

The logo consists of the word "BBVA" in a bold, white, sans-serif font, followed by a vertical line and the word "Research" in a smaller, white, sans-serif font.

**BBVA** | Research

# Situación Castilla- La Mancha

2017 | UNIDAD DE ESPAÑA Y PORTUGAL



## Índice

<b>1. Editorial</b>	<b>3</b>
<b>2. Perspectivas para la economía de Castilla-La Mancha</b>	<b>5</b>
Análisis de la situación económica de Castilla-La Mancha a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica. Segundo trimestre de 2017	31
<b>3. La evolución del gasto y los ingresos autonómicos entre 2003 y 2016</b>	<b>34</b>
<b>4. Cuadros</b>	<b>41</b>
<b>5. Glosario</b>	<b>44</b>

**Fecha de cierre:** 8 de septiembre de 2017

## 1. Editorial

**El PIB de Castilla-La Mancha experimentó un avance importante en 2016 del 3,1% a/a, apoyado por un fuerte dinamismo de la demanda interna, que se mantuvo en la primera mitad del año 2017.** En particular, esto se observó en el consumo privado, impulsado por la mejora de la confianza, la reducción de los tipos de interés y el aumento de las nuevas operaciones de crédito. Además, las reformas implementadas en años anteriores, junto a la reducción de los desequilibrios acumulados por el sector privado en el período anterior a la crisis, favorecieron el crecimiento de la inversión, en particular en bienes de equipo. Por otra parte, **las exportaciones de bienes volvieron a fijar un nuevo récord anual en 2016**, apoyadas en el sector de la alimentación, en el de las semimanufacturas y en el de las manufacturas de consumo. Los aumentos en ventas a los seis principales destinos tradicionales, junto a otros como China o Marruecos, contribuyeron a dicho récord. Aunque de menor importancia relativa que en otras zonas como el mediterráneo, también las exportaciones de servicios turísticos volvieron a marcar niveles récord en Castilla-La Mancha. Lo anterior permitió sostener la creación de empleo por encima de la media nacional.

**En lo que va de 2017, los datos disponibles apuntan que el crecimiento se mantiene.** En particular, durante el primer semestre del año el PIB regional podría haber aumentado alrededor de un 0,9% t/t promedio (CVEC<sup>1</sup>), similar al ritmo de avance de la economía española y por encima del observado en el 2S16. También la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Castilla-La Mancha muestra una recuperación de los saldos netos de respuestas en actividad, que se sitúan cercanos a la neutralidad en los últimos tres trimestres del año, y que apuntan a perspectivas favorables para el tercero (véase el Recuadro 1).

**Hacia delante, se prevé que el crecimiento se modere en la segunda mitad del año, para cerrar 2017 en torno al 3,4%, desacelerándose en 2018 hasta el 2,9%.** Todo ello debido al agotamiento de buena parte de la “demanda embalsada” durante la crisis, así como de los vientos de cola que han impulsado recientemente la actividad (tipos de interés y precio del petróleo bajos). De cumplirse estas previsiones, implicaría completar cuatro años con un crecimiento anual promedio cercano al 3,1%, casi 1 punto por encima de la media de crecimiento desde 1981. Entre el final de 2016 y el de 2018 se espera que se puedan crear 34 mil puestos de trabajo, y reducir la tasa de paro hasta el 19,8%, aunque la recuperación no se está produciendo por igual en todas las áreas de la región, con algunas afectadas por la despoblación. La mejora del entorno exterior y la menor necesidad de aplicar ajustes en el sector público, junto con un contexto todavía favorable de la política monetaria, soportarán este avance del PIB en el horizonte de previsión. La región recuperará su nivel absoluto y per cápita del PIB precrisis el año que viene y el crecimiento de la productividad media en los diversos sectores supone un soporte para mantener esa tendencia en el medio plazo. En todo caso, aún si se cumplen estas previsiones, la tasa de desempleo se situará a finales del año siguiente 10 p.p. por encima de su nivel de comienzos de 2008.

---

1: CVEC: Datos corregidos de variación estacional y calendario.

**El entorno presenta riesgos para la región, internos y externos.** Por un lado, **el precio del petróleo** aumentó en 2017 respecto a lo observado el año pasado, aumentando la inflación y reduciendo la renta disponible de las familias. En todo caso, dicho incremento se ha moderado y el precio parece mantenerse por debajo de su nivel de equilibrio de largo plazo. Por otra parte, aunque es de prever que la normalización de la política monetaria sea un proceso lento y que los tipos se mantengan bajos al menos durante todo el periodo de previsión, un eventual aumento en el coste de financiación sería negativo para la economía castellanomanchega. En todo caso, algo menos gravoso que en otras comunidades, debido al menor apalancamiento privado relativo. Por su parte, **el resultado final del *brexit***, además de la depreciación ya observada en la libra, es otro factor de riesgo. A pesar de su limitada exposición a la demanda de bienes británica, puede ser un factor de riesgo para el sector exportador, en particular del alimentario, tanto directa como indirectamente, a través del resto de socios comerciales.

**A nivel doméstico, tras el cumplimiento del objetivo de déficit en 2016, el esfuerzo que el Gobierno castellanomanchego debe realizar este año es menor**, lo que concede un cierto margen de maniobra para la expansión del gasto sin descuidar el alcance de las metas de 2017 según los presupuestos regionales aprobados<sup>2</sup>. Además, se han anunciado determinadas inversiones asociadas a la logística y a la energía, así como los fondos europeos destinados a zonas que sufren despoblación.

A medio plazo, persiste la incertidumbre sobre el resultado del proceso abierto para modernizar el sistema de financiación autonómica, y la necesidad de continuar el proceso de consolidación de las cuentas públicas. En este sentido, la Sección 3 de esta publicación ofrece un análisis de los gastos y los ingresos autonómicos con el fin de recoger de una forma más intuitiva el efecto del sistema de financiación sobre los mismos. En la mayor parte de los casos, el perfil temporal de los distintos conceptos de gasto se mantiene claramente por encima de la media nacional durante la mayor parte del período, con picos que superan a los nacionales entre 10 y 15 puntos según la partida.

**La inflación en Castilla-La Mancha se mantiene bajo control y, por el momento, sin efectos observables de segunda ronda en la formación de precios**, situándose en torno al 1,5% en julio, lo cual indicaría que el aumento en la inflación general del primer trimestre fue transitorio. Ello confirma que el coste de la pérdida de competitividad que sufrió la economía española está siendo distribuido entre familias y empresas de forma consistente con la creación de empleo y el crecimiento del consumo, de la inversión (en particular en bienes de equipo) y de las exportaciones, tanto de servicios como, especialmente, de bienes. Hacia delante, será importante vigilar la evolución de los márgenes y los salarios para comprobar que esta situación se mantiene.

En todo caso, **la necesidad de continuar reduciendo los desequilibrios que aún conserva la economía castellanomanchega** obliga a la consideración de nuevas reformas que ayuden a elevar el crecimiento de la productividad, mientras se mantiene el del empleo y se consolida el desapalancamiento frente al resto del mundo. Serán de especial interés **medidas encaminadas a mejorar el mercado laboral** (reduciendo la elevada tasa de temporalidad y el paro, especialmente entre los jóvenes) y a **continuar aumentando la productividad**. Para ello resultará clave la mejora del capital humano, la atracción de talento, la rápida adopción de nuevas tecnologías y el incremento del tamaño medio de las empresas.

---

2: Presupuestos regionales aprobados el 1 de septiembre 2017 después de un bloqueo iniciado el 7 de abril.

## 2. Perspectivas para la economía de Castilla-La Mancha

La economía castellanomanchega creció a un ritmo del 3,1% a/a en 2016<sup>3</sup>, casi un punto porcentual por encima de la media registrada durante los últimos 35 años, y en línea con la previsión presentada en el anterior número de esta publicación<sup>4</sup> (+3,3%).

Los datos de actividad y expectativas confirman una aceleración del crecimiento del PIB en Castilla-La Mancha durante el primer semestre de 2017. En particular, el modelo MICA-BBVA<sup>5</sup> estima que el PIB castellanomanchego habría aumentado alrededor del 0,9% t/t en los dos primeros trimestres del año (véase el Gráfico 2.1). De haberse producido lo anterior, esto supondría que a comienzos de 2017 se habría observado un mayor dinamismo en la actividad respecto a los niveles observados a finales de 2016 y significaría que la economía habría alcanzado tasas anualizadas de crecimiento alrededor del 3,5%. Esto sería coherente con la recuperación de las expectativas que se ha venido produciendo durante este año, y que se observa en la Encuesta de Actividad Económica que BBVA realiza en la región trimestralmente (véase el Gráfico 2.2).

Se prevé que PIB regional aumente un 3,4% en 2017, y se mantenga dinámico, en el 2,9%, en 2018, lo que a su vez permitiría la creación neta de unos 34 mil empleos en el conjunto de los dos años. Esto, como consecuencia de los buenos datos de actividad conocidos hasta ahora y de distintos factores de soporte como el sólido crecimiento mundial, un precio del petróleo relativamente bajo y una política monetaria expansiva, entre otros. En todo caso, al final de este periodo el nivel de ocupados será todavía un 9% inferior al de 2007.

### El crecimiento se acelera por los servicios, tanto públicos como privados, así como por la aportación de la agricultura y la construcción

La primera estimación del INE sobre el crecimiento del PIB regional en 2016 reflejó que la actividad en Castilla-La Mancha se incrementó en un 3,1% (BBVA Research, 3,3%<sup>6</sup>). La recuperación continuó por la mejora del consumo, en especial el privado, la inversión y las exportaciones. Por el lado de la oferta, el crecimiento del PIB de Castilla-La Mancha y España fue similar en 2016, pero con una composición algo distinta: una menor aportación de los servicios privados y la industria en el caso de la región, compensada con las mayores contribuciones de servicios públicos, sector primario y construcción (véase el Gráfico 2.3).

3: El día 30 de marzo el INE publicó la primera estimación del crecimiento en 2016 del PIB de las CC.AA. [http://www.ine.es/prensa/cre\\_2016\\_1.pdf](http://www.ine.es/prensa/cre_2016_1.pdf)

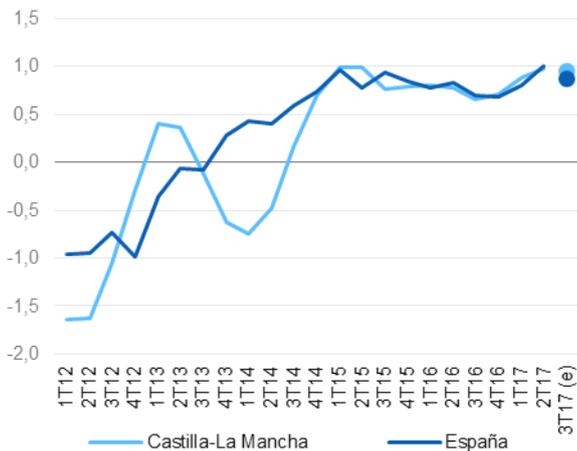
4: Véase Situación Castilla-La Mancha 2016, disponible aquí: <https://www.bbva.com/public-compuesta/situacion-castilla-la-mancha-2016>

5: Véase MICA-BBVA: A Factor Model of Economic and Financial Indicators for Short-term GDP Forecasting disponible aquí:

<https://www.bbva.com/en/publicaciones/mica-bbva-a-factor-model-of-economic-and-financial-indicators-for-short-term-gdp-forecasting/>

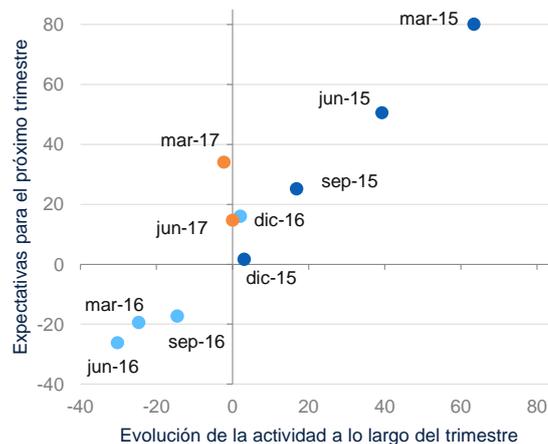
6: Véase Crecimiento del PIB regional en 2016 aquí [https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2017/03/Flash\\_PIB-REG-300320172.pdf](https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2017/03/Flash_PIB-REG-300320172.pdf)

**Gráfico 2.1** Crecimiento del PIB según el modelo MICA-BBVA (t/t, %, CVEC)



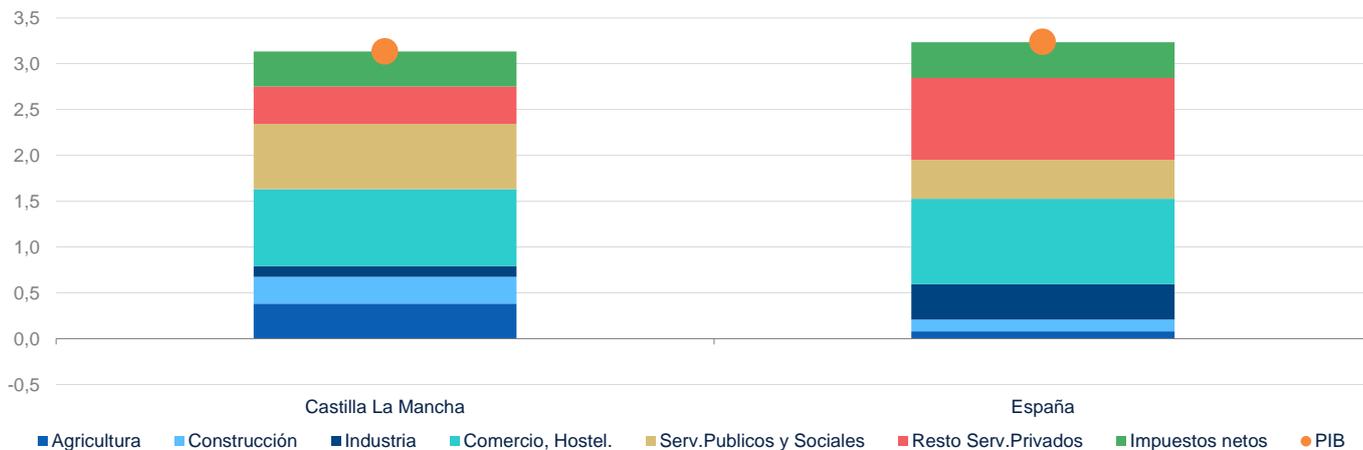
(e): estimación  
Fuente: BBVA Research

**Gráfico 2.2** Castilla-La Mancha: actividad y perspectivas según la Encuesta de Actividad Económica BBVA (% de respuestas extremas)



Los saldos pueden oscilar entre +100 (todas las respuestas favorables) y -100 (todas negativas)  
Fuente: BBVA

**Gráfico 2.3** Crecimiento del PIB en 2016 y contribuciones sectoriales (a/a, % y p.p.)



Aunque el INE publicó el 12 de septiembre una revisión de la Contabilidad Nacional Anual para España que afecta a los años 2014 a 2016, la revisión de los datos de la Contabilidad Regional de España (CRE) no se producirá hasta el mes de diciembre. Para facilitar la comparabilidad, en este gráfico se utiliza información de la CRE tanto para Castilla-La Mancha como para España.  
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

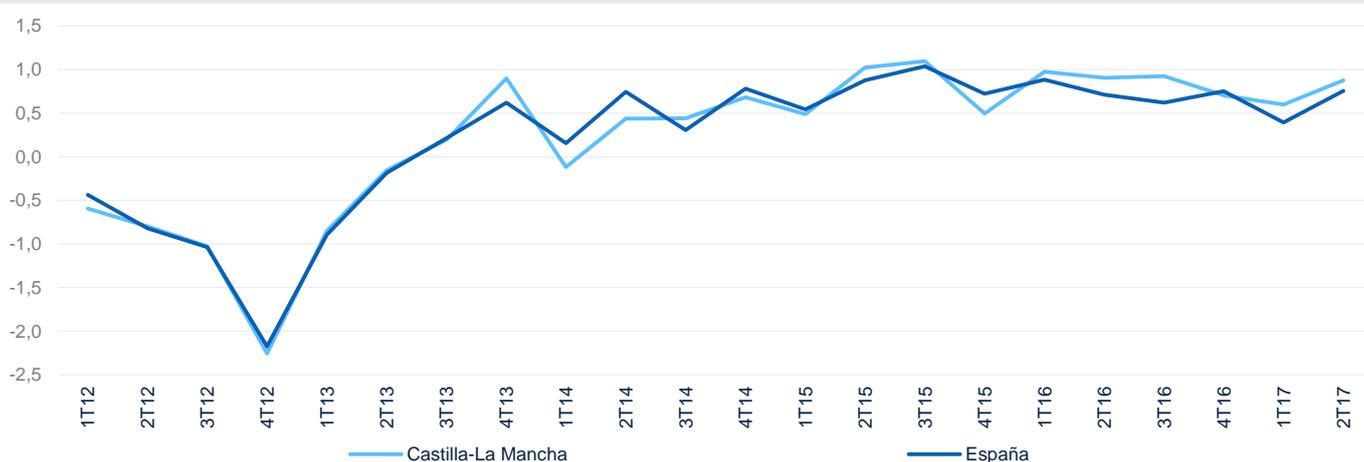
## El consumo privado sigue creciendo con mayor vigor que en España, aunque se desacelera este año

**El gasto en consumo de las familias castellanomanchegas continuó creciendo en 2016, apoyado por vientos de cola.** Entre los factores que soportaron dicho crecimiento se encuentran el mantenimiento de unos tipos de interés históricamente bajos, el aumento de la riqueza disponible de las familias y un precio del petróleo que se mantiene relativamente barato<sup>7</sup>. Así lo muestra el Indicador Sintético de Consumo que elabora BBVA Research –ISCR-BBVA<sup>8</sup> que aglutina la señal de los principales indicadores parciales de gasto disponibles de la comunidad.

