

Situación Extremadura

2016 | UNIDAD DE ESPAÑA



01 El PIB de Extremadura crecerá un 2,3% en 2016, repuntando hasta el 2,5% en 2017, en un entorno particularmente incierto

02 En estos dos años se crearán 13 mil puestos de trabajo. La tasa de paro se reducirá hasta el 27%

03 El avance de la demanda interna no revertirá el proceso de expansión internacional de las empresas extremeñas

04 El equilibrio de las cuentas públicas, el desempleo y el capital humano entre los principales retos de Extremadura

Índice

1 Editorial	3
2 Un panorama global de crecimiento anémico y más vulnerable	5
3 Perspectivas para la economía extremeña	9
Recuadro 1. Análisis de la situación económica de Extremadura, a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica. Primer trimestre de 2016	26
Recuadro 2. ¿Afecta la evolución de la demanda doméstica al crecimiento de las exportaciones?	28
4 El nivel educativo de la población en España y sus regiones: 1960-2011. El caso de Extremadura	34
5 Cuadros	42

Fecha de cierre: 18 de abril de 2016

1 Editorial

Durante los próximos dos años, la recuperación del PIB extremeño continuará mostrando tasas de crecimiento elevadas, del 2,3% en 2016 y del 2,5% en 2017. Este escenario permitirá la creación de 13 mil puestos de trabajo y la reducción de la tasa de desempleo hasta el entorno del 27% a finales de 2017.

En todo caso, algunos de los vientos de cola que impulsaron el crecimiento en el pasado ejercicio han amainado. Por ejemplo, la región se enfrenta a un menor impulso de la inversión pública durante este año. A ello habrá que sumar el incremento de la incertidumbre asociado al contexto interno, a los riesgos geopolíticos, a la volatilidad en los mercados financieros y a la recuperación de la economía mundial. De mantenerse estas fuentes de incertidumbre, la actividad se vería afectada negativamente.

Los datos de actividad apuntan a que durante el primer trimestre de 2016 el crecimiento continuó, aunque a tasas algo por debajo de lo observado en meses anteriores. En particular, y en línea con los resultados de la encuesta realizada a la red de oficinas de BBVA en Extremadura (véase el Recuadro 1), el modelo MICA-BBVA sugiere que el PIB extremeño podría haber aumentado alrededor del 0,5% respecto al trimestre precedente, frente a los crecimientos trimestrales cercanos al 0,8% t/t de 2015.

Detrás de este crecimiento subyacen tanto factores externos como internos, como la caída del precio del petróleo o el carácter expansivo de la política monetaria. Aunque durante los últimos meses ha aumentado la incertidumbre sobre cuánto de la caída se debe a factores de oferta o de demanda, la continuación del crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios, junto con la evidencia que apunta a un aumento significativo de la producción corriente y esperada de petróleo, sugieren que el impacto neto sobre el crecimiento será positivo. En particular, se estima que **la reducción en la previsión del precio del petróleo podría aportar casi 0,5 p.p. al PIB de Extremadura.** Por otro lado, las medidas recientemente adoptadas por el Banco Central Europeo anticipan que la política monetaria se mantendrá expansiva por un período prolongado de tiempo¹, con tipos de interés históricamente bajos. Esto ayudará a continuar el proceso de desapalancamiento en aquellas empresas y familias que así lo requieran, además de incentivar la demanda de crédito solvente.

La recuperación de los mercados europeos permite un escenario favorable para las ventas exteriores de la región, pese a que se revisan a la baja las expectativas de crecimiento de las economías emergentes. Por otro lado, la recuperación del consumo interno no ha ejercido un efecto sustitución significativo sobre las ventas de bienes a otros países (véase el Recuadro 2). Adicionalmente, una demanda interna dinámica en España también supone un soporte adicional para otros sectores de la economía regional. Tal es el caso del turismo nacional, el cual se ha presentado como uno de los dinamizadores del crecimiento del PIB de Extremadura en los últimos trimestres y se espera continúe así a lo largo de 2016.

En todo caso, este escenario enfrenta un grado de incertidumbre particularmente elevado, con una acumulación de riesgos atípica que podría ralentizar significativamente la recuperación.

A nivel doméstico, la incertidumbre sobre la política económica destaca como uno de los principales obstáculos para mantener el crecimiento en España. Tener certeza sobre el entorno regulatorio, fiscal o institucional es una de las condiciones necesarias para la adecuada toma de decisiones por parte de familias y empresas. Sin dicha seguridad, puede producirse el retraso de proyectos de inversión o de compra de bienes y servicios, lo que afectaría negativamente a la demanda interna y a las expectativas de

1: Para más detalles véanse los Observatorios BCE de BBVA Research publicados el 3 de diciembre de 2015 y el 21 de enero de 2016, disponibles en: https://www.bbva.com/research/wp-content/uploads/2015/12/Observatorio_BCE_1215.pdf y https://www.bbva.com/research/wp-content/uploads/2016/01/Observatorio_BCE_0116.pdf

crecimiento futuro. El actual contexto político a nivel nacional puede hacer que dicha incertidumbre se incremente, y llevar a que los costes económicos aumenten.

En Extremadura, las dudas se ven incrementadas por la dificultad para cumplir con el objetivo de déficit autonómico en 2016, dada la desviación observada en 2015. Si bien los presupuestos de 2016 incluyen un plan de ajuste, alcanzar la reducción esperada en el desequilibrio de las cuentas autonómicas puede requerir esfuerzos adicionales a los anunciados hasta el momento. Por ello, más allá de los posibles cambios que pueda precisar el sistema de financiación autonómico, **es necesario recuperar la credibilidad en la consecución de los objetivos fiscales fijados.**

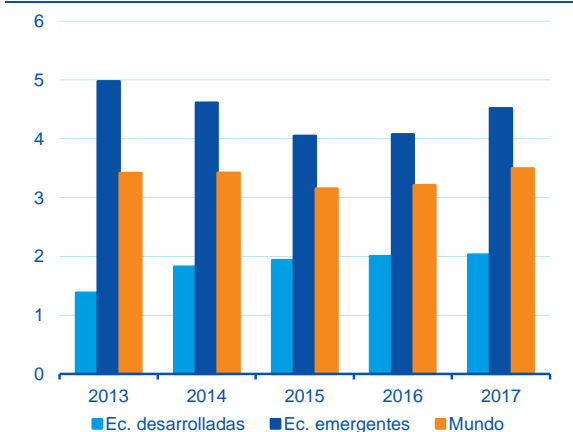
Asimismo, la sostenibilidad de las cuentas públicas debe ser compatible con reformas que establezcan un entorno regulatorio óptimo que incentive la inversión, el aumento de valor añadido de los productos extremeños y la disminución del desempleo estructural. De este modo, la mejor estrategia de consolidación fiscal será aquella que se base en la mejora del capital humano (véase el capítulo 4), el aumento del crecimiento potencial de la productividad y la convergencia en renta per cápita con la media española.

2 Un panorama global de crecimiento anémico y más vulnerable²

La intensificación de algunos de los focos de riesgo durante el último trimestre de 2015 ha provocado una nueva revisión a la baja de las previsiones de crecimiento económico mundial para este año. La transición hacia un patrón de crecimiento más bajo en China, con reformas en la economía y cambios en la definición de objetivos clave como el tipo de cambio, viene acompañada de episodios de fuerte volatilidad financiera y descensos de los precios de las materias primas. Todo ello genera un panorama global mucho menos favorable para las economías exportadoras de materias primas de tamaño relevante, como Rusia o Brasil, pero también para aquellas percibidas como más vulnerables financieramente.

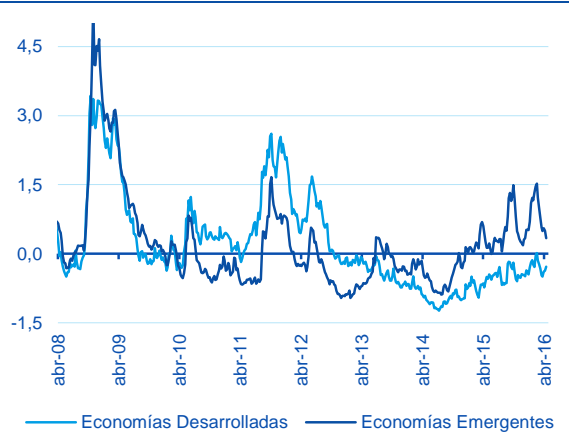
El PIB mundial crecerá el 3,2% en 2016, repitiendo el avance de 2015, y se acelerará moderadamente en 2017 hasta el 3,5% (véase el Gráfico 2.1). Este crecimiento, que sigue siendo el menor desde 2009, está condicionado por el deterioro de la demanda en el bloque de economías emergentes y, en particular, en Latinoamérica, que podría encadenar dos años consecutivos de contracción. La recuperación de las economías desarrolladas continúa siendo frágil y muy condicionada al impacto que, finalmente, tengan la desaceleración del comercio mundial y la inestabilidad financiera (véase el Gráfico 2.2) sobre la producción, las decisiones de inversión empresarial y el gasto en consumo. Con EE. UU. creciendo a tasas del 2,5% y la eurozona haciéndolo por debajo del 2%, la tenue mejora de la actividad en el conjunto de economías desarrolladas no será suficiente para compensar el peor comportamiento relativo esperado para los países emergentes.

Gráfico 2.1
PIB mundial (% a/a)



Fuente: BBVA Research

Gráfico 2.2
Índice BBVA de tensiones financieras (valores normalizados)



Fuente: BBVA Research y CRB

El PIB de la eurozona tuvo un comportamiento ligeramente peor que el esperado hace tres meses, estabilizándose en tasas de crecimiento del 0,3% trimestral, que dan como resultado un avance para el conjunto de 2015 del 1,5%. Si se mantiene la dinámica de recuperación reciente, la eurozona podría crecer este año un 1,8% y un 2,0% en 2017, las mismas cifras que se anticipaban el trimestre anterior, aunque los riesgos continúan sesgados a la baja. El efecto positivo que la corrección de los precios

2: Para un mayor detalle, véanse las publicaciones Situación Global y Situación Europa de BBVA Research, correspondientes al primer trimestre de 2016, disponibles en: <https://www.bbva.com>

energéticos, el tono más expansivo que la política fiscal y el mantenimiento de condiciones monetarias laxas tendrían sobre la demanda doméstica y, en concreto, sobre el consumo privado, sería parcialmente compensado por el impacto negativo de la desaceleración del comercio internacional sobre las exportaciones de bienes y del aumento de la inestabilidad financiera y política sobre las decisiones de inversión.

De hecho, **la composición del PIB en el tercer y cuarto trimestres de 2015 revelan que la menor demanda global terminó pesando sobre las exportaciones y contrarrestó el ímpetu de la demanda doméstica.** Las noticias algo más positivas vinieron del aumento de la inversión en el último trimestre, que junto al aumento del consumo público, ligado a la gestión de la crisis de refugiados (sobre todo en Alemania), compensó la moderación del consumo privado. No obstante, y pesar de la mejora de las condiciones financieras, el aumento de la incertidumbre junto con las dudas sobre la fortaleza de la demanda externa continúan sin despejar las dudas sobre la consolidación de la recuperación de la inversión. Además, el retraso en el cumplimiento con los objetivos de déficit público y en la implementación de reformas estructurales clave para relanzar la actividad a medio plazo son factores que también pueden estar dificultando la toma de decisiones de inversión en capital fijo. Ante este escenario y con la inflación de nuevo en negativo a principios de este año, el BCE tomó más medidas para atajar los posibles efectos de segunda ronda.³

En España la recuperación continúa, a pesar de la incertidumbre⁴

En 2015 la economía española consolidó la recuperación emprendida a mediados de 2013. A pesar de que el entorno macroeconómico no estuvo libre de riesgos, se mantuvo el tono positivo de la actividad y del empleo, alentado por importantes vientos de cola (como la caída del precio del petróleo), **el mayor soporte de las políticas fiscal y monetaria y los cambios estructurales producidos en los últimos años.** Entre estos últimos, destacan la corrección de los desequilibrios internos, algunas de las reformas puestas en marcha y los cambios en la estructura productiva, como la reorientación de la inversión hacia los componentes de equipo y maquinaria, y de la demanda agregada hacia las exportaciones.

Al hilo de estos avances, el crecimiento trimestral alcanzó su velocidad punta al cierre del primer semestre del año, con una tasa del 1,0%, mientras que durante el segundo semestre se estabilizó en el 0,8% t/t⁵. En consecuencia, **la economía española cerró 2015 con un crecimiento del PIB superior al esperado hace un año (del 3,2% frente al 2,7%)** que supuso, además, el primer avance anual por encima de la media histórica desde 2007⁶. **Como ya ocurriera en 2014, la expansión de la actividad en el conjunto del año se concentró en la demanda nacional (principalmente, privada).** Destaca, en primer lugar, el crecimiento robusto del consumo y la inversión productiva (véase el Gráfico 2.3) y, en segundo lugar, la recuperación de la inversión residencial que, aunque menos dinámica que la esperada, se saldó con el primer crecimiento anual en nueve años. **Por el contrario, la demanda externa neta drenó crecimiento por segundo año consecutivo,** a pesar de que las ventas al exterior se expandieron en un entorno de desaceleración de las economías emergentes y de recuperación gradual de las desarrolladas. De esta forma, la aportación negativa del saldo comercial al crecimiento se explica por el repunte de las importaciones.

Hacia delante, los elementos incorporados en la actualización del escenario macroeconómico aconsejan mantener, al menos de momento, las previsiones de crecimiento de la economía española para el presente bienio. De cara al primer trimestre de 2016, la información conocida a la fecha de cierre de este informe sugiere que la tendencia de recuperación de la economía española se está prolongando

3: Véase, al respecto, el Observatorio BCE de BBVA Research del día 10 de marzo, disponible aquí: https://www.bbvaesearch.com/wp-content/uploads/2016/03/ECB-Watch_0316_ESP.pdf

4: Un mayor detalle sobre el comportamiento de la economía española se puede encontrar en <https://www.bbvaesearch.com/wp-content/uploads/2016/02/Situacion-Espana-1T16.pdf>

5: Todas las cifras comentadas referentes a la Contabilidad Nacional Trimestral están corregidas de estacionalidad y efecto calendario (CVEC).

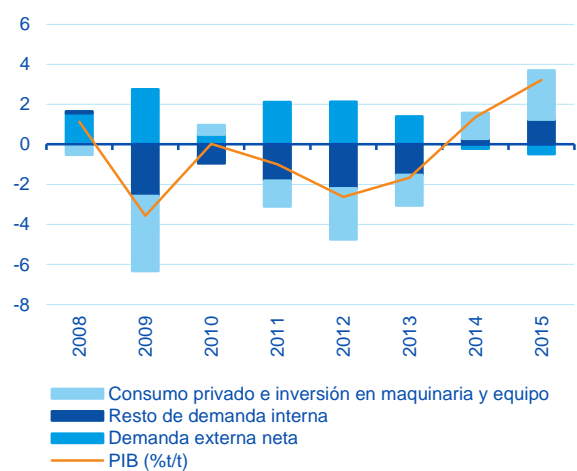
6: El crecimiento medio anual entre 1971 y 2014 se sitúa en el entorno del 2,5%.

(previsión MICA-BBVA: 0,8% t/t, véase el Gráfico 2.4). **Tanto en 2016 como en 2017 la actividad crecerá el 2,7%**, un ritmo suficiente para acumular, al final del periodo, una creación neta de empleo en torno al millón de puestos de trabajo.

La expansión de la actividad se apoyará en factores tanto internos como externos. La economía global seguirá creciendo ligeramente por encima del 3,0%, lo que unido a la caída en el precio del petróleo apoyará el aumento de las exportaciones españolas, a pesar de la apreciación del tipo de cambio frente a las divisas emergentes. Igualmente, el carácter expansivo de la política monetaria incentivará el aumento de la demanda. A nivel doméstico, la continuidad en la recuperación de los fundamentos, el progreso en la corrección de los desequilibrios y una política fiscal moderadamente expansiva contribuirán al incremento de la demanda interna (véase el Cuadro 2.1). El aumento de la demanda final provocará un repunte notable de las importaciones lo que, probablemente, se saldará con una **aportación negativa de la demanda externa neta al crecimiento**.

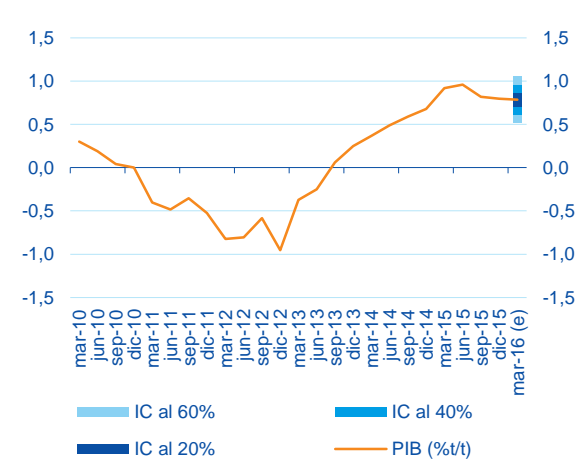
Con todo, el incremento de la incertidumbre sobre la política económica en España no permite mejorar, al menos de momento, las expectativas de crecimiento para el presente bienio. Aunque hasta ahora se mantiene una tendencia favorable de actividad y empleo, si la incertidumbre no se disipa rápida y favorablemente, podría tener un impacto relevante sobre las decisiones económicas de empresas y familias⁷.

Gráfico 2.3
España: contribuciones al crecimiento anual del PIB (%)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.4
España: crecimiento observado del PIB y previsiones del Modelo MICA-BBVA (% t/t)



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

7: Véase el Recuadro 1 de Situación España, 1T16, La incertidumbre sobre la política económica en España: medición e impacto disponible en <https://goo.gl/x6goYM>

Cuadro 2.1

España: previsiones macroeconómicas

(% a/a salvo indicación contraria)	1T15	2T15	3T15	4T15	2014	2015	2016 (p)	2017 (p)
Gasto en Consumo Final Nacional	2,3	2,8	3,4	3,5	0,9	3,0	2,7	2,4
G.C.F Privado	2,5	2,9	3,5	3,5	1,2	3,1	2,8	2,5
G.C.F AA. PP.	1,5	2,5	3,0	3,7	0,0	2,7	2,5	1,9
Formación Bruta de Capital Fijo	6,1	6,3	6,7	6,4	3,5	6,4	4,2	5,6
Equipo y Maquinaria	8,3	10,1	11,2	10,9	10,6	10,2	4,8	5,0
Construcción	6,2	5,2	5,2	4,6	-0,2	5,3	3,8	5,9
Vivienda	2,9	2,6	2,1	2,2	-1,4	2,4	4,2	8,2
Otros edificios y Otras Construcciones	8,8	7,3	7,6	6,4	0,8	7,5	3,5	4,2
Demanda nacional (*)	3,1	3,4	4,1	4,1	1,6	3,7	2,9	3,0
Exportaciones	5,8	6,0	4,5	5,3	5,1	5,4	4,8	5,7
Importaciones	7,6	7,4	7,2	7,7	6,4	7,5	5,8	6,8
Saldo exterior (*)	-0,4	-0,2	-0,7	-0,6	-0,2	-0,5	-0,2	-0,2
PIB real pm	2,7	3,2	3,4	3,5	1,4	3,2	2,7	2,7
PIB nominal pm	3,2	3,7	4,1	4,3	1,0	3,8	4,1	5,2
Pro-memoria								
PIB sin inversión en vivienda	2,7	3,2	3,5	3,6	1,5	3,2	2,6	2,5
PIB sin construcción	2,3	3,0	3,2	3,4	1,5	3,0	2,6	2,4
Empleo total (EPA)	3,0	3,0	3,1	3,0	1,2	3,0	2,9	2,6
Tasa de Paro (% Pob. Activa)	23,8	22,4	21,2	20,9	24,4	22,1	19,8	18,3
Empleo total (e.t.c.)	2,9	2,9	3,1	3,0	1,1	3,0	2,5	2,2

(*) Contribuciones al crecimiento.

