

ANÁLISIS REGIONAL: ESPAÑA

El turismo escora el crecimiento en 2016 hacia el Mediterráneo, pese a la incertidumbre

Área de España

- Los cambios en la Contabilidad Regional de España (CRE) y la nueva información coyuntural inducen una revisión al alza de las estimaciones de crecimiento en 2015 de Madrid, y a la baja de Extremadura, Galicia y Murcia.
- Illes Balears, Madrid, La Rioja y la Comunitat Valenciana fueron las comunidades que más crecieron en 2015, de acuerdo con las previsiones de BBVA Research.
- Las expectativas de continuidad del buen comportamiento del turismo, la falta de medidas que corrijan las desviaciones en los desequilibrios fiscales y la nueva información conocida, justifican la revisión al alza del crecimiento de 2016 en Cataluña, Illes Balears, Canarias y, en menor medida, Andalucía.
- En 2017 el mapa del crecimiento se mantendrá escorado hacia el este peninsular apoyado en el dinamismo de la demanda interna española, el turismo y las exportaciones a Europa.
- En 2017 Madrid, Castilla y León, La Rioja, Cataluña, País Vasco, Aragón y Extremadura superarán el nivel de PIB per cápita previo a la crisis.
- Los riesgos a los que se enfrenta la economía española podrían afectar en mayor medida a las comunidades más dinámicas.

El dinamismo, pero también los riesgos, se concentran en el Mediterráneo

En 2015, la economía española consolidó la recuperación iniciada en la segunda parte de 2013, impulsada por vientos de cola como la disminución del precio del petróleo, las políticas fiscal y monetaria más expansivas y los cambios estructurales de los últimos años. Este avance, en todo caso, se refleja de un modo heterogéneo en el comportamiento regional. En particular, **la mejora del turismo está posibilitando que las comunidades con un mayor peso del mismo disfruten de elevados crecimientos del empleo. Como resultado, el PIB continúa incrementándose en mayor medida en las comunidades insulares, en las mediterráneas y en Madrid.**

Hacia delante, pese a un escenario de desaceleración de las economías emergentes, **se espera que las ventas al exterior, tanto de bienes como de servicios, se mantengan sólidas**, apoyadas en dos factores. Por un lado, la recuperación de las principales economías europeas. Por otro, un precio del petróleo cuya evolución esperada vuelve a revisarse a la baja, tras una reducción superior al 40% desde el inicio del tercer trimestre de 2015. Ello podría favorecer, por tanto, **un crecimiento del PIB más vigoroso en las comunidades con una mayor exposición a los mercados europeos y/o mayor actividad turística.**

A nivel interno, la política fiscal del conjunto de las administraciones públicas podría continuar siendo moderadamente expansiva. En todo caso, esta expansión puede verse limitada por distintos aspectos. Por un lado, la adhesión al Fondo de Liquidez Autonómica de los gobiernos regionales implica un menor margen de incremento del gasto. Con todo, algunas comunidades, y en particular aquellas que tienen una posición financiera más saneada o menor nivel de endeudamiento, están aprovechando la recuperación

cíclica para implementar rebajas fiscales que no deberían ser replicadas en la misma medida por las que parten de un mayor nivel de déficit.

En todo caso, este escenario se enfrenta a riesgos particularmente elevados, y una combinación de los mismos podría truncar la recuperación observada. Desde el exterior, cabe destacar **el aumento de la volatilidad en los mercados de capitales y las dudas sobre el ritmo de crecimiento de China.** Si esto se mantiene en el tiempo, la incertidumbre podría acabar afectando a la actividad económica. El impacto regional podría ser mayor en las comunidades más expuestas al exterior, ya sea a través del turismo, de las exportaciones de bienes, de la relevancia de la inversión extranjera, o del mayor grado de apalancamiento de las actividades productivas.

Por otro lado, **la incertidumbre sobre la política económica podría afectar a las decisiones de consumo y de inversión.** En este caso, las comunidades que están captando una parte del consumo de las demás (a través del turismo interno) o de la inversión -por ejemplo en el sector residencial- podrían verse más afectadas por una reducción de la confianza.

La Contabilidad Regional de España muestra una recuperación más rápida en Madrid y Cataluña

A finales del mes de diciembre de 2015, el INE publicó la **revisión de la Contabilidad Regional de España (CRE) hasta el año 2014¹, mostrando cambios relevantes en los datos de varias comunidades.** Como consecuencia, la información actual revela que tanto el paso por la crisis, como la velocidad de recuperación de algunas regiones son sustancialmente distintos de lo anteriormente estimado. El Gráfico 1 muestra la revisión acumulada de la evolución del PIB entre 2010 y 2014. **Durante este período, Cantabria y La Rioja habrían experimentado una contracción cuatro puntos superior a lo conocido antes de la revisión de la CRE, mientras que solamente Madrid habría visto mejorado su comportamiento.**

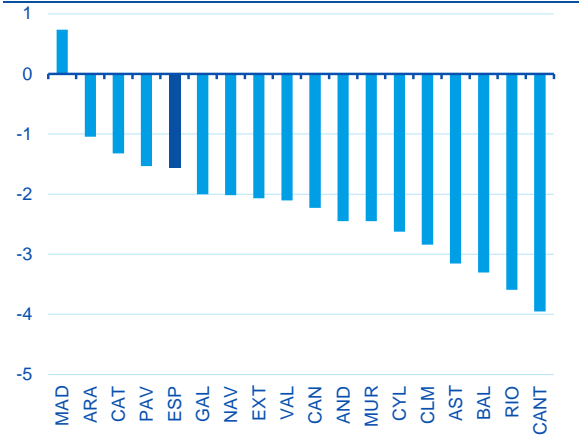
La mayor parte de la revisión al alza de Madrid, proviene de los cambios realizados en los datos de 2014 (véase el Gráfico 2). En este mismo año, el crecimiento en Extremadura fue 9 décimas inferior a lo previamente estimado. Además, **el INE muestra una recuperación menos vigorosa en Castilla-La Mancha, Galicia y Asturias, cuyos crecimientos en 2014 no superaron el 0,5%.**

En todo caso, los indicadores muestran que el buen comportamiento de la actividad se habría consolidado a lo largo del territorio en 2015, si bien el patrón de crecimiento regional no habría variado sustancialmente respecto a lo conocido de 2014.

Así, los datos apuntan a que el crecimiento del PIB vuelve a estar sesgado en mayor medida hacia las zonas turísticas, en detrimento de la cornisa cantábrica (véanse los Gráficos 3 y 4). La única excepción parece ser Castilla-La Mancha, que tras registrar el menor crecimiento entre las comunidades en 2014, en 2015 podría haber aprovechado el empuje de las exportaciones para crecer ligeramente por encima de la media.