De modo similar a lo sucedido con el conjunto del PIB, **el consumo doméstico de Castilla-La Mancha creció un 3,5% en 2016, tres décimas por encima del conjunto de España**, evolucionando de más a menos a lo largo del año: el crecimiento medio trimestral en 2S16 fue del 0,8% t/t CVEC, una décima menos que en el primer semestre (véase el Gráfico 2.4). De hecho, la mayoría de los indicadores parciales, salvo las matriculaciones, muestran una evolución peor en el último trimestre del año.

**En el primer semestre de 2017, el ISCR de Castilla-La Mancha señala que la desaceleración del consumo habría continuado.** Entre los indicadores parciales, lo evidencian así el IASS y las importaciones de bienes de consumo (véase el cuadro 2.1). Además, los datos disponibles de ventas minoristas y matriculaciones apuntan a una desaceleración en el tercer trimestre del año. Como consecuencia, el consumo privado se incrementaría en torno al 0,7% promedio en el primer semestre, nuevamente algo por encima de la media de España (0,6%).

**Gráfico 2.4** Indicador sintético de consumo regionalizado ISCR (% t/t, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

7: Los hogares de Castilla-La Mancha dedican a transporte una parte de su gasto ligeramente mayor que la media española. Así, la sensibilidad de la economía regional al petróleo es también algo mayor. Véase BBVA Research, Observatorio Regional 1T17, disponible [aquí](#)

8: 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, carburantes 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.

**Cuadro 2.1** Evolución y previsiones de los principales indicadores de consumo privado (% t/t, CVEC)

	Matriculación de vehículos		Ventas minoristas		Ind. de Actividad en los Servicios		Importaciones de bienes de consumo*	
	CLM	España	CLM	España	CLM	España	CLM	España
<b>% t/t (CVEC)</b>								
<b>1T16</b>	28,0	4,0	0,8	1,3	0,6	0,5	5,7	3,3
<b>2T16</b>	5,1	5,6	1,9	0,3	1,6	1,2	-1,1	0,8
<b>3T16</b>	-3,6	-1,8	0,9	1,0	3,1	1,7	5,3	-0,7
<b>4T16</b>	-2,1	2,4	-1,4	0,0	1,8	1,9	2,8	4,3
<b>2016 (a/a)</b>	32,4	12,4	3,0	3,7	4,6	4,2	12,8	7,2
<b>1T17</b>	6,4	0,7	1,2	-0,5	1,6	1,9	-6,2	-1,6
<b>2T17</b>	23,2	4,8	0,7	2,0	1,2	1,7	5,1	3,6
<b>3T17*</b>	-23,3	-1,3	0,3	0,4	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

\*Importaciones de bienes de consumo duradero y manufacturas de consumo.

(e): estimación con la última información disponible

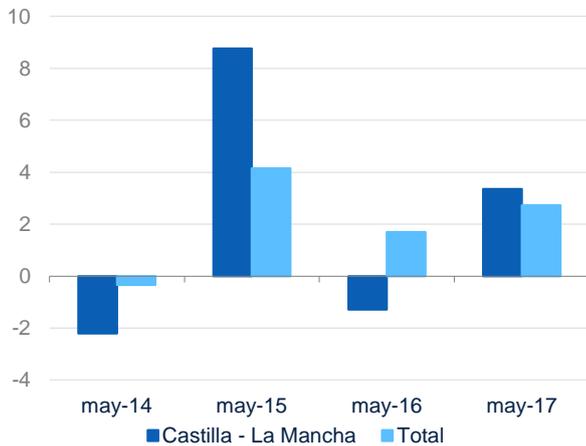
Fuente: BBVA Research a partir de INE

## Tras el fuerte ajuste de 2016, la Junta de Castilla-La Mancha imprime un mayor dinamismo al gasto

La necesidad de acometer un importante ajuste fiscal en 2016<sup>9</sup> hizo que la Junta de Comunidades de Castilla-La Mancha disminuyera tanto el gasto en consumo final como, de forma más intensa, la inversión. Tras este esfuerzo, los datos de ejecución presupuestaria disponibles hasta mayo de 2017 ponen de manifiesto que la Junta habría aprovechado la recuperación económica para volver a dar un impulso al gasto en consumo final, que creció un 3,4% a/a, ligeramente por encima de la media autonómica (véase el Gráfico 2.5). Dicho aumento es inferior al crecimiento del PIB nominal regional, lo que posibilita una caída de una décima de la ratio del consumo público sobre PIB. Igualmente, la inversión autonómica registró una mayor tracción, con un crecimiento del 12,7% a/a (véase el Gráfico 2.6).

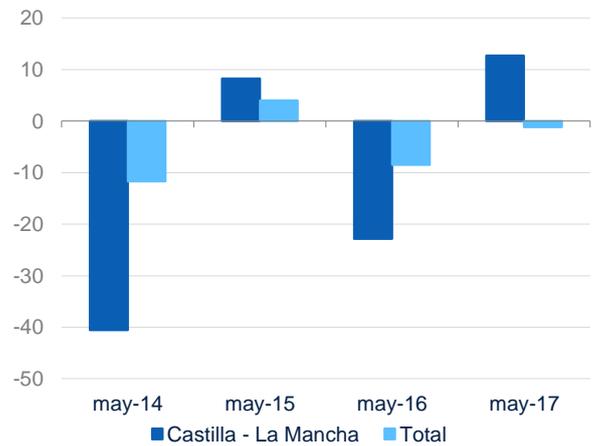
9: En 2016 la Junta tenía que reducir el déficit desde el 1,6% del PIB en 2015 hasta el 0,7% del objetivo de estabilidad.

**Gráfico 2.5** Junta de Comunidades de Castilla-La Mancha: gasto en consumo final nominal\*. Acumulado enero a mayo (% a/a)



(\*) Aproximación al gasto en consumo final nominal, excluido el consumo de capital fijo  
Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFP

**Gráfico 2.6** Junta de Comunidades de Castilla-La Mancha: formación bruta de capital nominal. Acumulado enero a mayo (% a/a)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFP

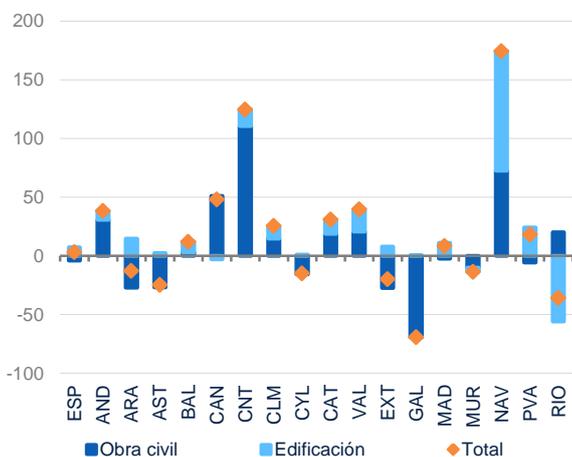
## Tras la caída en 2016, la licitación de obra pública ganó dinamismo en el primer semestre de 2017

**La licitación de nueva obra pública en Castilla-La Mancha se comportó peor que la media en 2016.** Mientras en el conjunto de España el presupuesto licitado en 2016 permaneció prácticamente estancado (-0,8% interanual), en la región cayó el 46,7%. El importe destinado a edificación se redujo el 50,8% durante el pasado año, un descenso superior a la media española (-6,2%). Por su parte, el destinado a obra civil se contrajo el 45,0% respecto a 2015, lo que contrasta con el incremento del 11,8% registrado de media en España. La desagregación provincial revela que la licitación tan sólo experimentó un ascenso interanual en Ciudad Real (93,2%). En Albacete el importe licitado durante el pasado año se contrajo el 78,8%. En Cuenca y Toledo la caída fue del entorno del 63% y en Guadalajara del 1,6%.

El dato del primer semestre de 2017 muestra un mayor dinamismo de la licitación que la media española. En particular, **el importe licitado entre enero y junio del año en curso fue un 25,6% superior al del mismo periodo de 2016**, creciendo más que la media nacional (3,4%). Diferenciando por tipología de obra, la edificación mostró un avance del 48,5% interanual, al tiempo que la obra civil creció el 19,0% (véase el Gráfico 2.7). Por provincias, el importe licitado experimentó avances interanuales en Toledo (que se multiplicó por 5,5) y en Cuenca (68,9%). En Ciudad Real la caída del importe licitado fue del 10,8% respecto a la primera mitad de 2016, en Albacete cayó el 64,6% y en Guadalajara lo hizo el 72,3% (véase el Gráfico 2.8).

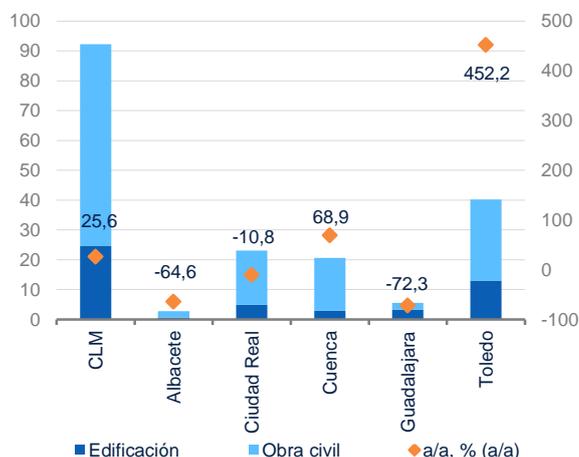
Diferenciando por organismos financiadores, **el descenso de la licitación en 2016 vino, sobre todo, por parte del Estado**, que redujo el importe en la región el 60,1% respecto a 2015. La financiación procedente de los Entes Territoriales cayó el 13,7% interanual. De este modo, en 2016 el peso del Estado en la licitación de obra pública en la región fue el 53,3%. Por su parte, en el primer semestre de 2017 los importes aportados por el Estado y por los Entes Territoriales crecieron el 28,8% y el 19,9% en términos interanuales, respectivamente.

**Gráfico 2.7** Obra pública por tipo de obra: contribución al crecimiento interanual en 1S17 (puntos porcentuales)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

**Gráfico 2.8** Castilla-La Mancha: presupuesto de licitación por provincias en 1S17 (millones de € y % a/a)



Fuente: BBVA Research a partir de SEOPAN

## Señales mixtas en la inversión empresarial, con una recuperación de las importaciones de bienes de capital, tanto en 2016 como en lo que va de año

La inversión creció el año pasado en Castilla-La Mancha. En particular, las importaciones de bienes de equipo volvieron a aumentar con vigor en 2016 (+17,5% a/a en términos nominales en 2016, 10,9 p.p. más que el promedio nacional, véase el Gráfico 2.9). Con ello, los bienes de inversión equivalen a un tercio del total de importaciones, y superaron los 2.477 mill.€, nivel máximo desde 2008. Además, la evolución continua siendo favorable, con un aumento del 10,2% a/a en el primer semestre de 2017. Y si se excluye el dato de diciembre de 2016, que resultó excepcionalmente alto (310 mill.€), también se observa un incremento respecto a 2S16.

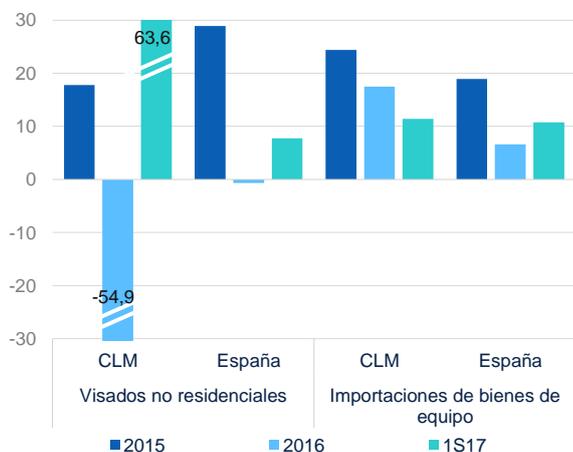
Por su parte, la construcción de edificios no residenciales en 2016 evolucionó peor que la media española. En Castilla-La Mancha la superficie visada para la construcción de edificaciones destinadas a uso no residencial<sup>10</sup> cayó el 54,9% interanual, lo que contrasta con el descenso del 0,7% de media en España. Desglosando por tipo de edificaciones, se observa cómo la mayor parte de esta reducción se explicó, sobre todo, por la caída observada en la construcción de edificios destinados a uso industrial, a oficinas y, en menor medida, a edificaciones de servicios de transporte.

En contraste, los datos de los cinco primeros meses de 2017 revelan un mejor comportamiento que hace un año: la superficie visada destinada a edificios no residenciales aumentó el 63,6%, hasta los 78.000 m<sup>2</sup>. Un incremento superior al registrado de media en España en el mismo periodo (7,7%). Esta evolución positiva viene propiciada por el crecimiento de los visados de edificaciones de uso comercial y de almacenamiento y, en menor medida, por los de oficinas y por los de uso industrial. En contraposición, la superficie visada para la construcción de edificios de uso turístico y de uso agrario y ganadero retrocedió en términos interanuales.

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

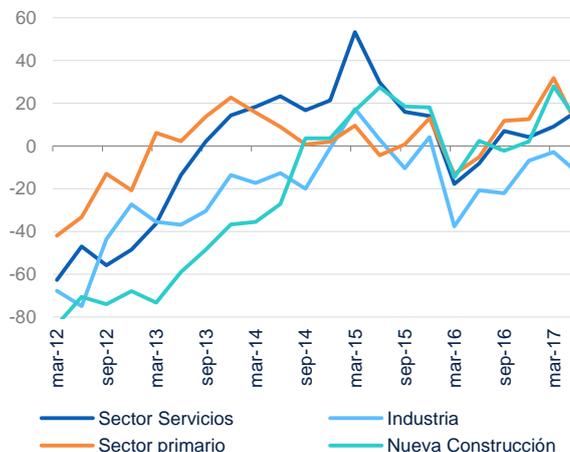
**De modo más cualitativo, los resultados de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Castilla-La Mancha de 2T17 muestran un mayor optimismo que hace un año, en particular en el sector servicios:** a pesar del reciente deterioro en la inversión primaria y en nueva construcción, la mayoría de los encuestados prevén estabilidad en cada uno de los sectores, alcanzando casi el 80% en el caso de la construcción. En cualquier caso, los saldos netos de respuesta actuales superan a los de hace un año en todos los sectores (véanse el Gráfico 2.10 y el Recuadro 1), tras un periodo de alta incertidumbre en 2016.

**Gráfico 2.9** Crecimiento de visados de construcción no residencial (m<sup>2</sup>) e importaciones de bienes de equipo (% a/a)\*



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento y Datacomex.  
\*Datos de 2017 hasta junio en importaciones y mayo en visados.

**Gráfico 2.10** Castilla-La Mancha: evolución de la inversión por sectores según la Encuesta de Actividad Económica de BBVA (saldos de respuestas, %)



Fuente: BBVA

En el mercado inmobiliario en Castilla-La Mancha el crecimiento de las ventas de vivienda de los últimos años no consigue empujar al alza al precio de la vivienda. Así, con incrementos de transacciones similares a la media nacional, e incluso superiores en el arranque de 2017, el precio de la vivienda se mantiene oscilando entre los 880 y los 890 euros por metro cuadrado desde finales de 2014, mientras que en España acumula varios trimestres de ascenso. Por su parte, la firma de visados acumula dos años de crecimientos, aunque inferiores a la media nacional, que parecen haberse truncado en los inicios de 2017.

**La venta de viviendas creció en 2016 a un ritmo similar que la media nacional.** La dinámica trimestral muestra un impulso de las transacciones en el cuarto trimestre del año tras el práctico estancamiento observado en el tercero. Con todo, en promedio trimestral, las transacciones de viviendas en Castilla-La Mancha crecieron el 4,4% t/t (CVEC) en 2016 (véase el Gráfico 2.11). En términos interanuales, las transacciones en 2016 mostraron un incremento del 13,8% en la región, prácticamente igual que el 13,9% de media en España. Así durante el pasado año se llevaron a cabo 16.265 operaciones de compraventa.

Durante 2016 **las operaciones de compradores residentes en la región** (que suponen el 71% del total) **crecieron el 10,2% respecto a 2015.** Pero el mayor dinamismo correspondió a los no residentes en la región y a los extranjeros, cuyas compras se incrementaron en términos interanuales el 22,8% y el 27,6%, respectivamente. A

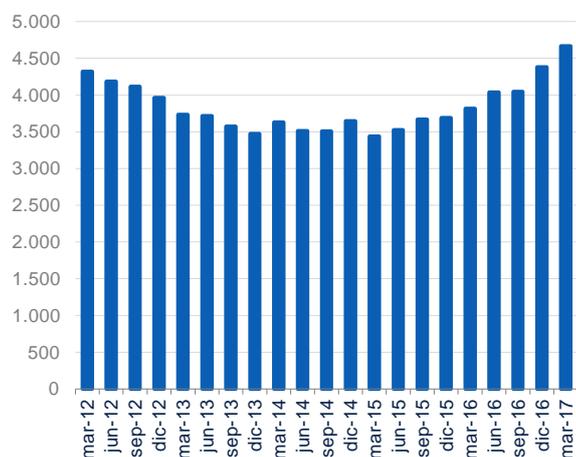
pesar del relevante crecimiento de la demanda extranjera, el peso de este segmento en 2016 fue del 6,7%, bastante inferior a la media nacional (17,2%). Por su parte, la demanda de españoles no residentes en la región sigue ganando peso: en 2016 supusieron el 22,0% de las ventas totales, frente al 9,6% que representó de media en España. Por provincias, se observa cómo la venta residencial en 2016 creció en todas, destacando el incremento de Toledo (+20,2% interanual). En Guadalajara las ventas se incrementaron el 13,6% y en Cuenca el 12,7%. Por último, en Albacete crecieron el 7,3% y en Ciudad Real el 8,0%.