(p): previsión.

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

3 Perspectivas para la economía extremeña

La economía extremeña creció un 3,0% en 2015, en línea con las estimaciones de BBVA Research (2,9%) y medio punto por encima de su media histórica (2,5% en el periodo 1981-2014). La relajación del esfuerzo fiscal autonómico frente a años anteriores, el incremento de la inversión pública, los vientos de cola que empujan a la demanda interna española, una política monetaria laxa y la reducción del precio del petróleo favorecieron la aceleración del PIB extremeño.

A nivel sectorial, la información recientemente conocida de la Contabilidad Regional (CRE)⁸ muestra que, **por primera vez desde 2007, todas las ramas de actividad contribuyeron positivamente al crecimiento de la economía en la región.** Así, la mayor contribución de agricultura y construcción fue insuficiente para compensar un desempeño menos dinámico del comercio y la hostelería, la industria y las actividades profesionales (véase el Gráfico 3.1).

Hacia delante, **en el panorama económico global se espera un crecimiento similar al del año anterior.** A ello se suma una nueva caída del precio del petróleo (más de un 40% desde el inicio del tercer trimestre de 2015), que podría añadir medio punto al crecimiento regional en 2016. No obstante, el menor grado de apertura y una especialización productiva que comporta una menor utilización de petróleo dan lugar a que Extremadura se encuentre entre las regiones que puedan verse menos beneficiadas.

A nivel doméstico, la mejora de las condiciones de financiación y una política fiscal moderadamente expansiva en España (aunque de menor intensidad que en 2015), **continuarán apoyando el crecimiento de la demanda interna.** En Extremadura, por el contrario, tras el fuerte impulso en 2015, la política fiscal podría dejar de ser expansiva en 2016. Consecuentemente, la imposibilidad de mantener la actividad de obra pública y el incremento del gasto público como en la primera parte de 2015, junto con la elevada incertidumbre, podrían pesar en mayor medida sobre la actividad en Extremadura, una región en la que el papel del sector público es más relevante que en el agregado nacional. Además, el agotamiento de algunos de los puntos de soporte de esta recuperación comienza a verse reflejado en el dinamismo regional. Como consecuencia, **la información conocida a fecha de cierre de este informe sugiere que el PIB extremeño podría haber aumentado un 0,5% t/t durante el primer trimestre de 2016.** Ello implica continuar con la desaceleración del crecimiento ya iniciada en el segundo semestre de 2015, como reflejan el modelo MICA-BBVA para Extremadura (véase el Gráfico 3.2) y la Encuesta de Actividad Económica de BBVA en Extremadura⁹ (véase el Gráfico 3.3).

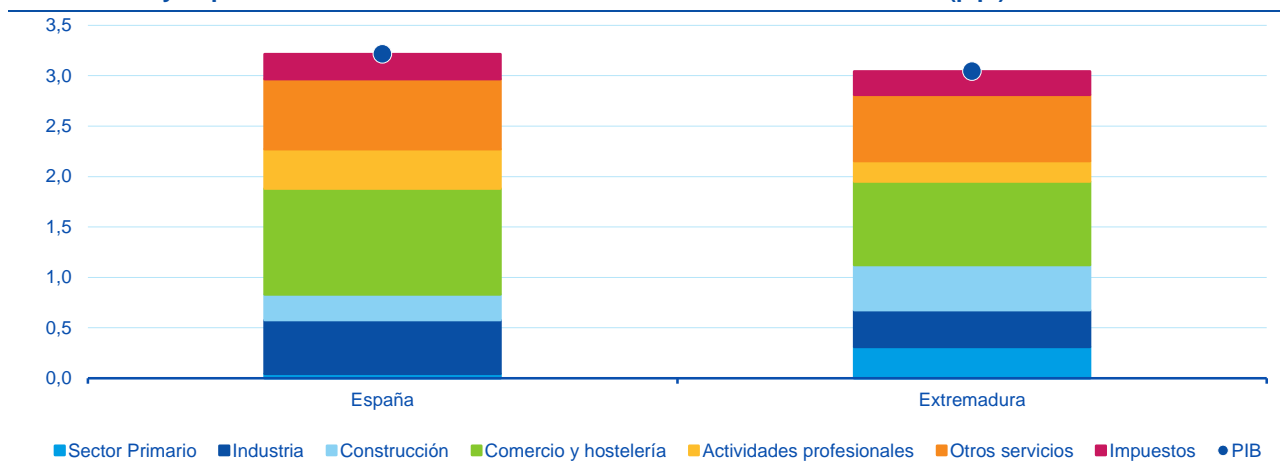
Por lo tanto, en el escenario más probable, el crecimiento de Extremadura se desacelerará hasta el 2,3% en 2016. En 2017, la recuperación de fondos europeos podría favorecer el dinamismo de la demanda interna. Lo anterior, junto al aumento de las exportaciones derivado de un entorno europeo más favorable, justificaría una **progresiva aceleración del crecimiento del PIB extremeño hasta el 2,5% en 2017.** Esta mejora de la actividad permitirá la creación neta de 13 mil empleos en el bienio. No obstante, el número de ocupados al final de 2017 aún será casi un 10% inferior al alcanzado a finales de 2007. Consecuentemente, la tasa de paro se reducirá hasta el 27%, lo que supone mantenerse todavía más de 12 puntos por encima del mínimo alcanzado en el periodo expansivo.

8: Para una información más detallada, véase Contabilidad Regional de España (CRE) disponible en: <http://goo.gl/wtDk5I>

9: Para un mayor detalle sobre los resultados de esta Encuesta, véase el Recuadro 1

Gráfico 3.1

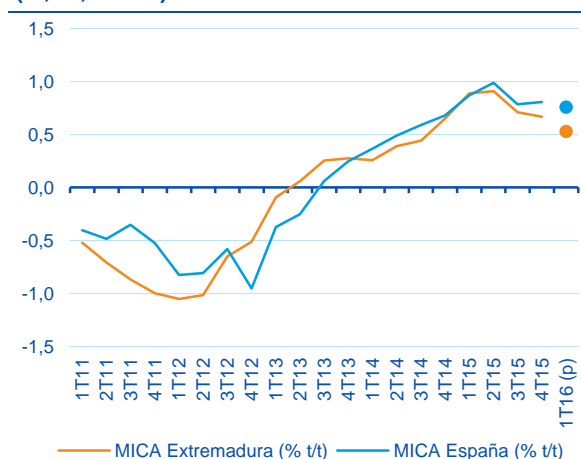
Extremadura y España: Contribuciones sectoriales al crecimiento del PIB en 2015 (p.p.)



Fuente: BBVA Research a partir de INE (CRE)

Gráfico 3.2

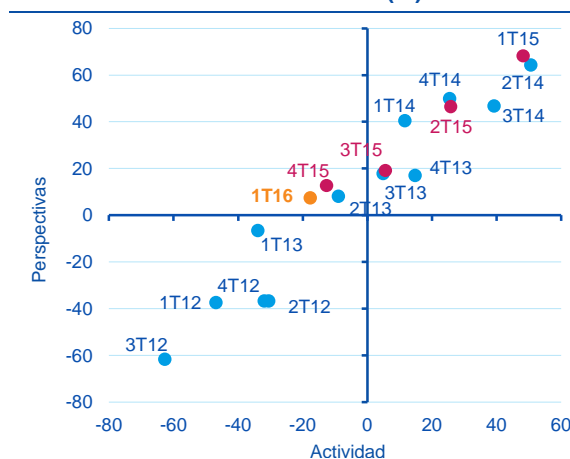
Crecimiento del PIB de Extremadura y España estimado por los modelos MICA-BBVA (% t/t, CVEC)



(e): 1T16 estimado con la información disponible hasta el momento de publicación de este informe.
Fuente: BBVA Research a partir de INE (CRE)

Gráfico 3.3

Extremadura: actividad y perspectivas para el próximo trimestre, según la Encuesta de Actividad Económica de BBVA¹⁰ (%)



Fuente: BBVA Research

El consumo privado continúa creciendo, aunque con menor vigor

El consumo privado se mantuvo especialmente dinámico en 2015. El mantenimiento de unos tipos de interés históricamente bajos y la mejora de la renta disponible de las familias –apoyada en la creación de empleo, la rebaja de la tarifa del IRPF y una nueva caída del precio del petróleo– impulsaron el avance del gasto doméstico a ritmos cercanos al 1% trimestral durante los tres primeros trimestres del año. Así lo refleja el Indicador Sintético de Consumo Regional para Extremadura ISCR-BBVA¹¹, que aglutina la señal de los principales indicadores parciales de gasto disponibles de la comunidad (véase el Gráfico 3.4).

10: Para más detalles sobre la Encuesta BBVA de Actividad Económica (EAE-BBVA), véase el Recuadro 1 de esta publicación.

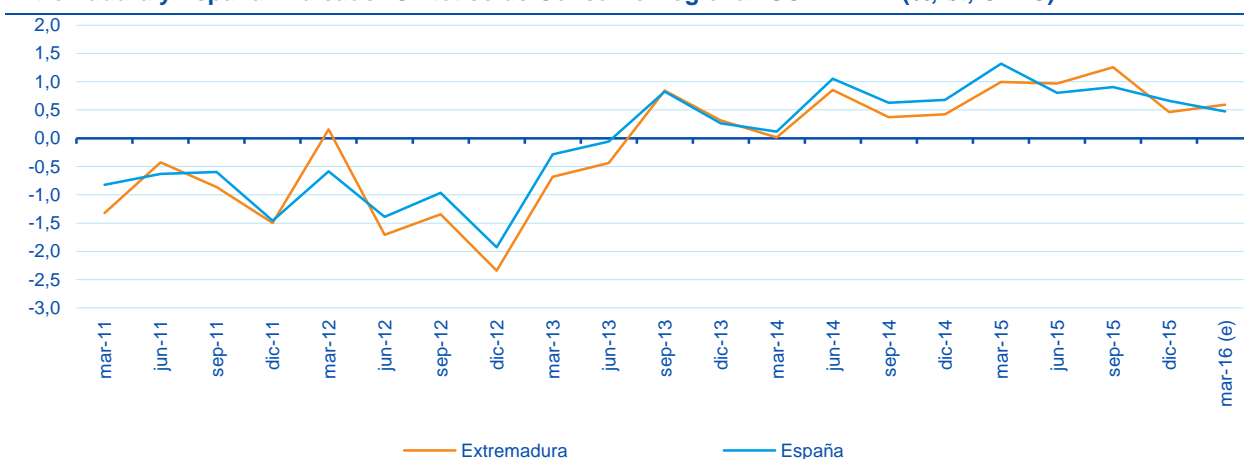
11: El indicador sintético de consumo está construido a partir de los principales indicadores parciales de gasto disponibles a nivel regional: ventas minoristas, matriculaciones de vehículos, índice de actividad del sector servicios, importaciones de bienes de consumo y consumo interno nacional. La metodología 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.

La mejoría se observó en todos los indicadores parciales del consumo hasta el tercer trimestre del año. Sin embargo, en el último trimestre sólo las matriculaciones de turismos mantuvieron el dinamismo, mientras que los demás indicadores reflejaron ya un cierto agotamiento que se tradujo en menores tasas de crecimiento (véase el Cuadro 3.1).

En el primer trimestre de 2016 los datos ya conocidos en el momento de cierre de esta publicación reflejan que esta situación se habría mantenido. Así, **el consumo habría crecido en torno al 0,5% trimestral**, ritmo similar al del trimestre anterior, posiblemente como consecuencia del menor impacto de algunos vientos de cola que estimularon el gasto durante la primera mitad del año pasado (como la política fiscal expansiva y el crecimiento del empleo público), de la reducción de la riqueza financiera en el inicio de 2016 y del alto grado de incertidumbre.

Gráfico 3.4

Extremadura y España: Indicador Sintético de Consumo Regional ISCR-BBVA (% t/t, CVEC)



(e): Estimación. 1T16 estimado con la información disponible hasta el momento de publicación de este informe.
Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas, DGT, CORES e INE

Cuadro 3.1

Principales indicadores de consumo privado (% t/t, CVEC)

% t/t (CVEC)	Matriculación de vehículos		Ventas minoristas		Ind. de Actividad en los Servicios		Importaciones de bienes de consumo*	
	Extremadura	España	Extremadura	España	Extremadura	España	Extremadura	España
1T14	0,2	4,8	0,1	-0,1	1,0	0,6	2,3	5,4
2T14	6,2	13,9	0,2	1,3	0,4	1,2	3,0	4,6
3T14	-0,5	-6,4	0,3	0,4	1,3	1,0	1,3	2,2
4T14	8,2	9,1	-0,3	0,8	0,3	0,5	4,3	-0,1
1T15	12,8	12,2	0,0	1,1	2,1	1,6	4,8	7,7
2T15	-6,1	-1,3	1,0	0,6	2,0	1,5	1,2	0,2
3T15	7,0	2,1	1,8	1,3	1,6	1,0	0,0	3,9
4T15	7,0	3,5	0,5	1,1	0,8	0,9	2,4	-0,4
1T16 (e)	2,3	6,7	0,2	0,6	0,9	-0,2	0,4	0,7

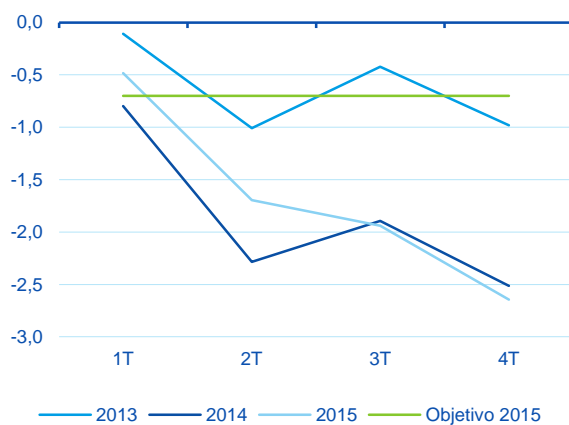
(e) Estimaciones con los datos disponibles hasta el momento de cierre de esta publicación. Importaciones de consumo incluye bienes de consumo duraderos + manufacturas de consumo.
Fuente: BBVA Research a partir de INE, DGT y Datacomex

La desviación del objetivo de déficit en 2015 condiciona la política fiscal de 2016

Tal y como se preveía, **durante 2015 la Junta de Extremadura continuó con las políticas expansivas iniciadas en 2014**¹². Así, pese a que en 2015 los ingresos de la Junta crecieron un 7,1%, en línea con las entregas a cuenta, esto no fue suficiente para compensar el incremento algo mayor registrado en el gasto (7,3%) –generalizado en todas las partidas salvo en los intereses–.

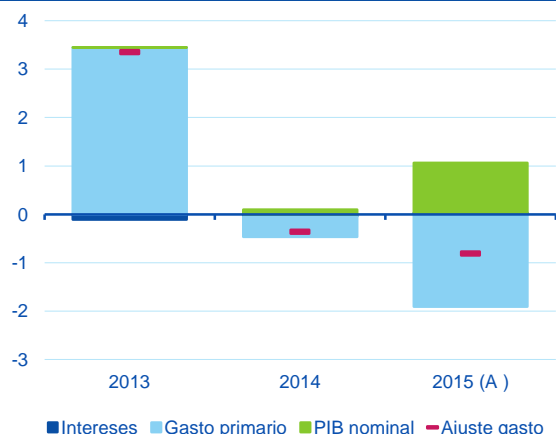
Como consecuencia, la Junta de Extremadura cerró el año con un **déficit del 2,6% del PIB regional, lejos del objetivo de estabilidad (-0,7%) y por encima del déficit observado en 2014** (véase el Gráfico 3.5). A esta desviación habría contribuido fundamentalmente la expansión del gasto primario, que habría más que compensado el ajuste derivado de la recuperación de la actividad y de la caída del 5% del gasto en intereses- posibilitada por las facilidades financieras del Gobierno central- (véase el Gráfico 3.6).

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



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

Gráfico 3.6
Junta de Extremadura: contribución al ajuste del gasto (puntos porcentuales del PIB regional)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

La inversión productiva aumentó en 2015

La inversión en Extremadura comenzó a recuperarse en 2015, gracias a la mejora de las condiciones de financiación, de la confianza y del esfuerzo de inversión pública realizado en 2014. Señal de ello son los **crecimientos observados tanto en la construcción de obra no residencial como en las importaciones de bienes de equipo** (véase el Gráfico 3.7). La mejora quedó reflejada además, en los resultados positivos registrados durante el primer semestre en las partidas de inversión industrial y en servicios en la Encuesta BBVA de Actividad Económica (véase el Gráfico 3.8).

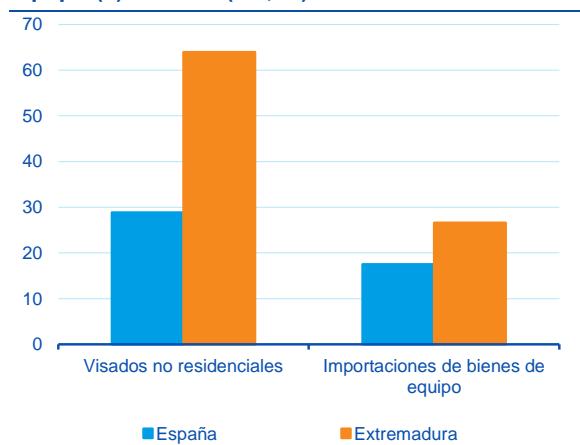
En concreto, **la construcción de edificios no residenciales**¹³ **en Extremadura mostró una recuperación en 2015 superior a la media observada en el conjunto nacional**. Así, en Extremadura, la superficie visada de este tipo de edificaciones se incrementó en un 63,9% a/a, frente al incremento del 28,9% de media en España. Especialmente relevante fue la mejora en edificios destinados a uso agrario y ganadero, y a comercios y almacenes. Por el contrario se redujo la superficie visada destinada a nuevas edificaciones de uso industrial y oficinas.

12: Véase, al respecto, Situación Extremadura 2015, disponible aquí: https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2015/02/Situacion_Extremadura_Feb2015.pdf

13: Edificios destinados a servicios comerciales y almacenamiento, a actividades agrarias y ganaderas, industriales, oficinas, a turismo y recreo y servicios de transporte, entre otros.

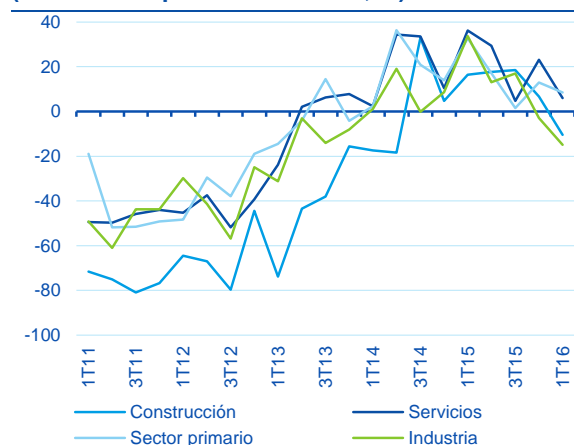
Los datos conocidos al cierre de esta publicación, referidos a enero de 2016, muestran que en el primer trimestre de 2016 tanto las importaciones de bienes de equipo como los visados no residenciales podrían haberse desacelerado, lo que iría en línea con los resultados obtenidos sobre las inversiones por la Encuesta de Actividad Económica de BBVA.

