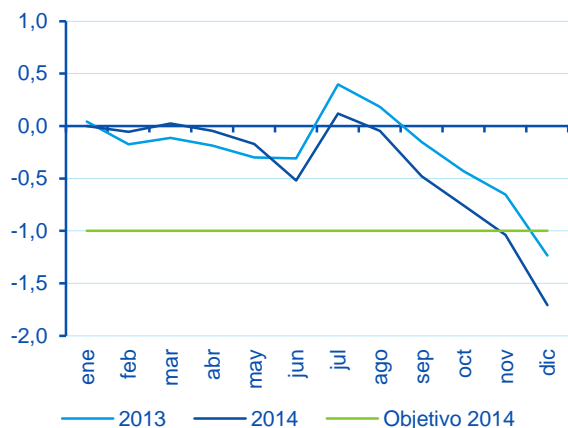
Tras dos años de importante control fiscal, la Comunidad Autónoma de las Illes Balears cerró el año 2014 con un déficit del 1,7% del PIB regional, en torno a cinco décimas por encima del observado en el año anterior e incumpliendo el -1,0% del objetivo de estabilidad acordado para dicho ejercicio (véase el Gráfico 3.5). Pese a ello, en el Gráfico 3.6 puede observarse que durante 2014 el Govern de las Illes Balears continuó realizando cierto esfuerzo de contención del gasto, especialmente intenso en la formación bruta de capital. Por su parte, el crecimiento de los ingresos impositivos no fue suficiente para compensar la caída observada en buena parte de los recursos vinculados al sistema de financiación.

En cuanto la política de endeudamiento, los mecanismos de provisión de liquidez puestos en marcha por el Gobierno central fueron durante 2014 el principal instrumento de financiación de la región, y volvieron a sustituir a los valores y los préstamos bancarios (véase el Gráfico 3.6). De esta forma, el Govern balear acudió al Fondo de liquidez autonómica (FLA) por un volumen de 953 millones de euros (3,4 pp del PIB regional), y al Fondo para pago a proveedores (FFPP) por 293 millones de euros (1,0 pp). Como resultado, el nivel de deuda de las Illes Balears se situó en el 29,3% de su PIB en diciembre de 2014 -de los cuales casi la mitad corresponden ya al FLA y el FFPP-, y se mantiene como la cuarta comunidad más endeudada en términos de PIB.

Hacia delante, el presupuesto aprobado para 2015 prevé un crecimiento generalizado del gasto no financiero, salvo los gastos financieros que se beneficiarán de los ahorros introducidos por los nuevos fondos de financiación a comunidades autónomas. Por el lado de los ingresos, el presupuesto aprobado refleja un incremento de los ingresos no financieros de más del 6% respecto a las previsiones iniciales de 2014, ligeramente por encima de lo esperado por las entregas a cuenta. Todo ello pese a que el Govern balear ha aprobado una bajada generalizada de todos los impuestos directos sobre los que tiene capacidad normativa y de las tasas autonómicas.

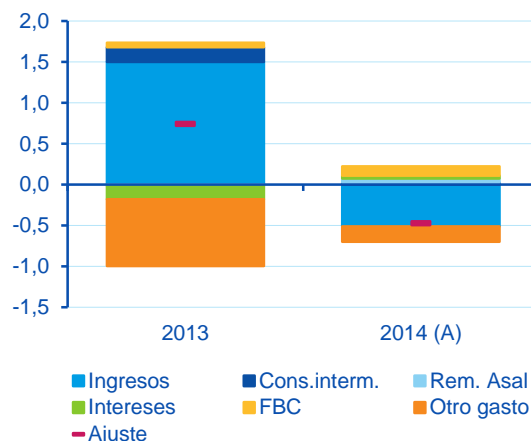
En este contexto, dada la desviación sobre el objetivo de estabilidad registrada en 2014 y las políticas expansivas previstas para 2015, el Govern de las Illes Balears debería implementar nuevas medidas de ajuste del gasto si quiere terminar el año cumpliendo con el objetivo de estabilidad (-0,7%).

Gráfico 3.5
Balears: capacidad / necesidad de financiación (% PIB regional)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

Gráfico 3.6
Balears: ajuste fiscal* (puntos porcentuales del PIB regional)



(*) Ajustado de los efectos de las liquidaciones del sistema de financiación
Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

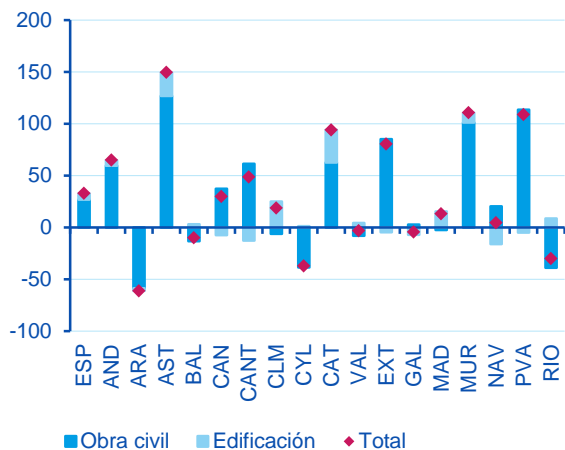
La obra pública no consolida el crecimiento de 2013

Le recuperación que experimentó la licitación en Balears durante 2013 no se consolidó en el pasado año. Aunque durante 2014 el presupuesto en licitación fue de menos a más, y el segundo semestre fue sensiblemente mejor al primero, **finalmente el año concluyó con un deterioro del 10%**, lo que contrasta con el crecimiento medio del 33% en el conjunto del país (véase el Gráfico 3.7). Este diferencial con la media nacional se debe, sobre todo, a la peor evolución de la obra civil, que registró una contracción del 17% frente al crecimiento del 36% en la media. Por su parte, aunque el presupuesto destinado a obra residencial mostró un crecimiento ligeramente superior al 15% respecto a 2013, éste fue inferior al registrado en la media nacional.

Por tipología, **las obras en carreteras fueron las que aglutinaron un mayor presupuesto de la licitación de 2014.** Tras ellas se situaron las obras hidráulicas, las de urbanización y las llevadas a cabo en los puertos de la región.

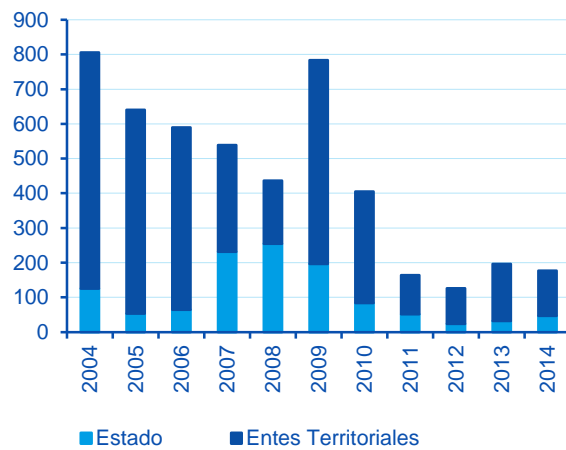
En relación a los organismos financiadores, en 2014 el grueso de la financiación para la ejecución de nueva obra pública llegó de los Entes Territoriales, que aglutinaron el 74% del presupuesto total. Todo ello a pesar de que el presupuesto de los mismos en esta partida se redujo el 21% respecto a 2013. Desde estos organismos se provino la mayor parte del presupuesto para el desempeño de nuevas obras en carreteras, hidráulicas y de urbanización. Por el contrario, la financiación que destinó el Estado a obra civil en Balears se incrementó el 46% a/a, siendo los puertos de la región los principales beneficiarios de este incremento presupuestario (véase el Gráfico 3.8).

Gráfico 3.7
Contribución al crecimiento de la obra pública por tipo de obra en las CC. AA. (2014 en pp.)



Fuente: BBVA Research a partir Ministerio de Fomento

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



Fuente: BBVA Research a partir Ministerio de Fomento

La iniciación de viviendas sigue sin responder al aumento de la demanda

Durante 2014 Balears experimentó un aumento de ventas superior a la media nacional, en parte debido al buen comportamiento exhibido por la demanda externa. Sin embargo, el buen tono de la demanda, que se plasmó en una ligera recuperación del precio de los inmuebles, siguió sin trasladarse a la actividad constructora y la iniciación de viviendas volvió a contraerse.

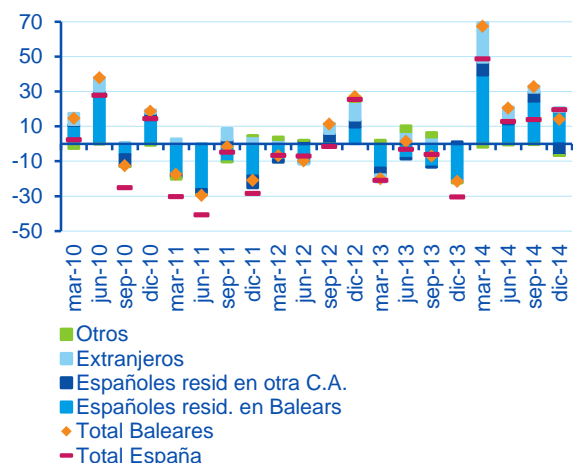
En 2014, y por quinto año consecutivo, las ventas de viviendas en Balears se comportaron mejor que la media nacional: mientras en la región el número de operaciones fue el 29,2% superior al de 2013, en el conjunto del país el aumento interanual fue del 21,6%. A este buen registro contribuyeron todos los segmentos de la demanda. Las compras efectuadas por residentes en la región crecieron el 48,1% a/a, muy por encima del incremento medio del 29,4% en España. Pero uno de los aspectos más destacados volvió a ser el buen tono de la demanda de extranjeros. Durante 2014 casi el 37% de las compras de vivienda en Balears las realizaron ciudadanos extranjeros, 20 pp más que la media nacional. Además, estas operaciones se incrementaron casi el 19% respecto a 2013, lo que les llevó a ser las responsables de algo más de la cuarta parte del aumento de ventas en la región durante el pasado año. Por otro lado, a pesar del retroceso en el último trimestre, las compras realizadas por residentes en otras regiones de país concluyeron el año con un incremento significativo, del 8%, frente al retroceso observado de media en España (véase el Gráfico 3.9).

El buen tono de la demanda residencial se dejó sentir en el precio de la vivienda y durante el pasado año la vivienda en Balears se revalorizó, en media, algo más del 2% al tiempo que en el conjunto del país el precio cayó el 2,4%. De este modo, el precio de la vivienda en Balears dejó atrás el mínimo que alcanzó en el cuarto trimestre de 2012, acumulando ocho trimestres de crecimiento relativo, y pasó a ser la comunidad autónoma donde más ha crecido el precio desde mínimos (5,7%) y durante un periodo más prolongado. Dos podrían ser los factores que expliquen esta diferencia: el mayor crecimiento de la demanda doméstica y, sobre todo, la relevancia de la demanda de extranjeros, responsables de buena parte del crecimiento de las ventas.

Por su parte la iniciación de viviendas en Balears volvió a contraerse en 2014 y experimentó un retroceso de casi el 19% respecto a 2013. Este dato contrasta con la evolución positiva de la iniciación de nuevas viviendas en el conjunto del país (2% a/a) y rompe con la tendencia de los dos años anteriores en

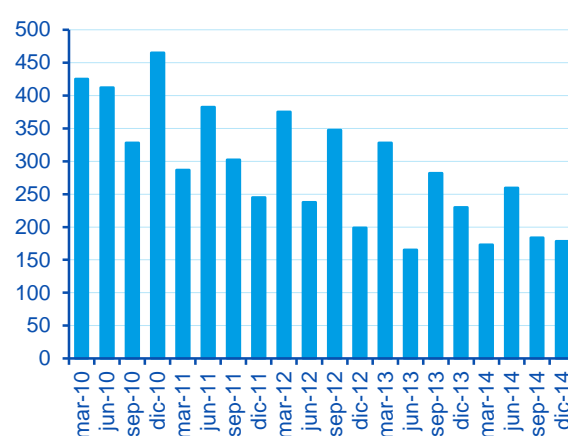
los que la aprobación de visados se redujo menos que la media nacional (véase el Gráfico 3.10). Ante este contexto de mayor volumen de ventas y debilidad de la oferta, la sobreoferta de vivienda nueva, que en 2013 era similar a la media nacional, habrá experimentando una nueva reducción en 2014, lo que podría favorecer, junto con la mayor oferta de financiación, el desarrollo de nuevos proyectos en el año en curso. Por lo pronto, el dato de enero muestra una leve recuperación en un entorno de niveles mínimos.

Gráfico 3.9
Balears: contribución al crecimiento interanual de las ventas de vivienda (en pp)



Fuente: BBVA Research a partir Ministerio de Fomento

Gráfico 3.10
Balears: visados de construcción de vivienda nueva (datos CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir Ministerio de Fomento

Las exportaciones de bienes crecieron por encima de la media en 2014

En 2014 las exportaciones de bienes crecieron un 14,2%, compensando parcialmente la caída registrada en 2013 (-17,9%). Descontando la evolución de los precios de los productos exportados, las ventas al exterior aumentaron un 15,7% respecto al año anterior en términos reales (España 3,4%). La senda de depreciación del euro frente a las principales divisas en la segunda mitad del año y la disminución de los costes de transporte ligada a la caída de los precios del petróleo estarían apoyando el dinamismo de las ventas al exterior. Con todo, el peso de las exportaciones de bienes en el PIB balear se sitúa por debajo del 4%, el menor a nivel regional. Esta ratio, 1 pp menor a la observada en 2008, contrasta con los 8 pp que ha aumentado en el conjunto de España desde el inicio de la crisis, hasta situarse en el 23% del PIB nacional, reflejando un comportamiento de las exportaciones de bienes muy diferente durante la crisis.

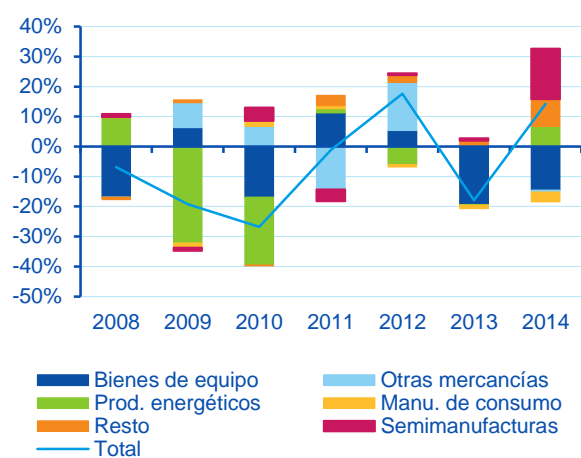
Por sectores, las semimanufacturas y los productos energéticos lideraron la expansión de las ventas al exterior, con contribuciones de 16,8 pp y 6,7 pp respectivamente al crecimiento total de las exportaciones regionales (véase el Gráfico 3.11). El primero de ellos se debió al aumento de las ventas de plásticos, mientras que el crecimiento de exportaciones de productos energéticos podría estar ligado al incremento del tráfico marítimo en los puertos insulares (+11%) y el consecuente avituallamiento de buques. En sentido contrario, las ventas de bienes de equipo disminuyeron un 56% respecto a 2013, fuertemente condicionada por las operaciones de compañías aeronáuticas (principalmente ventas de motores y aviones).

Por su parte, las importaciones crecieron un 4,6% durante 2014. Dos factores explican esta evolución. En primer lugar, el alto **componente reexportador** que este año mostraron las ventas al exterior de productos baleares. En este sentido, las compras de semimanufacturas crecieron un 328% (con una contribución de 22,9 pp), al tiempo que las de bienes de equipo se contrajeron un 35% (contribución de –

15,2 pp). En segundo lugar, destaca el **cambio de tendencia del consumo interior balear**, que propició un incremento de dos dígitos de las importaciones de bienes de consumo.

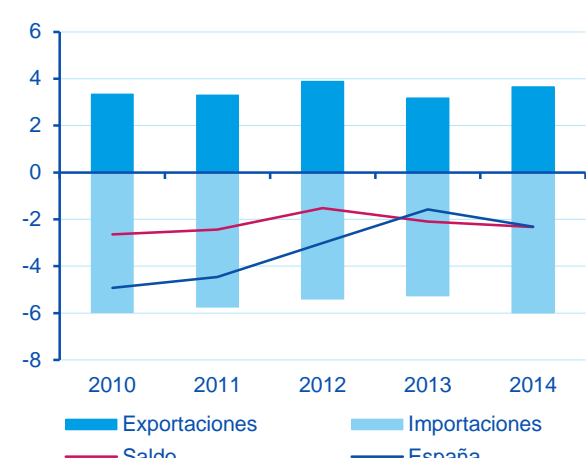
En conjunto, **el saldo de la balanza comercial apenas mejoró en 54 millones, alcanzando un déficit de 495 millones de euros**, equivalente a un -1,9% del PIB regional, 0,2 pp menos que en 2013. Hacia delante, la depreciación del euro en el horizonte de previsión apoyará el proceso de sustitución de importaciones desde el extranjero, a la vez que la caída del precio del petróleo disminuirá los costes de transporte de las exportaciones. En este contexto, los datos conocidos del primer trimestre adelantan un crecimiento del 11,9% trimestral de las exportaciones reales.

Gráfico 3.11
Balears: contribuciones al crecimiento de las exportaciones nominales de bienes (a/a)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 3.12
Balears y España: saldo por balanza comercial (% PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento e INE

Luces y sombras en el turismo balear

El sector turístico constituye el motor principal de la economía balear y, durante los últimos cinco años, ha respaldado un paso más liviano por el ciclo recesivo, así como una mayor aceleración de la actividad en la recuperación económica.