**En el primer trimestre de 2017 las ventas de viviendas volvieron a acelerarse**, con un crecimiento del 26,3% a/a, por encima de la media nacional (18,5%). También se observa un avance relevante respecto a las operaciones realizadas en el 4T16 (6,5% t/t CVEC), tal y como se aprecia en el Gráfico 2.12. En estos tres primeros meses del año las transacciones crecieron en los tres segmentos, destacando el de no residentes en la región, cuyas compras se incrementaron el 50,3% interanual, llegando a representar el 20,3% del total. Las transacciones de extranjeros aumentaron el 26,1% y el de residentes en la región el 21,3%. Por provincias, tal y como se observa en el Cuadro 2.1, el mayor dinamismo de ventas se registró en Cuenca, Albacete y Toledo.

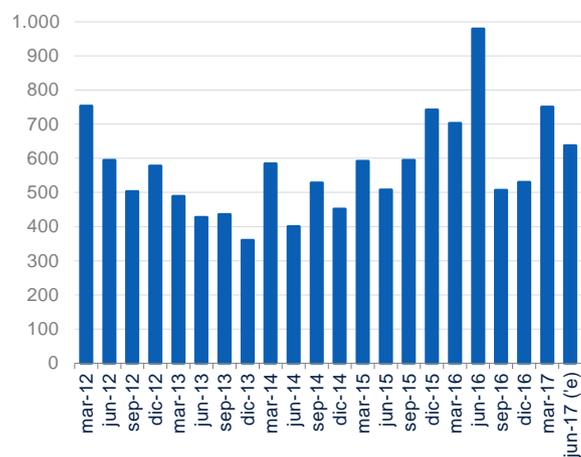
**El precio de la vivienda en Castilla-La Mancha se mantuvo prácticamente estancado en 2016.** Según los valores de tasación recogidos por el Ministerio de Fomento, durante el pasado año el precio de la vivienda en la región cayó el 0,8% respecto a 2015, lo que contrasta con el incremento registrado de en media en España (1,9%). Así, a diciembre de 2016 el precio se situó en los 881,3 €/m<sup>2</sup>, permaneciendo en niveles muy similares desde el último trimestre de 2014. Tal y como muestra el Cuadro 2.2, durante 2016 el precio cayó en todas las provincias, siendo el descenso de Albacete el más acusado. La dinámica del precio de la vivienda en la región se mantuvo en los primeros tres meses de 2017 y cayó el 0,4% respecto al 1T16. Salvo en Guadalajara, donde el precio experimentó un crecimiento del 5,5% interanual, en el resto de provincias el precio de la vivienda volvió a devaluarse.

**La firma de visados de nuevas viviendas creció por debajo de la media española en 2016.** Con este ascenso la actividad constructora acumula tres años consecutivos de crecimientos. En particular, en 2016 se firmaron 2.851 visados en Castilla-La Mancha, lo que supuso un incremento del 17,7% respecto a 2015, 11,2pp menos que la media de España. El análisis trimestral muestra un mejor desempeño en la primera mitad del año, por un buen dato del segundo trimestre que luego se vio corregido en el tercero (véase el Gráfico 2.12). En el Cuadro 2.1 se muestra la evolución por provincias, observándose que la recuperación de la firma de visados tuvo lugar, sobre todo, en Guadalajara y Cuenca.

Por su parte, la actividad constructora en el inicio de 2017 muestra un menor dinamismo que la media española. En los primeros cinco meses del año se aprobaron 1.257 visados en Castilla-La Mancha, lo que supuso una reducción interanual del 20,9%, frente al incremento del 13,3% de media en España. En términos trimestrales (CVEC), se observa que el repunte que mostró la actividad en el primer trimestre del año podría corregirse en el 2T17 (a falta de datos del mes de junio). Por provincias, entre enero y mayo la firma de visados tan sólo creció en Albacete, en Cuenca permaneció estancada y en el resto de provincias se contrajo.

**Gráfico 2.11** Castilla-La Mancha: venta de viviendas (CVEC)


Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

**Gráfico 2.12** Castilla-La Mancha: visados de construcción de vivienda nueva (CVEC)


Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

**Cuadro 2.2** Castilla-La Mancha: variables del mercado inmobiliario

	Venta de viviendas				Precio de la vivienda		Visados de vivienda de obra nueva			
	2016		1T17		2016	1T17	2016		1T17	
	Viviendas	%a/a	Viviendas	%a/a	%a/a	%a/a	Viviendas	%a/a	Viviendas	%a/a
Albacete	2.473	7,3	807	37,5	-2,0	-1,8	415	-17,7	298	78,4
Ciudad Real	3.066	8,0	827	10,6	-0,4	-0,5	589	8,1	267	0,8
Cuenca	1.374	12,7	440	41,0	-0,5	-0,1	294	21,0	110	-22,5
Guadalajara	2.950	13,6	695	9,1	-0,5	5,5	652	160,8	280	-42,7
Toledo	6.402	20,2	1.843	34,7	-0,3	-2,0	901	2,3	302	-42,7
<b>Castilla-La Mancha</b>	<b>16.265</b>	<b>13,8</b>	<b>4.612</b>	<b>26,3</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,4</b>	<b>2.851</b>	<b>17,7</b>	<b>1.257</b>	<b>-20,9</b>
España	457.738	13,9	122.787	18,5	1,9	2,2	64.038	28,9	32.552	13,3

Fuente: BBVA Research a partir de MFOM

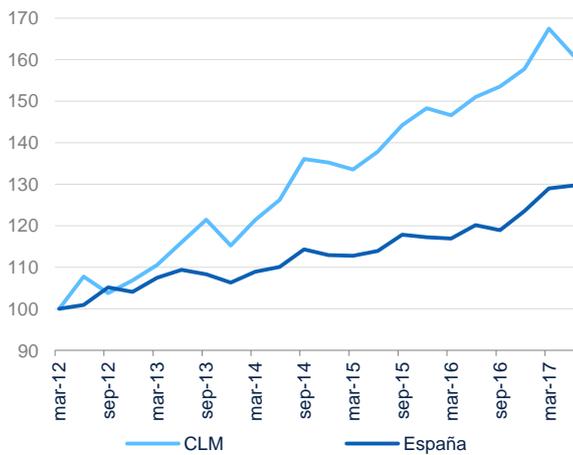
## Nuevos records en exportaciones e importaciones

Las exportaciones reales de bienes de Castilla-La Mancha aumentaron un 8,0% a/a en 2016, 4,1 p.p. más que en el caso de España, enlazando el séptimo año consecutivo de crecimiento (véase el Gráfico 2.13), apoyadas por el crecimiento de la demanda en los mercados de destino y la mejora de la competitividad regional. Los 6.456 mill.€ de bienes regionales exportados casi duplican los datos de 2010, con lo que su peso alcanzó el 17,0% del PIB regional; esto es 5,9 p.p. por debajo de la media española.

Todos los sectores regionales incrementaron sus ventas al extranjero, salvo los bienes de equipo. El principal, el de la alimentación, siguió creciendo el año pasado (+7,8% a/a), como viene haciendo desde 2010. Este supone más de un tercio del total de ventas exteriores de la región, con lo que aportó 2,7 p.p. al crecimiento. Esto es una décima más que las semimanufacturas (+11,4% a/a y casi una cuarta parte del total). Por su parte, las manufacturas de consumo cerraron el cuarto ejercicio consecutivo en positivo (+20,0% y 3,1 p.p. de contribución al crecimiento, véase el Gráfico 2.14). Sin embargo, las exportaciones de bienes de equipo se redujeron un 5,7%,

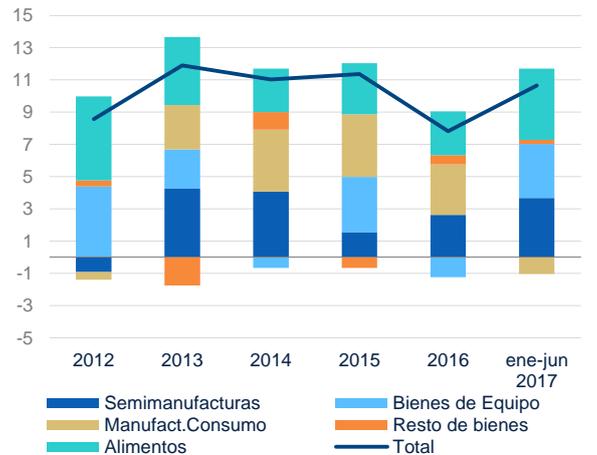
restando 1,2 p.p. al crecimiento, aunque siguen siendo más de una quinta parte del total exportado. Los datos disponibles del primer semestre de 2017 indican un mantenimiento de la buena tendencia en alimentación y semimanufacturas, la recuperación en las exportaciones de bienes de equipo y una caída en las manufacturas de consumo (-6,0% a/a).

**Gráfico 2.13** Castilla-La Mancha y España: exportaciones reales (1T12=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

**Gráfico 2.14** Castilla-La Mancha: exportaciones y contribuciones sectoriales (% a/a, p.p.)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex.

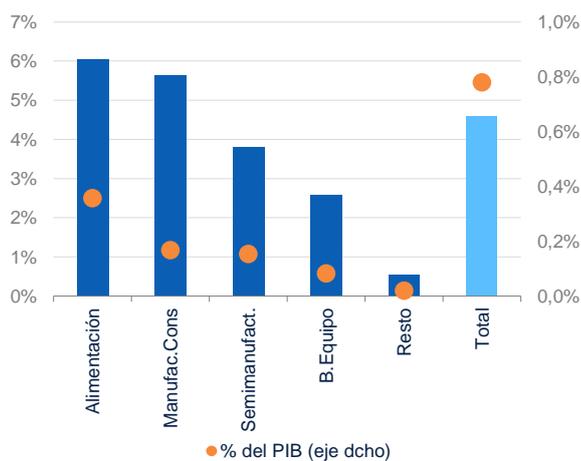
**En 2016 mejoró la diversificación geográfica por destinos de las exportaciones de bienes castellanomanchegos, si bien la mitad de los mismos siguen estando dirigidos a cuatro países de la eurozona.** Se trata de Portugal y Francia, con cuotas cercanas al 15%, y Alemania e Italia, destino de en torno a una décima parte de las ventas regionales exteriores cada una. Aunque las ventas a los cuatro principales mercados crecieron el año pasado, sólo las de Alemania (+14,1% a/a) lo hicieron por encima del conjunto de exportaciones. Entre los seis siguientes destinos, que absorbieron en conjunto casi una quinta parte del total, destaca Irlanda, que creció por encima del 20% y es el que supera el 5% de cuota, que no alcanzan los principales destinos de fuera de la zona del euro: Reino Unido, Turquía y Estados Unidos. Este último, junto con los Países Bajos, aumentaron su cuota en compras a la región el año pasado. También lo hicieron China y Marruecos que, a pesar de crecer a doble dígito en sus compras, fueron aún el 12º y 13º cliente respectivamente, rondando el 2% de cuota de las exportaciones castellanomanchegas. En resumen, se observa una pérdida del peso de los principales mercados de destino salvo Alemania, con los mayores crecimientos en países pequeños de la eurozona (como Irlanda o Países Bajos), y en otros de fuera de ella.

**Las ventas castellanomanchegas al mercado británico aumentaron a pesar del *brexit*, aunque menos que el año anterior,** en el que crecieron un 24,3%. Con un aumento del 3,5% a/a en 2016, Reino Unido absorbió el 4,6% de las ventas regionales, equivalentes 0,8% del PIB regional. Es el sexto mercado de destino para la región, tras duplicar sus compras desde 2010. Pero su importancia relativa no es homogénea por ámbitos de actividad, entre los que destacan dos: por un lado, el sector regional de la alimentación dirigió el 6,0% de sus ventas exteriores al Reino Unido (casi 136 millones de euros, de los que casi un tercio serían bebidas y otro serían frutas, hortalizas y

legumbres). Por otro lado, el de manufacturas de consumo, que dirigió al Reino Unido el 5,6% de sus ventas exteriores totales, por unos 63 millones de euros (véase el Gráfico 2.15). En relación al PIB las ventas alimentarias equivalen a casi al 0,4% del PIB regional, mientras que las de las manufacturas de consumo no alcanzan el 0,2%. Los datos disponibles, hasta junio de este año, muestran una desaceleración del crecimiento de las ventas castellanomanchegas al mercado británico (-2,6% a/a), en un contexto de depreciación de la libra tras el *brexit*.

Por otra parte, **la importación de bienes reales aumentó un 11,2% a/a el año pasado, aunque se observa una desaceleración en el inicio de 2017**. El cuarto incremento anual consecutivo se debe a los incrementos en importación de bienes de equipo (+17,2% a/a), semimanufacturas (+15,0%) y alimentos (+12,3% a/a), que explican en torno a 5, 4 y 2 p.p. respectivamente. Los datos disponibles para el primer semestre de 2017 apuntan a una desaceleración en las importaciones regionales (véase el Gráfico 2.16), especialmente por las de bienes de equipo, que se reducen un 6,9% t/t CVEC en el primer semestre.

**Gráfico 2.15** Exportaciones dirigidas al Reino Unido respecto al total por sector y peso sobre PIB regional (% , 2016)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex e INE

**Gráfico 2.16** Castilla-La Mancha: importaciones reales (1T12=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

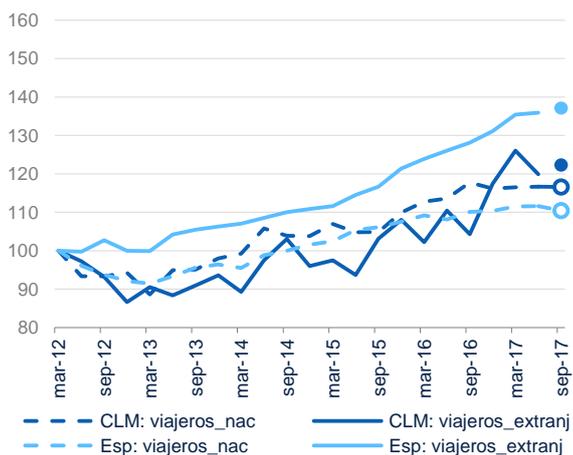
## Nuevos récords tanto en viajeros como en pernoctaciones, con un repunte mayor del turismo extranjero en lo que va de año

**En 2016, los viajeros entrados y las pernoctaciones en hoteles en Castilla-La Mancha fijaron nuevos récords históricos**, al superar los 2,1 y 3,5 millones respectivamente, con crecimientos del 8,2% y 8,7%. El segmento de residentes en España, que supone más del 80% del turismo regional, creció el año pasado tanto en número de viajeros (+8,3%) como en pernoctaciones (+9,0%) a una tasa más elevada que el segmento de no residentes (7,5% y 7,3% respectivamente). Todo ello, apoyado por la recuperación de la renta disponible y la mejora de la confianza en España, los problemas geopolíticos en otros mercados y unos costes de transporte relativamente baratos. Los datos disponibles hasta julio de 2017 indican que dichas tendencias del turismo regional se estarían desacelerando en el primer semestre, con crecimientos en torno al 4% a/a tanto en viajeros (véase el Gráfico 2.17) como en pernoctaciones. Ello, debido al menor crecimiento del segmento residente en España, y a pesar de la aceleración del

turismo de no residentes, que crece alrededor del 15% tanto en número de viajeros como en pernoctaciones. Por origen de los viajeros no residentes, los turistas franceses siguen siendo los más numerosos en la región (una cuarta parte del total de extranjeros), mientras que los británicos son el segundo origen y suponen cerca del 18% (menos del 3% y del 2% del total de turistas en cada caso).

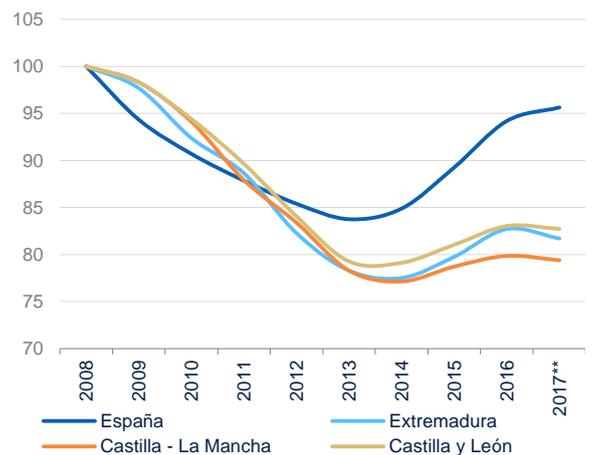
**Los precios hoteleros en Castilla-La Mancha se moderan en lo que va de año, tras aumentar en 2016 por segundo año consecutivo.** Así, el incremento en cantidades volvió a ser compatible con un nuevo incremento de precios reales del sector hotelero, del 1,4% el año pasado. Este comportamiento fue algo más modesto que el de otros destinos de interior, como Extremadura o Castilla y León, y mucho menor que la observada en el promedio nacional. Esta última se encuentra ya cerca de los niveles precrisis, apoyada por una mayor proporción de turismo no residente. La recuperación es más lenta en los mercados de interior, caracterizados por una mayor dependencia del turismo residente (véase el Gráfico 2.18).