Gráfico 3.7
Extremadura: visados de construcción no residencial (m2) e importaciones de bienes de equipo (€) en 2015 (a/a, %)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento y Aduanas

Gráfico 3.8
Extremadura: inversión en la Encuesta BBVA sobre Actividad económica (Saldo de respuestas extremas, %)



Fuente: BBVA

El sector inmobiliario se recupera, pero a menos velocidad que la media

Los datos del mercado inmobiliario en Extremadura evidencian que la recuperación del sector evoluciona más lentamente que la media. Pese a la atonía de la demanda residencial, tras la importante corrección de años anteriores, el precio de la vivienda fue estabilizándose, permitiendo una ligera recuperación de la oferta respecto al año anterior.

La venta de viviendas en 2015 se mantuvo plana. Los datos de transacciones del Ministerio de Fomento muestran caídas trimestrales en el primer y el último trimestre del año y recuperación en los dos trimestres centrales. Con ello, 2015 finalizó con la venta de 6.327 viviendas, tan sólo el 0,7% más que en 2014, una evolución inferior a la media nacional (9,8%). Esta debilidad de las ventas tuvo su origen en la vivienda nueva, cuyas transacciones cedieron el 15,6% anual. El descenso puede estar relacionado con la propia definición de vivienda nueva¹⁴ y con la escasa oferta de este tipo de viviendas: en 2015 las nuevas viviendas que se incorporaron al mercado apenas superaron las 550, representando tan sólo el 8% de las terminadas en 2008, todo ello en un escenario de escasa sobreoferta. Por su parte, la venta de viviendas usadas aumentó el 3,5%.

La leve mejoría del mercado inmobiliario extremeño se vio favorecida por la demanda de los no residentes. Así, las compras de residentes en otras comunidades autónomas crecieron el 10,9%, y las transacciones de extranjeros también evolucionaron positivamente, aunque su peso es testimonial. Por el contrario, la compra de viviendas por residentes (que supone casi un 90% de las ventas totales), se redujo en un 1,0% en 2015 (véase el Gráfico 3.9).

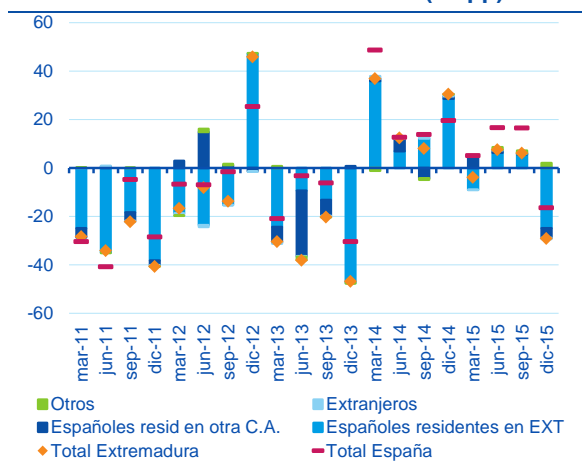
La evolución del mercado inmobiliario en Extremadura, sin embargo, es el resultado de **comportamientos provinciales muy diferenciados en 2015.** Mientras en **Badajoz las ventas crecieron** el 4,1% respecto a 2015, **en Cáceres las transacciones se redujeron** el 4,8%, arrastradas por una disminución del 49,6% de las operaciones de compraventa de vivienda nueva.

14: Se consideran viviendas nuevas aquellas con una antigüedad inferior a cinco años desde la fecha de construcción y que no han sido transmitidas previamente.

A pesar de la caída de la demanda doméstica, el precio de la vivienda en Extremadura creció a lo largo de 2015. La vivienda se revalorizó a un promedio trimestral del 0,5% CVEC, acelerándose ligeramente a medida que avanzaba el año. Con ello, durante 2015 el precio de la vivienda creció por primera vez desde el inicio de la crisis. En concreto, según los datos del Ministerio de Fomento, el alza fue de un 1,7% respecto a 2014, ligeramente por encima de la media nacional (1,1%). De este modo, desde que el precio en la región alcanzara el mínimo en el segundo trimestre de 2014, se ha recuperado el 4,0%. Así, tras cinco trimestres consecutivos de revalorizaciones interanuales, puede decirse que el precio de la vivienda en la región ya se ha estabilizado. Consistentemente con el dinamismo de las transacciones, es Badajoz la que está impulsando los precios regionales, ya que en esta provincia el precio de la vivienda aumentó el 2,9% en 2015, frente a la caída del 3,0% en Cáceres.

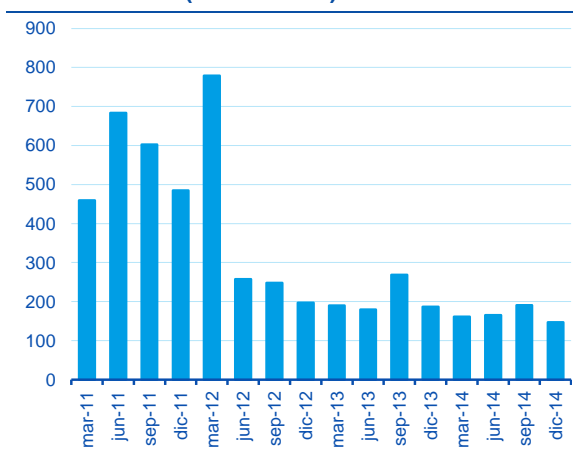
La actividad constructora evolucionó favorablemente en 2015, aunque con menos dinamismo que la media nacional. Así los visados de vivienda de obra nueva crecieron un el 29,1% (véase el Gráfico 3.10) aunque por debajo de la media nacional (42,5%). El análisis provincial revela, de acuerdo con la evolución de la demanda, una mayor actividad constructora en Badajoz, provincia en la que los visados crecieron el 32,7% anual, frente al 14,9% en Cáceres.

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



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

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



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

La obra pública se contrae en 2015, tras el fuerte empuje de 2014

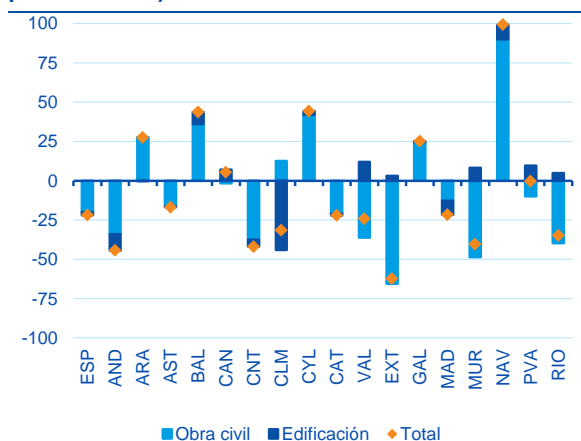
Durante 2015 la licitación de obra pública ha ido de más a menos, siendo la de la primera parte del año superior a la del segundo. Finalmente, **en 2015 la licitación de obra pública cayó el 62,4% respecto a 2014, más que la caída media nacional (-21,9%)**, tras un elevado volumen de licitación de obra pública en 2014 en la región. Como resultado, Extremadura fue la comunidad autónoma donde más cayó la licitación de obra pública durante 2015 (véase el Gráfico 3.11).

La desagregación territorial refleja un **comportamiento desigual de la licitación en 2015 en las dos provincias extremeñas**. En Cáceres el importe licitado aumentó el 48,2%, pero en Badajoz cayó el 79,9% (véase Gráfico 3.12). Por tipo de obra, en ambas provincias la obra civil supuso algo más del 60% del presupuesto de licitación en cada provincia.

Por importes, durante los tres primeros trimestres del año, la mayor parte de la licitación se destinó a llevar a cabo obras de urbanización y obras hidráulicas. En cuanto a la edificación, las principales obras se desempeñaron en torno a edificios de uso sanitario y administrativo.

Gráfico 3.11

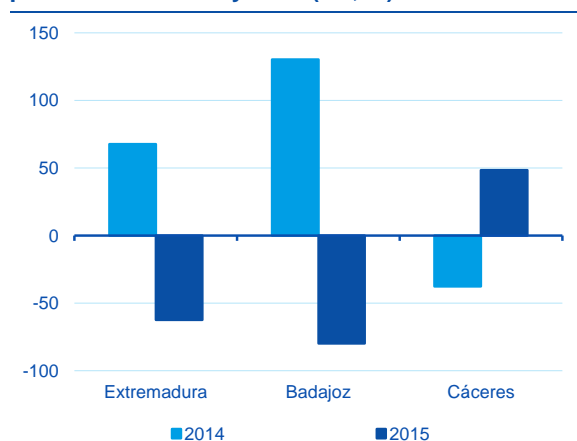
Obra pública por tipo de obra: contribución al crecimiento interanual en 2015 (puntos porcentuales)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 3.12

Extremadura: presupuesto de licitación por provincias en 2014 y 2015 (a/a, %)



Fuente: BBVA Research a partir de SEOPAN

Por organismos financiadores, **en 2015 se apreció una reducción del importe licitado por todos los agentes financiadores**. La reducción más importante fue la del Estado, cuyo importe licitado se redujo 77,4% interanual. En el caso de los Entes Territoriales el descenso fue del 22,8%. Con ello, en 2015 el peso del Estado en la licitación de obra pública se contrajo en 28,9 p.p. respecto a 2014 hasta el 43,8% del total.

Como resultado, **la licitación de obra pública, que se había incrementado en 1,6 p.p. hasta los 4,1 p.p. de PIB en 2014, se redujo en 2,6 p.p. de PIB en 2015**. Eso supone una caída muy superior a la media nacional (-0,3 p.p. de PIB).

Las exportaciones de bienes de Extremadura se estancaron en 2015

Las exportaciones reales de bienes al extranjero de Extremadura se redujeron en un 0,3% en 2015, tras los crecimientos observados en años anteriores (véase el Gráfico 3.13). En términos nominales, y como consecuencia de la prácticamente nula variación de los precios de exportación, las exportaciones de bienes extremeños se mantuvieron estancadas, en torno a los 1.500 millones de euros.

Mientras que en el agregado se observa una evolución estable a lo largo del año, el comportamiento es relativamente dispar entre sectores. En concreto, durante los primeros seis meses del año evolucionaron favorablemente las ventas de alimentos (gracias en gran parte a las ventas de frutas y hortalizas) pero ello se vio contrarrestado por las caídas de las semimanufacturas (especialmente de productos químicos) y del sector automotriz (en particular, de componentes de vehículos). En la segunda mitad, en cambio, las exportaciones de componentes del automóvil ganaron dinamismo, lo que unido a los crecimientos en las ventas de bienes de equipo y manufacturas de consumo permitieron a Extremadura recuperar algo de actividad en su sector exterior, pese al práctico estancamiento de las expediciones de alimentos (véase el Gráfico 3.14).

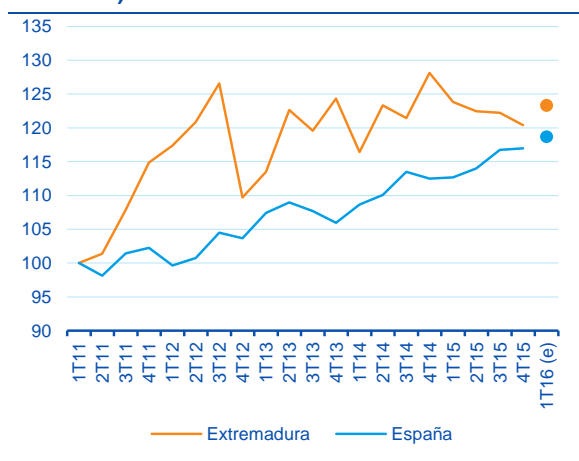
Por áreas geográficas, durante la primera mitad del año las caídas en las exportaciones hacia la zona Euro se vieron compensadas por los crecimientos de las ventas hacia América Latina y Asia. Por el contrario, en la segunda parte del año, la mejoría de las ventas hacia la UEM (que suponen un 85% del total y aportaron 3,5 p.p. al aumento del total de expediciones) más que compensó las caídas mostradas por América Latina y del Norte.

Por su parte, **las importaciones de bienes reales de Extremadura en 2015 mostraron un fuerte crecimiento (18,4% a/a), que casi triplicó el crecimiento del conjunto nacional (6,4% a/a).** En línea con la mejoría de la inversión (y de la obra pública), las materias primas y semimanufacturas y, sobre todo, la importación de bienes de equipo (en concreto la partida de equipo de oficina y telecomunicaciones) fueron los principales causantes del incremento de las importaciones a lo largo del año.

En resumen, **la evolución de los flujos exteriores de bienes durante 2015 mantuvo el saldo negativo de la balanza comercial de bienes de Extremadura** en el entorno de los 675 millones de euros, lo que equivale al 3,8% del PIB regional.

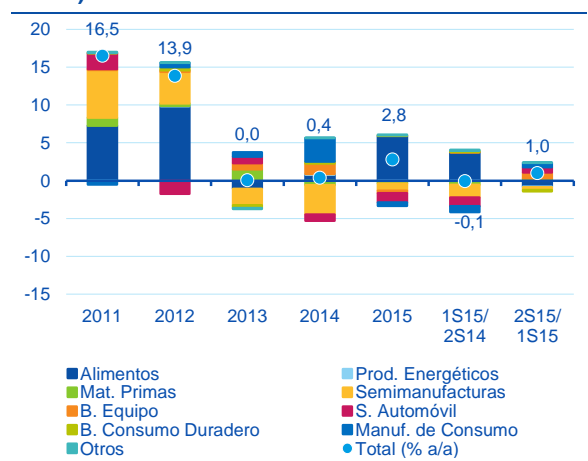
Los datos conocidos de 2016 apuntan a que podría volver a producirse una leve recuperación de las ventas al exterior de la región, en línea con lo que está sucediendo en el agregado nacional (véase el Gráfico 3.13).

Gráfico 3.13
Exportaciones reales de bienes (t/t, CVEC, base 1T11=100)



(e): Estimación. 1T16 estimado con la información hasta febrero.
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 3.14
Extremadura: Exportaciones nominales de bienes por productos (aportación al crecimiento p.p., CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

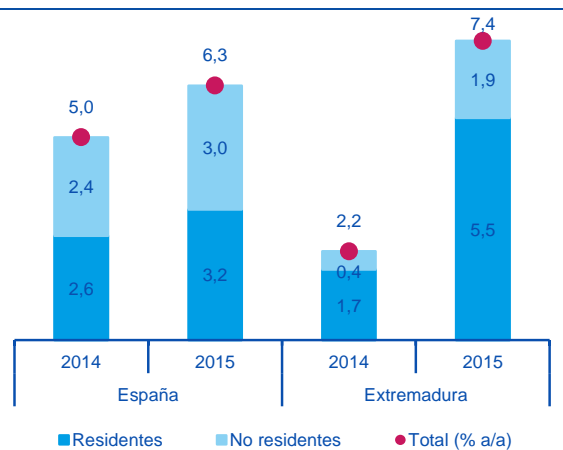
Fuerte empuje del turismo en 2015, sobre todo nacional

En 2015 el sector turístico extremeño creció por encima de la media nacional, apoyado tanto por el número de viajeros como por el de pernoctaciones. El crecimiento de los viajeros entrados en hoteles alcanzó el 7,4% a/a y, el de pernoctaciones el +6,9% a/a, 1,1 y 2,4 p.p. por encima del promedio nacional, respectivamente.

La recuperación de la renta disponible, la mejora de la confianza, la reducción de los costes de transporte derivada de la caída de los precios del petróleo, y el considerable ajuste de los precios hoteleros (actualmente un 14% por debajo de los niveles alcanzados antes de la crisis, véase el Gráfico 3.16) han permitido una recuperación de la llegada de turismo a la región, tras la debilidad observada en 2014. En concreto, la fortaleza del turismo residente (6,5% a/a), que continúa suponiendo el 85% de los viajeros entrados en hoteles extremeños, ha permitido superar el millón de viajeros nacionales llegado a los hoteles de la región, con casi 2 millones de pernoctaciones, siendo los madrileños los viajeros nacionales no extremeños que mayor gasto realizan en Extremadura. A ello habría que sumar además, el incremento de viajeros no residentes en España (12,4% a/a).

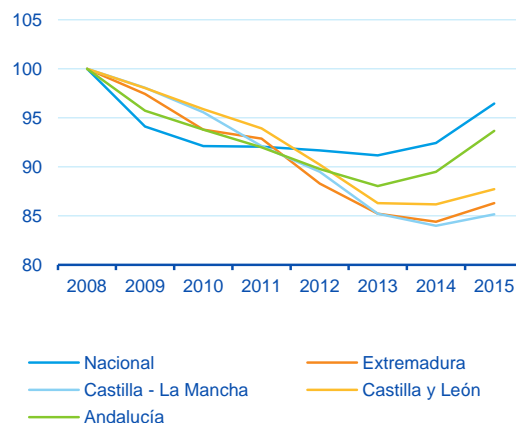
Los datos conocidos, hasta febrero de 2016, apuntan a una continuación de esta tendencia de mejora, basada nuevamente en la demanda del turismo nacional.

Gráfico 3.15
Viajeros entrados en hoteles (% a/a y aportación al crecimiento por tipo de residencia p.p.)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3.16
Índice de precios hoteleros reales (*). 2008=100

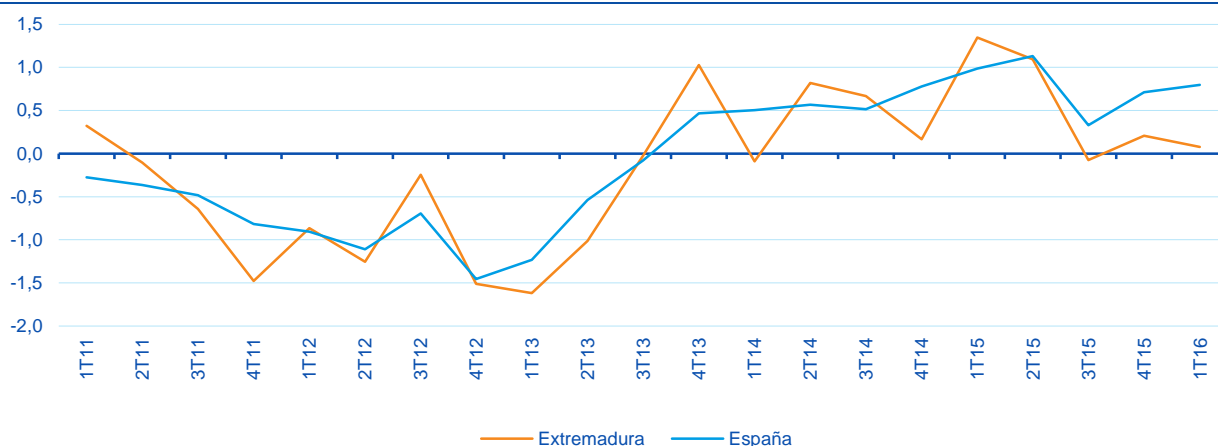


(*) Deflactados con el IPC de España Fuente: BBVA Research a partir de INE

Importante crecimiento del empleo en 2015, aunque se estancó en el segundo semestre de 2015

En 2015 el número de afiliados a la Seguridad Social en Extremadura se incrementó un 2,9% (España 3,2%), lo que supone el mayor aumento del empleo en siete años. En el conjunto del año, el sector agrario, el sector público y el comercio han soportado el crecimiento del empleo. Con todo, la evolución ha ido de más a menos a lo largo del año (véase el Gráfico 3.17). Todos los sectores reflejan esta desaceleración en el segundo semestre, que llega a incluir una contracción en la construcción a partir del tercer trimestre de 2015, y del sector público en el cuarto. Los datos conocidos del primer trimestre de 2016 apuntan a que dicha atonía se ha mantenido, con una mejora en el empleo público que podría ser coyuntural y caídas del agrario (véase el Cuadro 3.2).