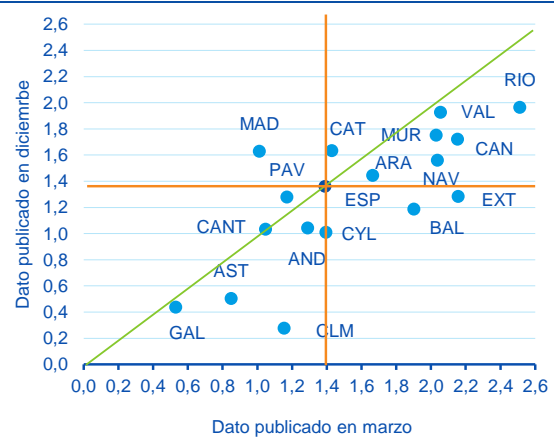
1: Esta revisión, que se da a conocer cada mes de diciembre, sirve para adaptar las cifras de la CRE a la revisión de la Contabilidad Nacional Trimestral que se realiza coincidiendo con la publicación de la información correspondiente en el segundo trimestre del año. Normalmente comporta una revisión de los datos de los últimos años de información publicada.

Gráfico 1
Revisión de la Contabilidad Regional de España: cambio en el crecimiento del PIB acumulado entre 2010 y 2014 (p.p.)



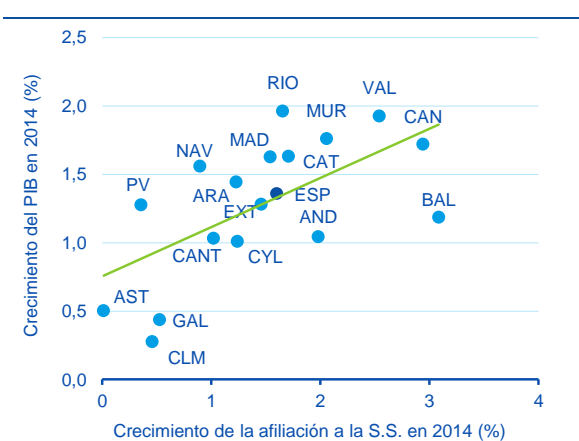
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2
Revisión de la Contabilidad Regional de España: cambio en el crecimiento del PIB de 2014 (p.p.)



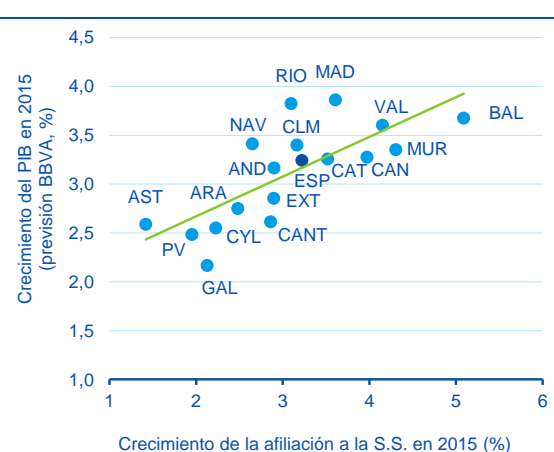
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3
Crecimiento de la afiliación a la Seguridad Social y del PIB en 2014



Fuente: BBVA Research a partir de INE y Seguridad Social

Gráfico 4
Crecimiento de la afiliación a la Seguridad Social y crecimiento estimado del PIB en 2015

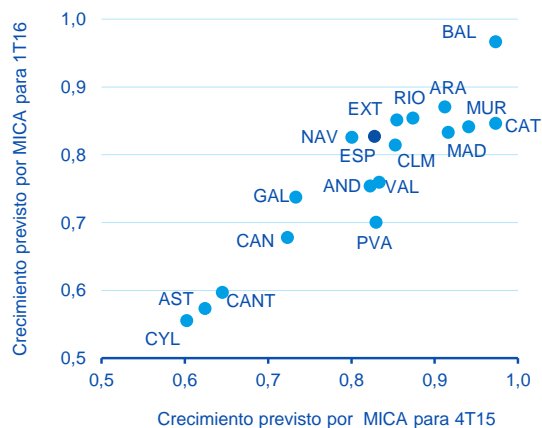


Fuente: BBVA Research a partir de INE y Seguridad Social

En el primer trimestre de 2016 continúan los buenos resultados en las comunidades insulares

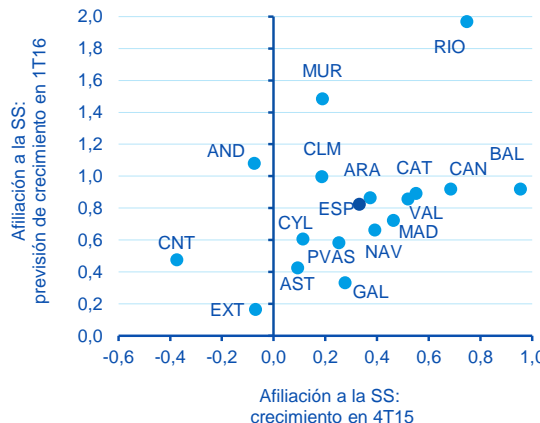
En líneas generales, las señales observadas para el conjunto de 2015 se mantienen en los inicios de 2016. Así, los modelos MICA regionales de BBVA Research anticipan que, una vez corregidos los datos de los efectos estacionales y del calendario (CVEC), **Illes Balears, Aragón, La Rioja, Cataluña y Murcia continúan mostrando un crecimiento por encima de la media.** Por el contrario, Castilla y León, Asturias y Cantabria son las que muestran un menor aumento del PIB (véase el Gráfico 5). En todo caso, la actividad se ve respaldada porque, a diferencia de lo sucedido en el cuarto trimestre de 2015, los datos de enero anticipan que ninguna comunidad destruirá empleo en el primer trimestre de 2016. Además, la afiliación podría incrementarse en torno al 1,0% t/t en todo el este de España (véase el Gráfico 6), impulsada por el comportamiento del sector servicios.

Gráfico 5
Crecimiento del PIB en 4T15 y 1T16 previsto por los modelos MICA regionales (t/t, CVEC, %)



Fuente: BBVA Research

Gráfico 6
Afilianción a la Seguridad Social (t/t, CVEC, %)



Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social

Las comunidades del noroeste ralentizan el consumo privado en mayor medida

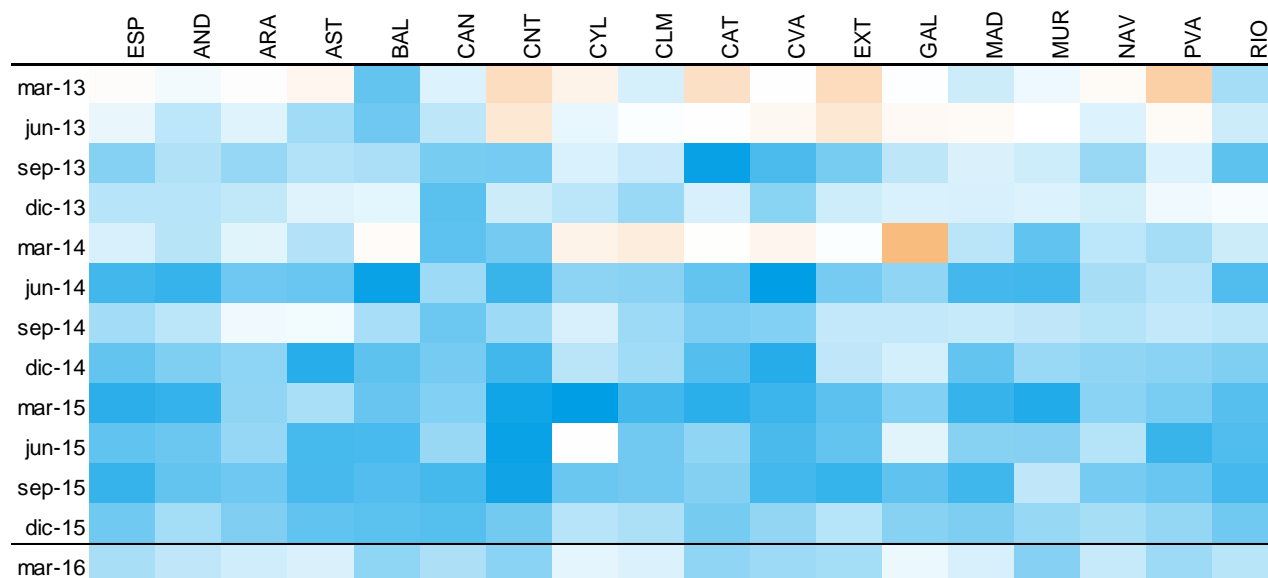
Los indicadores de consumo privado de los hogares reflejan que, en conjunto, 2015 fue un año más dinámico que el anterior. **El consumo se aceleró en todas las comunidades. Así lo refleja el indicador sintético de consumo regionalizado elaborado por BBVA Research (ISCR-BBVA, véase el Gráfico 7)². De acuerdo con este indicador, el consumo se habría incrementado ligeramente por debajo del 3% en Asturias, Galicia, Navarra y Aragón, mientras que en Cantabria, Castilla-La Mancha y la Comunitat Valenciana se habría elevado hasta el 4%.**

Con la excepción de Murcia y Cataluña, en las que el consumo privado de los hogares podría haberse acelerado adicionalmente en el cuarto trimestre, en el resto de comunidades se habría desacelerado. Con los datos disponibles, en el primer trimestre de 2016, la desaceleración del consumo se estaría notando más en las regiones del noroeste. En concreto, y Asturias, Galicia y Castilla y León podrían encontrarse entre las comunidades con un menor incremento del consumo de los hogares. Por el contrario, Murcia Cataluña, la Comunitat Valenciana y Andalucía, además de País Vasco, conforman el grupo de comunidades en las que este componente de la demanda parece mostrar un mejor comportamiento en los primeros meses del año (véase el Gráfico 7).

2: El indicador sintético de consumo está construido a partir de los principales indicadores parciales de gasto disponibles a nivel regional: ventas minoristas, matriculaciones de vehículos, índice de actividad del sector servicios, importaciones de bienes de consumo y consumo interno nacional. La metodología utilizada para la construcción del indicador se basa en el análisis de componentes principales. Para más información, véase R.1 *¿Afecta la evolución de la demanda doméstica al crecimiento de las exportaciones?* en *Situación España, 4 Trimestre 2015*, BBVA Research.

Gráfico 7

Indicador Sintético del Consumo Privado Regionalizado –ISCR-BBVA (% t/t, CVEC³)



El dato del 4º trimestre de 2015 está estimado con previsiones a partir de información hasta el mes de noviembre. Un azul (naranja) más intenso indica que el aumento (caída) es más elevado. Los tonos máximos se seleccionan tomando el periodo histórico, desde 2T95 hasta 4T15

Fuente: BBVA Research a partir de INE, DGT, CORES y Aduanas.

Escasa contención del déficit autonómico en 2015.

Como ya se indicó en anteriores ediciones de este observatorio, **la política fiscal autonómica se ha tornado algo más expansiva que en años anteriores**. Así, como puede observarse en el Gráfico 8, **es previsible que el déficit de las comunidades autónomas se mantenga por encima del 1,5% del PIB en 2015**, lo que implicaría una disminución de no más de dos décimas respecto a 2014, y un nuevo incumplimiento del objetivo de déficit para el conjunto del año por parte de las autonomías (0,7% del PIB regional). Como en ejercicios anteriores, los gobiernos con un mayor desequilibrio continuarían siendo los de la Comunitat Valenciana, Cataluña y Murcia.

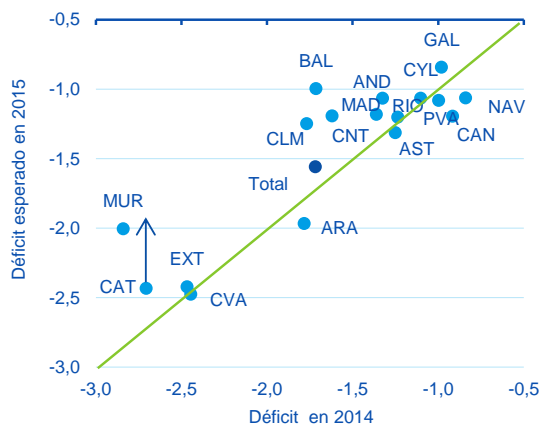
En todo caso, incluso entre las comunidades incumplidoras se observan diferencias de comportamiento relevantes. Así, Murcia y Cataluña⁴ podrían haber realizado un ajuste del déficit cercano a las 7 décimas del PIB en 2015, mientras que en la Comunitat Valenciana o Extremadura la información disponible no permite considerar que se hayan producido avances en la corrección del déficit en ese ejercicio. Las autonomías que muestran un mayor ajuste del déficit lo han logrado, en general, mediante una contención relevante del gasto (véase el Gráfico 9).

3: CVEC: Corregido de Variaciones Estacionales y Efecto Calendario

4: En el mes de septiembre, se imputó en las cuentas de la Generalitat un gasto realizado en 2013 por importe de 13418 ME (0,6% del PIB regional). Esta anotación contable es un hecho puntual (one-off). Neto de esta anotación, el déficit de Cataluña podría acercarse al 2% del PIB en 2015.

Gráfico 8

Déficit de los gobiernos autonómicos. (p.p. del PIB regional)

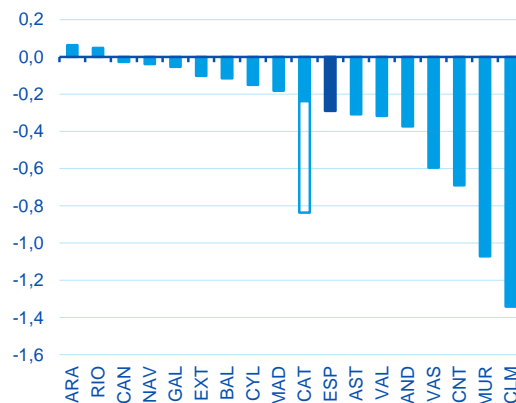


La flecha en el punto de Cataluña indica el volumen de déficit en 2015 si se corrige del gasto imputado correspondiente a 2013.