**Gráfico 2.17** Viajeros en hoteles y pernoctaciones (1T12=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

**Gráfico 2.18** Índice de precios hoteleros (reales\*, 2008=100)



\* Deflactados con IPC nacional.

\*\* Datos acumulados interanuales hasta junio

Fuente: BBVA Research a partir de INE.

## El mercado laboral castellanomanchego sigue mejorando en 2017, aunque a un ritmo más moderado que el año pasado

**La afiliación a la Seguridad Social en Castilla-La Mancha creció el año pasado un 3,4%, una décima más que el anterior y cuatro por encima del conjunto de España (3,0%). Esta tendencia de recuperación se ha moderado en lo que va de 2017:** de acuerdo a los últimos datos disponibles, hasta agosto (completados con previsiones), la afiliación habría crecido un 0,6% CVEC promedio en los tres primeros trimestres del año. Así, se ubica por debajo del promedio nacional, a pesar de la inesperada reducción de este en el arranque del 3T17 (véase el cuadro 2.3). El diferencial de crecimiento del año pasado se debió a la mayor aportación de la agricultura y del sector público en la región, que compensa menores aportaciones de los servicios privados y la construcción. En 2017, las caídas en la agricultura y sector público en la región explican prácticamente el diferencial con España.

Paralelamente, la **Encuesta de Población Activa (EPA)** confirma la **evolución positiva del mercado laboral en la región en 2016, que se modera en la primera mitad de este año**. Así, el número de ocupados promedio en Castilla-La Mancha creció un 3,4% en 2016, superando al promedio nacional (España 2,7%), lo que permitió un aumento de unos 24.000 empleos promedio en el ejercicio. Las cifras del 1S17 desestacionalizadas muestran un crecimiento del empleo menor (+0,3% t/t CVEC promedio), en el que el crecimiento interanual se reduce al 2,4% a/a) tras la ligera caída del 2T17. Por tanto, la señal de ambos indicadores es similar, aunque contienen matices en su composición sectorial: los datos de la EPA señalan que los incrementos en servicios públicos y sector primario continúan en 2017, siendo la construcción y los servicios privados los que explicarían el menor crecimiento del empleo.

**Cuadro 2.3** Contribuciones al crecimiento de la afiliación a la Seguridad Social (t/t, %, CVEC)

	Castilla-La Mancha					España				
	1S16	2S16	2016	1S17	3T17*	1S16	2S16	2016	1S17	3T17*
Agricultura	0,0	0,3	0,4	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	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	0,5	0,2	0,3	0,1	0,1	0,3	0,1	0,1
Construcción	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1
Comer., transporte y repar.	0,2	0,1	0,7	0,2	0,2	0,1	0,2	0,6	0,2	0,1
Hostelería	0,1	0,1	0,3	0,1	0,0	0,1	0,1	0,5	0,1	0,1
Comunic., Finanzas y s. inmob.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0
Activ. Profes.	0,1	0,1	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,6	0,2	0,1
Serv. públicos	0,4	0,1	0,9	0,0	0,1	0,1	0,2	0,5	0,2	0,2
Serv. sociales y act. Artíst.	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	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
<b>Total</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>	<b>3,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>	<b>3,0</b>	<b>0,9</b>	<b>0,6</b>

Fuente: BBVA Research a partir de la Seguridad Social. \*Estimación de 3T17 con datos hasta agosto. Los datos semestrales son el promedio de las contribuciones trimestrales.

**La mejora del empleo en el último año fue heterogénea en la región, en base al análisis de la afiliación por áreas urbanas.** El conjunto de municipios no incluidos en una gran área urbana (GAU<sup>11</sup>) suponen algo más de la mitad de la afiliación regional y, tras sufrir un mayor deterioro del empleo en el periodo de crisis, lideraron el crecimiento en 2016 (3,6% a/a, véase el Gráfico 2.20). También crecieron algo por encima del promedio las GAUs de Cuenca, Guadalajara y Toledo<sup>12</sup> (3,5% a/a), que aglutinan en conjunto casi un 30% de la afiliación castellanomanchega. El crecimiento fue más débil en las GAU de Albacete y Ciudad Real (2,7% a/a), incluyendo Puertollano. En cualquier caso, los datos se encuentran todavía lejos de los niveles precrisis, en particular en las zonas no urbanas que, como ocurre en otras regiones, concentran una proporción mayor de empleos agrarios y menor de empleos en el sector servicios, en especial, privados.

**El Gráfico 2.20 muestra el detalle por áreas urbanas de la evolución de la afiliación, desde el nivel mínimo de crisis** observado el segundo trimestre de 2013. Las cifras oscilan entre el incremento del 20,2% en los siete municipios del GAU de Guadalajara<sup>13</sup> (que concentran casi una décima parte del total de afiliación regional y podrían

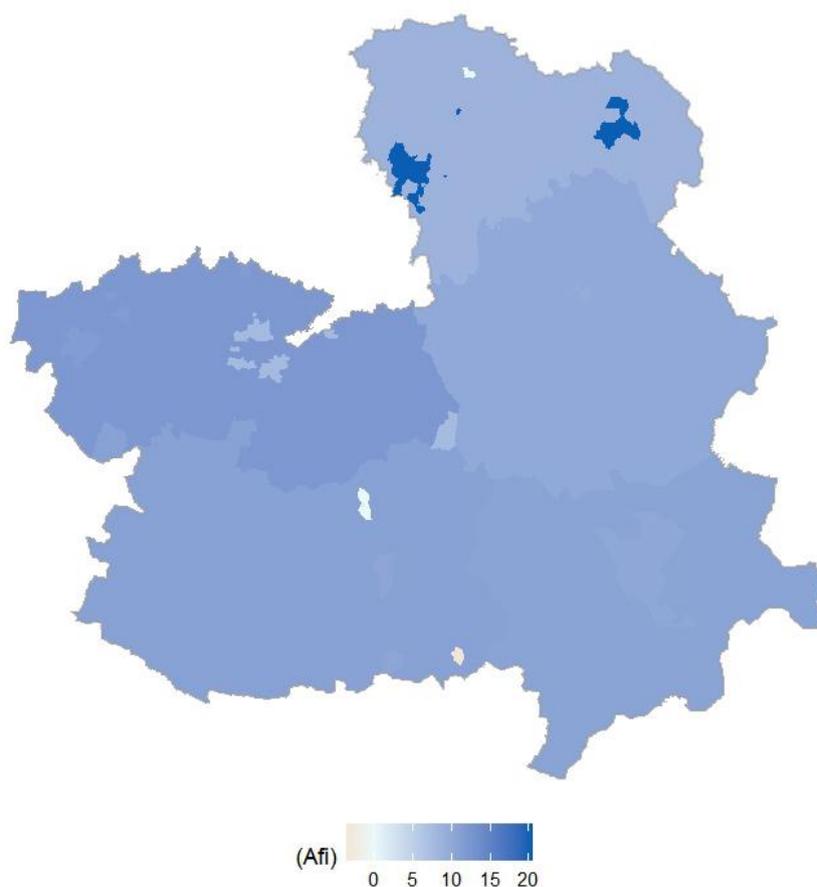
11: Las GAUs las componen los municipios de los principales núcleos urbanos además de, en su caso, las propias capitales de provincia, acorde a la definición del Ministerio de Fomento, disponible aquí: <https://goo.gl/NWJjNR>

12: Incluye también la GAU de Talavera de la Reina.

13: Además de la capital son Alovera, Azuqueca de Henares, Cabanillas del Campo, Chiloeches, Marchamalo y Villanueva de la Torre.

resultar especialmente beneficiados por el dinamismo de la Comunidad de Madrid) y la caída del 3,4% en el de Puertollano<sup>14</sup> (véase el Gráfico 2.19). Por lo demás, se observa una heterogeneidad limitada: destacan los municipios toledanos no incluidos en el GAU capitalino (con crecimientos cercanos al 12%), respecto a los que sí lo están (+7,7%), y frente a los municipios de Guadalajara que no pertenecen al GAU (+8,7%). El resto de zonas muestran un comportamiento intermedio, algo inferior al +11,0% de promedio regional.

**Gráfico 2.19** Castilla-La Mancha: afiliación a la Seguridad Social por comarcas respecto al mínimo (cambio en % entre 2T13 y 2T17)



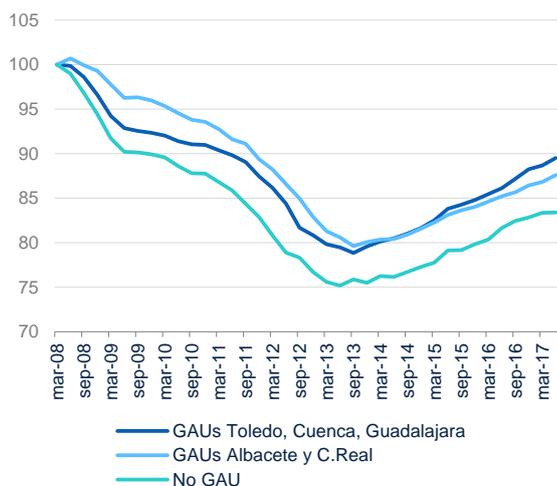
Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social y Fomento

La evolución positiva del mercado laboral, junto con un descenso en el número de parados del 9,2% en el promedio de 2016 y una disminución de la población activa (-0,1% promedio, frente a la caída de 0,4% en el promedio nacional), contribuyó a una **caída en la tasa media de paro de 2,8 p.p. respecto a 2015**. Con todo, **en el último trimestre de 2016 la tasa de desempleo se situó en el 22,1%**. Los datos disponibles del primer semestre de 2017 muestran una tasa de paro media de 22,4%, igual a la del 2S16. Estas cifras, aún siendo las mínimas de los últimos seis años, contrastan con el promedio de 2007, en el que la tasa de paro no alcanzó el 8%.

14: Concentra el 2,0% por de los afiliados regionales.

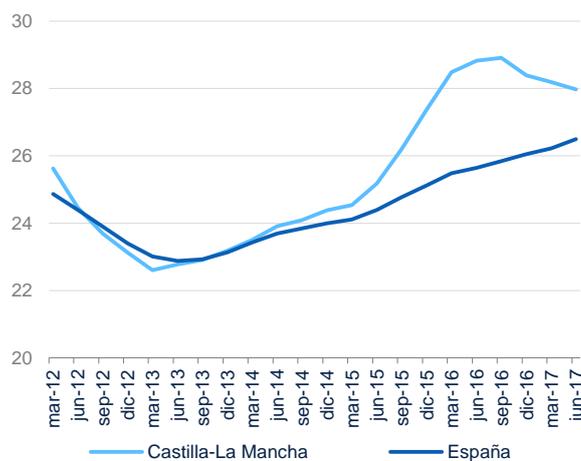
En lo que respecta a la calidad del empleo, **la tasa de temporalidad repuntó durante el año pasado**, llegando a superar el 28% en términos promedio anual, 1,5 p.p. por encima del promedio nacional (véase el Gráfico 2.21). A pesar de la mejora de dicho indicador en la primera mitad de este año, sigue suponiendo un reto de primera magnitud, que dificulta la mejora de la calidad del empleo y del capital humano.

**Gráfico 2.20** Afiliación por Grandes Áreas Urbanas (1T08=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE, Seguridad Social y Fomento

**Gráfico 2.21** Temporalidad en el empleo (% del total de asalariados, promedio anual)

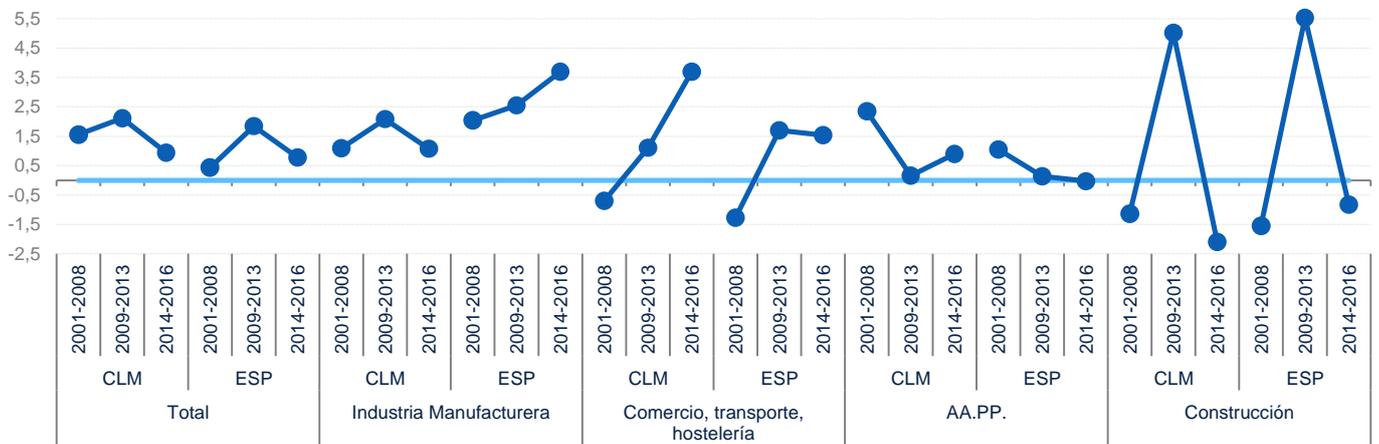


Fuente: BBVA Research a partir de INE

## Se mantiene el crecimiento de la productividad aparente en la economía castellanomanchega

**La productividad aparente del factor trabajo ha experimentado un crecimiento continuado en la economía castellanomanchega desde el año 2001.** Este crecimiento, que se aceleró durante la primera parte de la crisis (2009-2013) respecto al periodo anterior, continúa durante la etapa de recuperación (2014-2016), manteniendo un ligero diferencial con el conjunto de España. Esto supone un soporte al crecimiento de la economía castellanomanchega. Dicha mejora se ha producido en algunos sectores muy relevantes de la economía regional, como el comercio, la hostelería y el transporte o la administración pública. Por el contrario, en el periodo de recuperación, el incremento de productividad se ha quebrado en otros como el sector primario, la construcción o las actividades inmobiliarias (véase el Gráfico 2.22).

**Gráfico 2.22** Productividad aparente del factor trabajo (VAB por hora; promedio anual en cada periodo)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

## Castilla-La Mancha cerró 2016 cumpliendo con el objetivo de estabilidad por primera vez desde 2012

La Junta de Castilla-La Mancha cerró el año 2016 con un déficit del **-0,7% del PIB regional, 0,9 pp. por debajo del alcanzado en 2015** y cumpliendo el objetivo de estabilidad presupuestaria del **-0,7%**. Este buen dato fue resultado de unos ingresos que permanecieron prácticamente estables respecto a 2015, ya que el impacto positivo de la liquidación del sistema de financiación autonómica<sup>15</sup> compensó el poco dinamismo observado por el resto de recursos. Por su parte, el ajuste del gasto primario fue mayor al previsto al comienzo del año, sobre todo por la caída observada en el gasto de capital (afectado, entre otros, por los cambios derivados de la nueva programación de los fondos europeos). Como consecuencia, el gasto no financiero de la Junta de Castilla-La Mancha cayó un **4,5% a/a** durante 2016, cumpliendo además con el límite de la regla de gasto.

## Continúa el crecimiento en Castilla-La Mancha en 2017 y 2018

En 2017 se prevé que el PIB de la economía castellanomanchega aumente en un **3,4%**, similar al **3,3%** de 2016, y que el ritmo de crecimiento se modere hasta el **2,9%** en 2018. Esto permitiría la creación de **34 mil empleos** en estos dos años y que la tasa de paro promedio se reduzca en torno a **3,4 p.p.**, para cerrar a final de 2018 en el **19,8%**. Detrás del dinamismo de la región se encuentran diversos factores: por un lado, la demanda interna continuará contribuyendo positivamente al crecimiento gracias, entre otras cosas, al consumo y la aceleración de la inversión residencial. Además, la economía regional ha venido reflejando incrementos de productividad en sectores clave para la región, como el industrial o el comercio, el transporte y la hostelería, lo que se constituye como un elemento de soporte para el crecimiento regional futuro. Adicionalmente, haber cumplido con el objetivo de déficit permite que este año pueda realizarse un esfuerzo inferior al del otras regiones vecinas. Por otro lado, hay que destacar el aumento de las exportaciones, también de servicios turísticos pero, sobre todo y fundamentalmente, de

15: La liquidación del sistema de financiación autonómica correspondiente a 2014 le supusieron un ingreso en 2016 de 236 millones de euros, frente a los 49 millones ingresados en 2015 por la liquidación del año 2013.

bienes. El sector exportador de Castilla-La Mancha sigue acelerando su actividad y está relativamente diversificado, lo que apoyará el crecimiento de la región en un entorno de recuperación de la demanda europea y mundial. En todo caso, la mejora de la ocupación consistente con esta evolución de la actividad continúa sin ser suficiente: a finales de 2018 se prevé que la tasa de paro será todavía 10 p.p. superior a la existente a comienzos de 2008. Estas previsiones de recuperación económica y una dinámica poblacional más negativa que la media española permitirán que el PIB per cápita, en euros constantes, recupere el nivel previo a la crisis.