Gráfico 3.17
Extremadura y España: afiliación media a la Seguridad Social (%; t/t; CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de la Seguridad Social

Cuadro 3.2

Contribuciones al crecimiento de la afiliación a la Seguridad Social (% t/t, CVEC)

	Extremadura					España				
	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16
Agricultura	0,2	0,0	-0,1	0,7	0,6	-0,1	0,2	0,0	0,0	0,0
Ind. Extractivas y energía	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Manufacturas	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1
Construcción	0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Comer., transporte y repar.	0,2	0,2	0,0	0,0	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,2
Hostelería	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Comunic., Finanzas y s. inmov.	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1
Activ. Profes.	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
Serv. públicos	0,2	0,3	0,0	-0,4	0,6	0,3	0,1	0,0	0,1	0,1
Serv. sociales y act. Artist.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Resto (incluye Hogar)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	1,3	1,1	-0,1	0,2	0,1	1,0	1,2	0,3	0,7	0,7

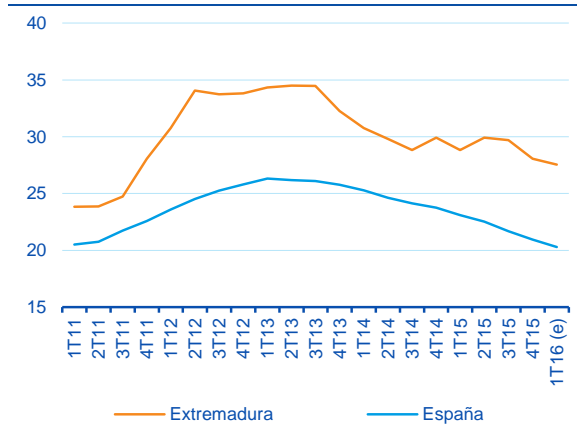
Fuente: BBVA Research a partir de la Seguridad Social

La **Encuesta de Población Activa** también muestra una creación de empleo en Extremadura inferior a la observada en el conjunto de España. De acuerdo con esta estadística, la ocupación creció un 0,8% en 2015 (alrededor de 5.000 personas), muy por debajo del crecimiento del 3,3% del agregado nacional.

Lo anterior, en un contexto de ligera reducción de la población activa (-0,2% a/a en Extremadura, frente al -0,1% en España), condujo a una caída de la tasa de paro promedio de tan sólo 0,7 p.p. respecto a 2014 (frente a la reducción de 2,4 p.p. en España). Ello se ve corroborado también por la menor reducción (-2,5%) en el número de inscritos en el Servicio Público de Empleo Estatal (SEPE) respecto a la media nacional (-7,8%). En definitiva, a cierre de 2015, la tasa de desempleo extremeña se situó en el 28% (sólo superada por Andalucía), y aunque es inferior al 34% alcanzado a finales de 2012, continúa estando muy lejos del 22% de España (véase el Gráfico 3.18).

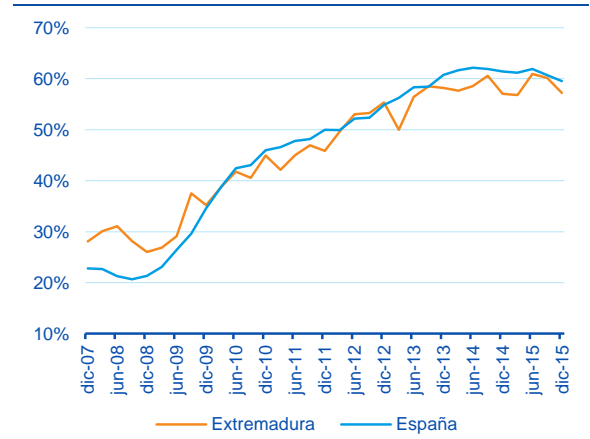
En cuanto a la duración del desempleo, la incidencia del paro de larga duración es similar en Extremadura y en España: un 58,8% lleva más de un año parado en la región (2 p.p. menos que en España, véase el Gráfico 3.19), mientras que un 42,5% del total de desempleados extremeños lo es desde hace dos años o más (2,6 p.p. menos que en España). El elevado peso de la agricultura en la economía regional y su alta estacionalidad - desde 2008, entre el 8 y el 15% del paro total en la región, frente a una variación entre el 4 y el 5% para el conjunto de España- contribuyen a explicar la menor tasa de desempleo de larga duración frente al agregado nacional.

Gráfico 3.18
Extremadura y España: tasa de paro
(% de la población activa)



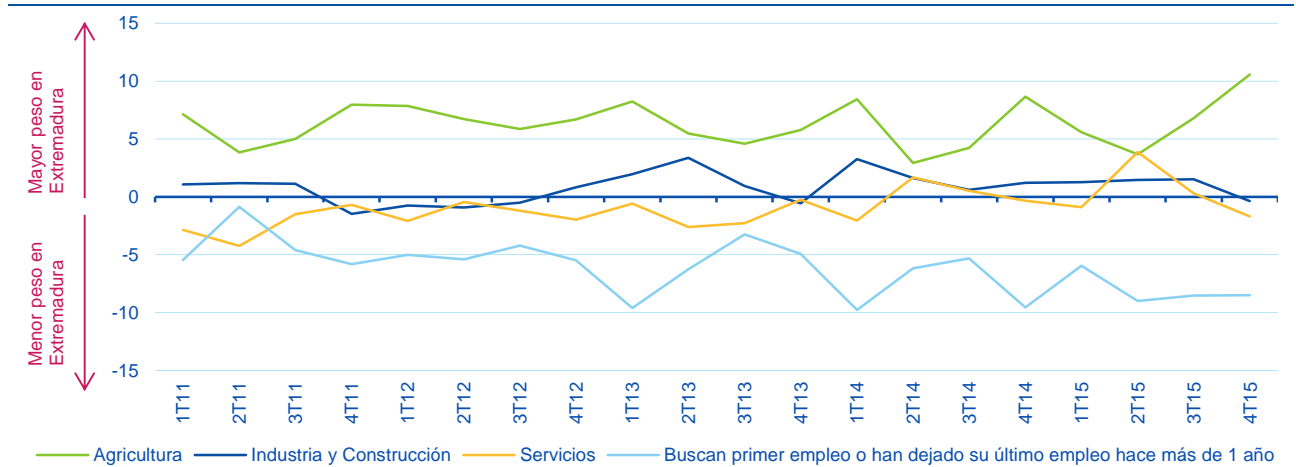
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3.19
Extremadura y España: desempleo de larga duración
(% de desempleados que lo son durante más de un año, sobre el total)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3.20
Distribución de los parados por sectores: diferencial Extremadura vs. España (p.p.)



Fuente: BBVA Research a partir de EPA, INE

Escenario 2016-2017: desaceleración temporal en 2016, con recuperación progresiva en 2017

Como se adelanta en la introducción de esta sección, **se espera un aumento del PIB extremeño del 2,3% en 2016 y 2,5% en 2017, lo que permitiría la creación neta de 13 mil empleos en este bienio y reducir la tasa de paro hasta el entorno del 27% a finales de 2017.**

2016 se presenta como el tercer año consecutivo de crecimiento del PIB para Extremadura. Con todo, **la previsión del 2,3% supone una reducción de 6 décimas desde la publicación del último informe Situación Extremadura hace 1 año.** Detrás de esta variación se encuentran varios motivos. Las dudas en el crecimiento mundial, la desaceleración de la economía china, el incremento de la volatilidad en los mercados, y la incertidumbre sobre la política económica, contribuyen a una desaceleración de la actividad en los últimos meses y el estancamiento del empleo que justifican esta desaceleración. En particular, para el conjunto de la economía española se espera una desaceleración de medio punto, hasta el 2,7%. Pero para el caso extremeño este impacto puede ser algo mayor. En primer lugar, los factores de soporte de la actividad (mejora del entorno europeo y menor precio del petróleo) afectan en menor medida a la economía de la región. Y en segundo lugar, el crecimiento experimentado en 2015 se habría visto apoyado, al menos parcialmente, por un impulso fiscal incompatible con los objetivos de estabilidad presupuestaria, con un fuerte incremento del gasto primario y tras una licitación de obra pública que se había incrementado en 1,5 puntos del PIB en 2014.

Con todo, el crecimiento de Extremadura se apoyará en factores tanto externos como internos. A nivel externo, la economía mundial seguirá creciendo ligeramente por encima del 3,0%, lo que unido a la caída en el precio del petróleo sustentará el aumento de las exportaciones de bienes y del turismo. La desaceleración de China y Latinoamérica y la apreciación del euro frente a algunas divisas emergentes podrían desviar el crecimiento de las ventas exteriores hacia Europa y las economías desarrolladas. Esto supone una oportunidad para Extremadura, cuyo principal socio comercial es precisamente Europa. Aunque el bajo peso de las ventas exteriores en el PIB extremeño anticipa ya un efecto relativamente reducido frente al que puedan experimentar otras comunidades más abiertas.

El precio del petróleo y la política monetaria seguirán soplando a favor

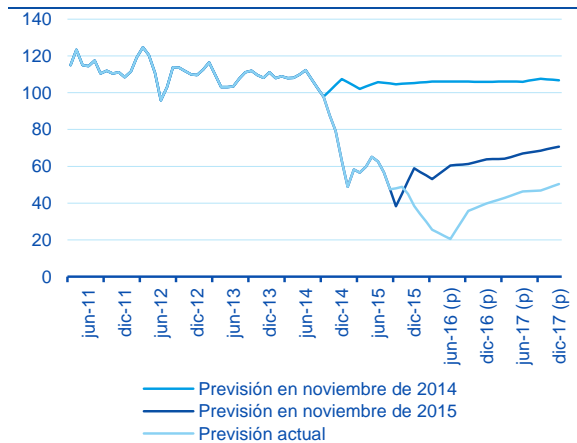
Los bajos precios del petróleo dan un nuevo impulso a la actividad. La caída de los precios del crudo está siendo más aguda y persistente de lo esperado en la anterior edición de esta revista. En concreto, el precio del barril tipo Brent ha disminuido hasta situarse en torno a los 40 dólares por barril al cierre de este informe, cerca de un 40% por debajo de su precio a comienzos del tercer trimestre de 2015 y un 70% menor que el precio al cierre del primer semestre de 2014, cuando se produjo el primer cambio de tendencia (véase el Gráfico 3.21). Así, **según las estimaciones de BBVA Research el impulso sería de medio punto porcentual sobre el crecimiento en 2016** (véase el Gráfico 3.22). Ello supone que la incidencia de la reducción del precio del crudo será inferior a la media nacional, lo que se explica por la menor intensidad energética de la producción regional (en particular de derivados del petróleo) y por una menor apertura exterior.

La política monetaria sustentará el crecimiento. Ante el aumento de los riesgos a la baja sobre el crecimiento y la inflación de la economía de la zona euro, **el BCE ha vuelto a recortar los tipos, ha ampliado el programa de compra de activos y ha ratificado su disposición a utilizar todos los instrumentos estabilizadores contemplados dentro de su mandato, si fuera necesario**¹⁵. En el

15: En diciembre, el Consejo de Gobierno (CG) de la autoridad monetaria ya adoptó, entre otras medidas, el recorte del tipo de la facilidad de depósito en -10pb hasta el -0,3% y la extensión del programa de compra de activos seis meses más, hasta marzo de 2017. Más recientemente, el CG adelantó que volverá a reconsiderar la postura de la política monetaria en la próxima reunión de marzo, lo que podría dar lugar a una nueva flexibilización de las medidas no convencionales o, incluso, a recortes adicionales de los tipos de interés. Para más detalles véanse los Observatorios BCE de BBVA Research publicados el 3 de diciembre de 2015, el 21 de enero de 2016 y el 10 de marzo de 2016. Disponibles en <https://www.bbvaesearch.com/wp->

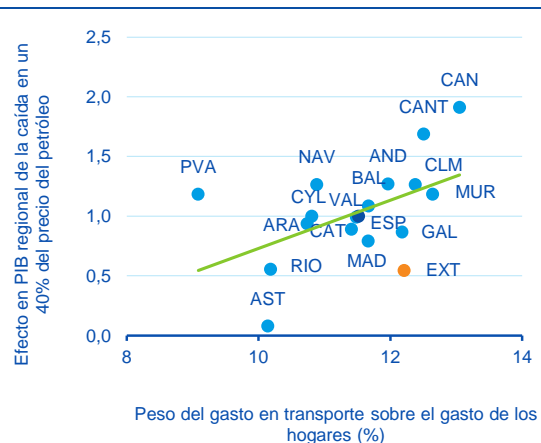
escenario más probable, se espera que estas medidas –junto con las expectativas de que la Reserva Federal continúe el proceso de normalización de la política monetaria en los EE.UU.– contribuyan a mantener depreciado el tipo de cambio del euro frente al dólar y a contener los riesgos a la baja sobre el crecimiento y la inflación en la zona euro.

Gráfico 3.21
Escenarios de precios del petróleo (US\$ por barril Brent)



Fuente: BBVA Research a partir de Bloomberg

Gráfico 3.22
El gasto en transporte de los hogares y efecto de la caída del petróleo en el PIB



Fuente: BBVA Research

A nivel doméstico, el crecimiento se apoyará en la inercia mostrada por la demanda interna, sostenida por un entorno de bajos tipos de interés y ausencia de presiones inflacionistas que favorecerán el consumo y la inversión.

La política fiscal, menos expansiva en 2016

Los presupuestos para 2016 aprobados por la Junta de Extremadura incluyen ya alguna de las medidas del plan de ajuste fiscal remitido recientemente al Ministerio de Hacienda, como una revisión del sistema tributario extremeño¹⁶. Así, la Junta de Extremadura prevé una caída de los ingresos, afectados por los menores recursos de los fondos europeos, aunque se espera que los recursos del sistema de financiación crezcan favorecidos por la liquidación del modelo correspondiente a 2014. Por su parte, los presupuestos de Extremadura contemplan una reducción del gasto, aunque concentrada en la corrección del gasto de intereses y los gastos de capital por la caída de los fondos europeos. **Pero dado el incumplimiento de 2015, este ajuste parece insuficiente para que, en 2016, Extremadura reconduzca su déficit hasta el objetivo de estabilidad (-0,3% del PIB).**

Asimismo, esta desviación respecto del objetivo en 2015 supone un incumplimiento de la Ley de Estabilidad Presupuestaria y, por tanto, requiere la elaboración de un plan de reequilibrio para ajustarse al objetivo de déficit¹⁷. Junto a ello, al estar adherida a los mecanismos de financiación para las CC. AA. debe realizarse un plan de consolidación que incluya un acuerdo de no disponibilidad del gasto por la cuantía necesaria para alcanzar el objetivo. Finalmente, la Junta de Extremadura superó el periodo medio de pago a proveedores permitido y deberá adoptar medidas de reducción de gastos o incremento de ingresos que

content/uploads/2015/12/Observatorio_BCE_1215.pdf, https://www.bbvaesearch.com/wp-content/uploads/2016/01/Observatorio_BCE_0116.pdf y https://www.bbvaesearch.com/wp-content/uploads/2016/03/ECB-Watch_0316_ESP.pdf.

16: Aunque el impacto presupuestario de estas medidas es mínimo (0,2% del PIB), sí comportan cambios varios en diversos impuestos, incluyendo el tramo autonómico del IRPF. Para más información, véase

http://www.gobex.es/consejerias/presupuestos/presupuestos_2016/presentacion_presupuestos_2016.pdf

17: Para más información, véase Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera.

permitan generar la tesorería necesaria para la reducción de dicho periodo. En su conjunto, las medidas coercitivas recientemente impuestas por el Gobierno central¹⁸ a la Junta deberían favorecer la reducción del gasto y acercar el déficit final a su objetivo. **Por todo ello, es de esperar que la política fiscal de la región sea menos expansiva en el horizonte de previsión.**

Además se espera una contracción de la inversión pública, no sólo autonómica sino también por parte del Estado. En 2014 el importe licitado se incrementó en 1,5 puntos del PIB, hasta el 4,1%, lo que permitió que la construcción aportara más al PIB de 2015 en la región que en el conjunto de España. Por el contrario, en 2015 la licitación de obra pública se redujo por un importe equivalente a 2,6 puntos del PIB, y los presupuestos extremeños prevén una reducción de los gastos de capital de 300 M€ en 2016 lo que debería redundar en una menor contribución de la construcción al crecimiento del PIB¹⁹. Así pues, la necesidad de retornar a la senda de déficit y los controles al gasto que se aplican como consecuencia del incumplimiento se suman al recorte de la inversión pública en 2015 (en particular de la estatal, tras el fuerte impulso experimentado en 2014), revirtiendo el impulso fiscal en 2016. Los acuerdos sobre la reactivación del corredor de alta velocidad hacia Lisboa y el aumento de fondos europeos²⁰ supondrán una nueva aceleración de la contratación de obra, y podrían hacer que en 2017 esta vuelva a contribuir positivamente al crecimiento.

La demanda doméstica privada se desacelera

La creación de empleo y la ausencia de presiones inflacionistas impulsarán la renta real disponible durante los próximos trimestres y compensarán el ocaso de algunos estímulos transitorios, como el plan PIVE. El crecimiento previsto de la riqueza inmobiliaria y la mejora de las condiciones de financiación, ligadas a unos tipos de interés oficiales históricamente bajos, también incentivarán el consumo privado. Por el contrario, la caída de las cotizaciones bursátiles en la primera parte del año reducirá la contribución de la riqueza financiera al crecimiento del consumo²¹.

Varios factores seguirán propiciando el crecimiento de la inversión. El tono expansivo de la política monetaria asegurará el mantenimiento del coste de la financiación en niveles reducidos y el aumento de las nuevas operaciones de crédito. Además, la reducción de los precios del petróleo frente a los observados hace un año supone un ahorro de costes y, con ello, el incremento de los márgenes empresariales y la liberación de recursos adicionales que podrán ser destinados a inversión productiva.

Respecto al sector inmobiliario, cabe esperar que el crecimiento económico, tanto de la región como del resto de España, **siga repercutiendo positivamente en la demanda residencial.** En cualquier caso, y aunque el nivel de precios se aleja de niveles mínimos, el sector todavía se encuentra en una incipiente recuperación, por lo que la actividad constructora se mantendrá en volúmenes relativamente bajos. Además, el aumento de la incertidumbre contemplado en el escenario económico incidirá negativamente en las decisiones de inversión.

El sector exterior recuperará la dinámica positiva

La mejora de la demanda interna española favorece un entorno positivo para que el turismo mantenga el ritmo de crecimiento ya observado en 2015 (el 90% de los visitantes proviene del resto de

18: Entre otros, exigencia de un acuerdo de no disponibilidad de crédito en su Presupuesto, cumplimiento estricto de la regla de gasto, o la retención de las entregas a cuenta para pagar a los proveedores por el incumplimiento reiterado de la ley de morosidad.

19: Pese a todo, en 2015 se licitaron obras en Extremadura por importe de 1,5 puntos del PIB regional, frente a 1 punto del PIB en el conjunto de España.

20: Entre otros, la aprobación por parte de la Comisión Europea de la línea de Alta Velocidad Madrid-Lisboa a través de Extremadura con una aportación del Fondo Europeo de Desarrollo Regional de 205,1 millones de € para España.

21: Las estimaciones de BBVA Research indican que una reducción de la riqueza financiera neta real de un 1% trimestral provocaría un descenso acumulado del consumo privado nacional de casi el 0,1% durante los siguientes 4 trimestres.