El año 2014 cerró, por cuarto año consecutivo, registrando cifras récord en el número de visitantes. Efectivamente, Balears recibió 13,5 millones de turistas, un 4% más que el ejercicio anterior, entre los que se incluyen 1,5 millones de cruceristas (+3,1% a/a). A estas cifras contribuyeron positivamente tanto el crecimiento del turismo extranjero (2,2%) -disipando las dudas surgidas a raíz de la caída del turismo alemán en la primera mitad del año¹⁵-, como nacional (10,8%). De este modo, por primera vez desde el inicio de la crisis, el turismo nacional ha registrado un crecimiento saludable, fruto de la mejora de la demanda interna española y la contención de precios del sector turístico insular (véase el Gráfico 3.13).

No obstante, el gasto total de los turistas en la región no creció respecto a 2013, dejando patente una disminución del gasto medio por viajero respecto al ejercicio anterior. Varios factores subyacen a este fenómeno (véase el Gráfico 3.13).

En primer lugar, destaca la **caída del gasto medio del turismo extranjero**, principalmente de franceses y británicos (pese a la senda observada de apreciación de la libra frente al euro a lo largo de 2014). A ello ha

15 Véase Situación Balears 2014 disponible en <https://www.bbva.com/public-compuesta/situacion-balears-2014/>

contribuido el aumento de visitantes de 65 o más años (+20%) con un perfil de gasto diario 20% inferior a la media y un 9,5% inferior al registrado en 2013.

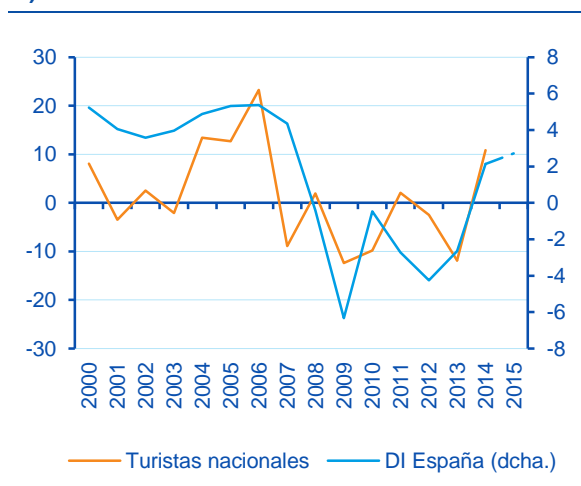
Asimismo, pese al aumento de las visitas, **la estancia media de los visitantes de rentas altas ha disminuido** en 0,3 días respecto al ejercicio precedente, lo que, en conjunción con la paulatina pérdida de peso del alojamiento hotelero en el sector ha redundado en una disminución del 3,9% en las pernoctaciones hoteleras.

Finalmente cabe destacar un **efecto composición debido al mayor auge del turismo nacional**. Mientras que el 48% del turismo extranjero tiene un perfil de renta alta, esta ratio disminuye hasta el 27% en el caso del turismo nacional. Lo anterior queda de manifiesto en un gasto medio por persona 20% menor al del turista extranjero.

Los datos conocidos del primer trimestre de 2015 adelantan una continuidad del ritmo de crecimiento de la entrada de turistas en la región apoyado en varios factores que sustentarán el crecimiento en el conjunto del año. Entre ellos destacan la caída de los costes de transporte fruto del abaratamiento del precio del petróleo, la depreciación del euro frente a las principales divisas (principalmente el euro y la libra), la continuidad de ciertas tensiones geopolíticas en otros destinos mediterráneos y la mejora de la demanda interna europea y española.

Gráfico 3.13

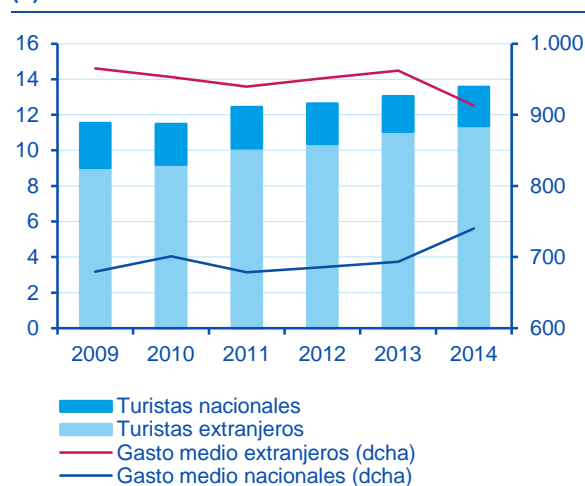
Balears: entrada de viajeros nacionales y crecimiento de la demanda interna española (a/a, %)



Fuente: BBVA Research a partir de IBESTAT

Gráfico 3.14

Balears: entrada de viajeros (mil) y gasto medio (€)



Fuente: BBVA Research a partir de INE e IBESTAT

El mercado de trabajo se acelera por encima de la media

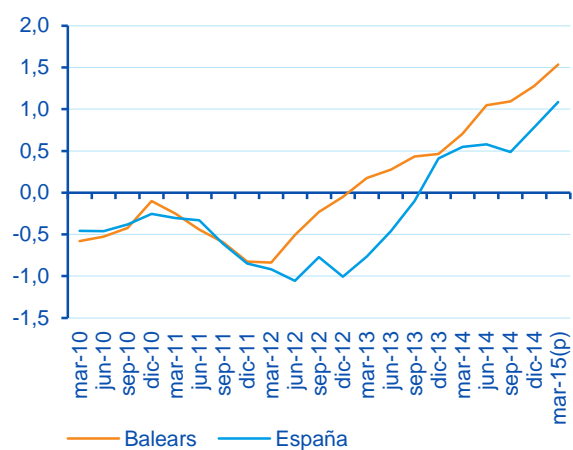
Balears fue la región que registró una mayor creación de empleo en 2014. Si ya en 2013 se erigió como la única comunidad autónoma capaz de crear empleo, 2014 ha consolidado esta posición de liderazgo con un crecimiento del número de afiliados a la Seguridad Social (SS) del 3,1% (España 1,6%). Lo anterior permitió cerrar el año con 16 mil trabajadores (cvec) más en alta en el sistema que en diciembre de 2013.

Los datos conocidos de 2015 adelantan una continuidad del diferencial positivo respecto al conjunto de la economía española durante el primer trimestre del año. De este modo, el número de afiliados estaría aumentando a una tasa trimestral del 1,5%, frente al 1,0% del agregado nacional.

En paralelo, la senda de reducción del paro registrado que comenzó en el tercer trimestre de 2012 se mantiene vigente. En línea con los registros de afiliación, tras ser la única región capaz de reducir el

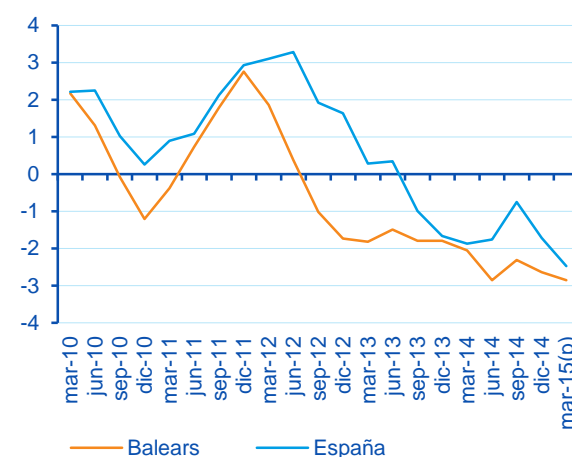
número de inscritos en el Servicio Público de Empleo Estatal (SEPE) en 2013, esta cifra disminuyó un 8,4% a lo largo de 2014 (véase el Gráfico 3.16) permitiendo cerrar el año con 7.655 parados menos que en diciembre de 2013. Los datos del primer trimestre de 2015 mantienen esta tendencia y el diferencial de crecimiento con el agregado nacional.

Gráfico 3.15
Balears y España: afiliación media a la Seguridad Social (%; t/t, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de MEySS

Gráfico 3.16
Balears y España: paro registrado (%; t/t, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de MEySS

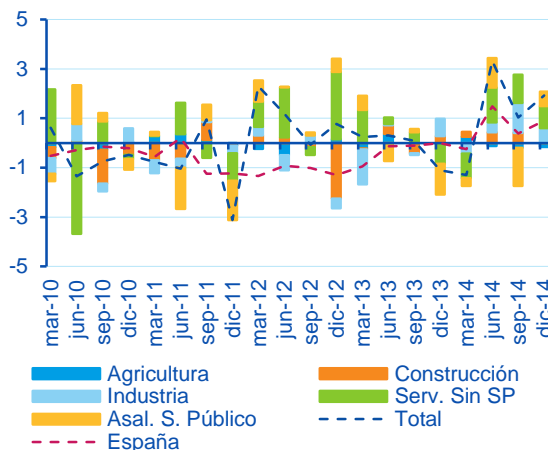
Aunque sin tanta potencia como los registros de la Seguridad Social, **la Encuesta de Población Activa (EPA) también confirmó una aceleración del mercado laboral por encima de la media.** Como se pronosticaba en la última edición de esta publicación y corroborando la señal lanzada por la afiliación a la SS, la caída de la ocupación en el primer trimestre 2014 tuvo un carácter transitorio, y el empleo repuntó en los siguientes nueve meses, compensando el traspié del inicio de 2014. De este modo, en el conjunto del año, el número de ocupados creció a unas tasas promedio del 1,5% respecto a 2013. (España 1,2%) que se tradujo en un cierre del año con 23,7 mil ocupados más que en el último trimestre de 2013.

Por sectores, pese a un mal primer trimestre de 2014 ligado a un descenso del turismo en la región, **el empleo privado en el sector servicios continúa siendo el actor principal del dinamismo en el mercado de trabajo balear** generando más de 11 mil empleos al cierre del año. Más aún, y a diferencia de ejercicios anteriores, en 2014 el aumento del empleo en servicios se ha visto respaldado por la mejor coyuntura en el resto de sectores. En concreto, el empleo industrial ha crecido a una tasa del 20,3% respecto a 2013, creando más de 8 mil empleos respecto a 4T13, mientras que la construcción ha creado 5 mil empleos exhibiendo una tasa del 10,5% en el conjunto del año. En sentido opuesto, registrando caídas en el número de ocupados en 2014, destacan el sector agrícola y empleo público, aunque este último comenzó a crecer en el último trimestre del año en línea con el menor ajuste fiscal que en ejercicios precedentes.

Lo anterior, sumado a un contexto de reducción del número de desempleados y una disminución de la población activa ha resultado **una caída de la tasa de paro de casi 4 puntos durante 2014 hasta el 18,9% de la población activa (17,7% CVEC)**, la cifra más baja desde 2009 y 5 pp por debajo de la media española (véase el Gráfico 3.20). Con todo, y pese a la rápida recuperación del mercado laboral, el desempleo en la región se mantiene 11 pp por encima de su nivel en 2007.

Gráfico 3.17

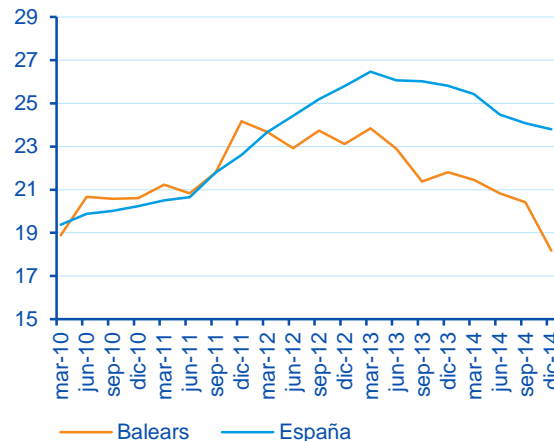
Balears: evolución y contribuciones al crecimiento del empleo EPA (%; a/a; CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3.18

Balears y España: tasa de paro (% de la población activa)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Escenario 2015-2016: cuatro factores impulsarán el crecimiento balear

Como se adelantaba en la introducción de esta sección, las innovaciones incorporadas al escenario macroeconómico y la inercia mostrada por la demanda interna durante 2014 motivan una revisión al alza de las cifras de crecimiento de la economía balear y auguran **un escenario de crecimiento sostenido en el horizonte de previsión. Concretamente se espera un aumento del PIB en torno al 3,3% y el 3,0% en 2015 y 2016.** Este ritmo de expansión permitirá una creación neta de empleo en torno a 38 mil personas en este bienio.

La expansión de la actividad se apoyará en elementos tanto externos como internos La caída en el precio del petróleo, la depreciación del euro, la aceleración de la economía global y las ganancias de competitividad interna apoyarán un crecimiento saludable del sector exterior balear. Igualmente, el carácter expansivo de la política monetaria favorecerá el aumento de la demanda. A nivel doméstico, la recuperación de los fundamentos, el progreso en la corrección de los desequilibrios y el cambio de tono de la política fiscal contribuirán a la recuperación sostenida de la demanda interna. Adicionalmente cabe destacar un factor de naturaleza contable. La adaptación de la Contabilidad Regional de España a la nueva base del año 2010 por parte del INE implicó una ligera revisión al alza del crecimiento regional acumulado en el periodo 2009-2013 de casi 1 pp. Si bien esto no supuso cambios sustanciales en el crecimiento del PIB de 2013, si produjo un cambio en el perfil de crecimiento de los años anteriores que, junto con un crecimiento en 2014 marginalmente mayor al esperado, motiva un ligero sesgo al alza en las previsiones en el horizonte de previsión.

Hacia 2016, el menor impulso de algunos de estos apoyos a la recuperación y la incertidumbre en torno al proceso de consolidación de las cuentas públicas podrían disminuir marginalmente la velocidad del crecimiento hasta el 2,7%. En todo caso, este ritmo permitirá una creación neta de empleo en torno a 38 mil personas en este bienio.

i) La caída de los precios del petróleo aumentará la renta disponible de las familias y reducirá los costes de producción

Desde finales de verano, el precio del petróleo ha mantenido un recorrido a la baja, hasta situarse ligeramente por encima de los 50 dólares por barril de Brent al cierre de este informe (véase el

Gráfico 3.19). A pesar de que la incertidumbre acerca de la naturaleza de esta perturbación continúa siendo elevada, la información disponible sugiere que, en su mayoría, se corresponde con factores de oferta. Entre estos cabe destacar la producción de crudo no convencional en EE. UU. (*shale-oil*), la decisión de la OPEP (avalada, principalmente, por Arabia Saudí) de no recortar las cuotas productoras a pesar de la presión en los precios y, por último, el poco efecto de las tensiones geopolíticas sobre la producción, por ejemplo en Libia. Dada la elevada dependencia energética de la economía española y de los costes de transporte para el turismo balear, al tratarse principalmente de un *shock* de oferta, es de esperar un impacto neto positivo sobre la actividad, que aumentará la renta disponible de las familias y reducirá los costes de transporte y producción de las empresas, favoreciendo al consumo, la inversión y, especialmente, la llegada de turistas a las islas. Concretamente, **las estimaciones de BBVA Research apuntan a que la caída de los precios del petróleo podrían impulsar la actividad balear un 1,1% durante 2015** (véase Recuadro 1).

ii) La política monetaria seguirá siendo expansiva

Dada la debilidad de la recuperación de la economía europea y las bajas tasas de inflación, el BCE ha vuelto a actuar con contundencia. En particular, el Consejo de Gobierno (CG) de la autoridad monetaria decidió en su reunión de enero la ampliación de su programa de compra de activos¹⁶, que incorpora valores públicos emitidos por gobiernos, agencias e instituciones europeas. En conjunto, el programa supondrá una inyección de liquidez de al menos 1,1 billones de euros (adquisiciones de 60.000 millones de euros mensuales) desde marzo de este año y, al menos, hasta septiembre del 2016 (o hasta que el BCE considere que la inflación ha recuperado una senda acorde con su objetivo, una tasa cercana pero por debajo del 2%)¹⁷. Estas medidas, junto con el mantenimiento del tipo de interés de referencia principal en su mínimo histórico (el 0,05%) y el programa de operaciones focalizadas de refinanciación de largo plazo (TLTRO), **suponen una herramienta de política monetaria adecuada para combatir la baja inflación, y mantener en niveles reducidos los tipos de interés a largo plazo** (alrededor del 2,1% en el bienio 2015-2016 para España, 50 pb menos que en 2014)¹⁸.

Lo anterior supone una política monetaria divergente respecto a lo esperado al otro lado del atlántico, donde se estima que la Fed comience una etapa de subidas de interés desde mediados de 2015. Esta divergencia prolongará la senda de depreciación del euro, que se situará en torno al 1,11 en el promedio de 2015. De este modo, **las estimaciones de BBVA Research apuntan a que esta depreciación del 20% respecto a su valor en 2014 podría impulsar 0,5 pp la economía balear en 2015** al aumentar la competitividad/precio del sector turístico (véase Recuadro 2).

Más aún, toda la batería de medidas de estímulo que el BCE ha puesto en marcha podría tener un efecto positivo sobre la concesión de nuevo crédito y el aumento de la demanda solvente. De hecho, un incremento de las nuevas operaciones sería compatible con el necesario desapalancamiento de los saldos vivos, si el flujo de salida (las amortizaciones) es superior al de entrada (las nuevas operaciones).

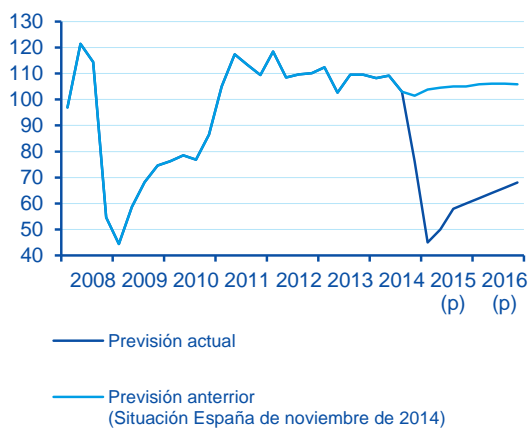
Por último, el proceso de compra de activos permite mantener estables los indicadores de tensiones financieras, que han mostrado en el pasado una alta correlación con el crecimiento de la actividad regional (véase el gráfico 3.20). No obstante, este mecanismo no contempla una mutualización total del crédito, lo que podría ralentizar el proceso de reducción de la fragmentación bancaria.