Este escenario de mejora se explica por diversos factores. Por un lado, algunos factores externos apoyan unas buenas perspectivas para el sector exterior castellanomanchego. Por otro, la propia inercia de la economía, junto con los nuevos datos conocidos, señalan que se habría mantenido del vigor del crecimiento en el primer semestre de 2017. En concreto, se estima que el PIB de Castilla-La Mancha mantuvo en el primer semestre del año un crecimiento trimestral de 0,9%, corregidas las variaciones estacionales y de calendario.

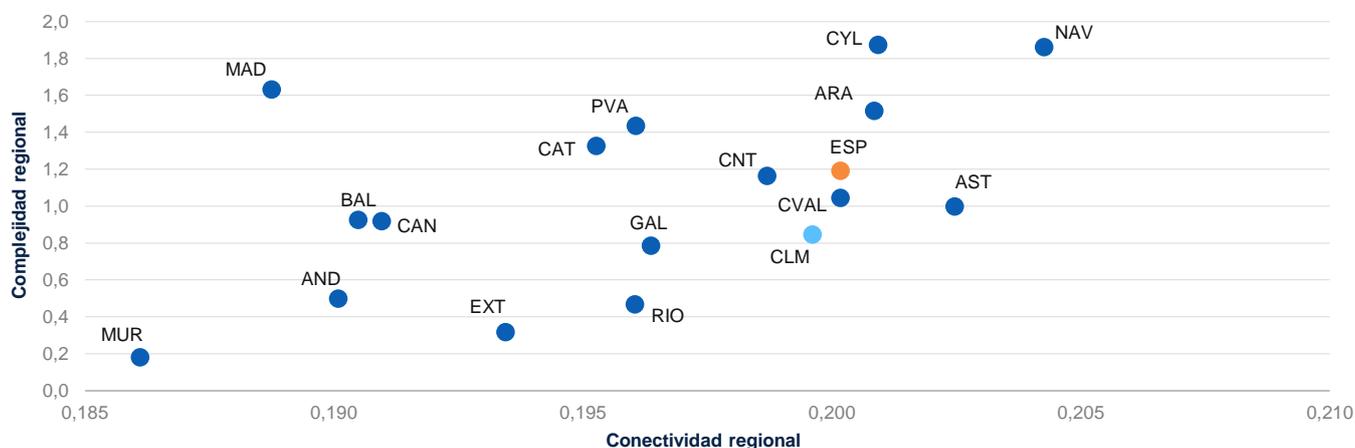
## Las exportaciones seguirán creciendo

**La estabilización prevista en el avance del PIB global (3,3% en 2017 y 2,4% en 2018), junto a la revisión a la alza del de la eurozona (2,0% y 1,7% respectivamente) seguirán incentivando la demanda de exportaciones castellanomanchegas**, en particular, de bienes. A pesar de algunos focos de incertidumbre (*bretaña* y el futuro de la política de comercio exterior de Estados Unidos), otros como la incertidumbre geopolítica europea se han reducido, tras las últimas citas electorales. El sector exportador castellanomanchego se ha ido fortaleciendo en los últimos años y está relativamente diversificado, lo que supone un elemento de soporte para la economía regional. Un sector exterior más complejo e interrelacionado permitirá aprovechar mejor el empuje de la demanda mundial. En este sentido, de acuerdo con el análisis realizado a partir de Hausmann et al (2011), las exportaciones de bienes de Castilla-La Mancha muestran una caracterización de complejidad y conectividad que la sitúan algo por debajo de la media del país, en particular en complejidad<sup>16</sup> (véase el Gráfico 2.23), que puede limitar a futuro el sector exterior como soporte para el crecimiento regional. Un mayor nivel de complejidad/conectividad facilitaría que la mejora del entorno exterior, particularmente en los mercados emergentes y con un tipo de cambio favorable, se trasladara a incrementar las ventas al exterior. Además, el mantenimiento de las condiciones monetarias todavía laxas y la reducción del precio del petróleo en 2T17, que retrasará su vuelta a niveles de equilibrio (en torno a 60\$/barril) sobre todo por el aumento de la oferta, favorecerán el consumo privado y el turismo. Aunque con un peso en la región inferior al de otras zonas de España, se beneficiará de la recuperación del mercado nacional y la renta disponible de las familias, así como de la reducción de los costes de transporte.

---

16: La complejidad de la economía está relacionada con su capacidad para producir y exportar determinados bienes que pocos producen y muchos importan. La conectividad está relacionada con la frecuencia o facilidad para producir varios bienes relativamente cercanos, similares o interrelacionados. Para más detalles, véase The Atlas of Economic Complexity de Hausmann, Hidalgo et al, disponible aquí: [http://atlas.cid.harvard.edu/media/atlas/pdf/HarvardMIT\\_AtlasOfEconomicComplexity\\_Part\\_1.pdf](http://atlas.cid.harvard.edu/media/atlas/pdf/HarvardMIT_AtlasOfEconomicComplexity_Part_1.pdf)

**Gráfico 2.23** CC.AA.: complejidad y conectividad de las exportaciones de bienes



Fuente: BBVA Research siguiendo la metodología elaborada por Hausmann, Hidalgo et al. en The atlas of economic complexity, Harvard Kennedy School (2011)

## La demanda interna continuará aumentando, aunque la política monetaria se irá normalizando progresivamente

El Banco Central Europeo (BCE) mantiene los tipos de interés, pero se muestra más confiado en la fortaleza del crecimiento y ha dado pie a los primeros cambios en la comunicación (forward guidance): en junio eliminó el sesgo a la baja que tenía sobre los tipos de interés, lo cual se interpreta como un primer paso para la normalización que, en cualquier caso, será largo. Hacia adelante, se prevé que en septiembre anuncie una reducción del programa de compra de activos, que entraría en vigor en enero de 2018. Hasta ahora, el BCE ha comunicado de forma clara que las subidas de tipos se producirían una vez finalizado dicho programa, en línea con el proceso que siguió la Fed. Por tanto, si la autoridad monetaria comience a reducir su ritmo de compras mensuales a comienzos del próximo año (*tapering*), el proceso se podría dilatar hasta mediados de 2018 y la primera subida del tipo de interés de referencia no se espera antes de finales de año. Una comunicación adecuada y una estrategia de salida ordenada y paulatina de las medidas extraordinarias serán claves a la hora de emprender el proceso de normalización sin poner en riesgo la recuperación económica y evitando tensiones en los mercados financieros, que se han mostrado bastante escépticos sobre una normalización inminente.

Los bajos tipos de interés y la política monetaria expansiva suponen un soporte para el crecimiento del gasto de familias y empresas, además de facilitar el proceso de reducción del déficit público. Esto es particularmente importante para sociedades con un alto nivel de endeudamiento, como la española y la castellanomanchega, a pesar del esfuerzo realizado durante los últimos años para disminuir el apalancamiento.

**Por otro lado, las reformas implementadas durante los últimos años seguirán incentivando el crecimiento de la inversión.** En particular, se espera que las compras de bienes de equipo sigan aumentando impulsadas por las mejoras de la competitividad alcanzadas, y por la mejora de la demanda, tanto externa como interna. Eventualmente ello debería contribuir a fortalecer la recuperación de los visados no residenciales observada ya en el primer

semestre de 2017, así como de la inversión residencial aunque, en este último caso, el crecimiento del sector será más lento que en otras zonas del país, en particular del este peninsular, más dinámicas por el turismo y una demografía más favorable.

### ... apoyada por una política fiscal neutral

De cara al presente año, el presupuesto del Estado aprobado para 2017 plantea pocas novedades respecto a las políticas anunciadas a finales del año pasado. De esta forma, el proyecto contempla un crecimiento de los ingresos algo más moderado que el que se esperaría con las entregas a cuenta contenidas en el proyecto de los PGE 2017. Por su parte, el gasto recupera algo de dinamismo, con ajuste sólo en el gasto por intereses. En su conjunto, las administraciones públicas implementarán una política fiscal neutral, diferente a la observada durante los dos años anteriores, cuando las reducciones impositivas o el incremento del gasto llevaron a desviaciones respecto a las metas de déficit inicialmente planteadas.

## Castilla-La Mancha cumplirá con el objetivo de estabilidad de 2017 si mantiene bajo control el crecimiento del gasto público

El presupuesto aprobado para 2017 contempla un aumento de los ingresos respecto a las previsiones iniciales de 2016<sup>17</sup>; mientras que el gasto no financiero volvería a crecer por encima del 4%. De esta forma, prevén dar un nuevo impulso tanto a los gastos de funcionamiento (afectados por el incremento de los salarios públicos del 1% y por la mayor oferta pública de empleo), como a la inversión. La ejecución presupuestaria conocida hasta mayo de 2017 viene a confirmar dicha tendencia. Así, los ingresos de Castilla-La Mancha han recuperado cierto dinamismo respecto a 2016, de la mano de los recursos del sistema de financiación autonómica. Por otro lado, la Junta habría retomado las políticas de expansión del gasto, el cual ha crecido hasta mayo de 2017 un 4,6% a/a. Como resultado, Castilla-La Mancha habría cerrado mayo de 2017 con un déficit del 0,4% del PIB regional, casi una décima por encima del registrado hasta mayo de 2016 (véase el Gráfico 2.24).

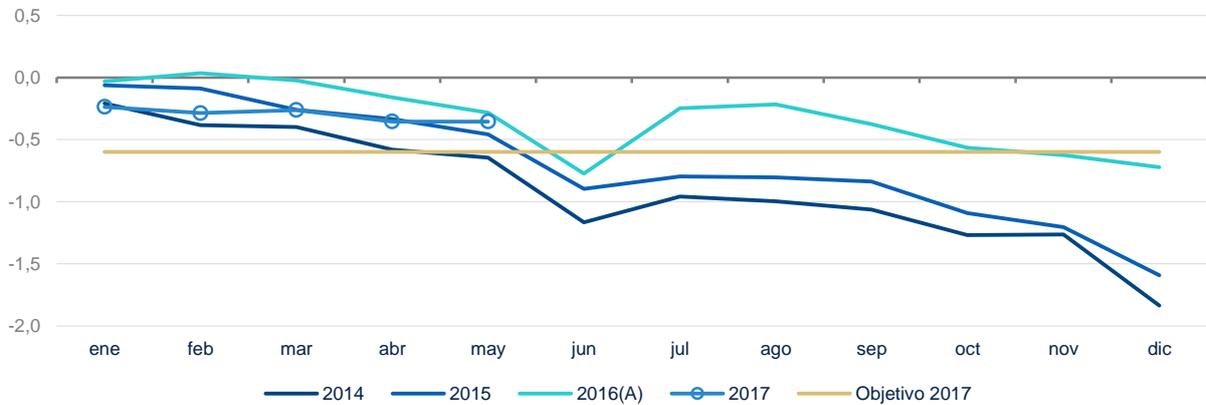
Con todo, se prevé que Castilla-La Mancha vuelva a reducir su déficit en 2017, siempre y cuando mantenga el tono de la ejecución presupuestaria conocida hasta mayo. De cumplirse este escenario, la Junta cerraría el año cumpliendo con el objetivo de estabilidad (-0,6% del PIB).

Hacia adelante se espera que, tal y como se deduce del marco presupuestario para 2018-2020 aprobado por el Consejo de Gobierno el pasado 24 de agosto<sup>18</sup>, Castilla-La Mancha continúe con una expansión del gasto público apoyada en la recuperación esperada de la actividad y en los mayores ingresos procedentes del sistema de financiación.

17: El Presupuesto se aprobó por las Cortes de Castilla-La Mancha el 1 de septiembre. Las previsiones iniciales de 2017 incluyen ya el incremento de las entregas a cuenta aprobado en los PGE 2017, así como una mejora en las previsiones de los ingresos impositivos de la Junta (véase <https://goo.gl/wTS65g>).

18: Véase <https://goo.gl/hgguZv>

**Gráfico 2.24.** Junta de Comunidades de Castilla-La Mancha: capacidad / necesidad de financiación (% del PIB regional)



(A) Avance  
Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFP

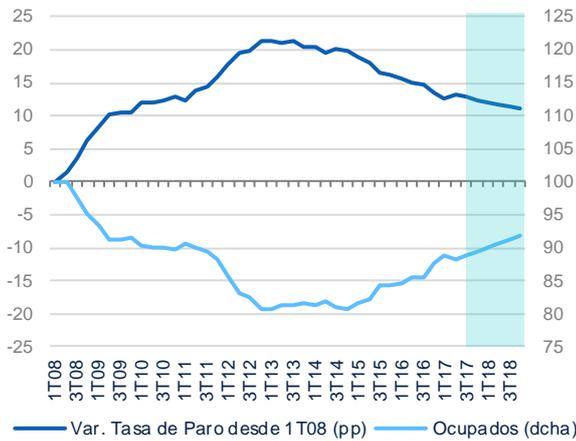
## Se crearán cerca de 34 mil empleos en el bienio

Las previsiones de mejora del PIB para la región en los próximos dos años favorecen una evolución positiva del mercado laboral. **Así, en el escenario más probable se generarán cerca de 34 mil puestos de trabajo en el bienio 2017-2018.** Pese a esto, el empleo en términos EPA todavía se situará unos 8 p.p. por debajo del nivel promedio de 2008. Paralelamente, **la tasa de paro se reducirá hasta el 19,8% a finales de 2018,** todavía 10 p.p. por encima de su nivel a comienzos de 2008 (véase el Gráfico 2.25).

Por su parte, la combinación de un crecimiento del PIB algo superior al promedio nacional y un dinamismo demográfico menor, provocarán que **Castilla-La Mancha recupere en 2018 el nivel de PIB, tanto absoluto como per cápita, previo a la crisis. En términos de empleo, sin embargo, al final del bienio no se habrá recuperado dicho nivel** (véase el Gráfico 2.27)<sup>19</sup>.

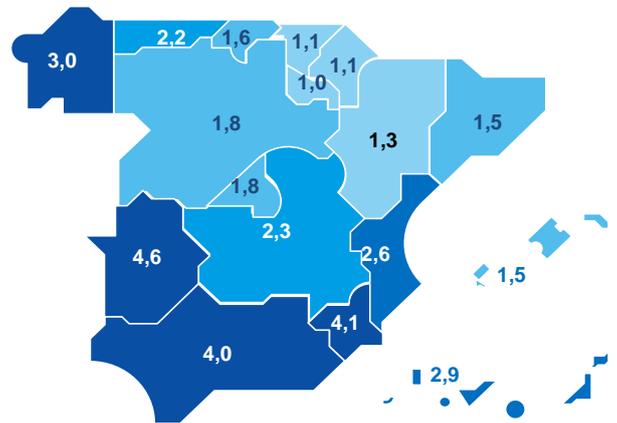
19: De mantenerse el ritmo de crecimiento del empleo previsto para el bienio 2017-2018, dicho nivel de empleo se alcanzaría en el 2023.

**Gráfico 2.25** Castilla-La Mancha: ocupados EPA y tasa de paro (CVEC)



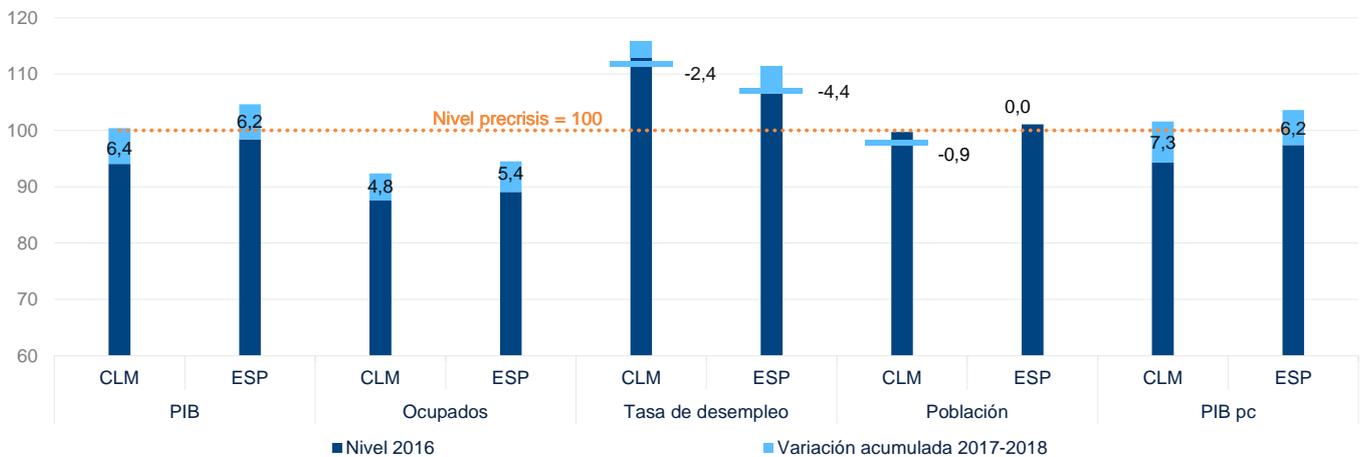
Fuente: BBVA Research a partir de INE

**Gráfico 2.26** Asalariados con un sueldo anual equivalente por debajo del Salario Mínimo (% del total de asalariados)



Fuente: BBVA Research a partir de Muestra Continua de Vidas Laborales (Seguridad Social)

**Gráfico 2.27** PIB, empleo, tasa de paro, población y PIB per cápita. Nivel en 2016 y cambio en el bienio 2017-2018 (Nivel pre crisis=100)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

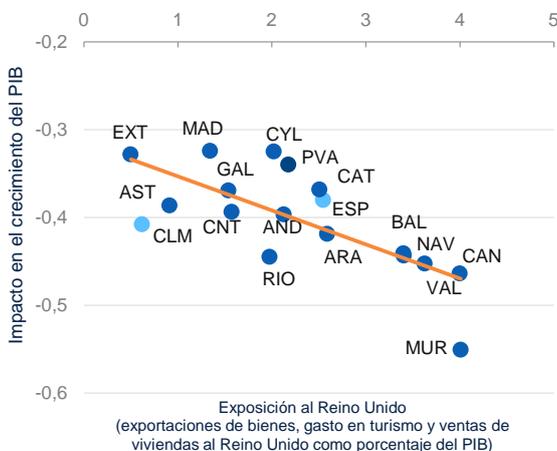
## El escenario no está exento de riesgos

Si bien las previsiones para 2017 se corrigen al alza dado el buen comportamiento previsto del sector exterior y la inversión, los riesgos externos e internos persisten, aunque cada vez parecen tener menos impacto duradero. A nivel externo, se mantiene la incertidumbre en torno al posible auge de medidas proteccionistas que limiten la incipiente recuperación del comercio global. En este sentido, aún se desconoce el alcance de los cambios en la política de comercio exterior de EE.UU., la evolución y los resultados de las negociaciones para materializar la salida del Reino Unido de la UE tras la activación del artículo 50 del Tratado de Lisboa o las elecciones en Alemania e Italia.