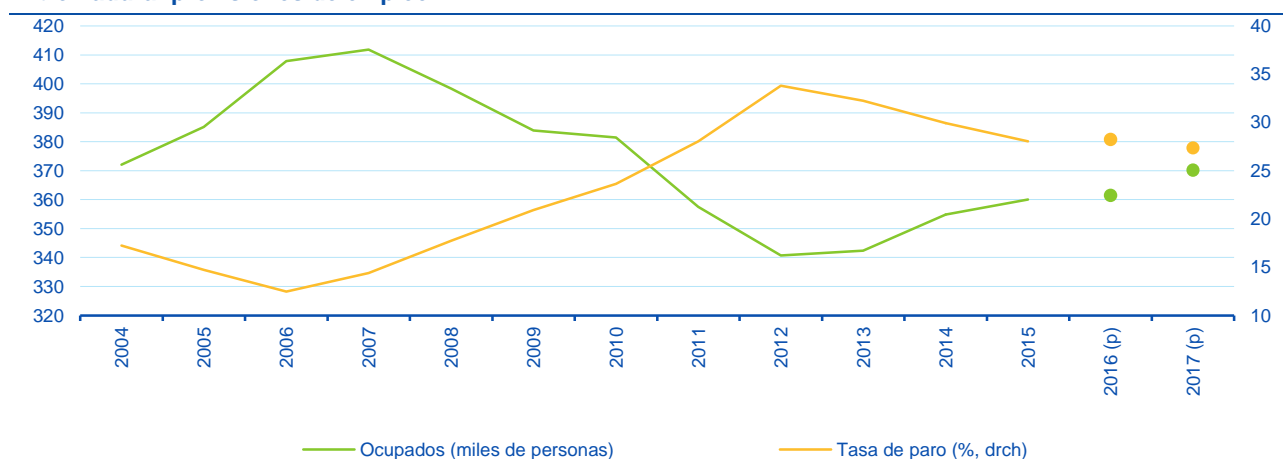
España). Además, el mayor dinamismo esperado de la economía europea para el bienio 2016-2017, siguen apoyando la recuperación de las ventas exteriores de bienes y servicios extremeños.

Se generarán 13 mil empleos en el próximo bienio

El escenario planteado a lo largo de esta publicación es consistente con una creación de empleo cercana a los 13 mil empleos en la región entre 2016 y 2017. En este contexto, se enlazarán cuatro años consecutivos de crecimiento económico, que permitirán recuperar algo más del 40% de los puestos de trabajo destruidos durante la crisis. No obstante, el número de ocupados al final del bienio aún será casi un 10% inferior al alcanzado a finales de 2007, y la tasa de desempleo se mantendrá en el entorno del 27%, más de 12 puntos por encima (véase el Gráfico 3.23).

Gráfico 3.23

Extremadura: previsiones de empleo EPA



(p): previsión. Datos fin de periodo.

Fuente: BBVA Research a partir de EPA, INE

Extremadura ante un horizonte considerablemente más incierto y con retos pendientes

A pesar de que la economía extremeña continúa creciendo, algunos riesgos externos e internos se mantienen o, incluso, se han incrementado. Entre los primeros, se advierten los asociados a la desaceleración de China y las economías emergentes, a los que se suman los efectos perniciosos en las economías productoras de petróleo de una caída aguda y prolongada de los precios del crudo. A nivel europeo, en las últimas semanas algunos indicadores de coyuntura se han resentido más de lo esperado²², aumentando las dudas sobre la velocidad de la recuperación de la economía en la eurozona, principal socio comercial de Extremadura. **En España, la incertidumbre respecto a la política económica ha aumentado** y no se puede descartar que ejerza mayor presión sobre la recuperación si se intensifica o se dilata en el tiempo²³.

A nivel regional el foco se mantiene en la sostenibilidad de las cuentas públicas En las cuentas autonómicas, el ejercicio de 2015 ha finalizado con un déficit fiscal del 2,6% del PIB regional y la deuda pública, con una ratio superior al 20%. Por tanto, es necesario un plan creíble de reducción del déficit, que

22: Para un análisis detallado, véase el Flash Eurozona | Los PMIs apuntan a que la economía se resiente más de lo esperado, disponible en: <https://www.bbva.com/publicaciones/eurozona-los-pmis-apuntan-a-que-la-economia-se-resiente-mas-de-lo-esperado/>

23: Para un análisis detallado véase el Recuadro 1 de la revista Situación España Primer Trimestre de 2016, disponible en: https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2016/02/Situacion-Espana-1T16_R11.pdf

incluya la implementación de reformas estructurales que incentiven la inversión, la creación de empleo y la mejora del capital humano.

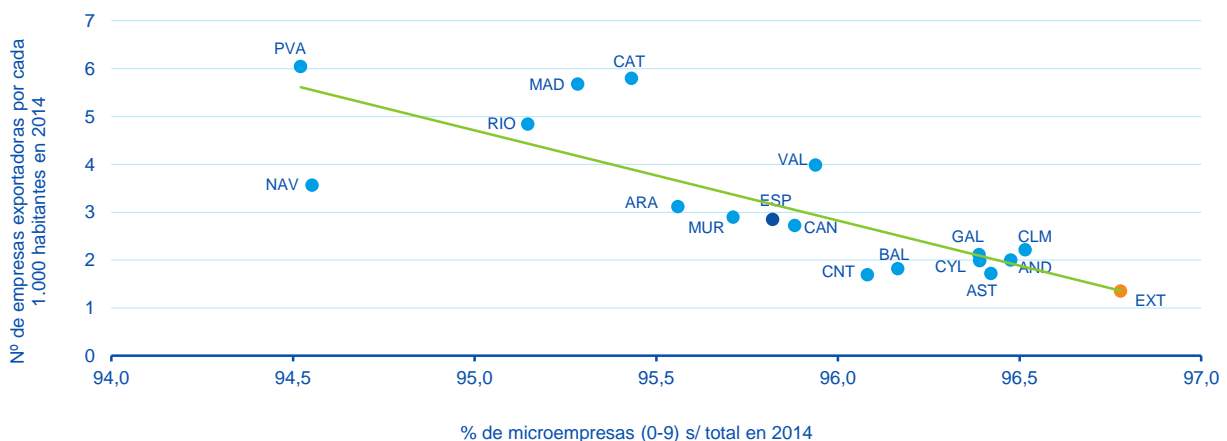
A más largo plazo, **es necesario que Extremadura realice un esfuerzo adicional que permita a la región cerrar la brecha estructural que mantiene, en términos de empleo, productividad y renta con el conjunto de España y las economías más avanzadas.** Son determinantes para ello dos aspectos claramente interrelacionados: el grado de internacionalización de la economía y el tamaño empresarial.

La economía extremeña muestra una propensión exportadora muy inferior a la media española (con un peso de las ventas de bienes al exterior en torno al 10% del PIB en 2015, frente a 23 p.p. en España), que se ve condicionada por el reducido tamaño de la empresa media extremeña. De hecho, **Extremadura presenta la menor proporción de empresas exportadoras por cada mil habitantes y la mayor de microempresas a nivel nacional** (véase el Gráfico 3.24). Por tanto, todas aquellas políticas encaminadas a facilitar el incremento de la dimensión empresarial y los beneficios que genera, tales como la inversión en capital humano y la retención de talento, serán de gran apoyo para favorecer el crecimiento de la propensión exportadora y, por tanto, del potencial de crecimiento de la región.

Igualmente, la mejora de las condiciones de financiación se antoja fundamental para continuar el proceso de modernización de la economía y de industrialización del sector agropecuario extremeño, a fin de **generar productos de mayor valor añadido que puedan facilitar la salida al exterior de las empresas.** Además, la reorientación de la actividad productiva en la comunidad, incrementando el peso de actividades alternativas al sector agrario o el público es clave para reducir la vulnerabilidad de la región. Estos sectores mantienen un peso elevado en la economía extremeña, el 6% y 26% del PIB regional, respectivamente, frente al 2% y el 17% que representan a nivel nacional. La elevada volatilidad que presentan estas actividades, la primera muy dependiente del ciclo político y la segunda de las condiciones meteorológicas hacen a la región especialmente vulnerable.

Gráfico 3.24

Microempresas sobre el total de empresas en 2014 y número de empresas exportadoras por cada mil habitantes

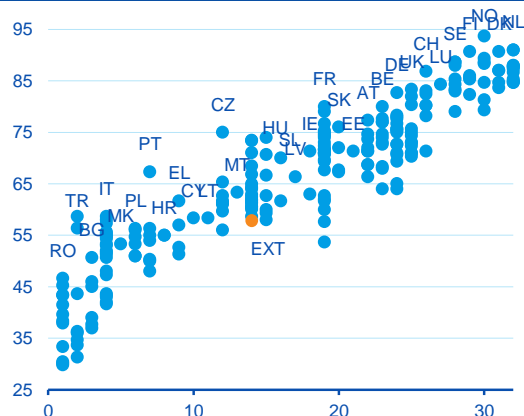


Fuente: BBVA Research a partir de INE

Por último, será importante la rápida adopción de las nuevas tecnologías digitales, que permitan a las empresas de la región continuar ganando mercados y reduciendo sus costes. Ello debe hacerse con Extremadura enfrentando lo que se denomina como la cuarta revolución industrial, la transformación digital de la industria y los servicios. La comunidad se encuentra lejos de la media española y europea en cuanto al grado de implementación de la sociedad de la información (véase el Gráfico 3.25) y la mejora de ésta depende, a largo plazo, de un incremento de la competitividad regional (véase Gráfico 3.26), para el

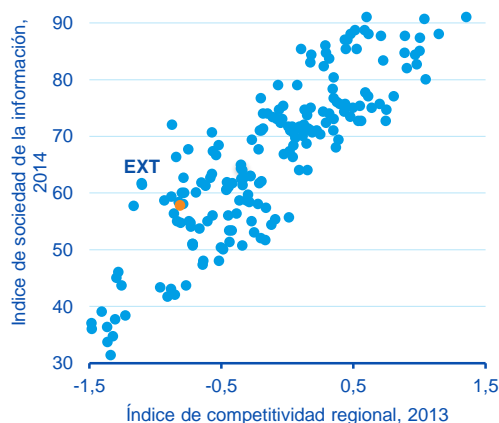
que ya en otras ocasiones se ha planteado la necesidad de reforzar, en particular, el capital humano y la calidad institucional. Por tanto, para que Extremadura no se quede descolgada de la cuarta revolución industrial es clave que los gobiernos, tanto el regional como el nacional, apuesten por aquellas prácticas que son consideradas como las mejores para incrementar el capital humano, mejorar la calidad de las instituciones y regulaciones y facilitar la adopción de las últimas innovaciones tecnológicas.

Gráfico 3.25
Índice de Sociedad de la Información²⁴ en Europa (%)



Fuente BBVA Research a partir Eurostat (2016) e INE (2015).

Gráfico 3.26
Índice de Sociedad de la información y competitividad regional en Europa



Fuente: BBVA Research a partir Eurostat (2016), INE (2015) y Annoni y Dijkstra (2013)

Cuadro 3.3
Crecimiento del PIB por CC. AA. (%)

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

Fecha: febrero de 2016
Fuente: BBVA Research e INE

24: El Índice de Sociedad de la Información promedia los porcentajes correspondientes a: familias con acceso a banda ancha, personas que navegan regularmente por internet y personas que interactúan con los poderes públicos a través de internet.

Recuadro 1. Análisis de la situación económica de Extremadura, a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica. Primer trimestre de 2016

Los resultados de la encuesta BBVA de actividad económica (EAE-BBVA) correspondiente al primer trimestre de 2016²⁵ son consistentes con una **economía cuyo ritmo de crecimiento se podría estar ralentizando de forma coyuntural.**

Así, los datos de esta oleada son los menos positivos de los últimos once trimestres, particularmente en la visión sobre el trimestre corriente: aunque tres de cada cuatro encuestados observan estabilidad en la actividad económica, aumentan los que consideran un retroceso (dos de cada diez), mientras que se reducen considerablemente quienes consideran que la expansión económica continúa. **El deterioro es algo menor en la visión sobre el siguiente trimestre** (véase el Gráfico R1.1), lo cual podría indicar que la **desaceleración podría ser coyuntural**, y estar en parte vinculada a la elevada incertidumbre en España y Europa.

En la primera oleada de 2016 el saldo de respuestas²⁶ sobre el comportamiento en el trimestre corriente volvió a situarse en negativo. Así, la leve mejoría observada en el último trimestre de 2015 no se consolida, volviéndose a la senda de desaceleración desde el máximo alcanzado en el primer trimestre del año anterior (véase el Cuadro R1.1).

Las expectativas para el siguiente trimestre muestran un comportamiento similar, y la leve mejora observada en la oleada anterior tampoco se confirma, si bien en este caso, los saldos de respuesta se mantienen en positivo. En este caso, siete de cada cien encuestados continúan percibiendo que la economía en su zona se encuentra en expansión, frente al 68% de hace un año. Así, la visión ofrecida por los encuestados, es consistente con la desaceleración reflejada por los indicadores de corto plazo de la economía extremeña (como refleja la señal del modelo MICA-BBVA para la

región) aunque podría estar reflejando **un grado de incertidumbre particularmente elevado,** tanto a nivel interno como externo, que normalmente se traduce en una importante volatilidad en las encuestas de opinión como es esta.

Los indicadores relativos a la demanda externa, en particular el turismo, son los que siguen mostrando mayor dinamismo, lo que está en línea con el récord de visitantes a la comunidad. Por su parte, **las cosechas y campañas agrícolas,** tras el freno en los trimestres centrales de 2015 **volvieron a recuperar el tono positivo en 4T15, y éste sigue mejorando en el primer trimestre de 2016.** Ello permite que este sea el segundo aspecto más favorable en los resultados de la encuesta (véase el Gráfico R.1.2).

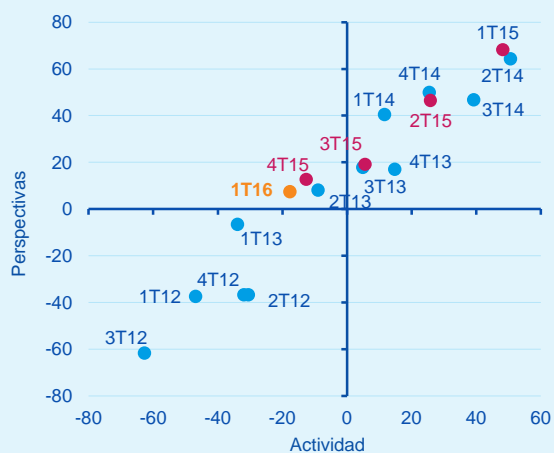
Frente a estos indicadores favorables, se observa una disminución del saldo en las respuestas ligadas a la industria y servicios. Ello sería consecuencia de la desaceleración de la demanda (interna y externa, a tenor de las respuestas sobre ventas y exportaciones). En la industria tanto el empleo como la inversión presentan saldos negativos en el primer trimestre de 2016, mientras que en los servicios se observa un reducción relevante del saldo, pero aún se mantiene favorable.

En síntesis, los resultados de la encuesta BBVA de Actividad Económica **muestran que la economía extremeña podría estar ralentizándose.** Dada la mayor incertidumbre, esta ralentización podría ser coyuntural, aunque la consistencia de los datos de la encuesta con los indicadores parciales sobre el comportamiento de la economía parece reflejar que, en este caso, la incertidumbre podría estar afectando ya a la actividad económica.

25: Los datos de la encuesta son brutos, por tanto la señal obtenida podría incorporar cierto componente estacional.

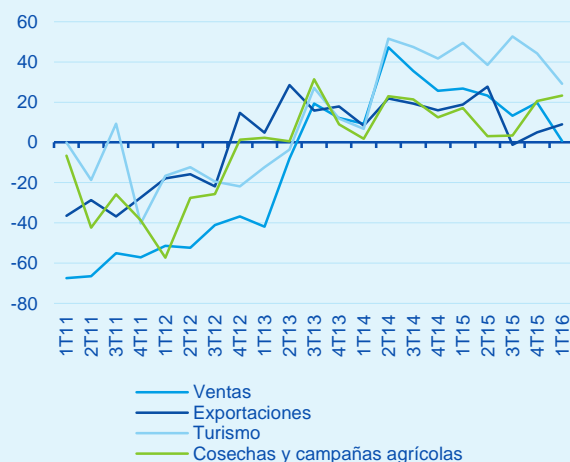
26: El saldo neto de respuestas extremas se obtiene como diferencia entre el porcentaje de respuestas de los usuarios que consideran que la actividad evolucionó al alza menos los que consideran que lo hizo a la baja.

Gráfico R.1.1
Extremadura: evolución de la actividad económica y las expectativas. Saldos de respuestas extremas (%)



Fuente: BBVA Research

Gráfico R.1.2
Encuesta BBVA de Actividad Económica en Extremadura. Saldos de respuestas. Variables seleccionadas



Fuente: BBVA Research

Cuadro R.1.1
Encuesta BBVA de Actividad Económica en Extremadura. Resultados generales (%)

(% de respuestas)	1 ^{er} trimestre 2016			4 ^o trimestre 2015			1 ^{er} trimestre 2016		
	Aumenta	Estable	Baja	Aumenta	Estable	Baja	Aumenta	Estable	Baja
Actividad Económica	3	76	21	21	64	15	48	52	0
Perspectiva para el próximo trimestre	7	93	0	28	63	9	68	32	0
Producción industrial	3	88	9	25	64	11	59	37	4
Cartera de pedidos	2	87	11	28	61	11	58	39	4
Nivel de estocs	2	93	5	28	64	7	53	43	4
Cosechas agrarias	27	69	4	21	79	0	26	65	9
Inversión en el sector primario	17	75	8	23	66	10	33	67	0
Inversión industrial	0	85	15	12	72	15	35	64	1
Inversión en servicios	18	70	12	31	61	8	51	35	15
Nueva construcción	13	64	23	20	67	13	23	71	6
Empleo industrial	0	92	8	12	77	10	46	54	0
Empleo en servicios	21	60	19	42	49	9	55	39	7
Empleo en construcción	8	74	19	1	90	9	22	72	6
Precios	3	86	11	9	83	7	5	95	0
Ventas	7	86	7	31	58	11	39	49	12
Turismo	32	66	3	45	54	1	50	50	0
Exportaciones	11	87	2	13	79	8	23	74	4

(*) Saldo de respuestas extremas.
Fuente: BBVA

Recuadro 2. ¿Afecta la evolución de la demanda doméstica al crecimiento de las exportaciones?

El crecimiento de las exportaciones puede ser clave durante los próximos años para mantener la recuperación y promover el desapalancamiento ordenado frente al resto del mundo. En particular, **la importancia de las ventas al exterior se ha visto reforzada tras el estallido de la crisis y el desplome de los mercados domésticos.** Por ejemplo, durante la última recesión, la caída del PIB en la economía española habría sido 9 puntos porcentuales (pp) más profunda que la observada en ausencia de la contribución positiva de la demanda externa neta al crecimiento. En este contexto, las exportaciones de bienes han aumentado su relevancia en la economía española, hasta alcanzar el 23% del PIB nominal, 8 pp por encima de su peso en 2009. **En el caso de Extremadura, esta ratio de exportaciones sobre PIB se sitúa cerca del 10% tras haberse incrementado 3 pp en los últimos cinco años** (véase el Gráfico R.2.1).

¿Qué explica la evolución de las exportaciones de bienes durante el último ciclo recesivo?

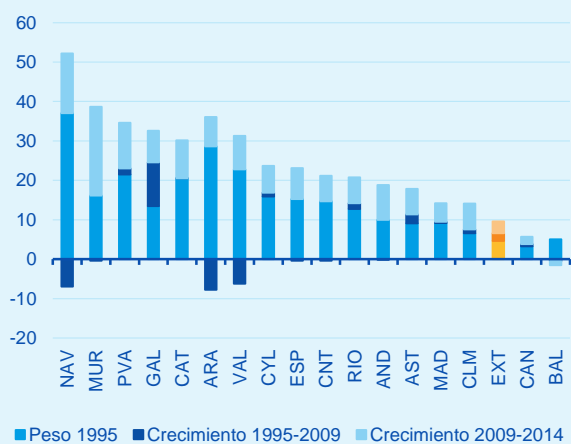
Numerosos estudios²⁷ encuentran que el comportamiento de los determinantes tradicionales, como la demanda mundial y el tipo de cambio efectivo real, no ha sido suficiente para explicar la expansión reciente de las exportaciones en las economías de la UEM, en un entorno de desaceleración del crecimiento global y de rigidez del tipo de cambio nominal frente a los principales socios comerciales.