16: Incluye a los programas ya vigentes desde el segundo semestre de 2014 (CBPP y ABSPP): compra de valores respaldados por activos (ABS, por sus siglas en inglés) y de bonos garantizados, que actualmente ascienden a aproximadamente 13.000 millones de euros al mes

17: Para más detalles véase el Observatorio BCE de BBVA-Research publicado el 22 de enero de 2015. Disponible en https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2015/01/Observatorio_BCE_01151.pdf

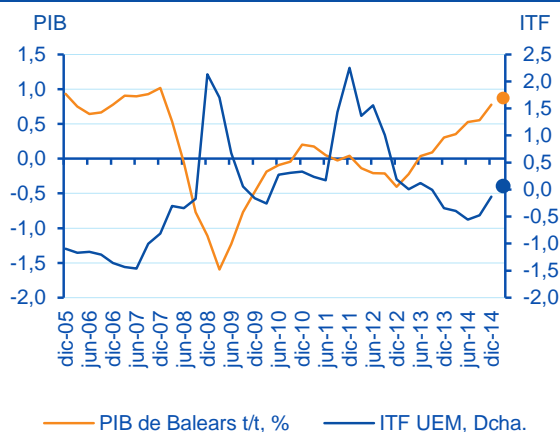
18: En el recuadro 3 de la revista Situación España correspondiente al 4T14, se estima que acciones como el TLTRO podrían añadir al crecimiento del PIB español entre 0,2 y 0,8 pp, aunque sólo en el corto plazo. Véase: https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2014/11/Situacion-Espana_4T14-web.pdf

Gráfico 3.19
Escenario de precios del petróleo (US\$ por barril Brent)



(p): previsión
Fuente: BBVA Research a partir de Bloomberg

Gráfico 3.20
Índice de tensiones financieras de BBVA para la UEM y crecimiento del PIB de Balears



Fuente: BBVA Research

iii) El crecimiento externo recupera dinamismo

En lo que respecta al sector exterior, la economía europea está acelerando su crecimiento, liderados, entre otros, por Alemania y Reino Unido, principales mercados de origen del turismo insular. **Así, el crecimiento de la economía mundial para el bienio 2015-2016 anticipa una demanda sólida por las exportaciones baleares, especialmente las relacionadas con el turismo.** Este factor se verá reforzado por un euro más depreciado en el medio plazo frente a las principales divisas, el abaratamiento de los costes de transporte - como consecuencia de la caída de los precios del petróleo- y la mejora de la demanda interna española, que incidirán positivamente tanto en los flujos comerciales de bienes, como en las exportaciones de servicios turísticos. Todo ello debería compensar la peor coyuntura del mercado ruso ligada al conflicto de Ucrania y la depreciación del rublo.

iv) La demanda interna se acelerará

Varios factores subyacen a la recuperación de la demanda interna regional, tanto del consumo como de la inversión. Entre ellos destacan la ausencia de presiones inflacionistas, la expectativa de que los tipos de interés se mantengan históricamente bajos, la restauración de la confianza y el ajuste del ahorro, la recuperación de la renta disponible real de las familias -asociada a la creación de empleo, la caída del precio del petróleo y la reducción del IRPF-, la mejora en las condiciones de financiación de empresas y familias y la política fiscal apoyada en un mejor entorno cíclico.

Respecto a la **política fiscal**, hay varios puntos que condicionan las previsiones. En primer lugar, la implementación de **políticas expansivas, como la disminución del IRPF, seguirá impulsando el consumo interno.** Con todo, el Govern espera que la mejora cíclica de la economía permita un incremento de los ingresos no financieros del 6,2% en 2015.

En segundo lugar, pese a un nivel de deuda cercana al 30% del PIB regional (véase el Gráfico 3.21), la disminución de los costes de financiación -donde destaca la disminución del tipo de interés hasta el 0% del Fondo de Liquidez Autonómico (FLA) y del Plan de Pago a Proveedores y la mejora de las condiciones en los préstamos adquiridos a través del FLA, que podrían suponer un ahorro para las arcas públicas de

alrededor de 75 y 133¹⁹ millones de euros respectivamente (0,8% del PIB regional)- podría acabar siendo utilizada para incrementar gasto. De hecho, el Govern ha presupuestado un crecimiento del 6,9% de los gastos no financieros.

Este comportamiento aumentaría la incertidumbre acerca de la sostenibilidad de las cuentas públicas. En particular, lo anterior sumado a la desviación de 7 décimas del PIB sobre el objetivo de déficit fiscal en 2014 hace que, **en ausencia de medidas adicionales a las conocidas hasta la fecha, sea improbable que se consiga una reducción del 1 pp del déficit fiscal para la consecución de los objetivos de estabilidad presupuestaria en 2015**. Más aún, al tener en cuenta que la recepción de ciertos fondos que el Govern prevé obtener no están reconocidos como obligación por parte del Estado²⁰. Hacia delante, por tanto, es necesario un plan creíble y detallado que permita reducir la incertidumbre y minimice los efectos sobre el crecimiento.

En términos de licitación, la evolución de los presupuestos a lo largo del año podrían adelantar un acercamiento hacia un ciclo expansivo de obras públicas en la región, apoyado, también, en un aumento de los Presupuestos Generales del Estado, que señalan una inversión prevista en 2015 que ronda el 0,5% del PIB balear en la región. Con todo, esta cifra aún se sitúa por debajo de la media nacional (+1,1%) y el deterioro de las cuentas públicas insulares no alberga mucho margen para la consecución de grandes infraestructuras.

Por su parte, **la recuperación iniciada por el mercado inmobiliario en los primeros compases de 2014 podría tener continuidad en el próximo bienio** asociada a la mejora del escenario de crecimiento en España y Balears. Más aún, de consolidarse el mejor entorno económico en la UE, la pujanza de la demanda residencial de ciudadanos extranjeros podría tener continuidad en los próximos años, reduciendo la ratio de sobreoferta inmobiliaria y promoviendo una recuperación de la construcción residencial.

En suma, todos estos factores traerán un crecimiento del PIB del 3,3% y el 3,0% en 2015 y 2016 respectivamente, propiciando la creación de 38 mil empleos

El dinamismo esperado de la economía y la mayor eficiencia del mercado laboral contribuirán a incrementar la ocupación del sector privado y a reducir la tasa de desempleo²¹. La región insular acumula dos años creciendo por encima de la media y los registros conocidos del primer trimestre apuntan a una aceleración del ritmo de creación de empleo por encima de la observada en el periodo precrisis.

En conjunto, **se espera un incremento de 38 mil puestos de trabajo en la región** hasta casi los 532 mil ocupados a finales de 2016. De este modo, **se superaría el nivel de ocupación previo a la crisis** (véase el gráfico 3.22).

19: Información detallada disponible en Ministerio de Economía y Competitividad: <http://www.mineco.gob.es/portal/site/mineco/>

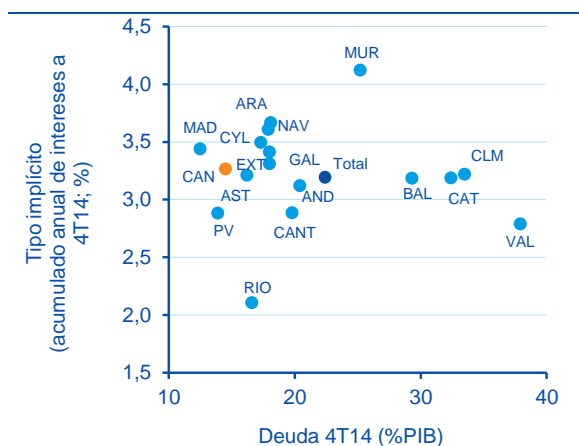
20: Para una información más detallada véase el Informe sobre las líneas fundamentales de Presupuestos para 2015 de la Comunidad Autónoma de las Illes Balears de la AIReF disponible en

http://www.airef.es/system/assets/archives/000/000/187/original/011_Informe_Complementario_Illes_Balears.pdf?1418739702

21: Una propuesta de reforma del mercado de trabajo español que contribuiría a acelerar la creación de empleo y a reducir la dualidad se puede consultar en el Recuadro 1 de la revista Situación España correspondiente al primer trimestre de 2015 disponible en https://www.bbvaesearch.com/wp-content/uploads/2015/02/Situacion-Espana_1T15-web_vf.pdf

Gráfico 3.21

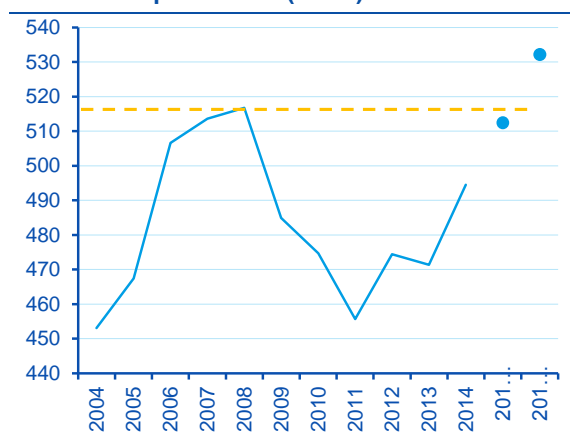
CC. AA.: deuda pública y tipo implícito del coste de la deuda



Fuente: BBVA Research a partir de BdE e INE

Gráfico 3.22

Balears: ocupados EPA (miles)



(p): previsión
Fuente: BBVA Research a partir de EPA

El escenario no está exento de riesgos

A nivel externo, las incertidumbres geopolíticas relacionadas con la crisis en Rusia, la brusca caída del precio del petróleo y la divergencia de políticas monetarias entre el BCE y la FED, con el posible impacto que ello tenga en mercados emergentes, **podrían generar tensiones financieras** que afecten negativamente a la evolución del PIB regional.

En Europa, una consecuencia no deseada de las medidas del BCE es que podrían ralentizar la reducción de la fragmentación financiera al no contemplar una mutualización total del riesgo. Además, **Europa afronta un complicado calendario electoral**, que se ha abierto ya en Grecia, cuya renegociación de las condiciones de rescate podría generar también tensiones. Y **por último, España se enfrenta al reto de conseguir que el crecimiento sea sostenido y sostenible**. La mejora de la actividad debe seguir acompañada por una intensa creación de empleo para que la recuperación termine de llegar al conjunto de la sociedad. La mejora del empleo debe ser compatible con la consecución de saldos positivos en la balanza por cuenta corriente.

En Balears, la mayor incertidumbre se cierne sobre el proceso de consolidación fiscal. Aun a la espera de los cambios que pueda suponer la reforma del sistema de financiación autonómica, **la Generalitat debería trabajar en un plan detallado y creíble que contenga el ascenso ininterrumpido de los niveles de endeudamiento público**.

Adicionalmente, pese a la mejora reciente del mercado laboral, **los ratios de productividad mantienen una senda de descendente respecto al agregado de España**, lo que supone un lastre para la mejora de la renta y el proceso de convergencia con las principales regiones de España y Europa. En este sentido, Balears aún enfrenta varios retos. Entre ellos destacan la senda desfavorable de la población activa²², la reducción del desempleo de larga duración, la mejora de los incentivos a la contratación a tiempo completo y, especialmente, la mejora del capital humano. Más aún, lo anterior es importante en una región donde **el ratio de abandono escolar se mantiene muy superior a la media europea**²³ y donde la tasa de ocupación de individuos con educación superior se sitúa un 10%, 21% y 56% por encima de la de aquellos

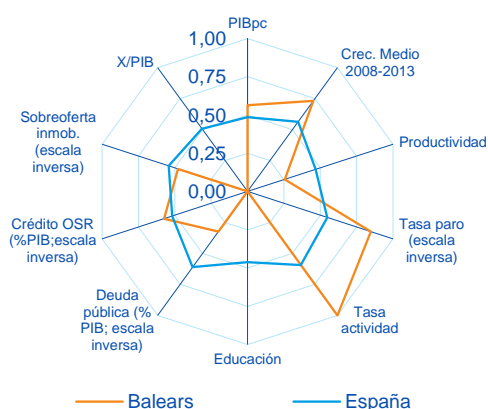
22: Véase el Recuadro 3 de esta publicación

23: Véase Regional Yearbook 2014 disponible en: <http://ec.europa.eu/eurostat/publications/regional-yearbook>

con educación secundaria de 2ª etapa, secundaria primera etapa y enseñanza primaria o inferior, respectivamente.

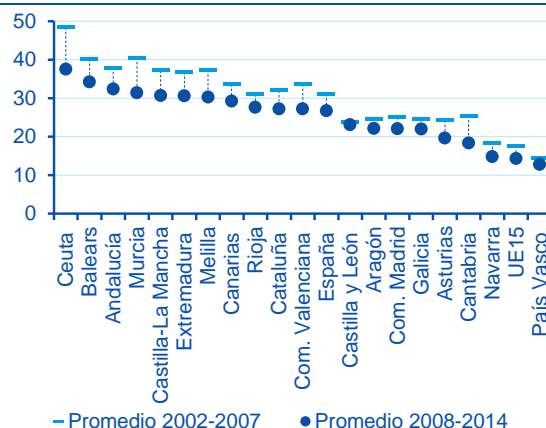
Finalmente, en términos del sector exterior, **el gasto medio turístico mantiene una senda descendente, por lo que la región debería implementar estrategias capaces de aumentar el atractivo de la región entre turistas con rentas y perfiles de gasto altos.**

Gráfico 3.23
Balears: radar de fortalezas estructurales



Fuente: BBVA Research

Gráfico 3.24
CC. AA.: Tasa de abandono escolar temprano (% de población entre 18 y 24 años que no ha completado la educación secundaria de primera etapa y no sigue formación)



(p): previsión
Fuente: BBVA Research a partir de Eurostat

Cuadro 3.2
Crecimiento del PIB por CC. AA.

Comunidad Autónoma	2011	2012	2013	2014	Previsiones	
					2015(p)	2016(p)
Andalucía	-0,7	-2,8	-1,1	1,3	2,6	2,6
Aragón	-1,0	-3,8	-0,7	1,7	2,7	2,9
Asturias	-0,7	-3,5	-2,5	0,8	2,1	2,1
Balears	0,3	-0,5	-0,5	1,9	3,3	3,0
Canarias	-0,4	-1,4	-0,4	2,2	3,3	3,0
Cantabria	-1,7	-1,7	-2,3	1,0	2,2	2,2
Castilla y León	0,2	-3,1	-1,8	1,4	2,6	2,8
Castilla-La Mancha	-0,5	-4,1	-0,9	1,2	2,8	2,8
Cataluña	-1,6	-1,9	-1,2	1,4	2,7	2,5
Extremadura	-0,9	-3,5	-1,0	2,2	2,8	2,9
Galicia	-1,7	-2,3	-0,9	0,5	2,3	2,6
Madrid	0,6	-0,4	-1,6	1,0	3,1	3,1
Murcia	-0,4	-2,1	-1,3	2,0	2,7	2,6
Navarra	0,6	-2,7	-1,1	2,0	3,0	2,8
País Vasco	-0,5	-1,5	-1,8	1,2	2,6	2,8
La Rioja	-1,3	-2,8	-1,4	2,5	2,9	3,2
C. Valenciana	-1,3	-2,9	-0,8	2,1	2,7	2,6
España	-0,6	-2,1	-1,2	1,4	2,7	2,7

(p): previsión
Fecha: febrero de 2015
Fuente: INE y BBVA Research

Recuadro 1. Encuesta BBVA de Análisis Económico de Balears²⁴

Con la finalidad de complementar el análisis de la situación económica en Balears, BBVA Research puso en funcionamiento en esta región la Encuesta de Actividad Económica (EAE) en diciembre de 2011, con periodicidad trimestral. La EAE está dirigida al personal de la red de oficinas de BBVA en la región y en ella se les pregunta por la evolución de las principales variables de actividad en el ámbito de influencia geográfico de su oficina. Esta encuesta, que ya se realiza en todas las comunidades autónomas, es una herramienta importante de análisis temprano de las economías regionales y locales.

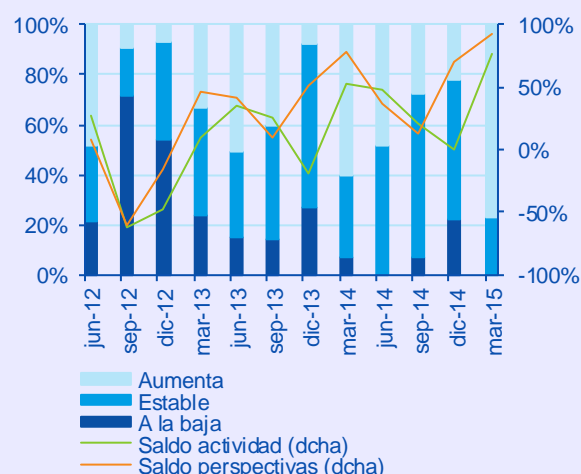
Percepción de aceleración en la actividad económica

En línea con los indicadores parciales de coyuntura de Balears, los resultados de la EAE evolucionaron de menos a más a lo largo de 2014²⁵. Esta tendencia positiva se confirmó en la primera encuesta del año, donde, **según los encuestados, la actividad económica en las islas podría haber seguido acelerándose en el primer trimestre.** Esta información se muestra consistente con lo planteado al inicio de la sección 3 de esta revista, donde se adelantaba un crecimiento estimado del PIB Balear en torno al 1,0% trimestral.

En paralelo, las perspectivas han mantenido una tendencia positiva y alcanzan los mejores resultados desde que se inició la encuesta. Así, el 92% de los encuestados en la región pronostican una aceleración de la actividad durante el segundo trimestre de 2015, mientras que el 8% auguran una estabilización de la economía. De este modo, destaca que ningún encuestado espera una caída de la actividad entre abril y junio. (véase el Gráfico R.1.1).