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

Gráfico 9

Ajuste del gasto no financiero en 2015 (p.p. del PIB, previsiones con información hasta noviembre)



En Cataluña se indica también cuál sería el ajuste del gasto si se corrige del gasto imputado correspondiente a 2013.

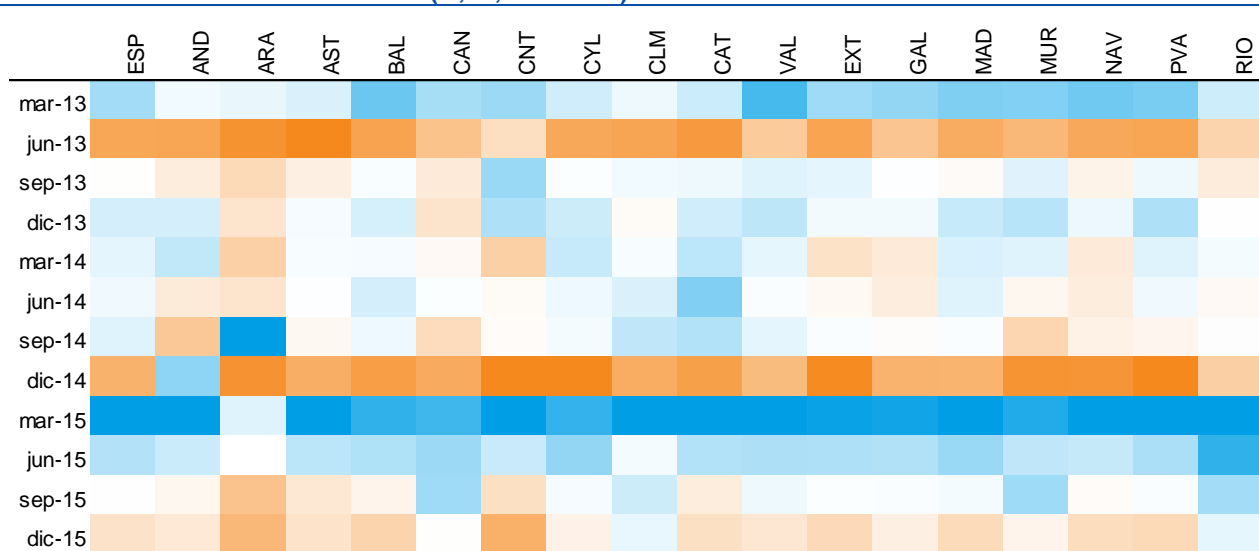
Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

El sector residencial cierra el año en positivo pese al menor dinamismo en el segundo semestre, mientras que la inversión pública se desacelera

Los indicadores del mercado de vivienda parecen ir retomando el pulso, apoyados en la mejora del empleo y las buenas condiciones para la financiación, lo que se traduce en precios y transacciones de vivienda ligeramente al alza⁵. **Los visados de obra nueva, el principal indicador del comportamiento de la inversión residencial, muestran también un incremento generalizado en 2015**, si bien cabe reflejar dos cuestiones: en primer lugar, en todas las comunidades han ido de más a menos y, tras un fortísimo crecimiento en el primer trimestre del año, muestran una tendencia contractiva en el cuarto trimestre en todas las comunidades (excepto La Rioja y Castilla-La Mancha). En segundo lugar, la pérdida de vigor es menos intensa en aquellas comunidades en las que el empleo crece más y en las que el impulso del turismo supone un componente adicional en la demanda, lo que sumado a un mayor impulso en el primer trimestre da como resultado una elevada heterogeneidad de comportamientos regionales en el cómputo agregado del año (véase el Gráfico 10). **En Illes Balears es previsible que los visados de obra nueva acaben más que doblando los del año anterior. En Cataluña, la Comunitat Valenciana, Aragón, Andalucía y la Comunidad de Madrid el incremento podría superar el 40%**. En contraposición, la cornisa cantábrica mostró un menor nivel de actividad, como demuestran el estancamiento observado en Galicia o la caída en Asturias. También podría observarse una reducción relevante en la Región de Murcia, única comunidad del Mediterráneo con un comportamiento desfavorable, pero en la que podría estar pesando aún la elevada sobreoferta.

5: Pese a la caída observada en diciembre. Véase BBVA Research, Flash España, Compraventa de viviendas dic-2015: caída en diciembre pero balance anual positivo disponible.

Gráfico 10
Visados de iniciación de obra nueva (% t/t, tendencia)



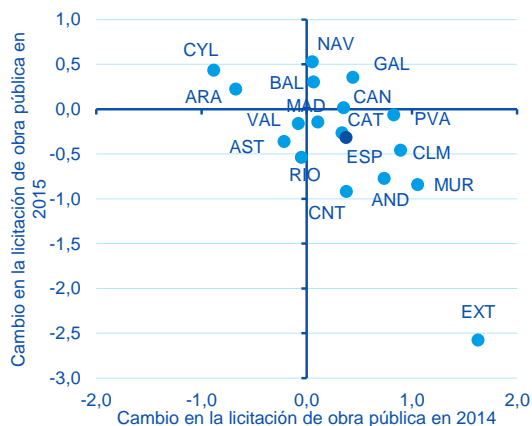
Con información hasta noviembre. Un azul (naranja) más intenso indica que el aumento (caída) es más elevado. Los tonos máximos se seleccionan tomando el periodo histórico, desde 2T92 hasta 4T15.
 Fuente: BBA Research a partir de INE

En la **inversión en obra pública**, 2015 se ha caracterizado por una contracción, tras la fuerte expansión en 2014 asociada a las elecciones autonómicas y locales y, en algunos casos, a la continuidad en los proyectos de alta velocidad ferroviaria (corredores hacia Portugal, el Cantábrico y Murcia). **Ello supuso una reducción de la licitación de obra pública equivalente a cuatro décimas del PIB entre 2014 y 2015.** Pero la **variación es especialmente relevante en Extremadura** (donde se reduce en 2,6 puntos y pasa de suponer 4 puntos del PIB regional en 2014 a 1,4 en 2015), **en Cantabria** (9 décimas menos), en Andalucía y Murcia (8 décimas) (véase el Gráfico 11). Para estas comunidades, la fuerte caída de la inversión podría estar teniendo efectos ya en la parte final de 2015, pero podría continuar en 2016, a medida que los proyectos iniciados vayan tocando a su fin. Sólo en Navarra, País Vasco y Castilla y León la licitación de obra pública incrementó su peso en términos de PIB, aunque en la mayoría de los casos las obras no están relacionadas con grandes infraestructuras, y por tanto su impacto sobre el crecimiento futuro podría ser menor.