El presente recuadro trata de explicar el excepcional crecimiento de las exportaciones de Extremadura a partir de la influencia de las presiones de la demanda doméstica sobre la actividad exportadora.

Los resultados indican que:

- **Los determinantes tradicionales de las exportaciones de bienes muestran unas elasticidades en línea con la literatura reciente.** En el largo plazo, el incremento de la demanda mundial se traslada con una elasticidad cercana a la unidad al crecimiento de las exportaciones, mientras que una depreciación del 1% del tipo de cambio efectivo real impulsa las exportaciones regionales en torno a 0,4 pp.
- **El consumo privado interno parece ejercer un efecto sustitución sobre la actividad exportadora.**
- **La influencia de la evolución de la demanda doméstica sobre las exportaciones es asimétrica, siendo más fuerte (y significativa) cuando el consumo doméstico cae.** En concreto, se estima que la **contracción del consumo doméstico explicó cerca del 35% del crecimiento de las exportaciones extremeñas de bienes entre 2010 y 2013.** Por el contrario, la

Gráfico R.2.1
CC. AA.: peso de las exportaciones sobre el PIB (%)



Fuente: BBVA Research

27: Ver por ejemplo BCE (2013), IMF (2013) o BdE (2015).

recuperación de la demanda interna habría tenido un efecto poco significativo sobre la actividad exportadora. En consecuencia, no se esperan presiones a la baja sobre las exportaciones causadas por el crecimiento de la demanda doméstica a medio plazo. Las siguientes secciones desarrollan la metodología empleada, seguida de las conclusiones principales.

Modelo, variables y resultados

Con el objetivo de conocer qué factores explican el comportamiento de las exportaciones regionales²⁸, **se ha estimado un modelo dinámico de datos de panel para las comunidades autónomas entre 1997 y el primer trimestre de 2015**²⁹. En la especificación elegida, las exportaciones no energéticas dependen en el largo plazo de la demanda internacional y de la competitividad-precio regional. Estas variables se construyen, respectivamente, como una media ponderada de los PIB reales de los principales socios comerciales de cada región y como un tipo de cambio efectivo real basado en los Índices de Precios al Consumidor (IPC) regionales. Las desviaciones respecto al nivel de equilibrio de largo plazo son causadas por las variaciones trimestrales de la demanda extranjera y de la competitividad-precio.

Los resultados sugieren que las exportaciones regionales de bienes responden positivamente a cambios en la demanda de los principales socios comerciales y negativamente a apreciaciones del tipo de cambio efectivo real. En concreto, las elasticidades se muestran en línea con la literatura más reciente (BdE (2012), BdE (2015)). A largo plazo, el crecimiento de la demanda mundial se traslada con una elasticidad cercana a la unidad al incremento de las exportaciones regionales, mientras que una apreciación del 1% del tipo de cambio efectivo real reduce las ventas

al exterior en torno a 0,4 pp (véase columna "Estimación tradicional" del Cuadro R.2.1).

Estos coeficientes son ligeramente inferiores a los obtenidos a lo largo de la década los 90 (véase Buisán y Gordo (1994), Doménech y Taguas (1996) o García y Gordo (1998)). Varios factores subyacen a esta reducción de las elasticidades. En primer lugar, como se destaca en BCE (2014) y Gopinath (2015), el mayor grado de participación de España en las cadenas globales de valor, podría haber modificado la sensibilidad de las exportaciones a variaciones de la demanda global y de la competitividad. Asimismo, en línea con lo expuesto en BdE (2015), el comienzo de la muestra en los últimos años de los 90, impide recoger las devaluaciones de la peseta durante la primera parte de la década. La estimación se concentra en un periodo en el que el tipo de cambio nominal no representa un instrumento de política económica. Finalmente, Ortega *et al.* (2007) sugieren que la sensibilidad de las exportaciones a los precios relativos podría haber disminuido debido a factores relacionados con la calidad y diferenciación de los productos.

En el corto plazo, se encuentra que las variaciones trimestrales de la competitividad-precio parecen no ejercer un efecto significativo de manera contemporánea sobre la actividad exportadora. Por su parte, la elasticidad de las exportaciones de bienes respecto a incrementos trimestrales de la demanda mundial se estima en el 2,2. Finalmente, se obtiene que las desviaciones del corto plazo respecto al nivel de equilibrio se corrigen en torno a un 40% cada trimestre.

En una segunda etapa, se estima la relación entre el consumo interno y la actividad exportadora, a fin de comprobar si este factor ayuda a explicar parte del excepcional crecimiento de las exportaciones durante el último ciclo recesivo. Para ello, se construye un indicador sintético de consumo privado regional (ISCR-BBVA) a partir de los principales

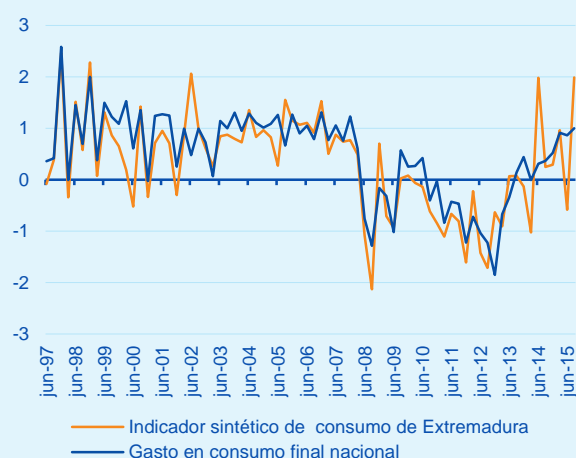
28: Debido a su alta volatilidad, se ha extraído el componente energético de las exportaciones de bienes.

29: Véase el Anexo para una información más detallada de la metodología empleada.

indicadores parciales de gasto disponibles: matriculaciones de vehículos, ventas minoristas, índice de actividad del sector servicios, importaciones de bienes de consumo y consumo interno nacional³⁰ (véase el Gráfico R.2.2). La metodología utilizada para la construcción del indicador se basa en el análisis de componentes principales³¹.

Gráfico R.2.2

Extremadura y España: indicador sintético de consumo regional y consumo interno nacional (t/t, %)



Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas, DGT e INE

Los resultados de la segunda regresión, que incluye el indicador sintético de consumo, presentan unas elasticidades de los determinantes tradicionales de las exportaciones consistentes con las obtenidas en la primera especificación (véase columna “Estimación tradicional + Consumo” del Cuadro R.2.1). Además, se aprecia **una relación negativa entre el consumo interno regional³² y el crecimiento de las exportaciones**, si bien este coeficiente se muestra débilmente significativo. Desde un punto de vista teórico, la relación entre demanda doméstica y exportaciones no es directa, ya que existen argumentos a favor tanto de la presencia de efectos sustitución como de

posible complementariedad. No obstante, como demuestran Melitz (2003) y Vanoorenberghe (2012), ante restricciones de capacidad productiva, puede existir un *trade-off* entre las ventas en el mercado doméstico y el exterior, dado que las empresas reaccionan a un choque en un mercado mediante el ajuste de sus ventas en el otro mercado. De ello se desprende que las exportaciones puedan ser una función negativa de las ventas domésticas, particularmente pronunciada en situaciones de baja capacidad de utilización.

Más aún, **la relación entre la demanda interna y las exportaciones puede ser asimétrica**. Como sugieren Belke *et al.* (2012), en periodos de estrés doméstico, ante la insuficiencia de la demanda interna en relación con la capacidad productiva instalada, las empresas tratan de sustituir las ventas domésticas por ventas al extranjero y aumentan su predisposición a hacer frente a los costes de expansión internacional. No obstante, una vez asumidos los costes hundidos de internacionalización y habiendo ajustado la inversión y producción para el consumidor extranjero, parece poco probable que las empresas reviertan el proceso, por lo que el crecimiento de las ventas dentro de las fronteras puede tener un efecto complementario con las exportaciones. De este modo, las ganancias de cuota exportadora podrían tener un carácter estructural.

Esta asimetría en la elasticidad de las exportaciones frente al consumo interno se aprecia en la tercera especificación del Cuadro R.2.1 (véase columna “Estimación tradicional + Consumo asimétrico”). En ella, la variable de consumo está truncada en dos variables. La primera, “Consumo interno +”, recoge las variaciones positivas del consumo; la segunda, “Consumo interno-”, refleja las caídas del consumo.

30: Se han seleccionado únicamente indicadores de consumo, ya que el efecto de la inversión de la demanda doméstica sobre las exportaciones podría ser bidireccional en la medida que éstas aumenten la capacidad productiva instalada.

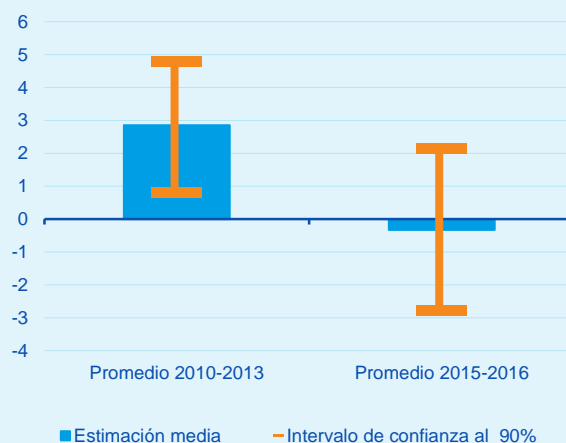
31: Para una información detallada de esta metodología, véanse Pearson, K. (1901). "On Lines and Planes of Closest Fit to Systems of Points in Space". *Philosophical Magazine* 2 (11): 559–572. y Stock, J y Watson, M. "Forecasting Using Principal Components From a Large Number of Predictors" *Journal of the American Statistical Association* Dec. 2002, Vol.97, No 460, Theory and Methods.

32: La estimación señala un coeficiente negativo asociado a la evolución del consumo interno retardado dos periodos, en línea con lo expuesto en BCE (2015) y tres periodos en BdE (2015), reflejando el tiempo que necesitarían las empresas para iniciar o aumentar su actividad exportadora.

Los resultados de esta estimación sugieren que sólo las caídas de consumo interno ejercen un impacto significativo en la actividad exportadora. En concreto, se encuentra que la actividad exportadora muestra una elasticidad cercana a la unidad ante caídas del consumo interno. Así, la contracción de la demanda doméstica extremeña habría impulsado las exportaciones alrededor de 3 puntos porcentuales al año (en línea con lo estimado para el agregado nacional³³), lo que explicaría del 35% del crecimiento de las exportaciones regionales de bienes entre 2010 y 2013 (40% para España). Por el contrario, la baja significatividad asociada a las variaciones positivas del consumo interno no permite identificar con claridad si éste ejerce un efecto sustitución sobre las ventas al exterior o si, por el contrario, se comportan de manera complementaria. En este sentido, no se esperan presiones a la baja sobre la actividad exportadora causadas por la actual recuperación de la demanda doméstica (véase el Gráfico R.2.3).

Finalmente, cabe destacar que la inclusión de las variables de consumo no alteran la significatividad ni los coeficientes de las variables tradicionales.

Gráfico R.2.3
Extremadura: contribuciones del consumo interno al crecimiento de las exportaciones de bienes (Promedio anual e intervalo de confianza, %)



Fuente: BBVA Research e INE

Cuadro R.2.1

CC.AA.: estimaciones de los determinantes del crecimiento de las exportaciones de bienes (1T1997-1T2015)

	Estimación tradicional		Estimación tradicional + Consumo		Estimación tradicional + Cons. asimétrico	
	Coef.	P-valor	Coef.	P-valor	Coef.	P-valor
Relación de largo plazo						
Demanda extranjera	0,954	0,000	0,972	0,000	0,976	0,000
Competitividad	-0,351	0,003	-0,408	0,000	-0,463	0,000
Relación de corto plazo						
Coeficiente de convergencia al eq.	-0,368	0,000	-0,403	0,000	-0,390	0,000
Δ Demanda extranjera	2,234	0,000	2,577	0,000	2,705	0,000
Δ Competitividad	-0,005	0,180	-0,006	0,148	-0,005	0,194
Δ Consumo interno			-0,579	0,082		
Δ Consumo interno +					-0,133	0,826
Δ Consumo interno -					1,076	0,021
Log Likelihood	1195,3		1209,3		1222,8	
# de obs. (NxT)	1241					

(*) Cambio de signo en "Consumo interno-" para facilitar la interpretación
Fuente: BBVA Research e INE

33: Véase Recuadro 1 Situación España 4T15 para un análisis detallado de los resultados para el conjunto de la economía española. Disponible en https://www.bbvaesearch.com/wp-content/uploads/2015/11/Situacion_Espana_4T15_R1.pdf

Conclusiones

En este estudio se ha elaborado un análisis de los determinantes de las exportaciones de bienes mediante un modelo dinámico de datos de panel para las comunidades autónomas españolas. Los resultados confirman que **las exportaciones responden positivamente a cambios en la demanda de los principales socios comerciales y negativamente a apreciaciones del tipo de cambio efectivo real.**

Asimismo, se encuentra que **el consumo interno parece ejercer un efecto sustitución sobre las ventas exteriores**, lo que promueve la reasignación de recursos entre mercados domésticos y extranjeros.

Finalmente, se evidencia que **la relación entre el crecimiento de la demanda interna y el de las ventas al exterior es asimétrica. Se encuentra que solo las caídas del mercado doméstico tienen un efecto significativo sobre la actividad exportadora**, al impulsar la reorientación de las ventas y al hacer a las empresas más proclives a asumir los costes de internacionalización.

Así, en un entorno de debilidad de los principales socios comerciales y de rigidez del tipo de cambio nominal, **la contracción de la demanda doméstica podría haber impulsado la actividad exportadora extremeña cerca de 3 puntos porcentuales al año entre 2010 y 2013, lo que explicaría el 35% del crecimiento registrado en el periodo.** Por el contrario, el impacto de las variaciones positivas de la demanda interna y su posible efecto sobre las exportaciones – sustitución o complementariedad- no parece ser significativo. En este sentido, una vez asumidos los costes hundidos de internalización y las economías de escala que podrían generarse, parece poco probable que las empresas de Extremadura reviertan esta expansión de su actividad exportadora pese a la actual recuperación del mercado doméstico.

Referencias

- BBVA Research, Situación España Cuarto Trimestre 2013. "Hechos estilizados del ciclo económico español"
- Belke, A., A. Oeking and R. Setzer (2014) "Exports and capacity constraints — a smooth transition regression model for six euro area countries", ECB Working Paper no. 1740, European Central Bank.
- Bobeica, E., Esteves, P. S., A. Rúa y Staher, K. (2014). Exports and domestic demand pressure: a dynamic panel data model for the euro area countries, Working Papers 2014, 15, Banco de Portugal.
- Esteves, P. S. and Rúa, A. (2013) "Is there a role for domestic demand pressure on export performance?", ECB Working Paper no 1594, European Central Bank.
- García, C., Gordo, Martínez-Martín y Tello (2009). "Una actualización de las funciones de exportación e importación de la economía española", Documentos Ocasionales, n.º 0905, Banco de España.
- García, C. y Prades, E. (2015). "Una actualización de las funciones de exportación e importación de la economía española", Boletín Económico, Abril 2015, Banco de España.
- Gopinath, G. 2015. "The International Price System." NBER Reporter.
- Hall, P. A. (2012) "The economics and politics of the euro crisis", German Politics, 21(4), 355-371.
- International Monetary Fund (2013) "External rebalancing in the euro area", IMF World Economic Outlook, October, 45-48.
- Melitz, M. (2003) "The Impact of Trade on Intra-Industry Reallocations and Aggregate Industry Productivity", Econometrica, 71(6), 1695-1725.
- Ortega, Burriel, Fernández, Ferraz y Hurtado (2007). Actualización del Modelo Trimestral del Banco de España, Documentos de Trabajo, n.º 0717, Banco de España.

Pedroni, P. (1999). Critical Values for Cointegration Tests in Heterogeneous Panels with Multiple Regressors. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* 61, 653–670.

Pedroni, P. (2004). Panel Cointegration. Asymptotic and Finite Sample Properties of Pooled

Pesaran, M. H., and R. P. Smith. 1995. Estimating long-run relationships from dynamic heterogeneous panels. *Journal of Econometrics* 68: 79–113.

Pesaran, M. H., Y. Shin, and R. P. Smith. 1997. Estimating long-run relationships in dynamic heterogeneous panels. *DAE Working Papers Amalgamated Series* 9721.

1999. Pooled mean group estimation of dynamic heterogeneous panels. *Journal of the American Statistical Association* 94: 621–634.

Time Series Tests with an Application to the PPP Hypothesis. *Econometric Theory* 20, 597–625.

Understanding global trade elasticities: what has changed? *ECB Monthly Bulletin* July 2014,

Vannoorenberghe, G. (2012) "Firm-level volatility and exports", *Journal of International Economics*, 86, 57-67.

Westerlund, J. (2005). New Simple Tests for Panel Cointegration. *Econometric Reviews* 24, 297–316.

Anexo

Este recuadro investiga los determinantes del crecimiento de las exportaciones de bienes mediante un modelo de corrección de error con datos de panel regionales. Siguiendo Pesaran y

Smith (1995) y Pesaran, Shin y Smith (1997, 1999), se asume que las exportaciones de bienes regionales siguen un proceso autorregresivo de retardos distribuidos (ADRL) $(1, q_1, \dots, q_{1k})$:

$$X_{it} = \lambda X_{it-1} + \sum_{j=0}^q \delta'_{ij} Z_{i,t-j} + \mu_i + \varepsilon_{it} \\ (t = 1997q_1, \dots, 2015q_1) \quad [1]$$

Donde $Z_{i,t-j}$ es un vector $k \times 1$ de variables explicativas (en este caso, el PIB real de los principales socios comerciales como *proxy* de la demanda extranjera, el tipo de cambio efectivo real (REER) como *proxy* de la competitividad-precio, y un indicador sintético del consumo interno regional (ICI). μ_i es un efecto fijo de cada región y ε_{it} , un término de error independientemente distribuido a lo largo de i y t .

Si las variables están cointegradas³⁴ y los regresores son estrictamente exógenos³⁵ se puede expresar [1] como un mecanismo de corrección del error:

$$\Delta X_{it} = \phi_i (X_{it-1} - \theta_i' Z_{i,t}) + \lambda^* X_{it-1} + \sum_{j=0}^{q-1} \delta_{ij}^* \Delta Z_{i,t-j} + \varepsilon_{it} \quad [2]$$

donde $\phi_i = (\lambda_i - 1) < 0$ denota la velocidad de convergencia a la tasa de crecimiento de equilibrio de largo plazo, $\theta_i = \sum_{j=0}^q \delta_{ij} / (1 - \sum_k \lambda_{ik})$ representa la relación de equilibrio entre las variables y $\delta_{ij}^* = -\sum_{m=j-1}^q \delta_{im}$ $j = 1, 2, \dots, q - 1$ el desequilibrio de corto plazo.

En el caso que nos ocupa, la ecuación finalmente estimada por máxima verosimilitud³⁶ es la siguiente:

$$\Delta X_{it} = \phi_i (X_{it-1} - \theta_{0i} - \theta_{1i} \ln \text{PIB}_{it} - \theta_{2i} \ln \text{REER}_{it}) + \delta_{3i} \Delta \text{PIB}_{it} + \delta_{4i} \Delta \text{REER}_{it} + \delta_{5i} \Delta \text{ICI}_{it} + \varepsilon_{it} \quad [2]^{37}$$

34: Se han realizado test de raíces unitaria tanto de manera individual como en el marco de datos de panel, Pedroni (1999 y 2004) y Westerlund, J. (2005). Los test sugieren que las variables reales son $I(1)$. Los resultados de los contrastes de raíces unitarias y de cointegración en panel están a disposición del lector interesado.