Gráfico R.1.1

Actividad y perspectivas económicas para el próximo trimestre



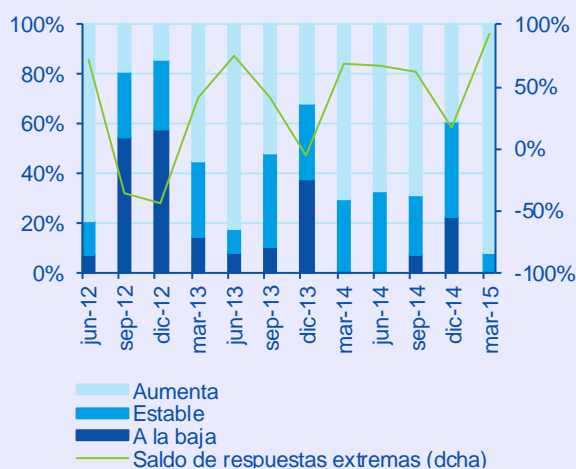
Fuente: BBVA Research

Desde una perspectiva sectorial, **todos los indicadores reflejaron mejoras tanto en relación al trimestre precedente como al mismo trimestre del año anterior.** En este sentido destaca la mejora de los indicadores relacionados con la construcción, donde uno de cada dos empleados de BBVA perciben ya una mejora de la inversión y el empleo en el sector (Cuadro 2). Con todo, y de forma consistente con lo expuesto a lo largo de esta revista, **los resultados más positivos se siguen observando en el sector turístico,** donde la percepción mayoritaria (el 80% de los encuestados) continúa siendo de crecimiento. A su vez, el dinamismo del turismo estaría propiciando un mayor crecimiento del sector servicios. De este modo, el 90% de los empleados de BBVA en la región perciben un crecimiento de la inversión y el empleo (véase el Gráfico R.1.2).

24: Se agradece la participación en las encuestas de todos los miembros del equipo de BBVA en Balears.

25: La aún escasa longitud de los datos disponibles (12 trimestres) no permite un ajuste estacional y de efecto calendario de los resultados.

Gráfico R.1.2
Empleo en servicios



Fuente: BBVA Research

Por el contrario, los indicadores referentes al sector industrial y la agricultura se mantienen como los peores de la encuesta. No obstante, tras la paulatina mejoría registrada durante las últimas oleadas, cuatro de cada cinco encuestados perciben una estabilización en el nivel de inversión y empleo en ambos sectores, dejando de arrojar saldos de respuesta negativos.

En resumen, los resultados de la EAE sugieren que la actividad económica balear mantiene una aceleración del crecimiento económico desde 2013. La fortaleza del sector exterior y el cambio de tendencia de la demanda interna habrían sido los principales artífices. Hacia 2015, los empleados de BBVA en la región prevén la consolidación de la fase expansiva del ciclo, en línea con la señal lanzada por el indicador MICA BBVA – Balears y reforzando la previsión de BBVA Research de crecimiento del PIB en 2015 (+3,3%).

Cuadro R.1.1
Resumen de la Actividad Económica en Balears

(% de respuestas)	4º Trimestre 2014			3º Trimestre 2014			4º Trimestre 2013		
	Aumenta	Estable	Baja	Aumenta	Estable	Baja	Aumenta	Estable	Baja
Actividad Económica	77	23	0	22	55	22	61	32	7
Perspectiva para el próximo trimestre	92	8	0	71	29	0	82	16	3
Producción industrial	50	50	0	19	71	11	51	45	4
Cartera de pedidos	79	21	0	19	73	8	53	44	4
Nivel de estocs	50	50	0	9	89	1	19	78	3
Inversión en el sector primario	19	79	2	9	82	8	16	76	8
Inversión industrial	17	83	0	0	94	6	8	82	11
Inversión en servicios	87	13	0	39	41	20	68	28	4
Nueva construcción	56	44	0	34	59	7	9	79	12
Empleo industrial	12	87	2	6	94	0	11	78	11
Empleo en servicios	92	8	0	39	39	22	70	29	1
Empleo en construcción	42	58	0	34	60	6	7	84	9
Precios	21	79	0	6	75	19	8	85	7
Ventas	48	52	0	27	62	11	40	57	3
Turismo	79	21	0	56	40	4	57	40	3
Exportaciones	31	69	0	15	84	1	31	67	3

Fuente: BBVA Research

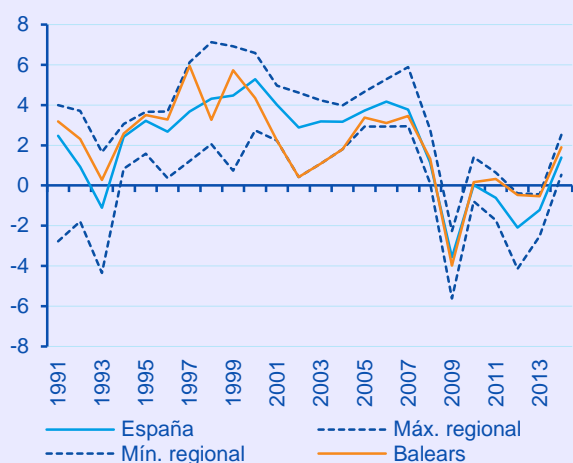
Recuadro 2. Sensibilidad de la economía balear al ciclo europeo, al tipo de cambio y al precio del petróleo. Un análisis utilizando el modelo BBVA-RVAR²⁶

Introducción

En las tres décadas previas al año 2007, la economía balear experimentó un crecimiento sostenido que, en media, superó el 2,5% anual. En este periodo **la actividad doméstica se vio afectada por diferentes eventos exógenos que impactaron con distinta intensidad a la comunidad, así como por factores idiosincráticos propios de la región** (véase el Gráfico R.2.1).

Gráfico R.2.1

Balears y España: crecimiento anual del PIB (a/a, %)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

El objetivo de este recuadro es tratar de cuantificar los impactos de algunos de estos eventos sobre el crecimiento, así como ayudar a explicar una parte de la heterogeneidad que se observa a nivel regional. En este contexto, se requieren herramientas estadísticas que permitan capturar en detalle el patrón de interrelaciones económicas entre las distintas regiones de la economía española y Europa. Para ello, **este trabajo introduce una nueva herramienta macroeconómica de naturaleza multirregional (BBVA-RVAR)** que permite, entre otras utilidades, cuantificar los efectos y la transmisión de los *shocks* generados tanto a nivel global, europeo y nacional, como los originados

dentro de las propias comunidades autónomas, haciendo uso del componente espacial/comercial entre regiones.

Lo anterior resulta especialmente importante atendiendo al contexto actual, donde varios factores externos están afectando al escenario económico regional. Por un lado la incertidumbre en la que se mueve la economía europea supone un riesgo a la baja sobre el crecimiento de la eurozona, que indudablemente afecta a la economía balear. Por otro, la depreciación del tipo de cambio y la caída del precio del petróleo observada desde finales de verano suponen un viento de cola que potencia la recuperación.

Los resultados presentados en este recuadro señalan que, en el corto plazo, i) **una eventual disminución de 1,0 puntos porcentuales en el PIB europeo se podría trasladar con una elasticidad cercana a la unidad al PIB balear** como consecuencia de las estrechas relaciones con los países de la UEM. En sentido opuesto, ii) **una depreciación del 20% del tipo de cambio euro/dólar podría contribuir en 0,5 pp al crecimiento del PIB regional** aumentando la competitividad-precio de los bienes exportados y del sector turístico. Asimismo, iii) **una caída del 40% del precio del petróleo podría impulsar el PIB balear 1,1 puntos porcentuales en 2015** fruto de la disminución de los costes de energía y transporte. Estas elasticidades se muestran en línea con las estimadas para el agregado nacional, donde estos eventos tendrían un impacto de -0,9 pp, +0,75 pp y 1,0 pp respectivamente. Finalmente, se observa que en ambos casos el grado de apertura comercial puede introducir cierta heterogeneidad en el impacto medio esperado de los *shocks* a nivel autonómico. En particular, Balears, si bien presenta una cuota exportadora de bienes inferior a la media, la mayor relevancia del turismo podría explicar unos impactos ligeramente superiores a los esperados para el agregado nacional.

26: Para un análisis más detallado, véase Situación España Cuarto Trimestre 2014, disponible en: https://www.bbvaesearch.com/?capitulo=recuadro-1-que-cc-aa-son-mas-sensibles-al-ciclo-europeo&post_parent=50878

Las siguientes secciones introducen una breve síntesis de la metodología utilizada para, a continuación, presentar los resultados. El recuadro concluye con propuestas sobre algunos de los factores que podrían estar detrás de la heterogeneidad que se observa como respuesta a los diversos *shocks*.

Metodología y relación con la literatura

El modelo utilizado para el análisis de la interdependencia de Balears con el resto de comunidades autónomas aprovecha los avances recientes en la metodología de estimación de modelos macroeconómicos a escala global y más específicamente los desarrollos metodológicos asociados a los modelos de Vectores Autorregresivos Globales (GVARs por sus siglas en inglés) introducidos por Pesaran, Schuermann y Weiner (2004) y Dees, Di Mauro, Pesaran y Smith (2005). Más concretamente, el BBVA-RVAR es un modelo de Vectores Autorregresivos Multirregional de periodicidad trimestral²⁷ que, cubriendo la muestra 1980-2013, captura la interrelación del crecimiento del PIB y la variación del tipo de cambio real de cada una de las CC. AA. españolas y la UE sirviéndose de las relaciones comerciales bilaterales²⁸. Los modelos individuales son posteriormente acoplados de manera consistente y cohesiva para generar pronósticos y simulaciones para todas las variables de manera simultánea. Finalmente, mediante la agregación de los resultados regionales, se captura la interacción del conjunto de la economía española²⁹.

En la literatura económica puede encontrarse abundante información relacionada con el análisis de las transmisiones de los ciclos económicos

globales y nacionales³⁰, destacando el rol de la economía estadounidense como principal exportador neto de *shocks* al resto del mundo. No obstante, **sigue existiendo una carencia de este tipo de análisis que estudien la transmisión de dichos *shocks* a las distintas economías regionales** (o a escala intranacional). Por tanto, en relación a la literatura previa, este trabajo trata de contribuir en varios aspectos.

En primer lugar, **se propone una adaptación de los modelos autorregresivos globales al análisis de la economía regional** en línea a lo planteado por Vansteenkiste (2006) para el mercado inmobiliario estadounidense y Ramajo et al. (2013) para los flujos de capital en España. No obstante, el presente ejercicio se centra en las principales variables macroeconómicas (actividad y precios), manteniendo el esquema de Pesaran, Schuermann y Weiner (2004) y Pesaran et al. (2005) adaptado a una óptica regional.

La segunda característica distintiva del presente ejercicio es la **utilización de las matrices de comercio inter-regional de bienes³¹ como base de la solución del problema de sobreidentificación** que plantea la estimación de estos modelos frente a la utilización de matrices espaciales en Vansteenkiste (2006) y de elaboración propia en Ramajo et al. (2013). En línea con Baxter y Kouparitsas (2004) se encuentra que el comercio bilateral ofrece los resultados más robustos.

En tercer lugar, **se profundiza en la obtención de resultados basados en las funciones de impulso respuesta y se incorporan ejercicios de pronósticos**. El primero de ellos puede obtenerse desde una perspectiva de ortogonalización del *shock* (OIRF) o desde la

27: El PIB regional es publicado por el Instituto Nacional de Estadística (INE) desde 1980 con una periodicidad anual. En aras de aumentar la capacidad explicativa del modelo y captar los *shocks* de más corto plazo, se propone una desagregación temporal de las series mediante un modelo de factores dinámicos (DFM) en línea con lo propuesto por Camacho y Domenech (2010) para el modelo MICA-BBVA. Para una información más detallada véase "MICA-BBVA: A Factor Model Of Economic and Financial Indicators for Short-term GDP Forecasting" disponible en <https://www.bbva-research.com/en/publicaciones/mica-bbva-a-factor-model-of-economic-and-financial-indicators-for-short-term-gdp-forecasting/>

28: Esta metodología, adoptada en la construcción de los modelos de vectores autorregresivos globales (GVARs) propuesta por Hashen Pesaran, Til Schuermann y Scott Weiner (2004), resuelve el problema de "sobrepesamiento" que a priori presentan estos modelos, al mismo tiempo que permite un marco flexible para el uso en multitud de aplicaciones.

29: Para un análisis más detallado, véase Cardoso-Lecourtois, Méndez-Marcano y Ruiz-Sánchez (2014): "BBVA-RVAR: A Multi-Regional Vector Autoregressive Model for Spain", (pendiente de publicación).

30: A modo ilustrativo, véanse Euro Area Policies: Spillover Report for the 2011 Article IV Consultation and Selected Issue, IMF Country Report No. 11/185 y Menzie D Chinn (2013): Global spillovers and domestic monetary policy, BIS Working Papers, No 436.

31: Debido a la inexistencia de registros de exportaciones de servicios a nivel regional, los datos utilizados se restringen al comercio de bienes, lo que podría ocasionar problemas de infraestimación en aquellas regiones donde el peso de las exportaciones de servicios sea significativo.

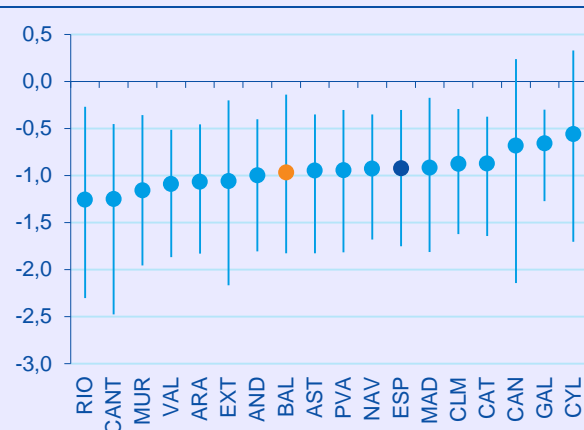
perspectiva de las funciones de impulso respuesta generalizadas (GIRF)³² propuestas por Koop et al. (1996) y desarrolladas posteriormente por Pesaran y Shin (1998) para modelos VAR. Por su parte, los pronósticos pueden (o no) ser condicionados a distintos escenarios de la economía española y/o europea permitiendo la posibilidad de obtener escenarios de riesgo a nivel de comunidades autónomas siguiendo la metodología propuesta por Doan, Litterman y Sims (1984)³³.

Resultados

Esta sección emplea el BBVA-RVAR para evaluar la evolución esperada del PIB regional ante diferentes eventos. Concretamente, se presentan tres ejercicios que tratan de cuantificar, a partir de las OIRF, el impacto de una desaceleración de la actividad en Europa, de una depreciación del euro y de la caída del precio del petróleo sobre la economía balear.

En primer lugar, el gráfico R.2.2 muestra el impacto anual acumulado, sobre el crecimiento de la actividad económica española, de un hipotético escenario donde el PIB en la UEM creciera un 1% menos de lo esperado. **La elasticidad del PIB balear respecto a una revisión en el escenario europeo se presenta en torno a 0,9 pp** con un intervalo de confianza (al 90%) comprendido entre el -1,8 y el -0.1. Este resultado es similar al esperado para para el agregado nacional, donde la estimación muestra un impacto en torno a -0,9 pp y un intervalo de confianza acotado entre el -1,7 y el -0,3.

Gráfico R.2.2
Efecto estimado en el PIB tras 4 trimestres de una revisión del 1% del crecimiento económico de la UEM



Fuente: BBVA Research

A nivel regional, se encuentra que la diversificación geográfica de las exportaciones³⁴ explica parte de las diferencias entre comunidades. En el caso de Balears, la relación comercial con la UEM en las transacciones de bienes es casi 20% inferior a la media española. No obstante, la dependencia del turismo europeo como principal mercado de origen podría estar detrás un efecto esperado ligeramente superior al agregado nacional. Con todo, una caída de la renta en la UEM podría inducir un efecto sustitución que favoreciera el turismo balear en lugar de otros destinos menos económicos, quedando patente en unas bandas de confianza sensiblemente más amplias que el resto de CC. AA. (véase el Gráfico R.2.3).

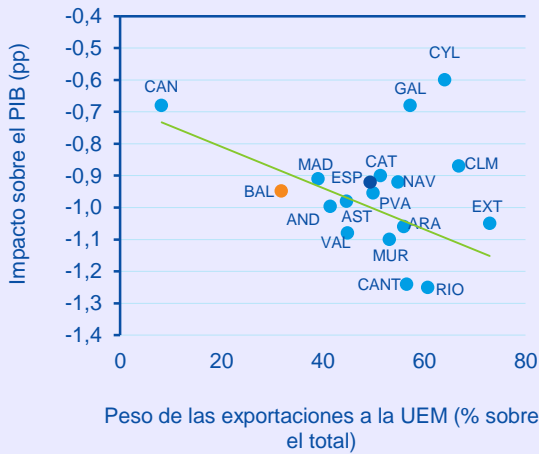
32: La metodología de funciones de impulso respuesta generalizadas (GIRF) propuesta por Koop et al. (1996) son una alternativa a las funciones de impulso respuestas ortogonalizadas (OIRF) de Sims (1980). Mientras que las OIRF requieren que las impulso respuestas sean computadas respecto a una serie de shocks ortogonalizados, las GIRF consideran shocks a los errores individuales e integra los efectos de los otros shocks usando la distribución observada de todos ellos sin necesidad de ortogonalización. De este modo, en contraposición a las OIRF, las GIRF no varían ante cambios en la ordenación de exogeneidad de variables y regiones, lo que, dado las características del modelo, supone un marco ideal para analizar los shocks del conjunto de la economía española

33: La metodología propuesta por Doan, Litterman y Sims (1984) proporciona un esquema para la obtención del pronóstico puntual máximo-verosímil sujeto a un escenario dado.