Aceleración de la inversión en equipo, clave para que el norte vaya cogiendo tono

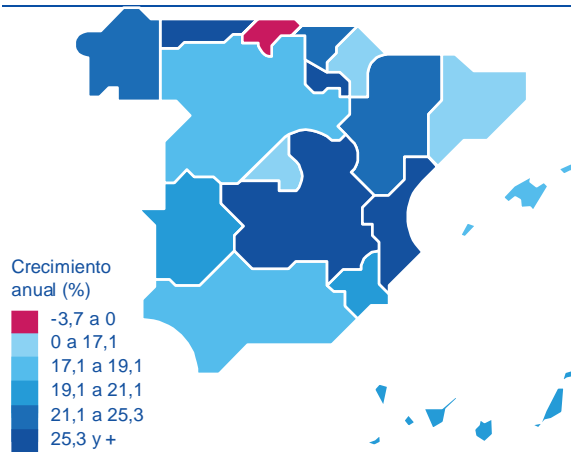
La inversión en bienes de equipo, en cambio, se aceleró en el conjunto del año. Cantabria es la única comunidad en la que las importaciones de bienes de capital se habrían reducido en términos nominales en 2015. Todas las demás muestran una fuerte recuperación en las compras exteriores de este tipo de bienes, siendo Navarra (+8,9%), Cataluña (+13%) y Madrid (+17%) las que habrían mostrado un menor dinamismo. Además, también son destacables el buen comportamiento en algunas regiones con sector industrial relevante, caso de La Rioja, Aragón, País Vasco, Galicia, Asturias, Aragón y Castilla y León (véase el Gráfico 12), lo que debería favorecer el crecimiento futuro.

Gráfico 11
Variación de la obra pública licitada por CC.AA. (pp del PIB regional)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 12
Importaciones de bienes de equipo en 2015 (a/a, %)

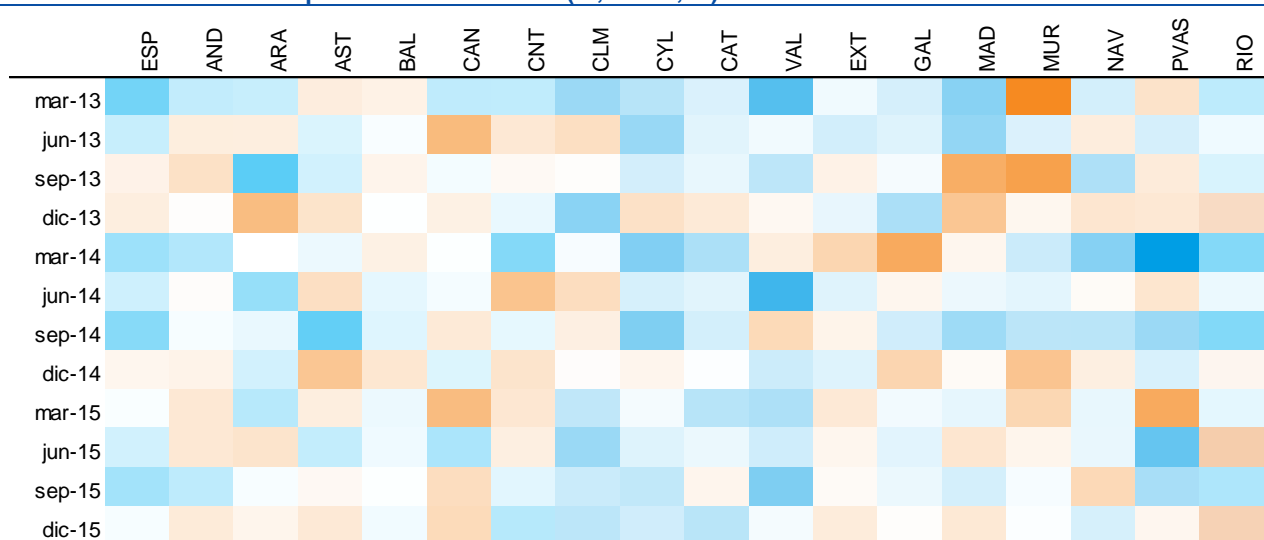


(*) con información conocida hasta noviembre
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Automóviles y manufacturas de consumo, motor de unas exportaciones que muestran un dinamismo contenido en 2015

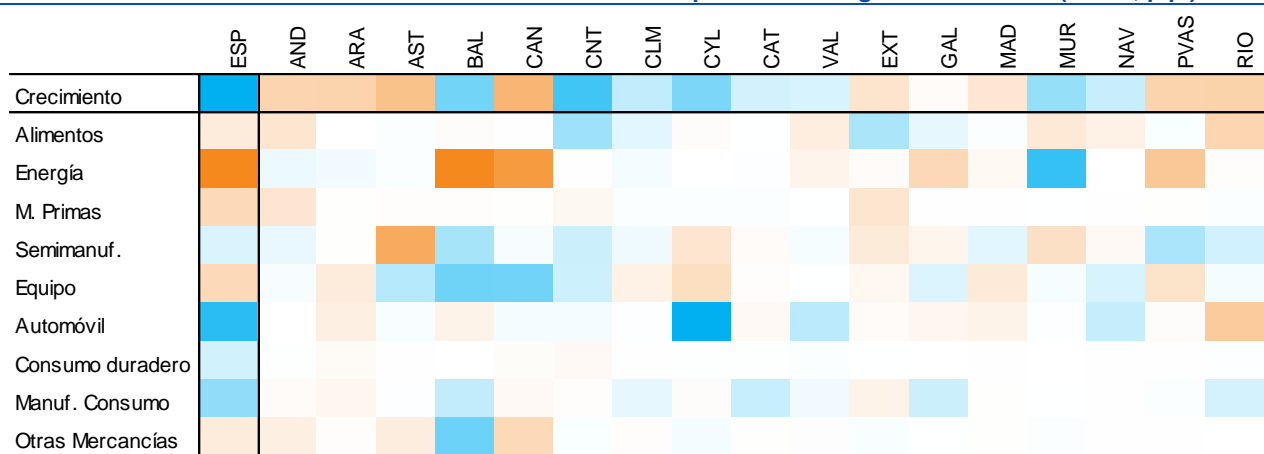
Las exportaciones volvieron a comportarse positivamente en España durante 2015, si bien fueron perdiendo fuerza a medida que ha ido avanzando el año (véase el Gráfico 13). Una coyuntura global menos favorable, marcada por la apreciación del tipo de cambio efectivo real del euro y la desaceleración de la actividad en los países emergentes explican la desaceleración. En este contexto, los sectores de exportación más tradicionales en España vuelven a ganar peso, apoyados por la tendencia positiva de la demanda en los mercados europeos. Así, **la recuperación de las ventas de automóviles benefició a Castilla y León, la Comunitat Valenciana y Navarra, mientras que las manufacturas de consumo y los productos de consumo duradero son los que permitieron dinamizar el comportamiento en Cataluña o Galicia**. Sin embargo, los alimentos se encuentran detrás del mal desempeño relativo de las ventas exteriores de La Rioja y Andalucía (véase el Gráfico 14).

Gráfico 13
Crecimiento real de las exportaciones de bienes (t/t, CVEC, %)



El dato del 4º trimestre de 2015 está estimado con previsiones a partir de información hasta el mes de noviembre
Un azul (naranja) más intenso indica que el aumento (caída) es más elevado. Los tonos máximos se seleccionan tomando el periodo histórico, desde 2T95 hasta 4T15
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 14
Contribuciones sectoriales al crecimiento nominal de las exportaciones regionales en 4T15 (CVEC, p.p.)