35: Se han realizado test para comprobar la posible endogeneidad de las variables. Los resultados sugieren que podría existir una relación de endogeneidad contemporánea entre las exportaciones y el consumo interno, si bien esta relación desaparece con la variable ICI retardada dos trimestres.

36: El test de Hausman rechaza la existencia de diferencias sistemáticas entre la estimación mean-group (MG) y la estimación pooled mean-group (PMG). El estimador PMG es elegido por ser eficiente. La estimación PMG restringe la relación de largo plazo para ser idéntica entre regiones a la vez que permite unos coeficientes de corto plazo diferentes por comunidades.

37: Como se explicaba anteriormente, la variable ΔICI no se incluye en la primera estimación "tradicional" y se divide en dos para comprobar posibles asimetrías de la elasticidad en la "Estimación tradicional + Consumo asimétrico".

4 El nivel educativo de la población en España y sus regiones: 1960-2011. El caso de Extremadura

Ángel de la Fuente³⁸ - FEDEA e Instituto de Análisis Económico (CSIC.) Marzo de 2016

1. Introducción

En dos trabajos recientes, de la Fuente y Doménech (D&D, 2014 y 2015) construyen series del nivel educativo de la población adulta para un grupo de 21 países de la OCDE y para España y sus regiones durante el período 1960-2011 utilizando la información que proporcionan los censos de población y otras fuentes. Los autores estiman la fracción L_n de la población de 25 años de edad o más (población 25+ de aquí en adelante) con estudios de nivel n . Los niveles educativos que se consideran son los siguientes: analfabetos (L_0), educación primaria (L_1), los dos ciclos de educación secundaria ($L_{2.1}$ y $L_{2.2}$) y los dos primeros ciclos de formación superior ($L_{3.1}$ y $L_{3.2}$). En general, L_n se define como la fracción de la población que ha completado el nivel educativo n pero no el nivel inmediatamente superior. La excepción es L_1 , donde se incluyen todos aquellos que saben leer y escribir pero no han completado el primer ciclo de educación secundaria. El grueso de este grupo tiene sólo estudios primarios, posiblemente incompletos, pero algunos de ellos podrían haber aprendido a leer y escribir sin una escolarización formal y otros podrían haber comenzado el primer ciclo de secundaria sin completarlo.

Utilizando el desglose de la población por niveles educativos y las duraciones teóricas de estos, se construyen también series de años medios de escolarización de la población adulta. Las variables de interés se estiman en primer lugar para España en su conjunto y para otros países de la OCDE y después para las regiones españolas, tratando a Ceuta y Melilla como una región adicional que se añade a las diecisiete comunidades autónomas.

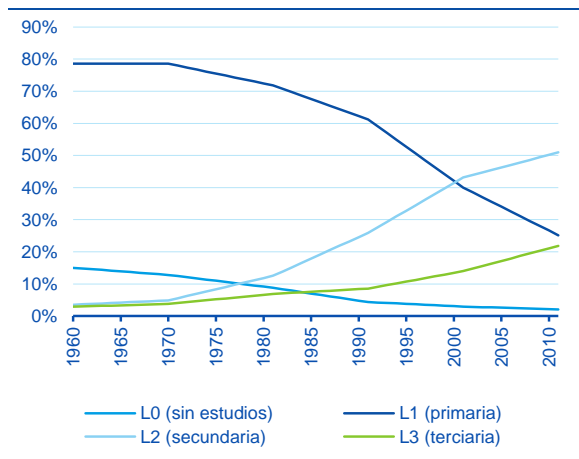
En la presente nota se resumen los principales resultados del trabajo citado y se analiza en cierto detalle el caso de la Comunidad Autónoma de Extremadura. La discusión se centra en el desempeño relativo de España dentro de una muestra de países de la OCDE y de Extremadura dentro de las regiones españolas, en la evolución de las disparidades educativas interregionales y en la estrecha correlación que existe entre educación, productividad y ocupación.

2. La evolución del nivel educativo nacional

El Gráfico 4.1 muestra la evolución de la fracción de la población española que ha alcanzado los distintos niveles educativos que estamos considerando, agrupados en cuatro grandes categorías, L_0 , L_1 , $L_2 = L_{2.1} + L_{2.2}$ y $L_3 = L_{3.1} + L_{3.2}$. Los cambios registrados en la estructura educativa de la población durante el medio siglo analizado han sido dramáticos. En 1960, el 15% de la población adulta española no sabía leer ni escribir, el 94% no había ido más allá de la escuela primaria y menos de un 3% tenía algún tipo de formación superior. Medio siglo más tarde, el analfabetismo prácticamente ha desaparecido, más de un 70% de la población tiene al menos algún tipo de educación secundaria y en torno a un 20% ha accedido a la educación superior. Esta considerable mejora del nivel medio de formación se ha traducido en un incremento de casi el 110% en el promedio de años de escolarización de la población adulta, que ha aumentado de 4,70 a 9,79 durante el periodo de interés.

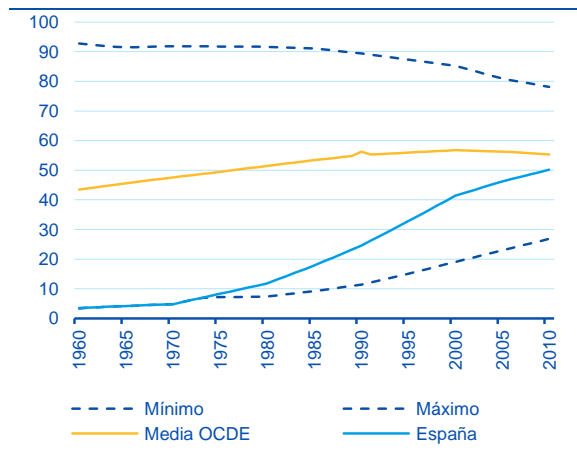
38: Agradezco los comentarios y sugerencias de Pep Ruiz.

Gráfico 4.1
Fracción de la población española 25+ que ha alcanzado cada nivel educativo



Fuente: BBVA Research

Gráfico 4.2
España en la OCDE21, % de la población 25+ con algo de educación secundaria pero no universitaria (L2.1+L2.2)



Fuente: BBVA Research

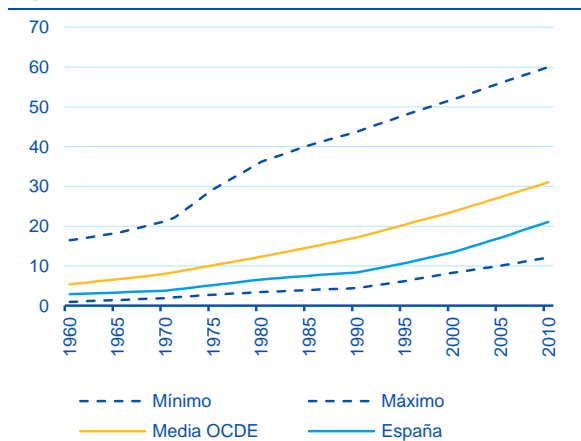
La mejora de la situación educativa española es mucho menos llamativa cuando se analiza en términos relativos al promedio de nuestro entorno porque los niveles de formación han mejorado también rápidamente en todos los países de la OCDE. Esto se aprecia con claridad en los Gráficos 4.2 a 4.4, donde la posición española se compara con la media del grupo de 21 países de la OCDE analizado en de la Fuente y Doménech (2014)³⁹ y con el máximo y el mínimo de la misma muestra en cada momento del período analizado.

En el caso de la población con estudios secundarios, de 1980 en adelante se observa un rápido acercamiento a la media (véase el Gráfico 4.2) que se concentra en el primer ciclo de este nivel y debe mucho a la extensión de la obligatoriedad de la educación hasta los 16 años. El avance es también significativo pero mucho más lento en el caso de los estudios superiores (Gráfico 4.3). El Gráfico 4.4 muestra el efecto neto de las variaciones en las tasas de acceso a los distintos ciclos educativos sobre los años medios de escolarización: pese a mejorar en más de 20 puntos su posición en relación con la media muestral (pasando de un índice de 58 en 1960 a 82 en 2010 sobre una media no ponderada de 100 para el conjunto de la OCDE21), España se mantiene durante todo el período en la penúltima posición, por delante sólo de Portugal. El margen para la mejora relativa es, por lo tanto, muy considerable.

39: Los países incluidos en la muestra de referencia son Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania (Federal hasta 1990 y de ahí en adelante el país unificado), Grecia, Irlanda, Italia, Japón, Holanda, Nueva Zelanda, Noruega, España, Suecia, Suiza, Reino Unido y Estados Unidos. Se excluye a Méjico, para el que los autores también ofrecen datos, por tratarse de un país en un estadio muy distinto de desarrollo.

Gráfico 4.3

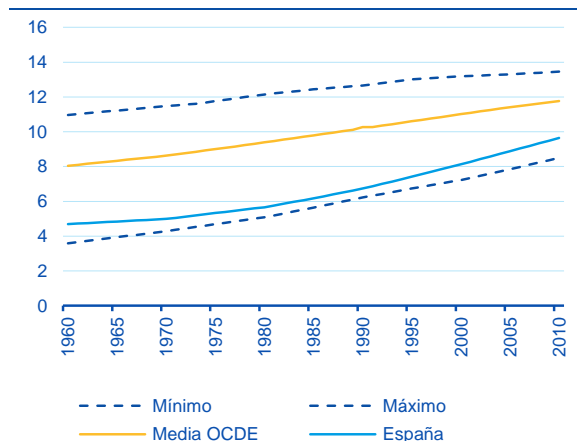
España en la OCDE21, % de la población 25+ con algo de educación universitaria (L3.1+)



Fuente: BBVA Research

Gráfico 4.4

España en la OCDE21, años medios de formación



Fuente: BBVA Research

3. Resultados por regiones

El Cuadro 4.1 muestra los años medios de formación de cada región española en los sucesivos años censales, normalizados por el promedio nacional de la misma variable, que se iguala a 100 en cada período y aparece expresado en años en la última fila del cuadro.

Cuadro 4.1

Años medios normalizados de escolarización (España = 100)

	1960	1970	1981	1991	2001	2011
Andalucía	83,6	88,6	89	91,9	93,2	93,4
Aragón	103,7	103,7	100,4	100,7	102	99,9
Asturias	112,6	108,2	103,5	102	101,2	99,6
Baleares	97,6	99,7	98,1	100,5	100	99,8
Canarias	88,5	96,2	96,7	99,7	97,7	97,8
Cantabria	115,8	110,8	105,3	103,9	104	101,1
Cast. y León	108,7	106,1	101,4	99,6	99,3	96,6
C. la Mancha	84,6	87	85,1	86,8	87,9	90,3
Cataluña	107,7	104,3	104,3	102,7	101,6	101,7
C. Valenciana	99	97,6	96,1	97	97,3	97,9
Extremadura	82,9	87,6	85,1	86,9	87,4	87,8
Galicia	98,4	96,6	93,9	92,7	93,7	93,9
Madrid	122,6	119,1	119,3	115,5	113,5	111,2
Murcia	91,1	91,1	89,9	94,9	95,6	93,1
Navarra	110,7	110,6	108,3	106,6	107,9	104
País Vasco	115,5	111,8	109,9	108,9	109,5	105,2
La Rioja	108,9	106,6	101,9	100,2	103,2	97,8
Ceuta y Melilla	110,1	98,1	97,3	99,3	95,1	90,6
España	100	100	100	100	100	100
España, años	4,7	4,95	5,73	6,84	8,27	9,79

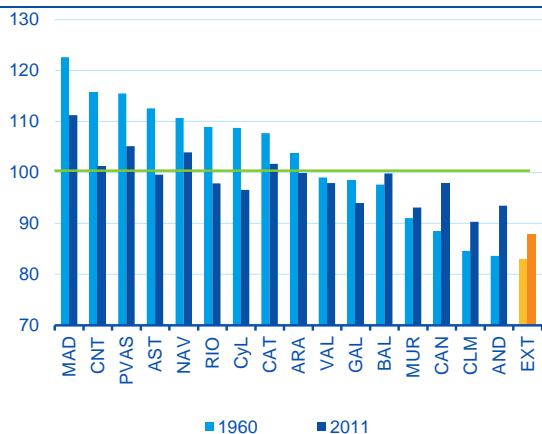
Fuente: BBVA Research

Disparidades internas

Como se observa en el cuadro, las diferencias educativas entre las distintas regiones son importantes y persistentes pero muestran una clara tendencia a ir reduciéndose. El Gráfico 4.5 muestra la situación existente en 1960 y 2011 en términos de los años medios normalizados de formación de cada comunidad autónoma (excluyendo a Ceuta y Melilla). Con pocas excepciones, las comunidades de la mitad norte del país, incluyendo a Madrid, se sitúan por encima del nivel educativo medio o en su entorno, tanto al comienzo como al final del período muestral, mientras que el sur y el levante lo hacen por debajo de la media nacional. Sin embargo, las diferencias entre las regiones con mayores y menores niveles educativos se han reducido muy significativamente. En términos del coeficiente de variación de los años medios de formación normalizados, las disparidades educativas se han reducido en un 52% entre 1960 y 2011.

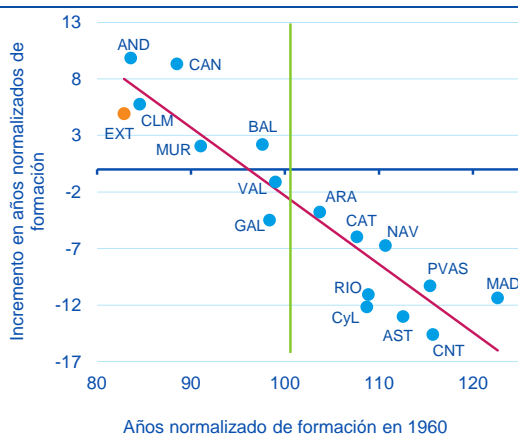
El Gráfico 4.6 muestra la relación existente entre la variación observada en los años medios normalizados de educación entre 1960 y 2011 y la posición inicial de cada región en términos de la misma variable. Como cabría esperar a la vista de los gráficos anteriores, la recta estimada de regresión tiene pendiente negativa, indicando que las regiones inicialmente peor situadas han tendido a ganar terreno, mientras que las inicialmente más avanzadas han hecho lo contrario. El coeficiente de pendiente de la regresión (- 0,60) nos dice que, en el medio siglo que estamos analizando, la brecha educativa con el promedio nacional se ha reducido aproximadamente en un 60% en la región típica. Algunas regiones, como Madrid, Navarra, Canarias y Baleares, lo han hecho bastante mejor de lo esperado en base a su situación inicial, mientras que otras, como Castilla y León, Asturias o Galicia, lo han hecho peor.

Gráfico 4.5
Años medios normalizados de formación, 1960 y 2011, España = 100



Fuente: BBVA Research

Gráfico 4.6
Convergencia beta en años medios normalizados de formación



Fuente: BBVA Research

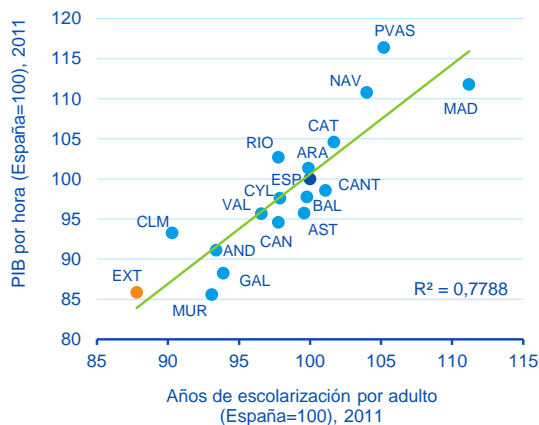
Correlación con la renta y el empleo

Los niveles educativos de las comunidades autónomas españolas muestran una elevada correlación con sus niveles de renta y tasas de desempleo. En los Gráficos 4.7 y 4.8 se muestra la relación existente en 2011 entre los años medios de escolarización y dos de los determinantes inmediatos de la renta por persona en edad de trabajar, la tasa de desempleo y la productividad, medida por el PIB por hora trabajada.⁴⁰ En ambos casos la correlación es elevada, lo que sugiere, junto con una gran cantidad de

40: El PIB por persona en edad de trabajar se puede descomponer como el producto de la productividad por hora trabajada, el número de horas por empleado, la tasa de empleo (o lo que es equivalente, la unidad menos tasa de desempleo) y la tasa de participación en el mercado de trabajo.

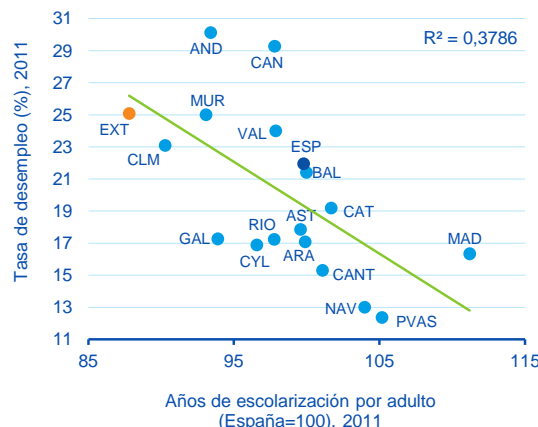
evidencia acumulada en la literatura,⁴¹ que el nivel educativo es un determinante crucial de la productividad y de la probabilidad de empleo.

Gráfico 4.7
Años de escolarización y PIB por hora trabajada, 2011



Fuente: BBVA Research

Gráfico 4.8
Años de escolarización y tasa de desempleo, 2011



Fuente: BBVA Research

Las diferencias educativas observadas entre las comunidades autónomas españolas son muy relevantes, tanto en términos económicos como sociales. Las regiones con un menor nivel de capital humano se caracterizan por presentar niveles de productividad que están en torno a 30 puntos porcentuales por debajo de los de las regiones con más capital humano y por duplicar sus tasas de desempleo. Todo ello termina dando lugar a enormes diferencias en el PIB por persona en edad de trabajar, que también muestra una elevada correlación (0,89) con los años de escolarización, tal y como muestra el Gráfico 4.9.

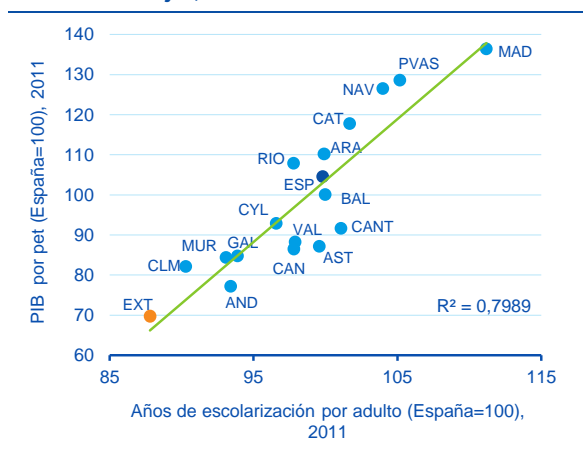
Mirando hacia delante

El Censo de 2011 proporciona información desagregada por grupos de edad sobre el nivel educativo de la población de las distintas comunidades autónomas. Estos datos pueden ser de utilidad para proyectar la senda futura del nivel medio de formación en cada región y tratar de estimar la evolución de las disparidades regionales en términos de la misma variable. Resulta instructivo, en particular, comparar la dispersión entre regiones en términos del nivel educativo del conjunto de su población adulta con la misma variable calculada para la cohorte más joven, dado que esta última variable puede interpretarse como una estimación de la desigualdad educativa que se observará en el futuro, siempre y cuando se mantengan los patrones actuales de escolarización y no se produzcan flujos migratorios significativos.⁴²

41: Para un panorama de la evidencia relevante véase por ejemplo de la Fuente y Ciccone (2003).