34: Para un análisis más detallado véase el Recuadro 3 del Situación España 1T14 <https://www.bbvaesearch.com/publicaciones/situacion-espana-primer-trimestre-2014/>

Gráfico R.2.3

Peso de las exportaciones a la UEM y efecto estimado en el PIB tras 4 trimestres de una revisión del 1% del crecimiento económico de la UEM

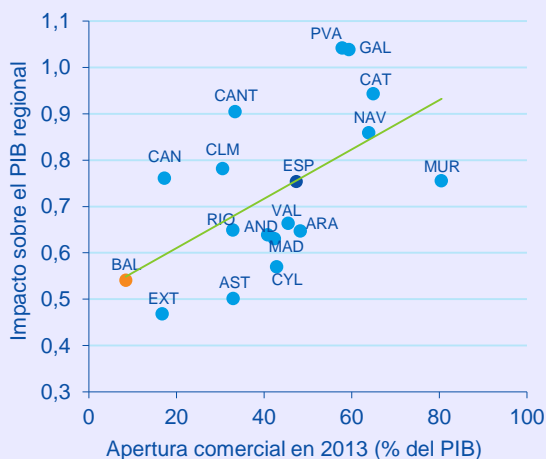


Fuente: Research a partir de Datacomex
*Se excluyen de la regresión Galicia y Castilla y León

En segundo lugar, el Gráfico R.2.4 muestra el impacto en la actividad económica de **una depreciación del 20% del valor del euro frente al dólar**. Este escenario **podría impulsar el PIB balear en torno a 0,5 pp durante 2015**, con un intervalo de confianza (al 90%) comprendido entre el 0,1 y el 1,1.

Gráfico R.2.4

Efecto estimado en el PIB tras 4 trimestres de una depreciación del 10% del tipo de cambio €/€

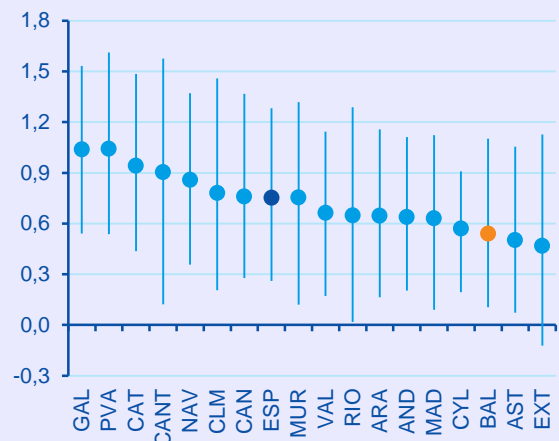


Fuente: Research

En la medida que la depreciación del tipo de cambio implique unas ganancias de competitividad-precio de los productos locales (sesgando al alza las exportaciones y disminuyendo el atractivo de los productos importados) estos resultados estarían directamente relacionados con el grado de apertura comercial³⁵ de las diferentes regiones (véase el Gráfico R.2.5). En el caso de Balears, una apertura comercial inferior a la observada en el conjunto de España, explicaría un impacto medio marginalmente inferior al esperado en el agregado nacional (0,75 pp).

Gráfico R.2.5

Apertura comercial y efecto estimado en el PIB tras 4 trimestres de una depreciación del 20% del tipo de cambio €/€



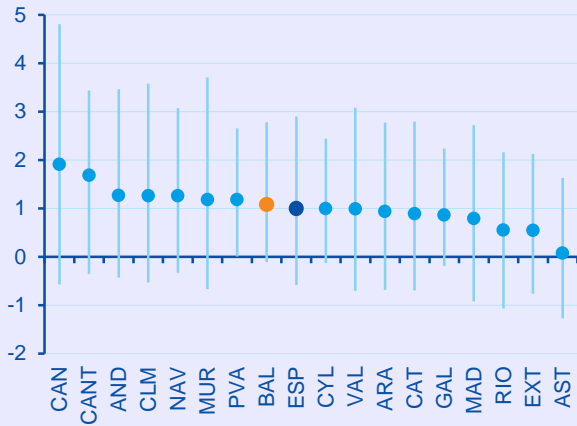
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex e INE

Finalmente, **se estima el efecto sobre la actividad económica de una caída del 40% precio del petróleo hasta cerca de los 50 dólares por barril Brent**. El impacto medio podría alcanzar los 1,1 pp en 2015, un pp por encima de lo esperado para el conjunto de España.

35: Entiéndase apertura comercial como la ratio entre la suma de las exportaciones e importaciones de bienes y el PIB regional.

Gráfico R.2.6

Efecto estimado en el PIB tras 4 trimestres de una caída del 40% en el precio del petróleo

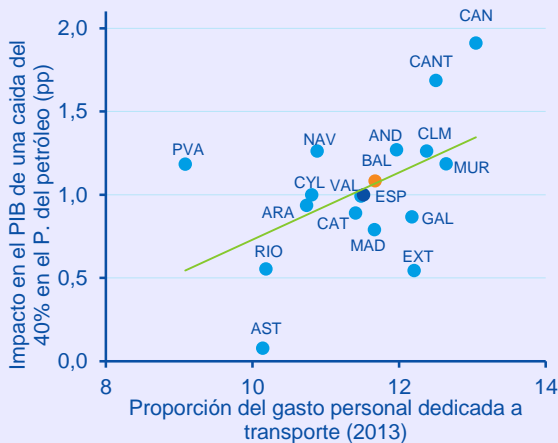


Fuente: BBVA Research

Este abaratamiento del precio del petróleo tenderá a favorecer aquellos sectores donde los costes de producción o de transporte sean relativamente elevados como es el caso de las exportaciones, particularmente en la industria o en el turismo. Por lo tanto, una mayor especialización en estos sectores supone un sesgo positivo sobre las previsiones de cada región. Asimismo, también se verán beneficiadas las comunidades autónomas donde las familias gastan un mayor porcentaje de sus ingresos en transporte (véase el Gráfico R.2.7).

Gráfico R.2.7

Relevancia del gasto en transporte y efecto estimado en el PIB tras 4 trimestres de una caída del 40% en el precio del petróleo



Fuente: BBVA Research

Conclusiones

El presente recuadro presenta una herramienta (BBVA-RVAR) capaz de recoger las interrelaciones regionales y cuantificar la transmisión de los *shocks*, tanto internos como externos, a lo largo de la economía española. Para ello, el BBVA-RVAR propone una adaptación de la literatura existente concerniente a los modelos autorregresivos globales al ámbito del análisis regional de la economía española a la vez que amplía los resultados en términos de ortogonalización de *shocks* y condicionamiento de los pronósticos a distintos escenarios.

En los resultados de los ejercicios presentados en este recuadro se encuentra que i) **un eventual escenario de menor dinamismo económico en Europa se trasladaría, en media, con una elasticidad cercana a la unidad al PIB de Balears.** En sentido opuesto, ii) **una depreciación del euro tiene un efecto significativo y positivo en la actividad económica balear.** Concretamente, una caída de 20 pp de su valor frente al dólar tendría un impacto cercano a 0,5 pp en el PIB regional. Por su parte, iii) la caída del precio del petróleo observada desde finales del verano pasado puede impulsar el PIB insular hasta 1,1 puntos porcentuales. Ante estos eventos, iv) **Balears muestra unas elasticidades similares al conjunto de España.** Con todo, se observa que v) **el grado de dependencia de la UE en su exposición al sector exterior y su especialización sectorial (turismo) podrían explicar diferencias marginales respecto al agregado nacional y al resto de CC. AA.**

Referencias bibliográficas

BBVA Research (2012): Situación España. Segundo Trimestre 2012. BBVA. Madrid. Disponible en: <https://www.bbva.com/publicaciones/situacion-espana-segundo-trimestre-2012/>

Baxter y Kouparitsas (2005): "Determinants of business cycle comovement: a robust analysis", *Journal of Monetary Economics* 52 (2005) 113-157

Cardoso-Lecourtois, Méndez-Marcano y Ruiz-Sánchez (2014): "RVAR: A Multi-Regional Vector Autoregressive Model for Spain", (pendiente de publicación).

Clarida y Galí (1994): "Sources of real exchange rate fluctuations: How important are nominal shocks?", *NBER Working Paper Series*, No 4658.

Dees, Di Mauro, Pesaran y Smith (2005): "Exploring the international linkages of the euro area: a Global VAR Analysis", *ECB Working paper Series* No. 568

Dewachter, Houssa y Toffano (2010): "Spatial Propagation of Macroeconomic Shocks in Europe", Katholieke Universiteit Leuven, *Discussions Paper Series (DPS)*, No. 10.12

Doan, Litterman y Sims (1984): "Forecasting and Conditional Projection Using Realistic Prior Distributions", *Econometric Reviews*, Vol.3, No.1, 1-100.

Koop, Pesaran y Potter (1996): "Impulse response Analysis in Nonlinear Multivariate Models", *Journal of Econometrics*, Vol. 74, 119-147.

Pesaran y Shin (1998): "Generalized Impulse Response Analysis in Linear Multivariate Models", *Economic Letters*, Vol. 58, 17-29.

Pesaran, Schuermann y Weiner (2004): "Modelling Regional Interdependencies Using a Global Error-Correcting Macroeconomic Model", *Journal of Business and Economic Statistics*, Vol.22, No. 2, 2004)

Ramajo, Marquez y Hewings (2013): "Does Regional Public Capital Crowd Out Regional Private Capital? A Multiregional Analysis for the Spanish Regions", *Estadística Española*, Vol. 55, No. 180.

Vansteenkiste (2007): "Regional Housing Market Spillovers in the US", *ECB Working Paper Series* No. 708

Recuadro 3: La caída reciente de la tasa de actividad en Balears: un desafío estructural

Introducción

La tasa de actividad³⁶ en Balears aumentó de forma ininterrumpida desde comienzos de la década de los 90 hasta alcanzar el 67% de la población en edad de trabajar en el año 2012. Desde entonces, ha retrocedido más de dos puntos. Conocer los factores que subyacen a esta evolución es de vital importancia ya que, junto con **el empleo y la productividad, la participación laboral condiciona el potencial de crecimiento de la economía**³⁷

En este contexto, **se analiza qué parte de la evolución de la tasa de actividad responde a factores estructurales y qué parte a cambios coyunturales, y por tanto reversibles**³⁸. Entre los primeros, se explora el papel que ejerce la demografía (en particular, el envejecimiento de la población) y la evolución de la tendencia a participar en el mercado laboral de ciertos colectivos (por ejemplo, la incorporación de la mujer al mercado laboral). Entre los segundos, se estudian las fluctuaciones de la tasa de actividad debidas a factores transitorios como el ciclo económico.

Los resultados indican que, tanto en Balears como en el conjunto de España, los cambios estructurales dominan el comportamiento reciente de la tasa de participación. En primer lugar, el envejecimiento de la población está presionando a la baja la tasa de actividad: las primeras cohortes de la generación del *baby-boom* están comenzando a abandonar la fase de alta participación, y las bajas tasas de natalidad no prevén un ensanchamiento de la base de la pirámide poblacional. En segundo lugar, aunque existe un comportamiento cíclico en la propensión a participar de algunos grupos de población (sobre

todo, entre los menores de 25 años), su contribución es reducida.

En la parte final del recuadro se evalúa la **capacidad de la economía balear para revertir la caída reciente de la tasa de actividad.** Para ello, se construyen escenarios tomando como dadas las proyecciones de población elaboradas por el Instituto Nacional de Estadística (INE) y estableciendo supuestos exógenos sobre la evolución de la tasa de participación de los diferentes grupos de población.

Los resultados de las simulaciones sugieren que, dadas las previsiones demográficas adversas, **la tasa de actividad en Balears no aumentará a menos de que se dé un aumento significativo en la propensión a participar de los jóvenes y, sobre todo, de los mayores de 54 años.**

Balears: 20 años de crecimiento de la tasa de actividad que finalizan en 2012

La tasa de actividad de la economía balear creció catorce puntos desde 1992 hasta rozar el 67% en 2012. A pesar del retroceso de más de dos puntos observado desde entonces, la tasa de actividad ha mantenido su diferencial positivo con respecto al agregado nacional (véase el Gráfico R.3.1). De hecho, **la caída reciente de la participación es un fenómeno común** no solo entre las restantes comunidades autónomas³⁹, sino también entre otros países desarrollados como, por ejemplo, Bélgica, Portugal, Dinamarca y EE. UU.⁴⁰

La dinámica de la tasa de actividad difiere entre grupos poblacionales. Como ilustra el Gráfico R.3.1, la participación de los hombres entre 25 y 54 años presenta una tendencia ligeramente decreciente, y ha disminuido 4 puntos en los últimos 40 años. Por el contrario, la

36: La tasa de actividad es el cociente entre la población activa y la de 16 y más años.

37: Hernández de Cos, Izquierdo y Urtasun (2011) cifran en torno a 6 décimas la contribución de la tasa de actividad al crecimiento potencial anual de la economía española durante la última fase expansiva (2000-2007).

38: Para más información, véase el Recuadro 2 de la publicación Situación España correspondiente al Primer Trimestre de 2015. Disponible en: https://www.bbva-research.com/wp-content/uploads/2015/02/Situacion-Espana_1T15-R2.pdf

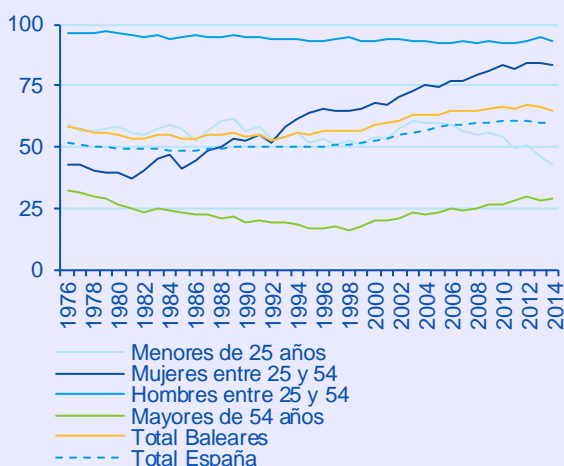
39: En promedio la caída reciente de la tasa de actividad en las CC. AA. se sitúa en el -1,2. La cota mínima se sitúa en el -0,4 (Andalucía) y la máxima en el -2,3 (Balears).

40: Véanse Bengali, Daly y Valletta (2013), Executive Office of the President of the US (2014) o Fujita (2014), entre otros.

incorporación de la mujer al mercado laboral ha aumentado casi 50 puntos desde mediados de los años 70. Por último, los menores de 25 años han reducido su participación en casi 12 puntos desde el inicio de la crisis –debido, sobre todo, a sus dificultades de inserción laboral y a la prolongación de su etapa formativa– mientras que los mayores de 54 años han continuado prolongando su vida activa.

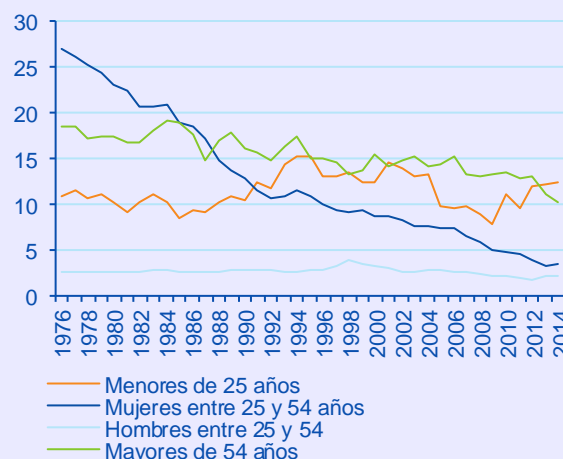
La evolución diferencial de las tasas de actividad de por tramos de edad y sexo no es un fenómeno específico de Balears, sino generalizado en todas las comunidades autónomas. Además, **los datos sugieren que las tendencias dentro de cada grupo son comunes.** Como ilustra el Gráfico R.3.2, la dispersión de las tasas de participación entre regiones es reducida y, salvo en el caso de los jóvenes, decreciente en el tiempo.

Gráfico R.3.1
Balears: tasa de actividad por grupos de población (%)



Series corregidas de datos atípicos y cambios metodológicos
Fuente: BBVA Research a partir del INE

Gráfico R.3.2
Dispersión de la tasa de actividad entre comunidades autónomas por grupos de población (Coeficiente de variación en porcentaje)



Series corregidas de datos atípicos y cambios metodológicos
Fuente: BBVA Research a partir del INE

¿Propensión a participar o efecto composición?

La evidencia recogida en el Gráfico R.3.1 sugiere que la caída de la participación laboral de los hombres entre 25 y 54 años y de los jóvenes ha contribuido a explicar el deterioro reciente de la tasa de actividad agregada en Balears (véase el Gráfico R.3.1). Sin embargo, podría no ser el único determinante. Si el peso poblacional de los colectivos con una participación menor que la media –jóvenes y mayores de 54 años– ha crecido, la tasa de actividad de la economía habría caído aunque la propensión de cada individuo a ser activo hubiese aumentado. Es lo que se denomina ‘efecto composición’.