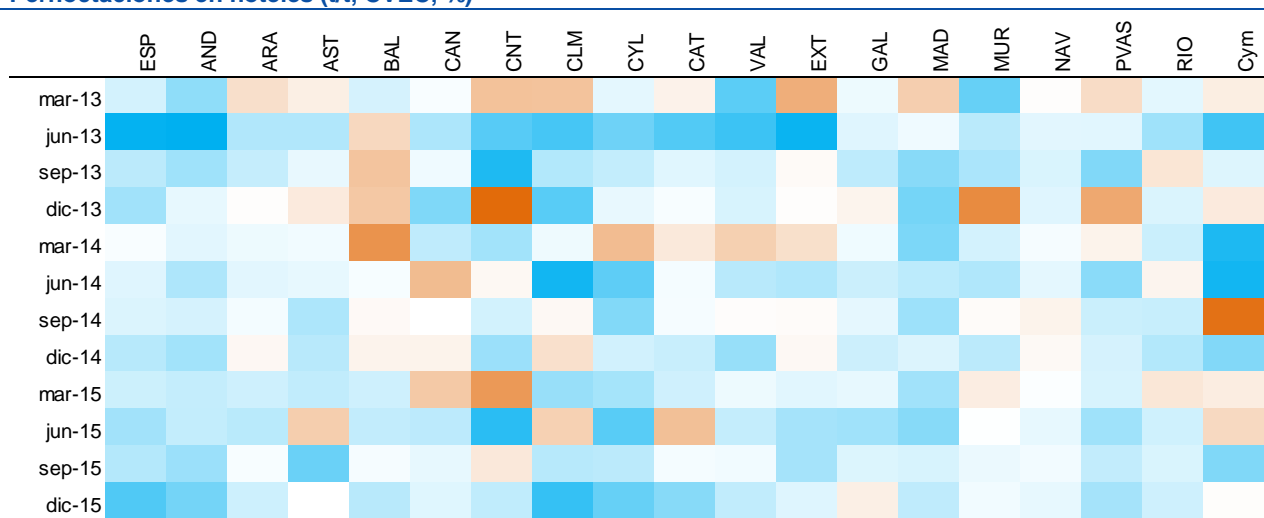
El dato del 4º trimestre de 2015 está estimado con previsiones a partir de información hasta el mes de noviembre
Un azul (naranja) más intenso indica que el aumento (caída) es más elevado. Los tonos máximos se seleccionan tomando el periodo histórico, desde 2T95 hasta 4T15
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

El turismo vuelve a acelerarse en la parte final del año

La mejora de las ventas exteriores, en cambio, es más franca en el turismo. Tras el relativo estancamiento de las pernoctaciones hoteleras en el tercer trimestre de 2015, en particular en las regiones mediterráneas, el cuarto trimestre volvió a mostrar una nueva aceleración de la que solamente quedan excluidas Asturias, Murcia y Navarra (véase el Gráfico 15), que **permitió cerrar nuevamente con un récord de visitantes.**

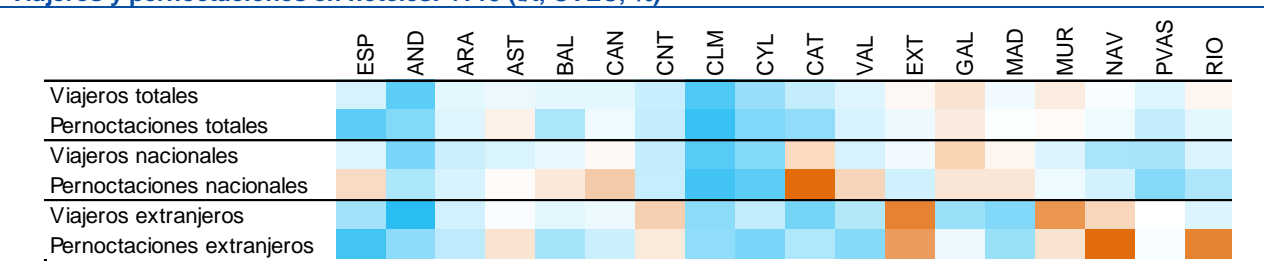
Con todo, el análisis por componentes muestra un comportamiento relativamente diferencial. En Andalucía, Aragón, Castilla-La Mancha y Castilla y León tanto el turismo interno como el exterior, continúan evolucionando favorablemente. En Cataluña, Madrid, Galicia y las comunidades insulares, el mercado exterior continuó sólido, mientras que las pernoctaciones de residentes se redujeron (casi en un 10% CVEC en Cataluña, lo que podría estar afectado por la débil campaña de nieve). Por su parte, en País Vasco, Navarra y La Rioja es el turismo interior el que soporta, en mayor medida, el comportamiento de la demanda (véase el Gráfico 16).

Gráfico 15
Pernoctaciones en hoteles (t/t, CVEC, %)



Un azul (naranja) más intenso indica que el aumento (caída) es más elevado. Los tonos máximos se seleccionan tomando el período histórico, desde 2T99 hasta 4T15
Fuente: BBA Research a partir de INE

Gráfico 16
Viajeros y pernoctaciones en hoteles: 4T15 (t/t, CVEC, %)



Un azul (naranja) más intenso indica que el aumento (caída) es más elevado. Los tonos máximos se seleccionan tomando el período histórico, desde 2T99 hasta 4T15
Fuente: BBA Research a partir de INE

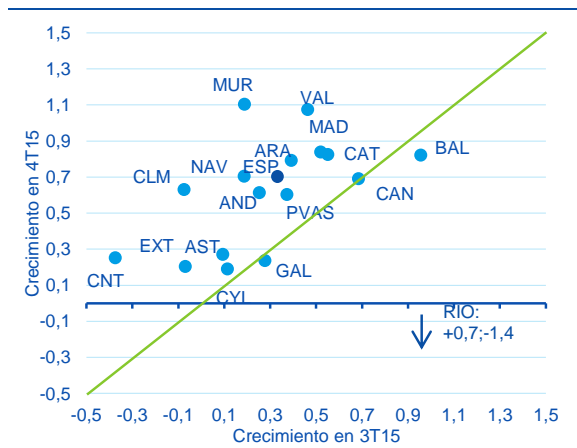
La creación de empleo vuelve a acelerar en el cuarto trimestre, favorecida por el empuje de la demanda interna y el turismo

Consecuentemente con la relativa dinamización del turismo y un comportamiento favorable del consumo privado, en el cuarto trimestre prácticamente todas las comunidades mostraron una nueva aceleración en la afiliación a la Seguridad Social, y las comunidades turísticas y Madrid continuaron liderando la creación de empleo (véase el Gráfico 17). La aceleración de la demanda interna favorece el empuje de los sectores de servicios privados, que son los que más contribuyen al aumento de la

afiliación en el último trimestre de 2015 (véase el Gráfico 18). Sólo La Rioja, con una fuerte corrección del sector agrario, mostró una contracción en el empleo durante el 4T15, aunque ello no impide que ésta sea una de las comunidades con mayor dinamismo del mercado laboral en el conjunto del año.