Entre los efectos directos del *brexit* se encuentra la posible disminución de las exportaciones al Reino Unido producto de la disminución de la renta de las familias británicas, del aumento de las barreras al comercio y de la depreciación de la libra. En el caso de Castilla-La Mancha, la exposición al Reino Unido está relativamente concentrada en el sector de la alimentación, que incluye el vino y, en menor medida, las manufacturas de consumo. Además, se espera una incidencia menor de otros posibles efectos, como el impacto sobre la afluencia turística, la inmigración o la demanda de segunda residencia. En todo caso, también debe considerarse el canal indirecto de una posible desaceleración a través de otros países de la UE u otras regiones españolas más expuestas por su mayor apertura exterior. Por todo ello, aún exportando bienes al mercado británico en proporción algo inferior a la media española y según las estimaciones de BBVA Research, la elasticidad del PIB castellanomanchego a caídas del PIB británico es similar a la media de las regiones españolas, cercana a las cuatro décimas ante reducciones de punto y medio en el PIB británico (véase el Gráfico 2.28).

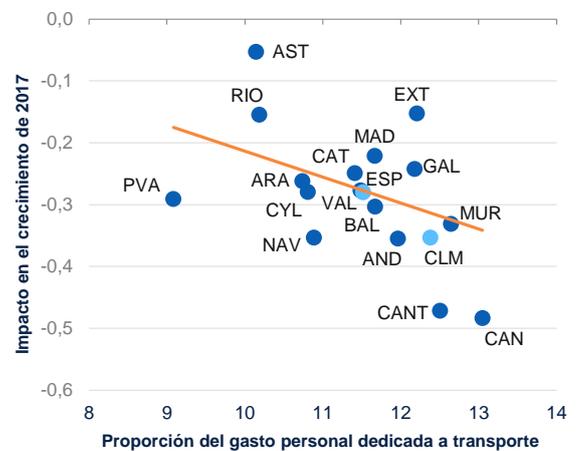
Adicionalmente, tras un aumento del precio del petróleo en la segunda parte de 2016, se ha producido una bajada del mismo en 2T17, debido a factores de oferta fundamentalmente, que posponen su recuperación hacia el precio de equilibrio de largo plazo (60\$/barril). Ello es particularmente importante para una economía importadora de combustible como es la española. Hacia delante, nuevos aumentos del precio del petróleo podrían suponer presiones sobre la capacidad de compra de las familias y reducciones de los márgenes de las empresas, que podrían desacelerar la recuperación de la demanda interna. Los impactos previstos en las distintas comunidades como consecuencia de este riesgo dependen, principalmente, del uso de energía en la actividad productiva y de la proporción del gasto destinada a transporte, que es mayor en Castilla-La Mancha que en la media nacional. Dados estos condicionantes se estima que, ante una variación del 10% en el precio del crudo, el impacto para Castilla-La Mancha podría situarse cerca del 0,4 p.p. en el año, una décima por encima de la media nacional (véase el Gráfico 2.29).

**Gráfico 2.28** Impacto del *brexit* por CC.AA: (p.p. sobre el crecimiento de un año, ante caídas de 1,5% del PIB británico)



\* Balears y Canarias se excluyen de la recta de regresión  
Fuente: BBVA Research a partir de INE (CRE)

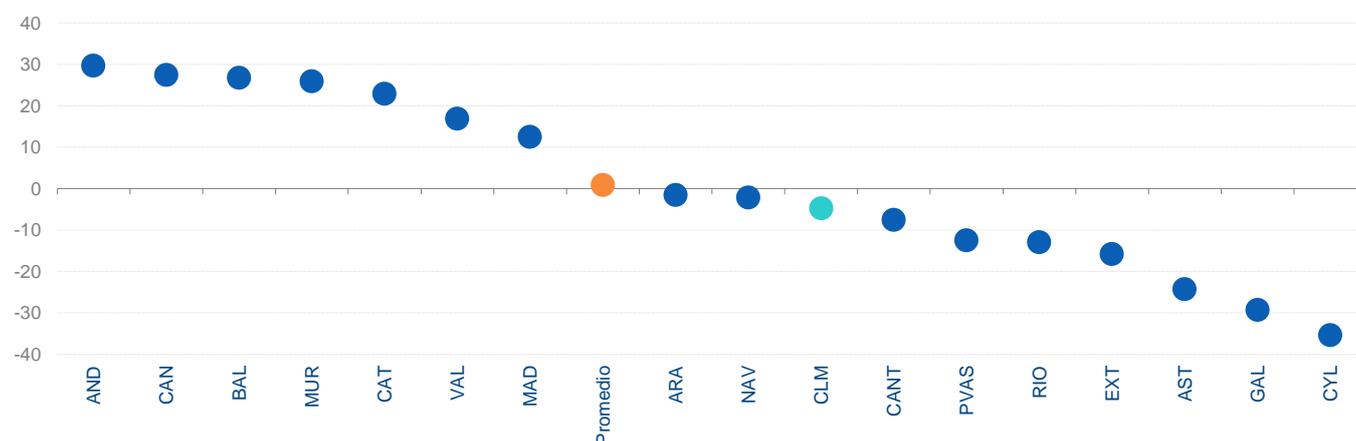
**Gráfico 2.29** Impacto de un aumento del 10% en el precio del crudo sobre el crecimiento anual del PIB (p.p., efecto sobre el crecimiento de 2017)



Fuente: BBVA Research

Por otro lado, las próximas citas electorales a celebrar en algunas de las principales economías de la zona euro (en septiembre en Alemania, y posteriormente en Italia) suponen una incógnita adicional en el panorama exterior, aunque las tensiones geopolíticas parecen haberse reducido parcialmente tras los resultados de las elecciones francesas. Otro riesgo a tomar en cuenta es el momento y la intensidad en el que se produzca la retirada de estímulos monetarios por parte del BCE. Para una economía apalancada como la española, incrementos en el coste de financiación podrían restringir los recursos disponibles para el consumo y la inversión. En este punto, en Castilla-La Mancha el crédito a AA.PP. y otros sectores residentes, como proporción del PIB regional, se redujo en 2016 hasta el 87,1%, desde el 138,9% alcanzado en 2009. De hecho, el saldo de crédito a depósitos es ligeramente negativo en la región. **Por ello, la región sería una de las CC.AA. menos expuestas a un eventual cambio de dichas condiciones monetarias** (véase el Gráfico 2.30).

**Gráfico 2.30** Saldo entre crédito y depósitos a OSR (% sobre PIB; 4T16)



Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

**A nivel doméstico, aunque la incertidumbre sobre la política económica se ha moderado, según las estimaciones de BBVA Research podría seguir restando algunas décimas al crecimiento<sup>20</sup>.** Hacia delante, será clave la capacidad de generar consensos alrededor de las medidas que se necesitan para mejorar el funcionamiento de los mercados de bienes y servicios, de tal manera que aumente la velocidad del crecimiento y la creación de empleo. Por otro lado, aunque de momento no se aprecian efectos de segunda ronda en la inflación derivados del incremento del salario mínimo interprofesional (SMI), no se puede descartar que se produzcan a futuro. De materializarse, podrían afectar negativamente a la competitividad de las empresas y al poder adquisitivo de las familias, lo que ralentizaría el crecimiento de la demanda y la creación de empleo.

**A este respecto, se estima que el incremento del 8% en el Salario Mínimo Interprofesional (SMI) para 2017 tendrá un efecto limitado en actividad y puestos de trabajo** debido a su baja cobertura y reducida importancia en los costes laborales de las empresas. Sin embargo, si se generalizasen incrementos en las remuneraciones reales sin venir acompañados de mejoras proporcionales en la productividad, el proceso de creación de empleo

20: Para más detalles véase Situación España correspondiente al Segundo trimestre de 2017, disponible aquí: <https://www.bbvarresearch.com/public-compuesta/situacion-espana-segundo-trimestre-2017/>

podría verse negativamente afectado. Incluso si no se diese lo anterior, la subida del SMI puede reducir la probabilidad de empleo de ciertos colectivos, como los trabajadores con menor formación, los jóvenes (sin experiencia) o quienes tienen un contrato temporal. Además, el porcentaje de asalariados con un sueldo anual equivalente igual o por debajo del SMI en el Castilla-La Mancha está en un nivel medio a nivel nacional (ver Gráfico 2.26) pero, como se ha comentado, la incidencia de la temporalidad es mayor (ver Gráfico 2.21). Por tanto, los efectos mencionados anteriormente, en caso de producirse, podrían ser mayores en la región, tanto a nivel agregado como en dichos colectivos<sup>21</sup>. En particular, en Castilla-La Mancha es mayor la proporción de parados de larga duración (en promedio del último año, el 61,0% lo era desde hacía un año o más, 3,7 p.p. más que en España) y, en el caso de los estudiantes, la probabilidad de que un universitario tuviera un contrato indefinido en su primer empleo era del 22,4%, 4,3 p.p. menor que en el promedio nacional, según los últimos datos del INE referentes a la inserción laboral, de 2014<sup>22</sup>. En sentido contrario, la probabilidad de encontrar trabajo del joven universitario en los tres primeros meses una vez terminada su educación en la región, era del 22,6%, 2 p.p. menor que la media de España.

**Por tanto, la necesidad de continuar reduciendo los desequilibrios que aún conserva la economía castellanomanchega obliga a la consideración de nuevas reformas que ayuden a elevar el crecimiento de la productividad, mientras se mantiene el del empleo y se consolida el desapalancamiento frente al resto del mundo.** Serán de especial interés aquellas medidas encaminadas a **mejorar el mercado laboral** (reducir la tasa de paro, especialmente entre los jóvenes, reducir la temporalidad o incrementar la tasa de actividad), **el capital humano** y la adopción de nuevas tecnologías, que deberían permitir seguir incrementando la productividad media del trabajo.

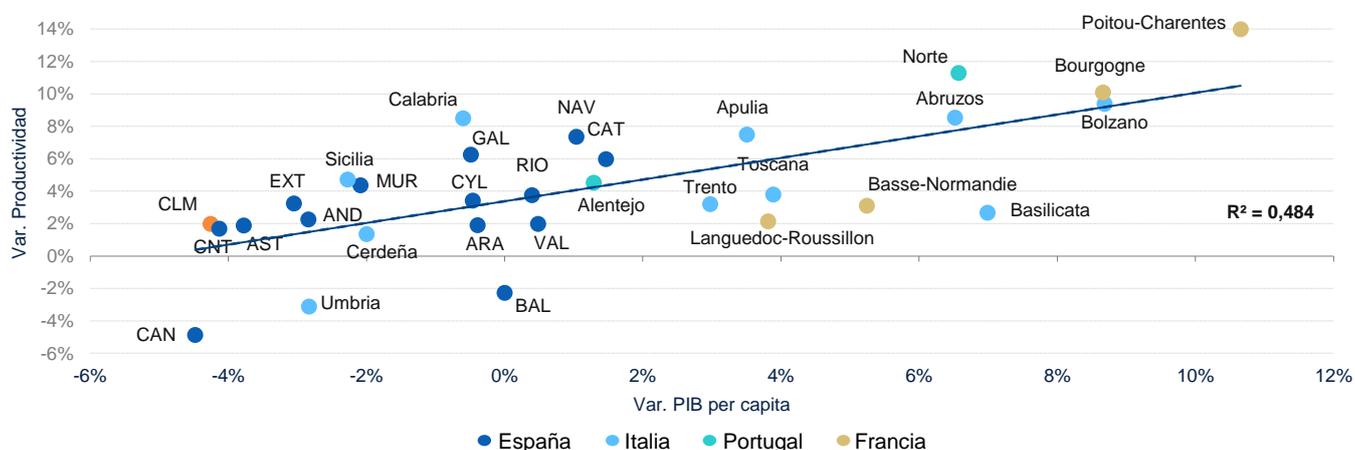
El Gráfico 2.31 compara la evolución de la productividad y del PIB per capita de Castilla-La Mancha en el quinquenio 2010-2015, con las 30 regiones europeas *peers* o de referencia, que más se le parecen en base a criterios estructurales<sup>23</sup>. En todas las regiones (salvo Canarias, Baleares y la italiana Umbria) se observa un crecimiento de la productividad positivo; pero en el caso castellanomanchego, es inferior a la mayoría y negativo en la evolución del PIB per capita. Por tanto, en el periodo considerado, la región ha evolucionado bastante peor que las regiones francesas de Poitou-Charentes y de Bourgogne, que han liderado las mejoras en productividad y PIB per capita.

21: Véase, al respecto, el Observatorio de BBVA Research, *Repercusiones del aumento del salario mínimo en España*, disponible aquí: <https://www.bbva.com/publicaciones/repercusiones-del-aumento-del-salario-minimo-en-espana/>

22: Véase la Encuesta de Inserción Laboral del INE, disponible aquí: [http://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica\\_C&cid=1254736176991&menu=ultiDatos&idp=1254735976597](http://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736176991&menu=ultiDatos&idp=1254735976597)

23: En base a la metodología de elección de benchmarks que se desarrolla por la UE en el marco del S3, Smart Specialization Platform véase: <http://s3platform.jrc.ec.europa.eu/regional-benchmarking>

**Gráfico 2.31** Evolución de la productividad y del PIB per capita en regiones europeas comparables (2010-2015)



Fuente: BBVA Research a partir de la Comisión Europea y Eurostat.

**Cuadro 2.4** Crecimiento del PIB por CC. AA.

	2015	2016	2017	2018
<b>Andalucía</b>	2,8	2,8	3,5	2,7
<b>Aragón</b>	2,4	2,7	3,1	2,8
<b>Asturias</b>	2,7	1,9	2,6	2,4
<b>Baleares</b>	2,3	3,8	4,4	3,1
<b>Canarias</b>	2,0	3,5	3,9	3,0
<b>Cantabria</b>	2,6	2,3	2,5	2,6
<b>Castilla y León</b>	2,5	3,3	2,8	2,9
<b>Castilla- La Mancha</b>	2,8	3,1	3,4	2,9
<b>Cataluña</b>	3,7	3,5	3,3	2,8
<b>Extremadura</b>	2,1	2,0	2,6	2,6
<b>Galicia</b>	3,2	3,4	3,1	2,7
<b>Madrid</b>	3,6	3,7	3,6	3,0
<b>Murcia</b>	3,7	3,1	3,4	2,7
<b>Navarra</b>	3,1	2,9	3,1	3,0
<b>País Vasco</b>	3,6	2,8	2,8	2,9
<b>La Rioja</b>	2,7	1,5	2,9	2,9
<b>C. Valenciana</b>	3,6	3,3	3,3	2,7
<b>España</b>	3,2	3,2	3,3	2,8

Fuente: BBVA Research a partir de INE

**Cuadro 2.5** Crecimiento del empleo EPA por CC. AA.

	2015	2016	2017	2018
<b>Andalucía</b>	5,0	2,4	4,5	4,0
<b>Aragón</b>	4,2	2,3	2,6	2,8
<b>Asturias</b>	-0,1	2,7	3,3	2,0
<b>Baleares</b>	5,7	4,2	2,3	3,2
<b>Canarias</b>	6,7	3,2	2,5	3,5
<b>Cantabria</b>	1,0	3,0	3,6	1,3
<b>Castilla y León</b>	2,0	2,8	2,0	1,3
<b>Castilla- La Mancha</b>	2,3	3,2	3,2	1,7
<b>Cataluña</b>	1,5	3,5	3,2	3,1
<b>Extremadura</b>	0,8	1,9	1,0	1,7
<b>Galicia</b>	1,9	2,3	1,3	1,2
<b>Madrid</b>	3,6	0,9	1,7	2,3
<b>Murcia</b>	-0,1	6,1	4,7	3,2
<b>Navarra</b>	0,7	1,2	3,2	1,7
<b>País Vasco</b>	1,4	2,8	0,9	1,6
<b>La Rioja</b>	1,7	1,7	2,6	2,1
<b>C. Valenciana</b>	4,0	3,2	3,6	3,1
<b>España</b>	3,0	2,7	2,9	2,7

Fuente: BBVA Research a partir de INE

**Cuadro 2.6** Tasa de paro por CC. AA.

	2015	2016	2017	2018
<b>Andalucía</b>	29,8	28,3	25,0	23,1
<b>Aragón</b>	14,6	13,5	10,9	9,5
<b>Asturias</b>	20,3	14,6	12,7	12,0
<b>Baleares</b>	17,0	13,8	9,8	7,8
<b>Canarias</b>	26,8	24,9	22,4	21,3
<b>Cantabria</b>	17,7	12,9	11,5	11,5
<b>Castilla y León</b>	17,6	14,8	12,8	11,9
<b>Castilla- La Mancha</b>	25,0	22,1	21,4	20,8
<b>Cataluña</b>	17,7	14,9	11,9	10,0
<b>Extremadura</b>	28,1	28,3	26,7	26,0
<b>Galicia</b>	17,7	16,3	15,5	15,3
<b>Madrid</b>	16,5	14,6	12,5	10,9
<b>Murcia</b>	23,5	18,6	16,6	16,5
<b>Navarra</b>	13,5	10,0	8,3	7,6
<b>País Vasco</b>	12,9	12,3	10,3	9,1
<b>La Rioja</b>	14,0	10,9	11,2	10,5
<b>C. Valenciana</b>	21,5	19,2	16,2	14,7
<b>España</b>	20,9	18,6	16,2	14,8

Fuente: BBVA Research a partir de INE

## Análisis de la situación económica de Castilla-La Mancha a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica. Segundo trimestre de 2017<sup>24</sup>

**Los resultados de la encuesta BBVA de actividad económica (EAE-BBVA) correspondiente al segundo trimestre de 2017 son consistentes con una economía castellanomanchega que mantuvo su crecimiento y con expectativas favorables de cara al próximo trimestre.**

Los datos de esta oleada, realizada a finales de junio de 2017, se ubican claramente por encima de los obtenidos en los 3 primeros trimestres del año pasado, en los que se observó un fuerte deterioro de las expectativas, en particular respecto al primer trimestre de 2015, que fijó los máximos históricos.