Para **distinguir qué parte de la dinámica de la tasa de actividad se debe al cambio en la participación de cada grupo o al efecto composición**, se realiza un análisis *shift-share*. La variación de la tasa de actividad entre los años $t-j$ y t ($\Delta LFPR_t = LFPR_t - LFPR_{t-j}$) se puede expresar como:

$$\Delta LFPR_t = \sum_i \left[\underbrace{(LFPR_t^i - LFPR_{t-j}^i) p_t^i}_{\text{Efecto participación}} + \underbrace{(p_t^i - p_{t-j}^i) LFPR_{t-j}^i}_{\text{Efecto composición}} \right]$$

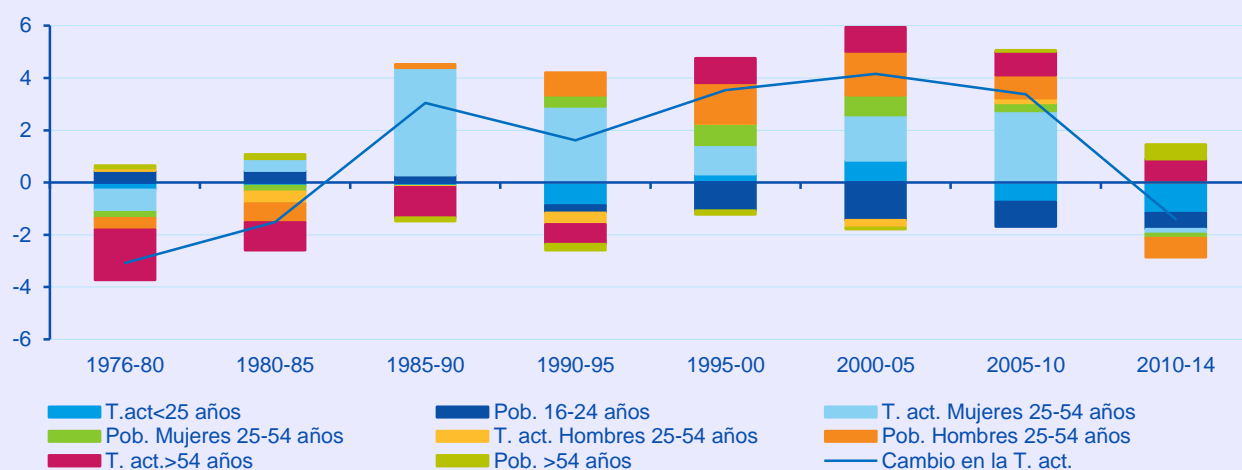
donde i denota el grupo poblacional (menores de 25 años, mujeres y hombres entre 25 y 54 años y mayores de 54 años), y p , el peso de cada colectivo en la población en edad de trabajar.

El Gráfico R.3.2 muestra la descomposición del crecimiento de la tasa de actividad en periodos de cinco años. **Los resultados indican que la caída reciente de la tasa de actividad en Balears se explica no solo por el descenso de la participación de los jóvenes, sino también por**

la caída del peso poblacional de los menores de 25 años y, sobre todo, de los hombres entre 25 y 54. La disminución de la tasa de actividad hubiese sido más elevada si los mayores de 54 años no hubiesen aumentado su propensión a participar en el mercado de trabajo.

Gráfico R.3.3

Balears: contribuciones a la variación quinquenal de la tasa de actividad (pp)



Fuente: BBVA Research a partir del INE

Una descomposición estructural de la tasa de actividad

Los resultados de la sección previa sugieren que la tasa de actividad depende de **factores estructurales y transitorios** cuya incidencia podría ser común entre regiones, pero no entre grupos poblacionales⁴¹. Para corroborarlo, se estima un **modelo de componentes inobservados** para el conjunto de CC. AA. en el periodo 1976-2014.⁴²

La tasa de actividad del grupo poblacional i en la j -ésima región, en el trimestre t ($LFPR_{i,j,t}$) se puede expresar como:

$$LFPR_{i,j,t} = \alpha_{i,j} * TLS_{i,t} + \beta_{i,j} * C_{i,t} + (\mu + \vartheta)_{i,j,t}$$

donde $\alpha_{i,j}$ y $\beta_{i,j}$ son, respectivamente, los impactos de la tendencia ($TLS_{i,t}$) y del ciclo ($C_{i,t}$) comunes a todas las CC. AA. para el i -ésimo colectivo. Por su parte, $(\mu + \vartheta)_{i,j,t}$ es un componente idiosincrásico que recoge elementos propios de cada región.

Los Gráficos R.3.4 a R.3.7 muestran los principales resultados que se desprenden de este análisis para Balears:

- **La tasa de actividad de los menores de 25 años presenta una tendencia decreciente y un ciclo común a todas las CC. AA.** En el caso de Balears, la capacidad del ciclo para explicar la desviación de la participación

41: Para la economía estadounidense, por ejemplo, se estima que en torno a un tercio del deterioro de la tasa de participación es reversible ya que está explicado por el deterioro cíclico (FMI, 2014).

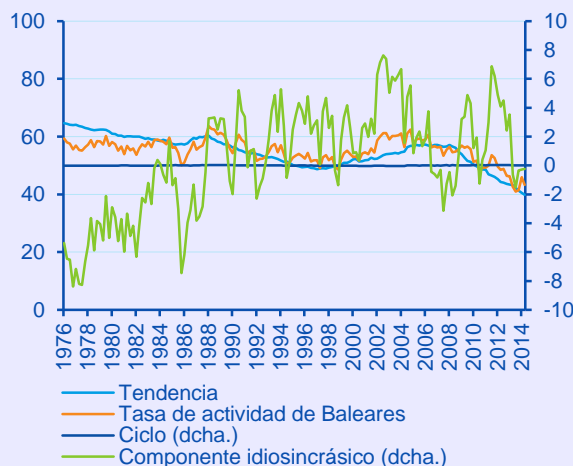
42: Para más detalles sobre la especificación del modelo, véase el Recuadro 2 de la publicación Situación España correspondiente al Primer Trimestre de 2015.

respecto a su tendencia es mínima y, por tanto, insuficiente para revertir la caída reciente. El factor idiosincrásico es el más relevante y llega a explicar hasta 8 puntos (véase el Gráfico R.3.4).

- **Las mujeres de Balears entre 25 y 54 años presentan una tasa de actividad que se sitúa sistemáticamente por encima de la tendencia común positiva del conjunto de CC. AA.** El componente idiosincrásico recoge este comportamiento diferencial, que representa algo más de seis puntos de la participación femenina en la región. Este factor explica la diferencia en la tasa agregada de participación respecto al conjunto de España. Por su parte, el componente cíclico, de nuevo, no es relevante (0,0pp) (véase el Gráfico R.3.5).
- **Los hombres entre 25 y 54 años no han modificado sustancialmente su propensión a participar en el mercado laboral,** si bien se detecta la existencia de una tendencia ligeramente decreciente. Adicionalmente, se rechaza la existencia de un ciclo común en este colectivo. Por su parte, el componente idiosincrásico no alcanza los 3pp (véase el Gráfico R.3.6).

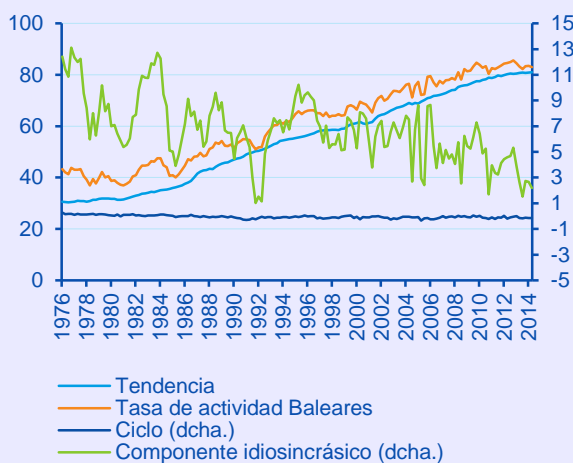
Entre los mayores de 54 años se desprenden señales positivas (véase el Gráfico R.3.7). En particular, se aprecia una tendencia común creciente desde principios de 2000⁴³. El retraso en la edad de jubilación, así como los cambios normativos en las condiciones de acceso a la pensión contributiva habrían ayudado a acelerar el aumento de la participación de este colectivo. Por último, las estimaciones indican que no existe un componente cíclico, y que el factor idiosincrásico no representa más de 5,0pp en los últimos años.

Gráfico R.3.4
Jóvenes menores de 25 años: descomposición de la tasa de actividad en ciclo y tendencia



Fuente: BBVA Research

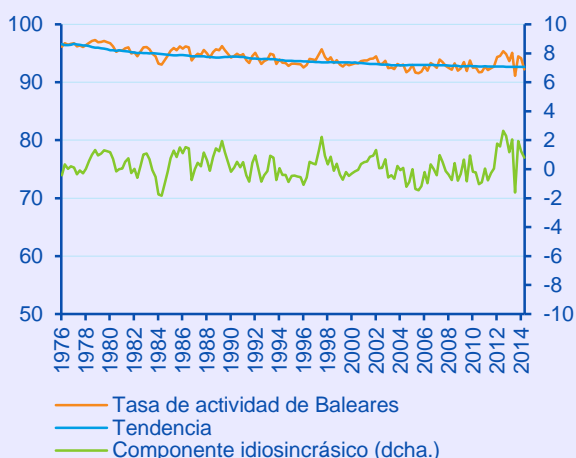
Gráfico R.3.5
Mujeres de 25 a 54 años: descomposición de la tasa de actividad en ciclo y tendencia



Fuente: BBVA Research

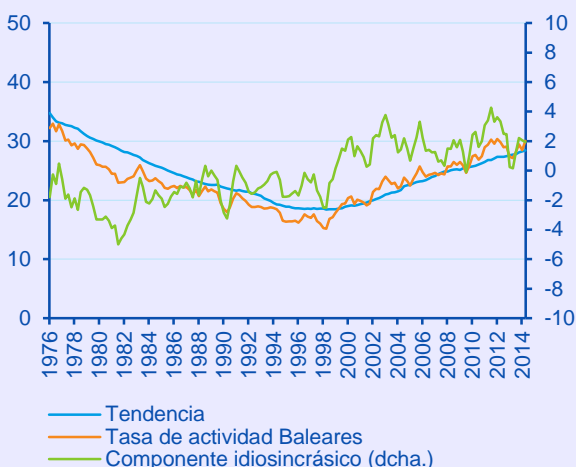
43: Las estimaciones de la tasa de actividad de este colectivo se han llevado a cabo excluyendo Galicia.

Gráfico R.3.6
Hombres de 25 a 54 años: descomposición de la tasa de actividad en ciclo y tendencia



Fuente: BBVA Research

Gráfico R.3.7
Mayores de 54 años: descomposición de la tasa de actividad en ciclo y tendencia*



(*): Se ha excluido a Galicia de la estimación
Fuente: BBVA Research

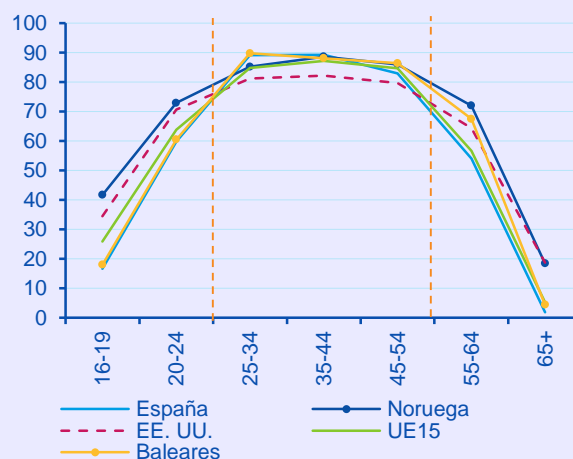
¿Puede la economía balear revertir la caída reciente de la tasa de participación? Los países nórdicos como paradigma

La evolución de las tasas de actividad en Baleares se explica, sobre todo, por factores estructurales. Por tanto, la participación difícilmente retornará a su nivel precrisis cuando el ciclo mejore.

Con todo, **la evidencia empírica indica que la tasa de actividad balear, al igual que la española, tendrían margen de mejora.** Los trabajadores entre 25 y 54 años han alcanzado cifras de participación superiores a las de

economías de referencia (véase el Gráfico R.3.8). Sin embargo, las tasas de actividad de los mayores de 64 y, sobre todo, de los menores de 25 años se sitúan por debajo del promedio de la UE-15, y a gran distancia de EE. UU. y de los países nórdicos.

Gráfico R.3.8
Tasa de actividad por tramos de edad (2013, %)



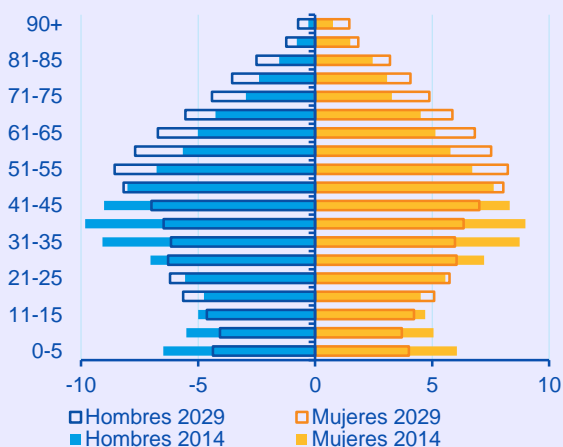
Fuente: BBVA Research a partir de la OCDE

Para intuir cómo podría evolucionar la tasa de actividad agregada de Baleares durante los próximos años, se construyen seis escenarios de participación (véase el Cuadro R.3.1). Se utilizan las últimas proyecciones de población del INE⁴⁴ (2014-2064) para ponderar la tasa de actividad de cada segmento de población (véase el Gráfico R.3.9).

En el primero de los escenarios ('Balears 2014') las tasas de participación de la región se mantienen constantes en sus niveles de 2014. En el segundo ('UE-15') y el tercero ('EE. UU.'), cada grupo alcanzaría la tasa de actividad de sus equivalentes europeos o estadounidenses en 2029. El cuarto ('CC. AA. Top 3') y el quinto ('Países Nórdicos') consideran que la participación de cada colectivo convergería al promedio de las tres comunidades autónomas con mayor participación (Balears, Madrid y Cataluña) o a la media en los países nórdicos (Finlandia, Noruega y Suecia), respectivamente. Por último, se elabora un 'Mejor escenario' en el que las tasas de actividad convergerían a los valores máximos de los escenarios anteriores.

44: Disponibles aquí: <http://www.ine.es/jaxi/menu.do?type=pcaxis&path=/t20/p278/p01/serie/&file=pcaxis>

Gráfico R.3.9
Balears: pirámides de población. Años 2014 y 2029



Fuente: BBVA Research a partir del INE

Cuadro R.3.1
Escenarios de tasa de actividad en 2029. Valores de convergencia

	Menores de 25 años	Mujeres entre 25 y 54 años	Hombres entre 25 y 54 años	Mayores de 54 años
Balears 2014	42,9	83,0	93,0	29,1
UE15	46,5	79,4	91,8	26,0
EE. UU.	55,0	73,9	88,4	40,3
CC. AA. top 3	45,4	85,3	94,5	26,3
Países nórdicos	54,1	85,7	91,5	45,0
Mejor de los escenarios	55,0	85,7	94,5	45,0

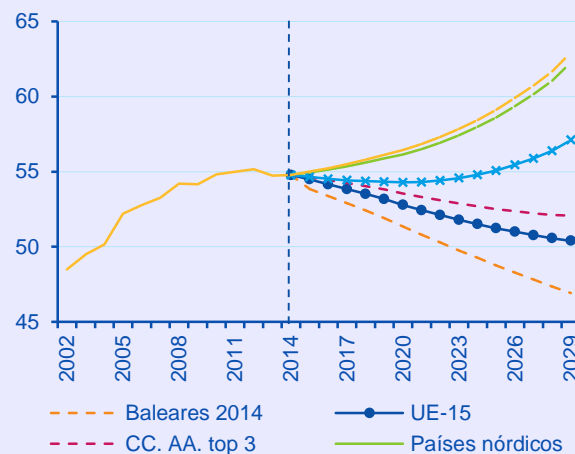
Fuente: BBVA Research a partir de INE y OCDE

Los resultados del Gráfico R.3.10, indican que la economía balear solo incrementaría su tasa de actividad a medio plazo si la propensión a participar en el mercado laboral de jóvenes y, sobre todo, mayores se acerca a la de los países nórdicos.

En un escenario continuista⁴⁵, el envejecimiento de la población causaría una disminución de más de siete puntos de la tasa de actividad agregada durante los próximos 15 años⁴⁶. El descenso sería de casi tres puntos incluso si el porcentaje de

activos en cada grupo poblacional converge al de las comunidades autónomas líderes.

Gráfico R.3.10
Balears: proyecciones de la tasa agregada de actividad (%)



Fuente: BBVA Research a partir del INE y OCDE

Conclusiones

Por primera vez en dos décadas, Balears experimentó una caída de su tasa de actividad en 2013, un hecho importante ya que la participación laboral es uno de los factores que influye en el potencial de crecimiento económico.

En este recuadro se han analizado las causas que subyacen a la evolución histórica de la tasa de actividad en Balears. Los resultados indican que los factores estructurales (envejecimiento de la población, finalización del proceso de incorporación de la mujer al mercado laboral y prolongación de la etapa formativa) dominan el comportamiento de la tasa de participación. Por el contrario, se encuentra poca evidencia a favor de la influencia de factores coyunturales, por lo que no es probable una reversión de las pautas recientes con la mejora del ciclo.

Finalmente, el recuadro analiza la capacidad de la economía de Balears para llevar a cabo una recuperación estructural de su tasa de actividad. Los resultados sugieren que, dado el

45: Este escenario no contempla cambios en la tasa de actividad de los distintos grupos poblacionales y, por tanto, debe ser interpretado como un caso extremo. Conforme se vayan incorporando nuevas cohortes al colectivo de mayores de 54 años podría observarse un aumento de la tasa de participación de este grupo.

46: Los resultados son robustos a las proyecciones demográficas utilizadas. Si se opta por el escenario demográfico previsto por el INE en 2001 -más optimista que el actual- los resultados cualitativos no varían.

envejecimiento demográfico esperado, **la participación laboral no recuperará los niveles previos a la crisis a menos de que aumente la propensión a ser activos de los jóvenes y, sobre todo, de los mayores de 54 años.** Por ello, **se han de valorar positivamente todas aquellas políticas que incentiven la prolongación de la vida laboral.**

Referencias

BBVA Research (2015): "La caída reciente de la tasa de actividad en España: un desafío estructural", *Situación España. Primer trimestre de 2015*. Disponible en:

https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2015/02/Situacion-Espana_1T15-R2.pdf

Bengali, L., M. Daly y R. Valletta (2013): "Will Labor Force Participation Bounce Back?", Federal Reserve Bank of San Francisco *Economic Letter*.