Gráfico 17

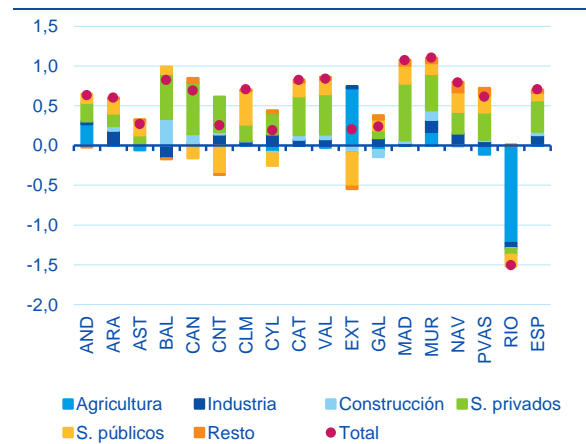
Afiliación a la seguridad Social (t/t, % CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social

Gráfico 18

Afiliación a la Seguridad Social: contribución sectorial al crecimiento en 4T15 (p.p., CVEC, %)



Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social

Escenario 2016-2017: mayor crecimiento por el este, que también concentra los mayores riesgos.

Como se expone en la revista Situación España⁶, **BBVA Research espera que el conjunto de la economía española crezca un 2,7% tanto en 2016 como en 2017.** Este ritmo de crecimiento sería suficiente para crear, en el conjunto de los dos años, un millón de puestos de trabajo. Entre los factores externos que sustentan dicha previsión, está el hecho de que **la economía global crecerá por encima del 3%, lo que unido a la previsión de un precio del petróleo menor del esperado anteriormente permitirá que las exportaciones continúen creciendo. Ello favorece a las comunidades más abiertas al exterior**, en particular a los mercados europeos. Como resultado, las ventas de automóviles y de bienes de consumo podrían verse nuevamente favorecidas. Además, la disminución de los costes de transporte impulsará en mayor medida a las comunidades destino del turismo exterior. Canarias y Baleares, pero también Cataluña, podrían continuar experimentando nuevos crecimientos en la afluencia de visitantes, incluso tras los fuertes incrementos de años anteriores.

Por su parte, **a nivel doméstico, la continuidad en la recuperación de los fundamentos, el progreso en la corrección de los desequilibrios o la política fiscal moderadamente expansiva se suman a los efectos que puede tener la reducción del precio del petróleo sobre la renta disponible de las familias.** En este sentido, la mayor relevancia del gasto en transporte para los hogares de Canarias, Cantabria, Murcia o Castilla-La Mancha podría propiciar un mayor dinamismo en el consumo en los hogares (véase el Gráfico 19), mientras que en otras comunidades, como País Vasco, el impulso puede producirse por la reducción de costes en los procesos productivos más intensivos en el uso de energía.

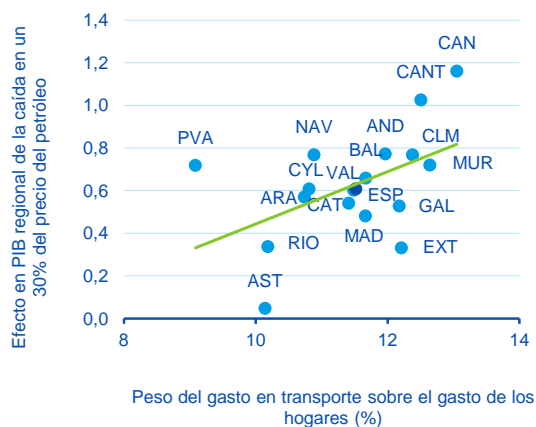
La información detallada en los presupuestos autonómicos⁷ anticipa que, en todas las comunidades, **se producirá una corrección del desequilibrio fiscal, pero será insuficiente para alcanzar el objetivo en**

6: Véase Situación España 1T16, disponible aquí: <https://www.bbvaesearch.com/public-compuesta/situacion-espana-primero-trimestre-2016/>
 7: O en su defecto, como consecuencia de la aplicación de la prórroga presupuestaria

la mayoría de los casos. El Gráfico 20 muestra, en el eje horizontal, la variación en el gasto no financiero contemplada en los presupuestos vigentes en las comunidades autónomas. Y en el eje vertical, se muestra el ajuste del gasto que sería necesario para alcanzar el objetivo de déficit del 0,3% del PIB regional⁸ (tomando en cuenta la estimación de déficit autonómico en 2015 y la previsión de ingresos que consta en los presupuestos autonómico para 2016). Como se puede observar, en Illes Balears, Galicia, La Rioja, Castilla y León y Castilla-La Mancha la diferencia entre el ajuste previsto en sus presupuestos y el necesario es inferior a tres décimas del PIB, y en Andalucía, Madrid, Navarra y País Vasco es inferior al medio punto. Estas comunidades, podrían por tanto, lograr el cumplimiento del objetivo de déficit (0,3% del PIB regional en 2016). En otros casos **la diferencia entre la evolución previsible del gasto y lo necesario para alcanzar el objetivo puede ser superior a 1,5 puntos del PIB regional, y por tanto, deberían realizarse ajustes adicionales a los presupuestados para recuperar la senda de consolidación fiscal comprometida.**

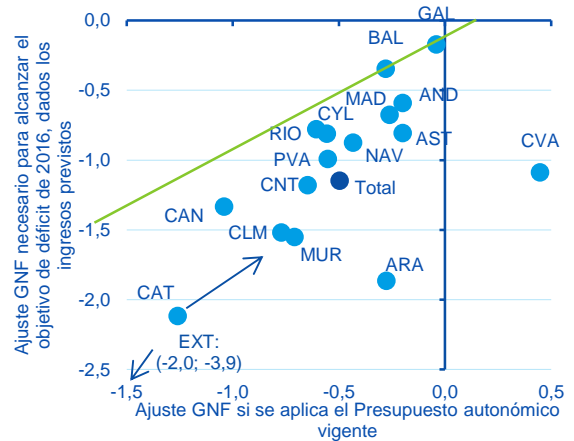
Con todo, este comportamiento del gasto puede verse compensado con otros factores. En primer lugar, algunas comunidades se han sumado a las rebajas fiscales implementadas por el Estado, en particular las que tenían una margen de actuación, mientras que otras las están retrasando, cuando menos parcialmente (por ejemplo, la traslación de la rebaja del IRPF al tramo autonómico no ha sido la misma en todas las comunidades). Por otro lado, la reducción de la licitación de obra pública en 2015 en Extremadura, Galicia y Murcia puede suponer una contracción fiscal relevante para estas comunidades, que compensaría los efectos anteriores.