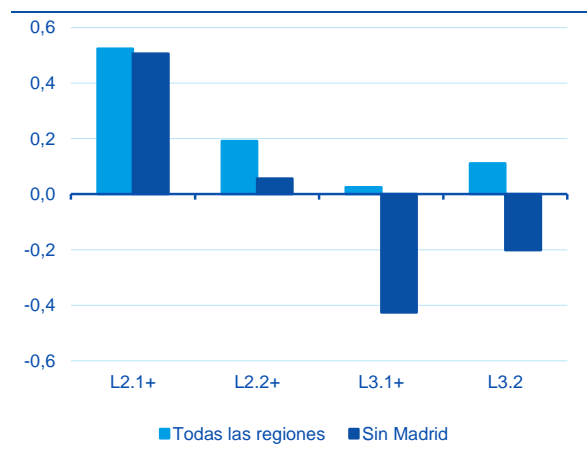
42: Aunque la movilidad interregional de la población española ha sido reducida en tiempos recientes, siguen existiendo flujos significativos de población que en ocasiones guardan una estrecha relación con el nivel educativo. Un ejemplo importante es la tendencia de Madrid a atraer un número considerable de personas con formación universitaria procedentes de otras regiones. Dado esto, el escenario resumido en el Gráfico 4.10 debería seguramente interpretarse más como un escenario de mínimos (en cuanto al grado de desigualdad interregional) que como una predicción.

Gráfico 4.9
Años de escolarización y PIB por persona en edad de trabajar, 2011



Fuente: BBVA Research

Gráfico 4.10
Convergencia regional esperada en niveles de escolarización a partir de datos de educación por cohortes



Fuente: BBVA Research

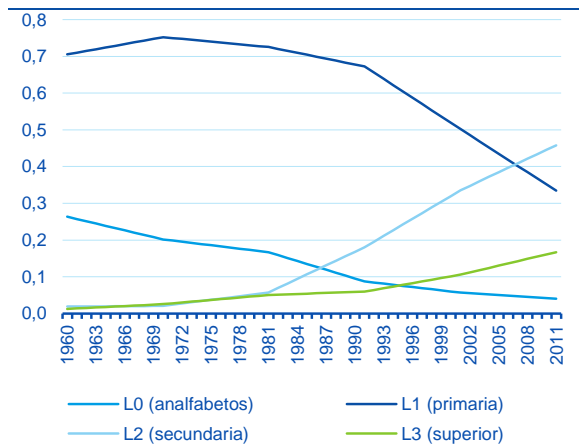
El Gráfico 4.10 resume el resultado de este cálculo (esto es, la reducción esperada de la desigualdad educativa entre regiones) para la muestra completa y para una submuestra de la que se excluye a Madrid.⁴³ El gráfico sugiere que el proceso de convergencia educativa interregional que observamos en las últimas décadas continuará en el futuro, pero sólo si nos centramos en el caso de la educación secundaria, y especialmente en el de su primer ciclo. Las cosas, sin embargo, son muy distintas para los ciclos educativos no obligatorios. Si excluimos a Madrid de la muestra, los datos por cohortes sugieren que, a medio plazo, no cabe esperar una reducción significativa de las disparidades territoriales en términos de la fracción de la población que al menos ha terminado el segundo ciclo de secundaria. A nivel universitario la situación es aún peor pues las disparidades interregionales podrían aumentar en el futuro entre un 20 y un 40%.

4. El caso de Extremadura

Los Gráficos 4.11 a 4.14 resumen la evolución del nivel educativo de la población extremeña durante el último medio siglo, tomando como referencia la media española y los valores máximo y mínimo de cada indicador que se observan en las distintas comunidades autónomas.

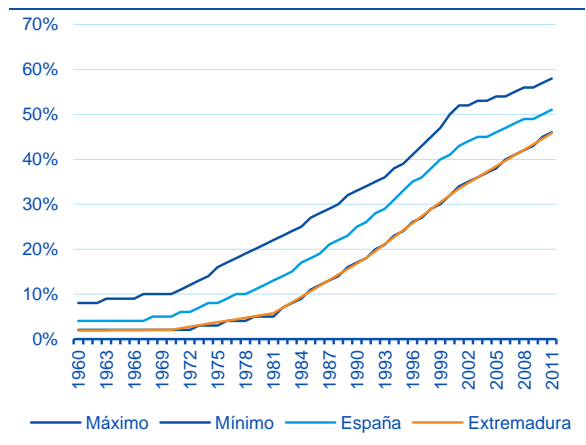
43: Esta región se excluye porque muestra un comportamiento atípico que tiene un efecto muy apreciable sobre el indicador de convergencia regional esperada. En particular, Madrid muestra al comienzo del período niveles de formación universitaria muy superiores a los de todas las demás regiones y pierde una buena parte de su ventaja relativa durante el período analizado. Este patrón de fuerte convergencia no se da en las demás regiones, con lo que al sacar a Madrid de la muestra el valor del indicador cambia muy significativamente.

Gráfico 4.11
Fracción de la población extremeña 25+ que ha alcanzado cada nivel educativo



Fuente: BBVA Research

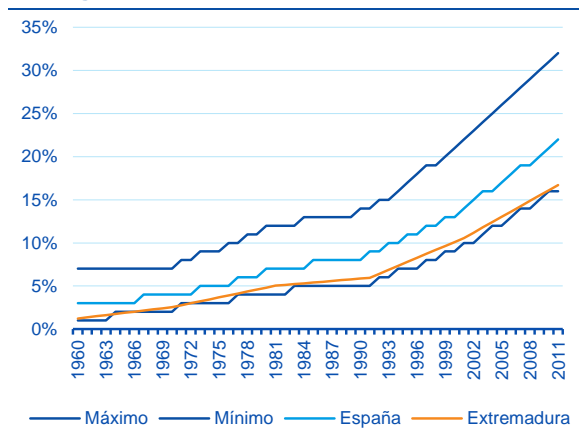
Gráfico 4.12
Extremadura en España, % de la población 25+ con algo de educación secundaria pero no universitaria (L2.1+L2.2)



Fuente: BBVA Research

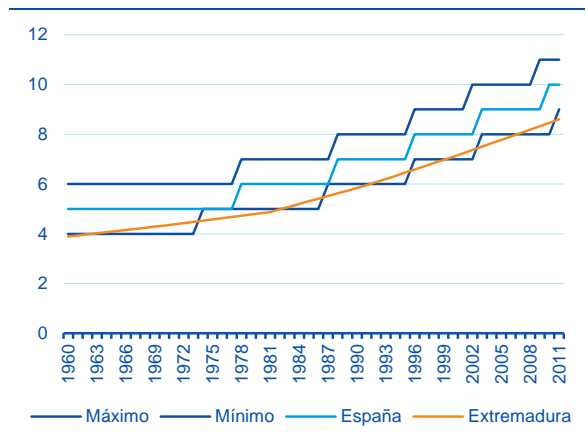
Como se aprecia al comparar el Gráfico 4.11 con el Gráfico 4.1, la evolución educativa de la población extremeña es cualitativamente similar a la de la española, aunque partiendo de una posición inicial mucho menos favorable, con niveles muy elevados de analfabetismo y una fracción muy pequeña de la población con estudios secundarios o superiores. Los Gráficos 4.12 a 4.14 muestran que la desfavorable situación de Extremadura en relación al resto del país se mantiene durante todo el período analizado, con una ligerísima tendencia hacia la mejora relativa en términos de años medios de formación, que pasan del 83% de la media nacional en 1960 al 88% en 2011. La región, sin embargo, se mantiene durante todo el período en el último puesto del *ranking* o muy cerca de él en términos de años medios de formación y del porcentaje de la población con educación secundaria o universitaria.

Gráfico 4.13
Extremadura en España, % de la población 25+ con algo de educación universitaria (L3.1+)



Fuente: BBVA Research

Gráfico 4.14
Extremadura en España, años medios de formación



Fuente: BBVA Research

Referencias

de la Fuente, A. y A. Ciccone (2003). *Human capital in a global and knowledge-based economy*. Comisión Europea, DG for Employment and Social Affairs. Office for official publications of the European Communities, Luxembourg.

de la Fuente, A. y R. Doménech (2014). "Educational attainment in the OECD, 1960-2010, version 3.1." FEDEA, Documento de Trabajo 2014-14. <https://ideas.repec.org/p/fda/fdaddt/2014-14.html>

de la Fuente, A. y R. Doménech (2015). "El nivel educativo de la población en España y sus regiones: 1960-2011. (RegDatEdu_v40_1960_2011)." FEDEA, Estudios sobre Economía Española no. 2015-05. <https://ideas.repec.org/p/fda/fdaeeee/eee2015-05.html>

5 Cuadros

Cuadro 5.1

Principales indicadores de coyuntura de la economía de Extremadura (%)

	2015		Crecimiento medio desde principio de año (a/a)		Último dato (m/m, CVEC)		Último mes
	Extremadura	España	Extremadura	España	Extremadura	España	
Ventas Minoristas	1,6	3,6	3,7	4,4	0,1	0,2	feb-16
Matriculaciones	23,6	22,9	11,7	14,8	-5,9	0,3	feb-16
IASS	5,9	4,8	2,4	2,4	-0,4	0,2	ene-16
Viajeros Residentes (1)	6,5	6,1	11,6	10,1	0,2	-1,0	feb-16
Pernoctaciones Residentes (1)	6,6	5,3	14,7	10,0	-0,6	-1,1	feb-16
IPI	1,3	3,3	-13,2	3,4	2,6	0,4	feb-16
Visados de Viviendas	29,1	42,8	-41,0	39,7	-25,7	0,0	ene-16
Transacciones de viviendas	0,7	10,9	-2,3	-1,4	0,1	0,4	ene-16
Exportaciones Reales (2)	0,1	3,4	-6,4	3,2	-2,5	0,3	ene-16
Importaciones	18,8	5,6	-0,1	2,5	-15,9	1,2	ene-16
Viajeros Extranjeros (3)	13,5	5,8	5,8	14,0	5,1	3,0	feb-16
Pernoctaciones Extranjeros (3)	10,9	3,9	1,4	11,0	9,1	1,6	feb-16
Afiliación a la SS	2,9	3,2	1,3	3,0	-0,1	0,1	mar-16
Paro Registrado	-8,4	-7,5	-3,7	-8,1	-1,2	-0,8	mar-16

(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)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015 (p)	2016 (p)	2017 (p)
PIB a precios constantes	2,0	1,6	-0,8	-0,3	0,9	1,5	1,8	2,0
Consumo privado	0,7	-0,1	-1,3	-0,6	0,8	1,7	1,9	2,0
Consumo público	0,8	-0,1	-0,2	0,2	0,8	1,3	1,3	1,0
Formación bruta de capital fijo	-0,5	1,7	-3,2	-2,5	1,3	2,6	3,0	4,3
Inventarios (*)	1,0	0,4	-0,9	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0
Demanda interna (*)	1,5	0,7	-2,3	-0,7	0,9	1,6	2,0	2,2
Exportaciones (bienes y servicios)	11,1	6,7	2,8	2,2	4,1	4,9	3,5	3,8
Importaciones (bienes y servicios)	9,8	4,4	-0,9	1,3	4,5	5,6	4,3	4,7
Demanda externa (*)	0,5	0,9	1,5	0,4	0,0	-0,1	-0,2	-0,2
Precios								
IPC	1,6	2,7	2,5	1,4	0,4	0,0	0,2	1,4
IPC subyacente	1,0	1,7	1,8	1,3	0,9	0,8	1,0	1,6
Mercado laboral								
Empleo	-0,5	0,2	-0,5	-0,6	0,7	1,0	1,1	1,1
Tasa desempleo (% población activa)	10,0	10,1	11,3	12,0	11,6	10,9	10,2	9,5
Sector público								
Déficit (% PIB)	-6,2	-4,2	-3,7	-3,0	-2,6	-2,0	-1,8	-1,5
Deuda (% PIB)	84,0	86,7	91,3	93,4	94,5	94,1	92,7	91,0
Sector exterior								
Balanza por cuenta corriente (% PIB)	0,3	0,2	1,2	1,9	2,4	3,1	3,3	2,8

(p): previsión.

Fecha cierre de previsiones: 5 de febrero de 2016.

Fuente: organismos oficiales y BBVA Research

Cuadro 5.3

Previsiones Macroeconómicas: Producto Interior Bruto

	2012	2013	2014	2015 (p)	2016 (p)	2017 (p)
EEUU	2,2	1,5	2,4	2,4	2,5	2,4
Eurozona	-0,8	-0,3	0,9	1,5	1,8	2,0
Alemania	0,6	0,4	1,6	1,5	1,9	1,8
Francia	0,2	0,7	0,2	1,1	1,4	1,7
Italia	-2,8	-1,8	-0,4	0,6	1,5	1,6
España	-2,1	-1,7	1,4	3,2	2,7	2,7
Reino Unido	0,7	2,2	2,9	2,2	2,0	2,0
Latam *	2,9	2,7	0,8	-0,5	-0,9	1,9
México	4,0	1,4	2,1	2,5	2,2	2,6
Brasil	1,9	3,0	0,1	-3,8	-3,0	1,3
Eagles **	5,8	5,6	5,2	4,6	4,7	5,0
Turquía	2,1	4,1	2,9	3,6	3,9	3,9
Asia Pacífico	5,7	5,8	5,7	5,5	5,2	5,2
Japón	1,7	1,5	0,0	0,6	1,0	0,7
China	7,7	7,7	7,4	6,9	6,2	5,8
Asia (ex. China)	4,1	4,3	4,2	4,3	4,4	4,6
Mundo	3,4	3,3	3,4	3,2	3,2	3,5

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

** Arabia Saudí, Bangladesh, Brasil, China, Filipinas, India, Indonesia, Iraq, México, Nigeria, Pakistán, Rusia, Tailandia y Turquía.

Fecha de cierre de previsiones: 5 de febrero de 2016.

Fuente: BBVA Research y FMI

Tabla 5.4

Tipo de interés de la deuda pública a 10 años

	2012	2013	2014	2015	2016 (p)	2017 (p)
EEUU	1,79	2,34	2,53	2,13	2,19	2,62
Alemania	1,57	1,63	1,25	0,54	0,54	0,75

Fecha de cierre de previsiones: 5 de febrero de 2016.

Fuente: BBVA Research y FMI

Tabla 5.5

Previsiones Macroeconómicas: Tipos de cambio

	2012	2013	2014	2015	2016 (p)	2017 (p)
USD-EUR	0,78	0,75	0,75	0,90	0,93	0,89
EUR-USD	1,29	1,33	1,33	1,11	1,07	1,12
GBP-USD	1,59	1,56	1,65	1,53	1,54	1,65
USD-JPY	79,77	97,45	105,82	121,07	127,89	129,92
USD-CNY	6,31	6,20	6,14	6,30	6,70	6,70

Fecha de cierre de previsiones: 5 de febrero de 2016.

Fuente: BBVA Research y FMI

Cuadro 5.6

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

	2013	2014	2015	2016 (p)	2017 (p)
Actividad					
PIB real	-1,7	1,4	3,2	2,7	2,7
Consumo privado	-3,1	1,2	3,1	2,8	2,5
Consumo público	-2,8	0,0	2,7	2,5	1,9
Formación Bruta de Capital	-3,7	4,8	7,0	4,1	5,6
Equipo y Maquinaria	3,9	10,5	10,2	4,8	5,0
Construcción	-7,1	-0,2	5,3	3,8	5,9
Vivienda	-7,2	-1,4	2,4	4,2	8,2
Demanda Interna (contribución al crecimiento)	-3,1	1,6	3,7	2,9	3,0
Exportaciones	4,3	5,1	5,4	4,8	5,7
Importaciones	-0,3	6,4	7,5	5,8	6,8
Demanda Externa (contribución al crecimiento)	1,4	-0,2	-0,5	-0,2	-0,2
PIB nominal	-1,1	1,0	3,8	4,1	5,2
(Miles de millones de euros)	1031,3	1041,2	1081,7	1125,7	1184,0
PIB sin inversión en vivienda	-1,4	1,5	3,2	2,6	2,5
PIB sin construcción	-1,0	1,5	3,0	2,6	2,4
Mercado de trabajo					
Empleo, EPA	-2,8	1,2	3,0	2,9	2,6
Tasa de paro (% población activa)	26,1	24,4	22,1	19,8	18,3
Empleo CNTR (equivalente a tiempo completo)	-3,3	1,1	3,0	2,5	2,2
Productividad aparente del factor trabajo	2,0	0,3	0,1	0,2	0,5
Precios y costes					
IPC (media anual)	1,4	-0,2	-0,5	-0,1	1,7
IPC (fin de periodo)	0,3	-1,0	0,0	0,9	1,3
Deflactor del PIB	0,7	-0,4	0,6	1,3	2,4
Remuneración por asalariado	1,7	-0,6	0,5	1,5	1,5
Coste laboral unitario	-0,2	-0,8	0,3	1,3	1,0
Sector exterior					
Balanza por Cuenta Corriente (% del PIB)	1,5	1,0	1,5	2,8	3,2
Sector público (*)					
Deuda (% PIB)	93,7	99,3	99,0	100,7	98,5
Saldo AA.PP. (% PIB)	-6,6	-5,8	-5,0	-3,4	-2,3
Hogares					
Renta disponible nominal	-0,8	0,9	2,3	3,6	3,6
Tasa de ahorro (% renta nominal)	9,9	9,6	9,4	10,2	9,5

Tasa de variación anual en %, salvo indicación expresa

(p): previsión.

Fecha cierre de previsiones: 5 de febrero de 2016.

(*): Excluyendo ayudas a las entidades financieras españolas

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 de 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
Ignacio Archondo
ignacio.archondo@bbva.com
+34 91 757 52 78
Joseba Barandiaran
joseba.barandia@bbva.com
+34 94 487 67 39
Ignacio Belenguer
ignacio.belenguer@bbva.com
+34 91 757 52 78

Juan Ramón García
juanramon.gl@bbva.com
+34 91 374 33 39
Félix Lores
felix.lores@bbva.com
+34 91 374 01 82
Antonio Marín
antonio.marin.campos@bbva.com
+34 648 600 596
Myriam Montañez
Myriam.montanez@bbva.com
+34 638 80 85 04

Matías José Pacce
matias.pacce@bbva.com
+34 647 392 673
Virginia Pou
virginia.pou@bbva.com
+34 91 537 77 23
Juan Ruiz
juan.ruiz2@bbva.com
+34 646 825 405

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

España

Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com

Europa

Miguel Jiménez
mjimenezg@bbva.com

Estados Unidos

Nathaniel Karp
Nathaniel.Karp@bbva.com

Área de Economías Emergentes

Análisis Transversal de Economías Emergentes

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Asia

Le Xia
le.xia@bbva.com

México

Carlos Serrano
carlos.serranoh@bbva.com

Turquía

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Coordinación LATAM

Juan Manuel Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Argentina

Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Chile

Jorge Selaive
jselaive@bbva.com

Colombia

Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Perú

Hugo Perea
hperea@bbva.com

Venezuela

Julio Pineda
juliocesar.pineda@bbva.com

Área de Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Sistemas Financieros

Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Inclusión Financiera

David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

Regulación y Políticas Públicas

María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Regulación Digital

Álvaro Martín
alvaro.martin@bbva.com

Áreas Globales

Escenarios Económicos

Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Escenarios Financieros

Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Innovación y Procesos

Oscar de las Peñas
oscar.delaspenas@bbva.com

Interesados dirigirse a:

BBVA Research

Calle Azul, 4
Edificio de la Vela - 4ª y 5ª plantas
28050 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