**En la visión sobre la actividad en el trimestre corriente predomina la estabilidad**, acorde a casi tres de cada cuatro encuestados, con división de opiniones en el resto. Ello mantiene el saldo neto de respuesta<sup>25</sup> en torno a cero, por tercer trimestre consecutivo (véase el

Gráfico R1.1). Estos resultados apenas mejoran los del trimestre pasado, pero superan en 30 p.p. los de hace un año. Los eventos geopolíticos del año pasado (doble convocatoria electoral en España, victoria del *bretxit* en el referéndum o la elección de Trump en EE.UU., junto con el repunte puntual del precio del crudo) podrían estar detrás del empeoramiento observado en la visión de los encuestados en 2016 que, sin embargo, no impidió una aceleración de la actividad económica.

Superada en parte la incertidumbre de los factores anteriores, **las expectativas siguen siendo positivas de cara al 3T17<sup>26</sup>** (+14 p.p. de saldo neto, véase el Cuadro R1.1), aunque también predomina la visión de estabilidad. Así, aunque el saldo neto de respuestas se ubica muy por encima de lo registrado hace un año, implica una moderación del optimismo de 20 p.p. respecto a lo que se preveía el trimestre pasado.

**Ello es consistente con la previsión de BBVA Research de que el crecimiento se acelerará** respecto al año anterior. En cualquier caso, los resultados de las encuestas reflejan, en particular en el último año, una alta volatilidad. Ello se debe probablemente al alto nivel de incertidumbre, pero que no se refleja en igual medida en el potente crecimiento económico que está experimentando la región.

24: La Encuesta BBVA se realiza trimestralmente, desde 2T10, entre los empleados de la red de oficinas BBVA en la región. Para más detalle sobre el funcionamiento de la Encuesta, véase: Situación España Recuadro 1, Encuesta BBVA de Actividad Económica. Una herramienta de seguimiento temprano del pulso de la economía. Situación España, 2º trimestre de 2014, disponible aquí; <https://www.bbvarresearch.com/public-compuesta/situacion-espana/>

25: 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.

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

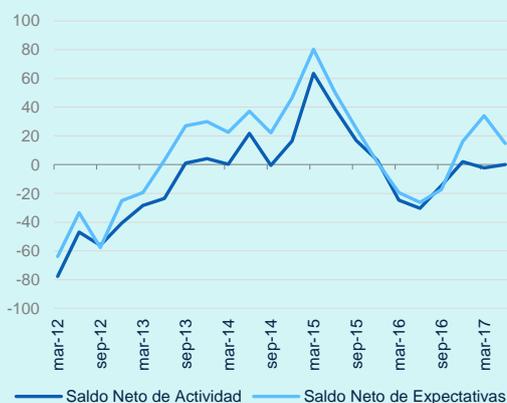
**Recuadro1**

**Todos los indicadores parciales muestran saldos de respuesta netos positivos, salvo dos: inversión industrial y nivel de estocs.** Se observan mejoras claras en el sector servicios (especialmente en términos interanuales pero también intertrimestrales), tanto en inversión como en empleo (siendo el único sector que mejora en el trimestre).

Por el contrario, empeora la opinión sobre la construcción y hay señales mixtas sobre el sector industrial. En cualquier caso, el mayor optimismo entre los encuestados se observa, con saldos netos positivos en torno al 40%, en los indicadores relacionados con la demanda externa, tanto bienes, como de servicios turísticos.

En síntesis, los resultados de **la encuesta BBVA de Actividad Económica confirman que la economía castellanomanchega mantiene un crecimiento positivo estable**, con señales positivas en el sector servicios y en los relacionados con la demanda externa, tanto exportaciones como el turismo.

**Gráfico R.1.1** Castilla-La Mancha: evolución de la actividad económica y las expectativas. Saldos de respuestas extremas (%)



Fuente: BBVA

**Gráfico R.1.2** Encuesta BBVA de Actividad Económica en Castilla-La Mancha. Saldos de respuestas (%). Variables seleccionadas



Fuente: BBVA

**Cuadro R.1.1 Encuesta BBVA de Actividad Económica en Castilla-La Mancha. Resultados generales (%)**

	2º Trimestre 2017				1º Trimestre 2017				2º Trimestre 2016			
	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*
<b>Actividad Económica</b>	15	71	15	0	27	43	30	-2	7	57	37	-30
<b>Perspectiva para el próximo trimestre</b>	21	74	6	15	39	57	5	34	10	53	37	-26
Producción industrial	18	79	3	15	20	68	11	9	0	88	12	-12
Cartera de pedidos	12	74	15	-3	34	45	20	14	3	61	35	-32
Nivel de stocks	12	74	15	-3	11	80	9	2	0	82	18	-18
Inversión en el sector primario	26	53	21	6	39	54	7	32	15	65	20	-5
Inversión industrial	14	59	28	-14	20	57	23	-3	2	75	23	-21
Inversión en servicios	26	65	9	18	27	55	18	9	20	51	29	-8
Nueva construcción	15	79	6	9	37	53	9	28	17	68	15	2
Empleo industrial	19	66	16	3	15	73	13	3	3	83	13	-10
Empleo en servicios	29	65	6	24	28	63	9	19	31	52	18	13
Empleo en construcción	15	74	12	3	25	66	9	16	10	79	11	-1
Precios	18	71	12	6	23	61	16	7	3	88	8	-5
Ventas	15	71	15	0	27	57	16	11	13	59	29	-16
Turismo	47	50	3	44	39	57	5	34	29	67	4	25
Exportaciones	38	62	0	38	27	66	7	20	3	88	9	-6

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

## 3. La evolución del gasto y los ingresos autonómicos entre 2003 y 2016

Ángel de la Fuente<sup>27</sup> - FEDEA e Instituto de Análisis Económico (CSIC). Agosto de 2017

### 1. Introducción

En esta nota se analiza la evolución de los ingresos y gastos de las comunidades autónomas (CC.AA.) durante el período 2003-16. El análisis toma como punto de partida el ejercicio 2003 porque este es el primer año en el que todas las CC.AA. fueron responsables de la gestión de la sanidad durante el ejercicio completo. Puesto que desde 2002 no ha habido traspasos de gran peso en términos de su dotación económica, las series corresponden a un período en el que las competencias de gasto de todas las autonomías se han mantenido aproximadamente constantes, aunque no iguales para todas ellas. Los datos que aquí se utilizan provienen de las cuentas regionales que elabora la IGAE (2017) y en particular de las series desagregadas por comunidades autónomas desde 2000 en adelante que este organismo ha publicado recientemente.

La IGAE ofrece información sobre los ingresos (recursos) y gastos (empleos) no financieros de las CC.AA. calculados con criterios de Contabilidad Nacional (CN). A los efectos que aquí nos interesan, conviene modificar la agrupación de partidas que se utiliza en CN con el fin de recoger de una forma más intuitiva el efecto del sistema de financiación autonómica sobre los ingresos y gastos regionales. El problema tiene que ver con el tratamiento de las transferencias a otras administraciones públicas, una partida que en el caso de las CC.AA. está dominada por transferencias al Estado por conceptos relacionados con el sistema de financiación autonómica (tales como los saldos negativos de la Transferencia de Garantía o del Fondo de Suficiencia de ciertas comunidades). Aunque estas transferencias realmente reducen los ingresos netos de los que disponen las administraciones regionales, en CN se las incluye entre los "gastos" de las CC.AA., dejando a estas con "ingresos brutos" artificialmente hinchados. Con el fin de evitar este problema, en lo que sigue las transferencias (corrientes y de capital) a otras administraciones públicas se trasladan desde el apartado de gastos al de ingresos, donde se deducen de las transferencias (corrientes y de capital) procedentes de otras administraciones públicas para construir una nueva partida de ingresos netos por transferencias de otras administraciones públicas que se integra en el apartado de ingresos de las CC.AA.

Se obtienen así nuevos agregados de ingresos y gastos no financieros ajustados que son los que se utilizan en esta nota. Los ingresos ajustados incluyen los ingresos netos por transferencias desde o hacia otras administraciones públicas y los gastos ajustados se presentan netos de las transferencias realizadas a otras administraciones públicas. En lo que sigue, se trabaja siempre con gastos e ingresos por habitante y medidos a precios constantes de 2010 (utilizando el deflactor del PIB nacional).

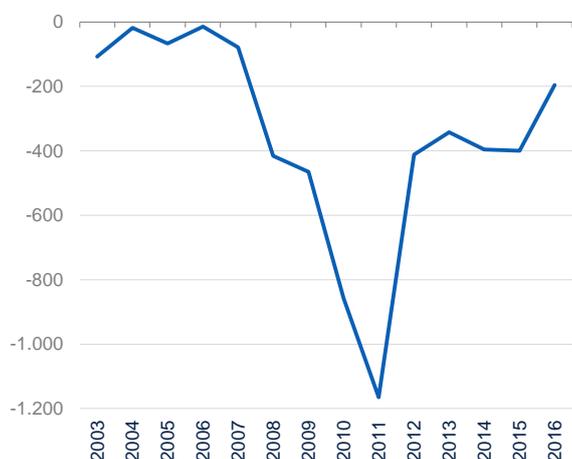
---

27: Agradezco los comentarios y sugerencias de Pep Ruiz.

## 2. Evolución del conjunto de las comunidades autónomas desde 2003

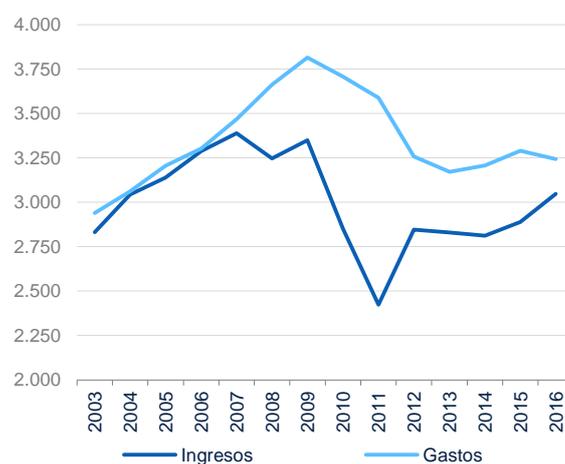
El Gráfico 3.1 muestra la evolución del saldo presupuestario del conjunto de las comunidades autónomas desde 2003 hasta 2016. Durante los primeros años del período analizado, que corresponden a la parte final de una larga expansión económica, las CC.AA. se mantienen cerca del equilibrio presupuestario. Con la llegada de la crisis en 2008, los saldos presupuestarios autonómicos se deterioran muy rápidamente hasta alcanzar un déficit máximo de 1.165 euros (de 2010) por habitante en 2011. Tras ese año, las cosas comienzan a mejorar, aunque a un ritmo decreciente y con ciertos altibajos hasta llegar a 195 euros por habitante en 2016.<sup>28</sup>

**Gráfico 3.1** Saldo presupuestario no financiero euros por habitante a precios constantes de 2010 conjunto de las comunidades autónomas



Fuente: BBVA Research

**Gráfico 3.2** Ingresos y gastos no financieros ajustados euros por habitante a precios constantes de 2010 conjunto de las comunidades autónomas



Fuente: BBVA Research

Resulta interesante analizar en cierto detalle las sendas de gasto e ingreso que hay detrás de los saldos presupuestarios autonómicos. El Gráfico 3.2 resume la evolución de los ingresos y los gastos no financieros ajustados de las CC.AA. medidos también en euros de 2010 por habitante. En el gráfico se aprecia un patrón de comportamiento con varias fases bien diferenciadas. Entre 2003 y 2007 los ingresos y los gastos de las administraciones regionales crecen a un ritmo similar, lo que permite mantener una situación de equilibrio presupuestario aproximado. Entre 2007 y 2009 los gastos se disparan muy por encima de los ingresos. Entre 2009 y 2011 los ingresos se desploman, lo que se traduce en un rápido aumento del déficit a pesar de la caída del gasto. Tras 2011, finalmente, los ingresos se recuperan gradualmente mientras los gastos se estabilizan, lo que permite ir reduciendo el déficit hasta niveles que vuelven a acercarse al equilibrio en la parte final del período.

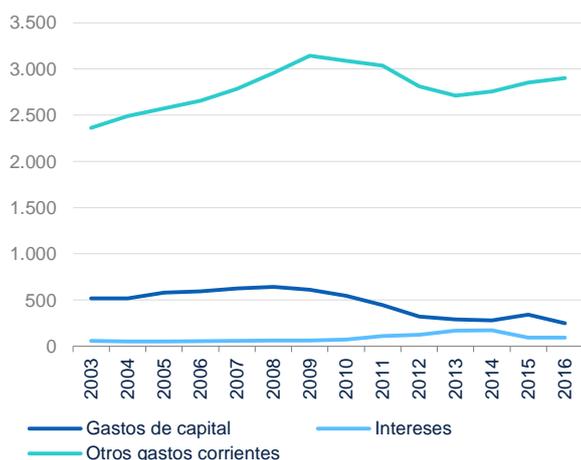
Como se aprecia en el Gráfico 3.2, las variaciones registradas durante el período analizado tanto en los ingresos como en los gastos autonómicos por habitante son muy importantes. Entre 2003 y 2009 los ingresos por habitante de las CC.AA. medidos a precios constantes aumentan en torno a 500 euros, se desploman seguidamente en más de

28: Para un análisis más cuidadoso de la evolución del déficit de las CC.AA. en años recientes, que se ha visto afectado por algunos factores atípicos, véase de la Fuente (2017). Una de las comunidades más afectadas por tales atípicos ha sido Cataluña.

900 euros y vuelven finalmente en 2016 a su nivel de 2004. De la misma forma, el gasto real por habitante aumentó en 900 euros entre 2003 y 2009 y se ha reducido desde entonces en 570 euros, lo que nos deja unos 300 euros por encima del registro inicial, o con un nivel de gasto real similar al observado entre 2005 y 2006.

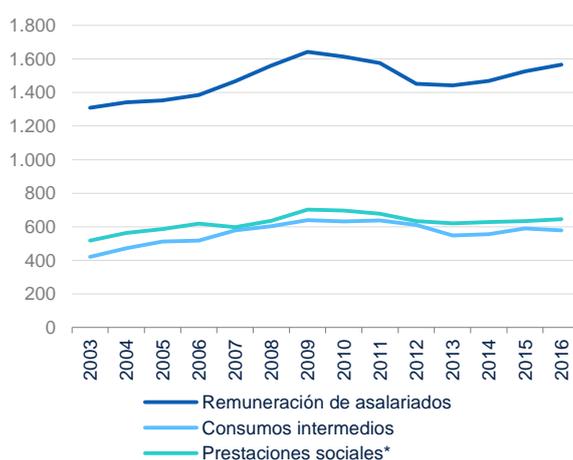
El gasto no financiero que se muestra en el Gráfico 3.2 se puede dividir en tres grandes partidas: i) los gastos de capital (inversiones reales y transferencias de capital), ii) el gasto en intereses y iii) el gasto corriente neto de intereses, donde se incluyen los gastos de personal, la compra de bienes y servicios y las transferencias corrientes. El Gráfico 3.3 resume la evolución de estas partidas tras normalizarlas de la misma forma que los ingresos y los gastos agregados.

**Gráfico 3.3** Componentes del gasto no financiero ajustado euros por habitante a precios constantes de 2010 conjunto de las comunidades autónomas



Fuente: BBVA Research

**Gráfico 3.4** Principales componentes del gasto corriente neto de intereses, euros por habitante a precios constantes de 2010 conjunto de las CC.AA.