Doménech, R. y J.R. García (2012): "Sobre la necesidad de prolongar la vida laboral en España" *Observatorio Económico*. BBVA Research. Disponible en:

<https://www.bbva.com/publicaciones/sobre-la-necesidad-de-prolongar-la-vida-laboral-en-espana>

Executive Office of the President of the US (2014): "The Labor Force Participation Rate since 2007: Causes and Policy Implications". *Council of Economic Advisers*.

FMI (2014): "Recent US Labor Force Participation Dynamics: Reversible or not?", *IMF Country Report 14/222*.

Fujita, S. (2014): "On the Causes of Declines in the Labor Force Participation rate". Federal Reserve Bank of Philadelphia *Special Report*.

Hernández de Cos, P., M. Izquierdo y A. Urtasun (2011): "Una estimación del crecimiento potencial de la economía española". *Documentos Ocasionales* Nº 1104. Banco de España.

Disponible en: <http://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSerias/DocumentosOcasiones/11/Fich/do1104.pdf>

4 ¿Qué nos dicen las nuevas Cuentas Territorializadas? El caso de Illes Balears

Ángel de la Fuente - FEDEA e Instituto de Análisis Económico (CSIC)⁴⁷

1. Introducción

Uno de los grandes temas recurrentes en el debate político español ha sido el de la equidad del reparto territorial del gasto público y de los impuestos que lo financian. La controversia sobre el tema ha sido especialmente intensa y agria en el caso de Cataluña, donde la percepción cada vez más extendida entre la población de que la comunidad ha experimentado durante décadas un claro maltrato fiscal por parte de la Administración Central ha jugado un papel importante en el avance del independentismo. Con menor intensidad y dramatismo, el tema está también muy presente en el debate público en prácticamente todas las demás comunidades autónomas españolas. En cada una de ellas se tiende a poner el foco sobre aquellos aspectos de las relaciones fiscales con el Estado que se perciben como injustos o discriminatorios desde una óptica local, muchas veces sin una base firme y documentada.

El nuevo Sistema de Cuentas Públicas Territorializadas (SCPT), adoptado recientemente por el Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas, pretende ofrecer a la opinión pública española los datos necesarios para abordar este debate de una manera informada. La nueva herramienta estadística ofrece una radiografía detallada de las cuentas públicas de nuestro país que permitirá evaluar la racionalidad y la equidad del reparto territorial de los distintos componentes de los gastos e ingresos públicos, de acuerdo en cada caso con la lógica que los motiva.

En de la Fuente (2014) se resume la metodología del SCPT, se presentan sus principales resultados referidos a los ejercicios 2005 y 2011 y se exploran algunas de las implicaciones de los mismos, centrándose en cuestiones agregadas⁴⁸. Tras una breve introducción metodológica, la presente nota se centra en la situación de la Comunitat Valenciana en términos de su participación en las distintas partidas presupuestarias.

2. La metodología del SCPT

El Cuadro 1 resume a grandes líneas la estructura del SCPT. El sistema recoge los ingresos y los gastos de una hipotética Administración Central aumentada a la que corresponderían en principio todos los recursos tributarios del país y que canalizaría después una parte de los mismos hacia las administraciones territoriales, bien mediante transferencias o bien a través de la cesión de determinados tributos. Así pues, los tributos municipales y los tributos cedidos a las comunidades autónomas aparecen tanto en el apartado de ingreso como en el de gasto, incluyéndose en este último caso dentro de las partidas de financiación autonómica y local. De esta forma, se recoge la práctica totalidad de los ingresos del sector público y se consigue que las Administraciones Territoriales se incluyan en el análisis no en términos de su gasto sino de los recursos agregados con los que cuentan para prestar los servicios de su competencia. Esto se hace así porque la financiación total de las comunidades autónomas y entidades locales es la única variable de interés desde la perspectiva del SCPT puesto que es lo que determina la capacidad global de prestación de servicios de unas administraciones que, en el ejercicio de su autonomía, pueden elegir patrones de gasto muy diferentes sin que ello plantee ningún problema desde la perspectiva de la equidad territorial.

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

48: Este trabajo está disponible en <http://www.fedea.net/documentos-hacienda-autonomica/>. Para una discusión más detallada de la metodología del SCPT y de sus resultados, véase también de la Fuente, Barberán y Uriel (2014).

Cuadro 4.1

Estructura General del SCPT**I. INGRESOS****I1. Ingresos impositivos homogéneos del Estado y las CCAA**

I1.1. Impuestos directos homogeneizados

I1.2. Impuestos indirectos homogeneizados

I2. Sobre esfuerzo fiscal regional y rebaja fiscal en Canarias y Ceuta y Melilla**I3. Impuestos municipales****I4. Cotizaciones sociales****I5. Otros ingresos de la Administración Central**

I5.1. Tasas, precios públicos y otros ingresos por venta de bienes o servicios

I5.2. Otros ingresos financieros o patrimoniales

*Ingresos totales a igual esfuerzo fiscal = I1 + I3 + I4 + I5**Ingresos totales = I1 + I3 + I4 + I5 + I2***G. GASTO****G1. Administración general y bienes y servicios públicos nacionales****G2. Gasto (propia) territorializable***G2.1 Financiación autonómica*

Ingresos regionales homogéneos

- Recursos para competencias singulares de las CCAA de régimen común*

+/- Otros ajustes por competencias atípicas en com. forales y Ceuta y Melilla*

= *Financiación a competencias homogéneas e igual esfuerzo fiscal*

+ Sobre esfuerzo fiscal regional

= *Financiación total a competencias homogéneas***G2.2. Financiación local****G2.3. Infraestructuras productivas y medioambientales****G2.4. Ayudas Regionales****G2.5. Otro gasto territorializable: sanidad, educación, seguridad, cultura,****G3. Protección y promoción social****G4. Regulación y promoción económica****G5. Intereses de la deuda pública**

Gasto total = G1 + G2 + G3 + G4 + G5

Gasto total a igual esfuerzo fiscal = Gasto total – sobre esfuerzo fiscal regional

Nota: (*) Los importes que se añaden a la partida de financiación regional o se substraen de la misma como correcciones por competencias no homogéneas se trasladan a o provienen de otras partidas de gasto.

Fuente: Á. de la Fuente

Por el lado del ingreso se parte de los ingresos impositivos homogeneizados del Estado y las comunidades autónomas, esto es, de una estimación de la recaudación que estas administraciones habrían obtenido aplicando una escala de gravamen común en toda España. A esta partida se añade, en su caso, el “sobre esfuerzo fiscal” regional, en el que se incluyen los impuestos propios establecidos por las comunidades autónomas así como la recaudación diferencial resultante del uso que cada una de ellas ha hecho de su capacidad normativa en materia fiscal para subir o bajar los tipos de los tributos cedidos. También se incluyen en la partida de sobre esfuerzo (con signo negativo) las rebajas tributarias de las que disfrutaban Canarias y Ceuta y Melilla en aplicación de sus peculiares regímenes fiscales. A continuación se añaden los impuestos municipales, las cotizaciones sociales y los otros ingresos de la Administración Central (Estado, OOAA y Seguridad Social) para completar el agregado de ingresos públicos totales que se recoge en el SCPT.

Con el fin de facilitar la valoración de los distintos componentes del gasto público de acuerdo con la lógica que motiva a cada uno de ellos, el SCPT distingue entre cinco grandes partidas de gasto que persiguen objetivos diferentes y guardan relaciones muy distintas con el territorio. La primera de estas partidas (G1 en el Cuadro 4.1) recoge los bienes y servicios públicos de ámbito nacional e interés general, esto es, cosas como la defensa, las relaciones exteriores o los gastos de funcionamiento de las altas instituciones del Estado que benefician de la misma forma a todos los españoles con independencia de dónde vivan estos y de dónde se localicen físicamente las unidades productoras de tales servicios. La tercera partida (G3) recoge el gasto en prestaciones y servicios sociales (tales como las pensiones o las prestaciones por desempleo). Se trata de prestaciones de carácter personal, con beneficios perfectamente divisibles entre individuos, que se pagan o reciben con criterios en principio uniformes en todo el territorio nacional que tienen que ver con la situación económica y personal de cada ciudadano. El cuarto grupo de programas (G4) agrupa el gasto en regulación y promoción económica, incluyendo ayudas a empresas y sectores que se asignan con criterios económicos y sectoriales y el quinto (G5) recoge los intereses de la deuda pública estatal.

La segunda partida del apartado de gasto (G2) contiene lo que se denomina en el SCPT el gasto (propriadamente) territorializable. Éste podría definirse a grosso modo como aquél que financia servicios o prestaciones a los que los ciudadanos tienen acceso en función de su lugar de residencia. Aquí se incluye la financiación de las administraciones locales y autonómicas, diversos programas nacionales y europeos de ayudas regionales, la inversión de la Administración Central en infraestructuras productivas y transporte y su gasto (en muchos casos residual) en educación, sanidad y otros bienes y servicios públicos de consumo colectivo y ámbito local o regional, tales como la seguridad ciudadana o los equipamientos culturales. En términos generales se trata de financiación para servicios que han de producirse localmente y que en muchas ocasiones son consumidos de forma colectiva por el conjunto de los habitantes de un determinado territorio. Estas características hacen que, a diferencia de lo que sucede en los otros grandes grupos de programas, el gasto medio por habitante (posiblemente ajustado por factores de coste) que se observa en las distintas comunidades autónomas dentro de aquellas subcategorías de gasto territorializable que deberían responder a una lógica igualitaria sea una referencia interesante que nos puede alertar sobre posibles disfunciones o inequidades en el reparto territorial de los recursos públicos. Aunque en ciertos casos, como pueden ser las ayudas territoriales, no sería en absoluto lógico esperar un reparto igualitario del gasto, el coste por habitante sigue siendo un dato relevante que conviene hacer explícito y que habrá que valorar en cada caso a la luz de los beneficios derivados del programa.

Dentro del gasto territorializable, en el SCPT se pone especial atención en la construcción de un agregado homogéneo de financiación regional a competencias homogéneas e igual esfuerzo fiscal (G2.1) que permite realizar comparaciones válidas entre todas las regiones, incluyendo a los territorios forales, a pesar de las notables diferencias competenciales que existen entre ellas. Para llegar a este agregado resulta necesario introducir una serie de ajustes a los datos brutos de financiación regional que consisten básicamente en cambiar de sitio ciertas partidas de gasto en el caso de aquellas comunidades o ciudades autónomas que tienen competencias atípicas al alza o a la baja. Por ejemplo, puesto que Cataluña es la única comunidad autónoma que ha asumido la gestión de las instituciones penitenciarias, el Estado no gasta nada en este servicio en territorio catalán, pero transfiere a la Generalitat unos recursos para cubrir el coste de esta competencia que se incluyen en la partida de financiación autonómica. Para evitar que esto distorsione las comparaciones entre regiones tanto en términos de financiación autonómica como de gasto en seguridad y justicia, en el caso de Cataluña resulta necesario deducir la transferencia citada de la primera partida y sumarla a la segunda, obteniéndose así dos agregados presupuestarios corregidos para esta región que, a diferencia de los originales, son directamente comparables con sus homólogos para otros territorios. La situación contraria se da en Ceuta y Melilla, donde la Administración Central sigue prestando directamente algunos servicios importantes que en el resto de España gestionan las Administraciones Territoriales, como

la sanidad o la educación. En este caso, es el gasto estatal relevante el que ha de trasladarse al apartado de financiación regional para que tanto esta última variable como la partida de origen sean comparables con las calculadas para las comunidades autónomas.

Criterios de imputación del ingreso y el gasto público

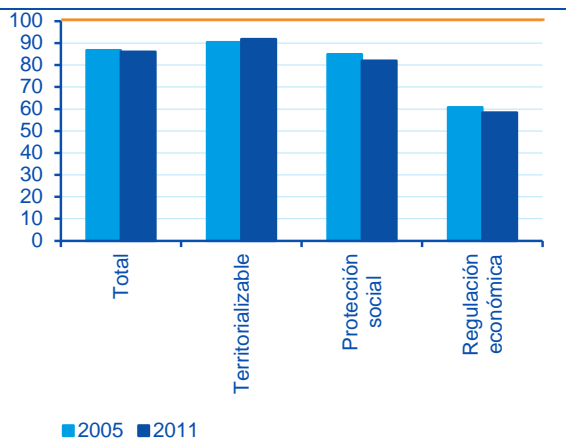
Para completar el SCPT es necesario distribuir las distintas partidas de ingreso y gasto entre las regiones españolas, incluyendo a Ceuta y Melilla como un territorio único adicional que sumar a las diecisiete comunidades autónomas. Aunque la literatura recoge una variedad de posibles metodologías que pueden utilizarse en esta tarea, puesto que el objetivo fundamental del SCPT es el de informar la discusión sobre la equidad del reparto de los costes y beneficios derivados de la actuación pública, el único enfoque que resulta apropiado es el conocido como de carga-beneficio, que se centra en la distribución geográfica de los beneficios directos del gasto público y de las cargas impositivas que lo financian. Con esta metodología, el gasto público se asigna al territorio en el que residen sus beneficiarios, entendiéndose por tales a los ciudadanos que son en última instancia los consumidores o receptores de los bienes, servicios o prestaciones relevantes -- y no a sus productores directos, que pueden ser los receptores inmediatos del gasto público en contraprestación por su trabajo o por la producción de bienes o servicios intermedios pero no son en ningún caso los destinatarios finales de tales servicios. De la misma forma, los ingresos tributarios y las cotizaciones sociales se asignan a la comunidad de residencia de los contribuyentes que en última instancia soportan la carga de cada impuesto, que no son necesariamente los que lo pagan en primera instancia y podrían residir en un territorio distinto de aquel donde se produjo el hecho susceptible de gravamen.

A diferencia de ciertos otros estudios (véase por ejemplo Generalitat de Catalunya, 2014), en el SCPT se ha optado por no realizar una imputación alternativa de ingresos y gastos de acuerdo con el llamado método de flujo monetario. El uso de este criterio de reparto, que asigna el gasto al lugar en el que éste se materializa físicamente, suele defenderse con el argumento de que es el que mejor permite aproximar el impacto de la actuación de las administraciones públicas sobre la actividad económica de los distintos territorios. Sin embargo, a efectos de la discusión sobre equidad que motiva las nuevas Cuentas Territorializadas, los posibles efectos indirectos del gasto público sobre el empleo y la actividad económica deberían ser una consideración muy secundaria en el mejor de los casos. Por otra parte, resulta bastante dudoso que el método de flujo monetario recoja adecuadamente tales efectos, pues lo relevante no sería en todo caso dónde se materializa el gasto de la Administración, que es el dato que se utiliza en esta metodología, sino dónde se producen los bienes y servicios que ésta compra, lo que generalmente no se conoce.

3. El caso de Illes Balears

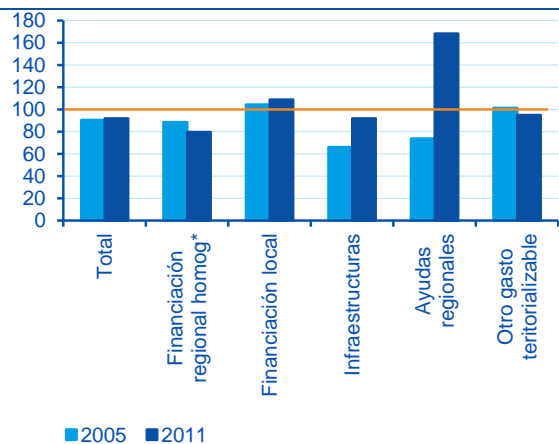
En esta sección se analiza la posición relativa de Baleares en términos de su participación en el reparto del ingreso y el gasto público durante los ejercicios 2005 y 2011, utilizando índices de gasto e ingreso por habitante normalizados por la media nacional, que se iguala a 100 en cada período. Comenzando por el lado del gasto, el archipiélago presenta un nivel de gasto público por habitante sensiblemente inferior a la media nacional, con un índice agregado de gasto de 86,8 en 2005 y de 86,0 en 2011 (véase el Gráfico 4.1). La desviación a la baja sobre el promedio se repite en los tres grandes conceptos de gasto: el gasto territorializable en sentido estricto, el gasto en protección social (pensiones y otras prestaciones sociales) y el gasto en regulación económica. El bajo gasto en pensiones observado en la comunidad se explica en parte por una población menos envejecida que la media española. El gasto en regulación económica (fundamentalmente ayudas agrarias) se sitúa muy por debajo de la media debido al reducido peso de la agricultura en la economía de las islas y al hecho de que éstas se especializan en productos no subvencionados por la UE.