Gráfico 19
El gasto en transporte de los hogares y efecto de la caída del petróleo en el PIB



Fuente: BBVA Research

Gráfico 20
Ajuste del gasto no financiero de las CCAA en 2016



En Cataluña, el punto final de la flecha indica cuál sería el ajuste del gasto si se parte de un déficit en 2015 en el que no se toma en cuenta gasto imputado correspondiente a 2013.
Fuente: BBVA Research

En todo caso, la mejora de la **demanda doméstica nacional se traduce también en un impulso adicional para las comunidades turísticas.** Así, la rebaja de los costes de transporte podría inducir también una mayor afluencia de visitantes nacionales, no solamente a la costa mediterránea (con especial incidencia en Andalucía, Comunitat Valenciana o Murcia, para las que el turismo residente en España es el mayor mercado) sino también para las comunidades insulares. En definitiva, se espera que, como ha

8: Además, se utilizan las previsiones de crecimiento de BBVA Research.

sucedido en los últimos años (véase el Gráfico 21), el turismo continúe como un factor determinante en la mayoría del empleo y la actividad (véase el Gráfico 22).

Por el contrario, los riesgos también son más elevados en el este. El mantenimiento de las tensiones financieras tendría mayor impacto en aquellas comunidades que acaparan la inversión extranjera o cuyas empresas operan con un mayor nivel de apalancamiento (Madrid, Cataluña, País Vasco, por la concentración de grandes empresas). Además, **la reducción de la confianza de los hogares podría afectar en mayor medida a actividades como el turismo.**

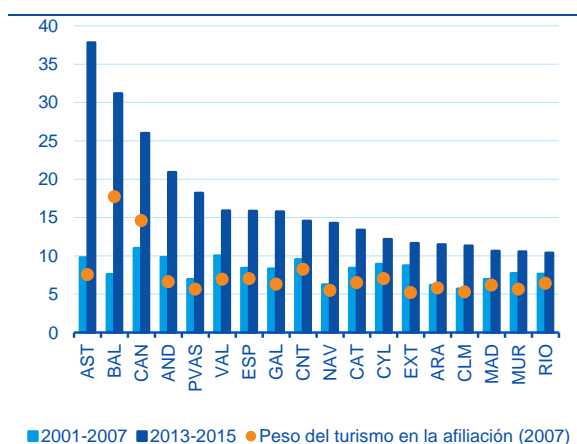
Por su parte, **los riesgos en los mercados internacionales se asocian a la desaceleración de las economías emergentes**, principalmente China y los países exportadores de petróleo. De consumarse este escenario de riesgo el impacto sería mayor para **las economías con un sector exportador potente y diversificado en cuanto a destinos, como la Comunitat Valenciana y Cataluña**, aunque también podrían verse afectadas la Comunidad de Madrid o País Vasco.

En definitiva, se espera que el crecimiento se concentre fundamentalmente en las comunidades del este de España, en las que el impulso del turismo y la mejora exportadora pueden tener un mayor impacto, en un contexto en el que la política fiscal pasa a ser ligeramente expansiva, el coste de financiación se mantiene reducido y los desequilibrios se van corrigiendo de forma paulatina. En todo caso, ésta es también la zona con mayor exposición a los riesgos, tanto internos (esencialmente fiscales) como del sector exterior. Por tanto, la eventual materialización de cualquiera de ellos reducirá en mayor medida el crecimiento en estas regiones.

Aunque la recuperación de la economía española sigue en marcha, los cambios en la CRE anteriormente comentados -que muestran una crisis más profunda-, y la distinta dinámica poblacional dan como resultado que la recuperación de los niveles de PIB per cápita pre-crisis sea aún un objetivo lejano en algunas comunidades. De acuerdo con las previsiones de crecimiento de BBVA Research, y las de comportamiento de la población del INE, **sólo Madrid recuperará en 2016 el nivel de PIB per cápita previo a la crisis. En 2017, este objetivo podría ser alcanzado por otras seis comunidades autónomas** (véase el Gráfico 23).

Gráfico 21

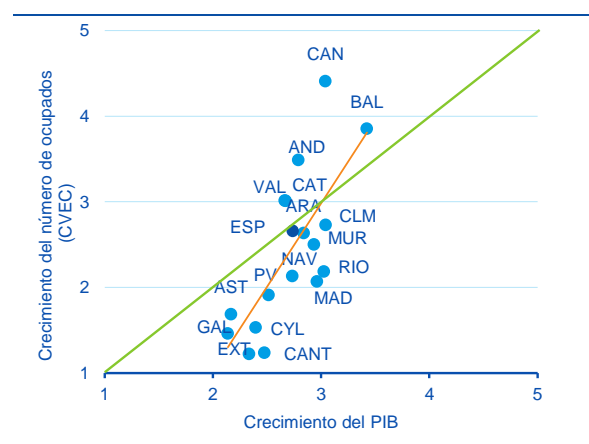
Proporción del incremento de la afiliación total debido al turismo (%)



Fuente: BBVA Research

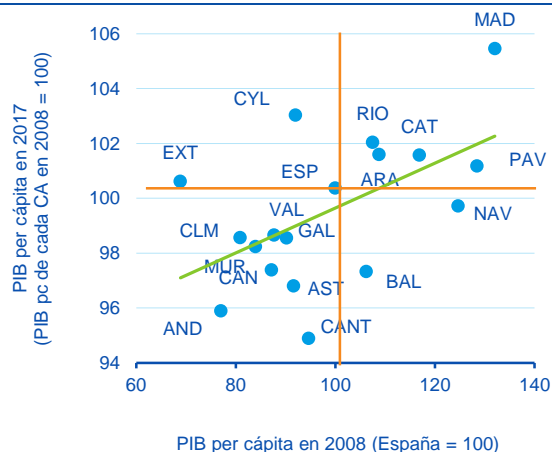
Gráfico 22

Previsiones de crecimiento del PIB y el empleo en el bienio 2016/2017 (promedio a/a, %, CVEC)



Fuente: BBVA Research

Gráfico 23
Cambio en el PIB per cápita a lo largo de la crisis



Fuente: BBVA Research

Cuadro 1
Crecimiento del PIB por CC. AA. (%)

	2013	2014	2015	2016	2017
Andalucía	-1,9	1,0	3,0	2,8	2,8
Aragón	0,0	1,4	2,7	2,8	2,9
Asturias	-3,6	0,5	2,6	2,0	2,4
Baleares	-1,6	1,2	3,8	3,5	3,3
Canarias	-0,8	1,7	3,2	3,2	2,9
Cantabria	-3,7	1,0	2,6	2,5	2,5
Castilla y León	-2,6	1,0	2,6	2,4	2,3
Castilla-La Mancha	-0,4	0,3	3,3	3,0	3,1
Cataluña	-1,4	1,6	3,3	2,8	2,5
Extremadura	-0,8	1,3	2,9	2,1	2,6
Galicia	-1,6	0,4	2,0	2,2	2,1
Madrid	-1,9	1,6	3,8	2,9	3,0
Murcia	-1,2	1,8	3,1	2,7	3,2
Navarra	-1,4	1,6	3,3	2,6	2,8
País Vasco	-2,7	1,3	2,5	2,4	2,6
Rioja (La)	-2,7	2,0	3,7	3,0	3,1
C. Valenciana	-1,3	1,9	3,5	2,7	2,7
España	-1,7	1,4	3,2	2,7	2,7

Fecha: febrero de 2016
Fuente: BBVA Research e INE

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.