Gráfico 4.1
Índices de gasto por habitante a igual esfuerzo fiscal, Illes Balears*, media nacional = 100



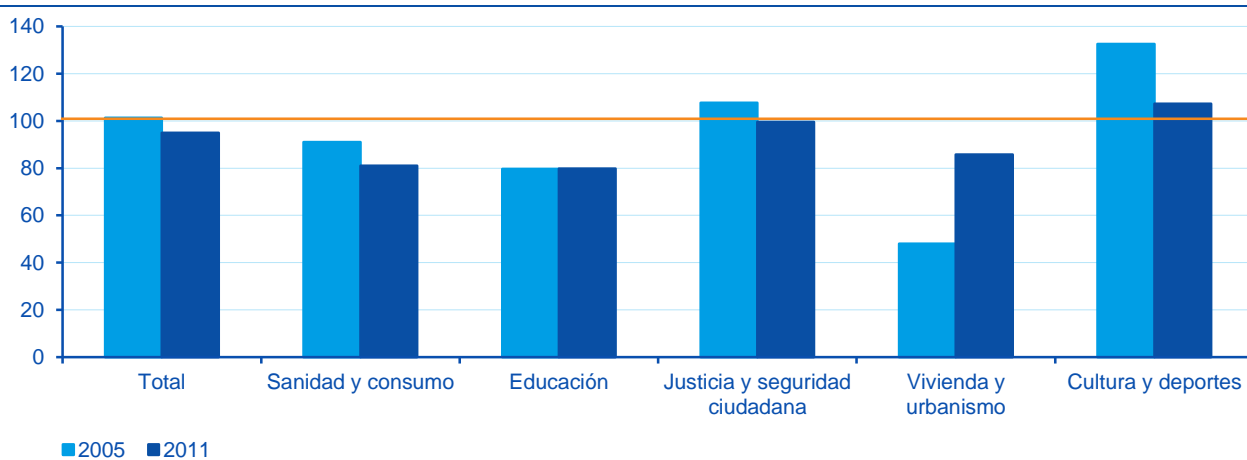
(*) En el gasto territorializable se incluye la financiación regional calculada a igual esfuerzo fiscal, esto es, suponiendo que la comunidad hubiese aplicado la escala tributaria "media" en todos los impuestos cedidos y no hubiese creado ningún impuesto propio.
Fuente: Á. de la Fuente

Gráfico 4.2
Índice de gasto territorializable por habitante a igual esfuerzo fiscal y sus componentes, media nacional = 100



(*) La financiación regional homogeneizada se calcula a igual esfuerzo fiscal (véase la nota al gráfico anterior) y a competencias homogéneas, esto es, excluyendo la financiación ligada a ciertas competencias singulares que no todas las comunidades autónomas han asumido.
Fuente: Á. de la Fuente

Gráfico 4.3
Índice de otro gasto territorializable por habitante



Fuente: Á. de la Fuente

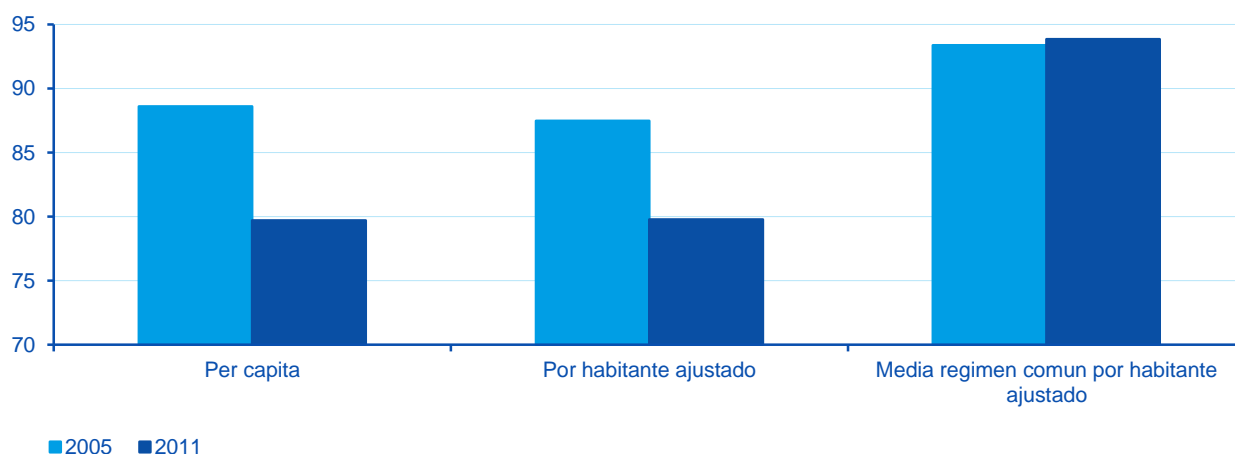
También existe una fuerte desviación a la baja en relación al promedio nacional en el caso del gasto propiamente territorializable (con índices de 90,5 en 2005 y 91,9 en 2011). El Gráfico 4.2 muestra los componentes de este indicador. Tanto en 2005 como en 2011, Baleares se sitúa por debajo de la media en términos de la mayor parte de estas partidas, destacando por su bajo nivel relativo el gasto en infraestructuras. Las excepciones son la financiación local y el gasto en ayudas regionales en 2011 (donde se incluyen entre otras cosas las ayudas al transporte de los residentes en las islas y a los sistemas de producción eléctrica extrapeninsulares).

La partida de otro gasto territorializable se desagrega en el Gráfico 4.3 en una serie de componentes entre los que se encuentran el gasto residual del Estado en funciones no transferidas de sanidad y educación junto con el gasto en cultura, justicia y seguridad ciudadana y vivienda. Dentro de estos apartados, la

situación de Baleares varía mucho de una partida a otra, destacando el reducido gasto en vivienda y educación frente a la situación, mucho más satisfactoria, observada en seguridad ciudadana y cultura.

Un apartado importante de gasto territorializable en el que Baleares presenta tradicionalmente un gasto por habitante muy inferior a la media nacional es el de financiación autonómica (con índices de 88,6 y 79,7 respectivamente en 2005 y 2011). En este caso, sin embargo, conviene afinar especialmente el análisis puesto que, a la hora de determinar si una comunidad autónoma está relativamente bien o mal financiada, es importante tener en cuenta no sólo el tamaño de su población sino también la estructura por edades de la misma y algunas características geográficas (como la extensión o la insularidad) que tienen una incidencia muy significativa sobre la demanda y los costes unitarios de provisión de los servicios de titularidad autonómica, como la sanidad y la educación. Para incorporar estos factores al análisis, en el sistema de financiación regional se calcula un indicador de población ajustada que es seguramente una mejor referencia que la población regional bruta a los efectos que aquí nos interesan.

Gráfico 4.4

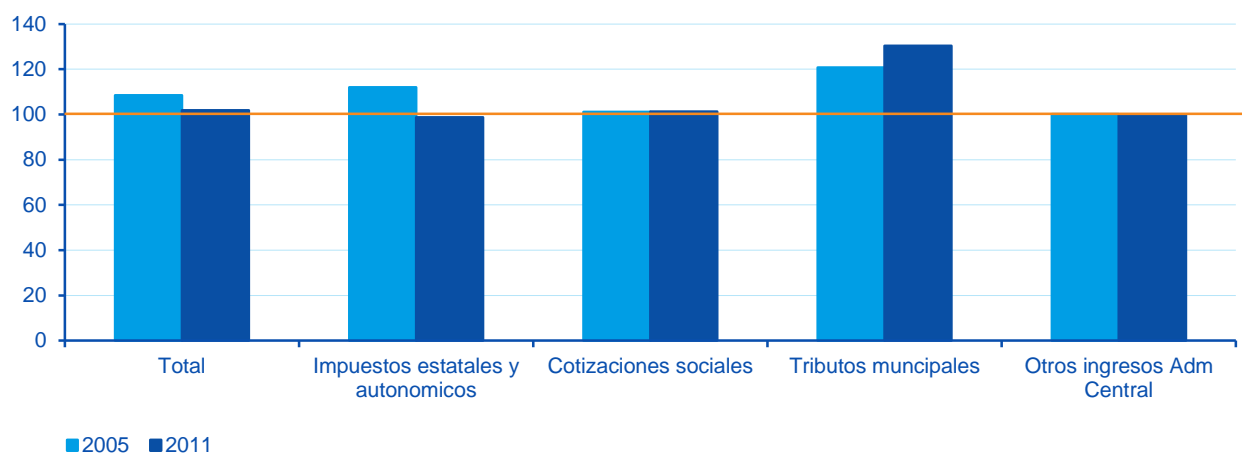
Financiación regional a competencias homogéneas e igual esfuerzo fiscal, Illes Balears

Fuente: Á. de la Fuente

El Gráfico 4.4 compara la financiación per cápita de Baleares con su financiación por habitante ajustado y con el promedio de esta última variable en el conjunto de las comunidades de régimen común (esto es, todas excepto las comunidades forales de Navarra y el País Vasco). Obsérvese que el indicador de financiación del archipiélago varía muy poquito cuando se utiliza la población ajustada en vez de la población bruta, lo que indica que el coste esperado por habitante de los servicios autonómicos en la región es similar a la media nacional, presumiblemente debido a que una población relativamente joven compensa aproximadamente los efectos de la insularidad sobre el coste. En cualquier caso, Baleares se mantiene claramente por debajo del promedio nacional en términos del indicador de financiación regional cuando se incluyen en el cálculo las comunidades forales, que disfrutaban de un régimen especial y de unos niveles de financiación muy superiores a los del resto de España. Cuando la comparación se realiza con el conjunto de las comunidades de régimen común, excluyendo a las forales, la situación de la comunidad mejora, pero ésta continúa situándose casi quince puntos por debajo de la media en 2011.⁴⁹

49: El indicador de financiación que se ofrece en el SCPT está construido con un criterio de caja y descuenta, entre otras cosas, las retenciones hechas a las comunidades en concepto de reintegro parcial de los saldos pendientes de devolver al Estado de las liquidaciones de 2008 y 2009. Puesto que tales reintegros fueron elevados en el caso de Baleares, la posición relativa de la comunidad es peor en términos de este indicador que cuando se utilizan los datos de financiación devengada que se ofrecen en las liquidaciones del sistema. De acuerdo con este último indicador, la tradicional infrafinanciación de Baleares se ha corregido con la reforma de 2009, que ha situado a la región por encima de la media en financiación devengada por habitante ajustado.

Gráfico 4.5

Ingresos públicos a igual esfuerzo fiscal, Illes Balears

Fuente: Á. de la Fuente

Por el lado de los ingresos públicos, finalmente, Baleares soporta una carga tributaria superior a la media, aunque quizás un poco por debajo de lo que cabría esperar dado su nivel de renta relativa por habitante, que se situaba en torno a 5 puntos por encima de la media nacional en 2011⁵⁰. Los componentes de la partida de ingresos públicos se recogen en el Gráfico 4.5. El único que llama la atención en alguna medida es el de tributos municipales, que se sitúan a un nivel relativamente elevado, posiblemente debido al peso de los municipios turísticos, que pueden disfrutar de ingresos un tanto atípicos.

4. Conclusión

Baleares presenta el tercer nivel más bajo de gasto por habitante de toda España, por delante sólo de la Comunidad Valenciana y de Murcia. En el caso del gasto social y en regulación y promoción económica, no existen indicios claros de la existencia de violaciones graves del principio de equidad en perjuicio de la región. Más preocupante es la situación de la comunidad en términos de las distintas partidas de gasto propiamente territorializable. Entre éstas destaca la clara infrafinanciación de la comunidad autónoma en relación con el promedio nacional. Aunque éste es un problema compartido por la mayoría de los territorios de régimen común y que, en el caso de Baleares, parece estar en vías de solución tras la reforma de 2009, la situación relativa de la región dentro de estos territorios sigue siendo actualmente de las más desfavorables en términos de caja. También se detecta un nivel reducido de gasto en infraestructuras. Por el lado del ingreso, finalmente, la posición de Baleares no llama especialmente la atención, aunque quizás las cargas tributarias soportadas por sus residentes sean algo inferiores a lo que cabría esperar dado su nivel de renta.

50: Esto podría deberse en parte a que un número elevado de trabajadores de temporada podrían declarar sus rentas en otras comunidades autónomas.

Referencias

de la Fuente, A. (2014). “¿Qué nos dicen las nuevas Cuentas Territorializadas?” Estudios sobre Economía Española, no. 2014-13, Fedea, Madrid. <http://www.fedea.net/documentos-hacienda-autonomica/>

de la Fuente, A., R. Barberán and E. Uriel (DBU, 2014). “Un sistema de cuentas públicas territorializadas para España: Metodología y resultados para 2011.” Estudios sobre Economía Española no. 2014-03, FEDEA, Madrid. <http://documentos.fedea.net/pubs/eee/eee2014-03.pdf>

Generalitat de Catalunya (2014). Metodologia i càlcul de la balança fiscal de Catalunya amb el sector públic central l'any 2011. Departament d'Economia i Coneixement, Barcelona.

http://economia.gencat.cat/web/.content/70_economia_sp_financament/arxius/estadistiques-informes/Monografia-BF-2011.pdf

5 Tablas

Cuadro 5.1

Principales indicadores de coyuntura de la economía de Illes Balears

	2013		Crecimiento medio desde principio de año (a/a)		Último dato (m/m, CVEC)		
	Illes Balears	España	Illes Balears	España	Illes Balears	España	Último mes
Ventas Minoristas	3,2%	0,9%	6,0%	4,0%	-0,4%	0,0%	ene-15
Matriculaciones	27,3%	18,8%	65,2%	34,2%	-9,6%	2,8%	mar-15
IASS	2,7%	2,7%	4,0%	2,0%	1,0%	-2,3%	ene-15
Viajeros Residentes (1)	-8,0%	4,7%	4,0%	9,3%	0,0%	0,0%	ene-15
Pernoctaciones Residentes (1)	-10,2%	3,6%	-3,6%	9,8%	16,7%	0,0%	ene-15
IPI	-0,3%	1,5%	6,2%	-2,0%	0,0%	0,0%	ene-15
Visados de Viviendas	16,4%	1,8%	35,9%	39,0%	-2,1%	34,8%	ene-15
Transacciones de viviendas	16,4%	2,6%	1,5%	9,0%	0,5%	-2,4%	ene-15
Exportaciones Reales (2)	16,3%	2,6%	16,3%	2,6%	5,7%	-0,1%	dic-14
Importaciones	4,6%	4,8%	-14,0%	0,4%	0,0%	-3,6%	dic-14
Viajeros Extranjeros (3)	-0,4%	4,4%	11,7%	5,4%	0,0%	0,5%	ene-15
Pernoctaciones Extranjeros (3)	-3,4%	2,6%	5,1%	1,0%	2,3%	0,3%	ene-15
Afiliación a la SS	3,2%	1,6%	5,2%	3,0%	0,4%	0,3%	ene-15
Paro Registrado	-8,4%	-5,6%	-10,2%	-6,5%	-1,7%	0,5%	mar-15

(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)

Actividad	2012	2013	2014(e)	2015(p)	2016(p)
PIB real	-0,7	-0,4	0,8	1,3	2,2
Consumo					
Consumo privado	-1,3	-0,6	0,9	1,4	1,7
Consumo público	-0,2	0,2	0,9	0,5	0,9
Formación Bruta de Capital	-3,2	-2,4	0,7	0,9	4,6
Demanda Interna (contribución al crecimiento)	-2,1	-0,9	0,7	1,1	2,0
Exportaciones	2,6	2,1	3,7	4,8	4,9
Importaciones	-1,0	1,2	3,7	4,8	5,0
Demanda Externa (contribución al crecimiento)	1,4	0,4	0,2	0,2	0,1
Mercado de trabajo					
Empleo	-0,5	-0,8	0,5	0,8	1,1
Tasa de paro (% población activa)	11,3	12,0	11,6	11,2	10,6
Sector exterior					
Balanza por Cuenta Corriente (% PIB)	1,4	2,4	2,5	2,7	2,7
Saldo AA. PP. (% PIB)	-3,6	-2,9	-2,7	-2,5	-2,0
Precios					
IPC	2,5	1,4	0,4	0,1	1,0
IPC subyacente	1,8	1,3	0,9	0,8	1,1
Tipo de cambio					
Tipo de cambio (frente USD), promedio	1,29	1,33	1,33	1,11	1,18
Tipo de cambio (frente USD), final de periodo	1,31	1,37	1,23	1,15	1,20
Tipos de interés					
Tipo oficial (REPO)	0,88	0,55	0,16	0,05	0,05
Tipo oficial (REPO)	0,75	0,25	0,05	0,05	0,05

(e): estimación; (p): previsión.

Fecha cierre de previsiones: 6 de febrero de 2015.

Fuente: organismos oficiales y BBVA Research

Cuadro 5.3

Previsiones Macroeconómicas: Producto Interior Bruto

Promedio anual, tasa interanual, %	2012	2013	2014(e)	2015(p)	2016(p)
Estados Unidos	2,3	2,2	2,4	2,9	2,8
UEM	-0,7	-0,4	0,8	1,3	2,2
Alemania	0,6	0,2	1,5	1,4	2,2
Francia	0,4	0,4	0,4	1,0	1,8
Italia	-2,3	-1,9	-0,4	0,6	1,3
España	-2,1	-1,2	1,4	2,7	2,7
Reino Unido	0,7	1,7	2,6	2,8	2,5
América Latina *	2,5	2,5	0,8	1,5	2,4
México	3,8	1,7	2,1	3,5	3,4
Brasil	1,0	2,5	0,1	0,6	1,8
EAGLES **	5,5	5,4	5,1	5,0	5,2
Turquía	2,1	4,1	2,5	3,7	4,5
Asia-Pacífico	5,5	5,4	5,4	5,5	5,4
Japón	1,5	1,5	0,7	1,3	1,2
China	7,7	7,7	7,4	7,0	6,6
Asia (exc. China)	3,9	3,7	3,7	4,3	4,4
Mundo	3,3	3,2	3,3	3,6	3,8

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

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

(e): estimación; (p): previsión.

Fecha cierre de previsiones: 6 de febrero de 2015.

Fuente: BBVA Research

Cuadro 5.4

Variables financieras

Tipos de Interés Oficiales (Final período)	2012	2013	2014	2015 (p)	2016(p)
Estados Unidos	0,25	0,25	0,25	0,50	1,50
Eurozona	0,75	0,25	0,05	0,05	0,05
China	6,00	6,00	5,60	5,10	5,10
Tipos de Interés a 10 años (Promedio)					
EEUU	1,8	2,3	2,5	2,2	2,9
Alemania	1,6	1,6	1,2	0,6	1,2
Tipos de Cambio (Promedio)					
EUR-USD	0,78	0,75	0,75	0,90	0,85
USD-EUR	1,29	1,33	1,33	1,11	1,18
GBP-USD	1,58	1,56	1,65	1,48	1,60
JPY-USD	79,8	97,6	105,9	125	131,7
CNY-USD	6,31	6,20	6,14	6,17	6,04

Fecha cierre de previsiones: 6 de febrero de 2015.

Fuente: BBVA Research

AVISO LEGAL

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

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

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

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

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

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

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

Este informe ha sido elaborado por la Unidad de España:

Economista Jefe Economías Desarrolladas

Rafael Doménech
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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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