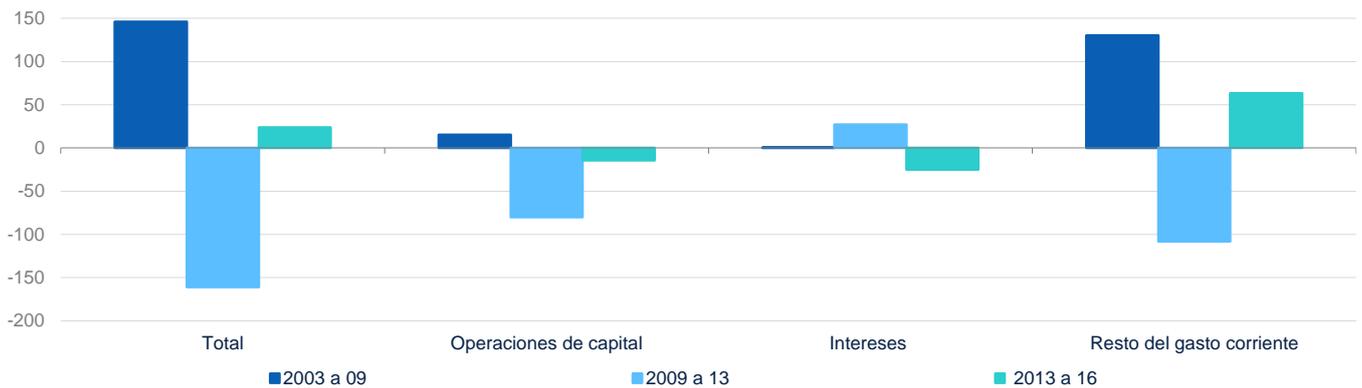
Fuente: BBVA Research

Como se aprecia en el gráfico, los perfiles de los tres componentes del gasto son muy diferentes. Mientras que las partidas de inversión se reducen rápidamente durante la segunda mitad del período hasta situarse en torno a la mitad de su valor inicial, el gasto en intereses se triplica en pocos años como resultado de la rápida acumulación de deuda y de la subida de la prima de riesgo. Esta partida, sin embargo, se reduce sustancialmente en los dos últimos ejercicios como resultado fundamentalmente de la mejora de las condiciones financieras que el Gobierno Central ofrece a las CC.AA. en el FLA y otros mecanismos de liquidez. Por otra parte, el grueso del gasto corriente registra a partir de 2009 una caída mucho más modesta que el gasto total y comienza a repuntar en 2013 para situarse en 2016 a niveles de 2008, acercándose ya al pico alcanzado en 2009.

El Gráfico 3.4 muestra la evolución de los tres componentes principales del gasto corriente neto de intereses: la remuneración de asalariados, la compra de consumos intermedios y las prestaciones sociales no producidas directamente por las administraciones públicas (esto es, excluyendo fundamentalmente la sanidad y educación ofrecidas en centros públicos). Las tres variables muestran un perfil similar al del gasto corriente total neto de

intereses, con un fuerte crecimiento hasta 2009, seguido de un significativo recorte y una suave recuperación en los últimos ejercicios, especialmente en el caso de los gastos de personal por habitante, que aumentan en casi un 9% en términos reales entre 2013 y 2016.

**Gráfico 3.5** Variación media anual del gasto no financiero ajustado por habitante (CN) a precios constantes de 2010 y sus Componentes, euros por año, varios períodos



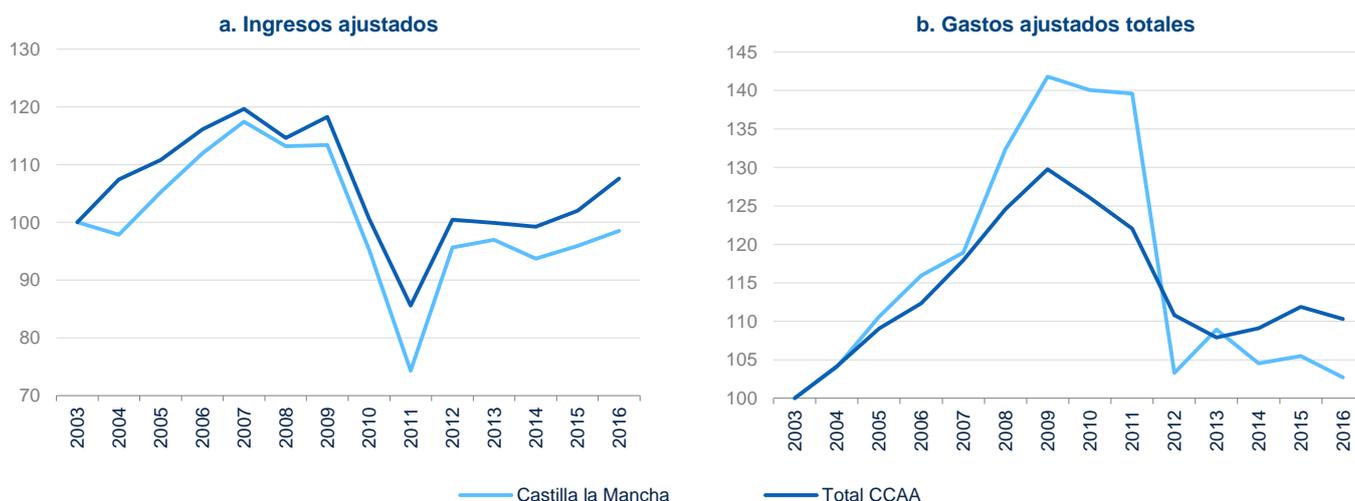
Fuente: BBVA Research

A modo de resumen, el Gráfico 3.5 muestra la variación media anual del gasto real no financiero por habitante y la de sus distintos componentes, medida en euros por año durante distintos subperíodos. Entre 2003 y 2009 el gasto total por habitante a precios constantes aumentó a un ritmo medio de 146 euros anuales, gracias fundamentalmente al incremento del gasto corriente neto de intereses. Entre 2009 y 2013 el gasto total se reduce aproximadamente al mismo ritmo al que antes había aumentado pero la caída de la inversión absorbe la mitad del descenso, suavizando así la caída del gasto corriente. Finalmente, a partir de 2013 se inicia una recuperación del gasto que se produce a un ritmo mucho mayor en el caso del gasto corriente que en el del gasto total, mientras que la inversión sigue cayendo aunque a un ritmo menor.

### 3. El caso de Castilla-La Mancha

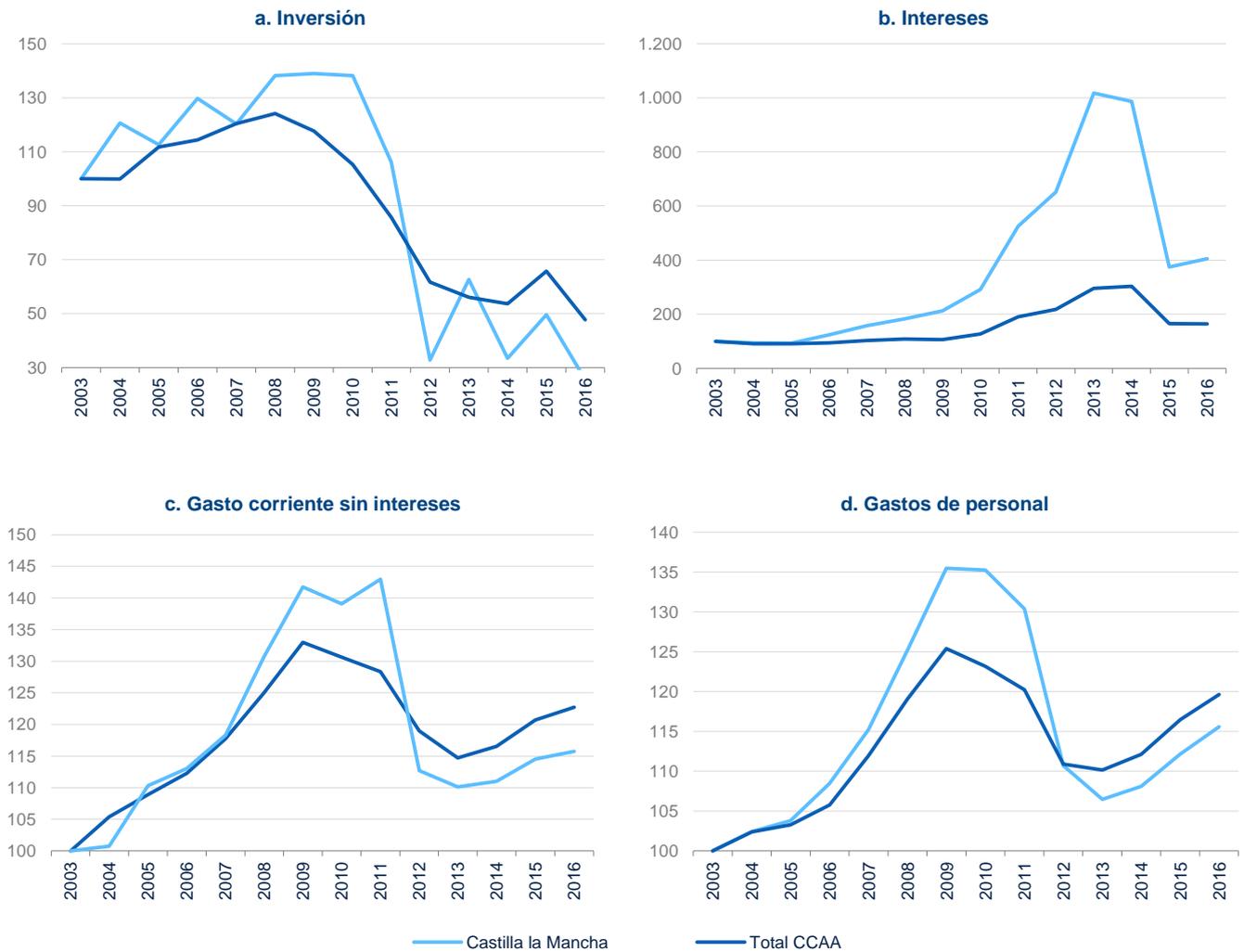
El Gráfico 3.6 resume la evolución de los ingresos y los gastos ajustados reales por habitante de Castilla-La Mancha (C-M) y los del conjunto de las CC.AA. con ambas magnitudes expresadas como índices con base 100 en el año inicial del período analizado. Como se observa en el Gráfico, C-M presenta un patrón de ingresos cualitativamente similar al promedio, aunque moderadamente por debajo de éste durante la mayor parte del período. En cuanto al perfil temporal del gasto, la joroba observada entre 2007 y 2011 es mucho más pronunciada y más plana que la nacional, con un *plateau* de gasto entre 2009 y 2011 situado 10 puntos por encima del máximo nacional. Esta fase de elevado gasto termina con un abrupto recorte en 2012 que deja a la región por debajo de la media nacional en la parte final del período.

**Gráfico 3.6** Castilla-La Mancha en comparación a la media de las CC.AA. euros por habitante a precios constantes de 2010, 2003 = 100 gastos e ingresos no financieros ajustados



Fuente: BBVA Research

**Gráfico 3.7** Castilla la Mancha en comparación a la media de las CC.AA. euros por habitante a precios constantes de 2010, 2003 = 100 componentes del gasto



Fuente: BBVA Research

Como se observa en el Gráfico 3.7, Castilla-La Mancha también presenta algunas peculiaridades en lo que concierne a la evolución de los distintos componentes del gasto no financiero. En la mayor parte de los casos, el perfil temporal de los distintos conceptos de gasto se mantiene claramente por encima de la media nacional durante la mayor parte del período, con picos que superan a los nacionales entre 10 y 15 puntos según la partida. Especialmente llamativo es el caso del gasto en intereses, que llega a multiplicarse por más de 10 en relación a su valor inicial en 2013 y 2014.

## Referencias

de la Fuente, A. (2017). "Las finanzas autonómicas en 2016 y entre 2003 y 2016." BBVA Research, Documento de Trabajo no. 17/14.

[https://www.bbvaesearch.com/wp-content/uploads/2017/05/Finanzas\\_aut\\_WP.pdf](https://www.bbvaesearch.com/wp-content/uploads/2017/05/Finanzas_aut_WP.pdf)

Intervención General de la Administración del Estado (IGAE, 2017). Operaciones no financieras del subsector administración regional y detalle por comunidades.

<http://www.igae.pap.minhap.gob.es/sitios/igae/es->

[ES/ContabilidadNacional/infadmPublicas/infadmcomunidadesautonomas/Paginas/ianofinancierasCA.aspx](http://www.igae.pap.minhap.gob.es/sitios/igae/es-ES/ContabilidadNacional/infadmPublicas/infadmcomunidadesautonomas/Paginas/ianofinancierasCA.aspx)

## 4. Cuadros

**Cuadro 4.1 Principales indicadores de coyuntura de la economía de Castilla-La Mancha (%)**

	2016		Crecimiento medio desde principio de año (a/a)		Último dato (m/m, CVEC)		
	Castilla-La Mancha	España	Castilla-La Mancha	España	Castilla-La Mancha	España	Último mes
	<b>Ventas Minoristas</b>	3,0	3,7	1,2	0,9	-1,9	0,1
<b>Matriculaciones</b>	32,4	12,4	11,8	7,6	-9,8	-3,8	jul-17
<b>IASS</b>	4,6	4,2	8,9	7,0	1,9	0,0	jun-17
<b>Viajeros Residentes (1)</b>	8,3	4,2	2,3	1,3	0,6	0,3	jul-17
<b>Pernoctaciones Residentes (1)</b>	9,0	3,6	1,4	0,8	-0,6	0,5	jul-17
<b>IPI</b>	-1,9	1,6	1,9	2,0	-0,7	0,1	jul-17
<b>Visados de Viviendas</b>	17,7	28,9	20,9	13,3	13,1	23,8	may-17
<b>Transacciones de viviendas</b>	12,2	13,7	7,8	8,9	0,5	0,2	jun-17
<b>Exportaciones Reales (2)</b>	6,8	3,7	11,4	9,5	1,1	-2,0	jun-17
<b>Importaciones Reales (2)</b>	11,0	2,6	6,5	5,4	-6,2	-2,3	jun-17
<b>Viajeros Extranjeros (3)</b>	7,5	10,1	14,7	7,1	-2,7	-0,4	jul-17
<b>Pernoctaciones Extranjeros (3)</b>	7,3	9,6	15,8	5,4	3,0	-1,1	jul-17
<b>Afiliación a la SS</b>	3,4	3,0	2,9	3,6	0,4	0,1	ago-17
<b>Paro Registrado</b>	-9,0	-8,6	-8,7	-9,9	-1,1	-0,1	ago-17

(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 4.2 UEM: previsiones macroeconómicas (Tasas de variación anual en %, salvo indicación contraria)**

	2014	2015	2016	2017 (p)	2018 (p)
<b>PIB a precios constantes</b>	<b>1,3</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>
Consumo privado	0,8	1,8	2,0	1,5	1,5
Consumo público	0,7	1,3	1,8	1,2	1,2
Formación bruta de capital fijo	1,6	3,0	3,4	4,3	3,1
Inventarios (*)	0,4	-0,1	0,0	0,2	0,0
<b>Demanda interna (*)</b>	<b>1,3</b>	<b>1,7</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>1,6</b>
Exportaciones (bienes y servicios)	4,4	6,0	2,9	5,1	3,2
Importaciones (bienes y servicios)	4,9	6,1	4,2	5,8	3,4
<b>Demanda externa (*)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>
<b>Precios</b>					
IPC	0,4	0,0	0,2	1,6	1,4
IPC subyacente	0,9	0,8	0,8	1,1	1,4
<b>Mercado laboral</b>					
Empleo	0,5	1,0	1,4	1,4	1,2
Tasa desempleo (% población activa)	11,6	10,9	10,0	9,3	8,8
<b>Sector público</b>					
Déficit (% PIB)	-2,6	-2,1	-1,5	-1,2	-1,1
Deuda (% PIB)	92,0	90,3	89,2	87,6	85,5
<b>Sector exterior</b>					
Balanza por cuenta corriente (% PIB)	2,5	3,2	3,3	3,0	2,9

(p) previsión.

Fecha cierre de previsiones: 5 de julio de 2017.

Fuente: organismos oficiales y BBVA Research

**Cuadro 4.3** Previsiones Macroeconómicas: Producto Interior Bruto

(Promedio anual, %)	2014	2015	2016	2017 (p)	2018 (p)
<b>EEUU</b>	2,4	2,6	1,6	2,1	2,2
<b>Eurozona</b>	1,3	1,9	1,7	2,0	1,7
Alemania	1,6	1,5	1,8	1,9	1,8
Francia	1,0	1,0	1,1	1,5	1,5
Italia	0,2	0,7	1,0	1,3	1,2
España	1,4	3,4	3,3	3,3	2,8
<b>Reino Unido</b>	3,1	2,2	1,8	1,5	1,1
<b>Latam *</b>	0,8	-0,4	-1,3	0,8	1,6
México	2,3	2,7	2,0	1,6	2,0
Brasil	0,5	-3,8	-3,6	0,6	1,5
<b>Eagles **</b>	5,4	4,7	5,0	5,0	5,1
Turquía	5,2	6,1	2,9	5,0	4,5
<b>Asia Pacífico</b>	5,6	5,6	5,6	5,2	5,2
Japón	0,2	1,1	1,0	0,8	0,9
China	7,3	6,9	6,7	6,5	6,0
Asia (ex. China)	4,2	4,5	4,6	4,1	4,4
<b>Mundo</b>	3,5	3,3	3,2	3,3	3,4

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

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

(p) previsión.

Fecha de cierre de previsiones: 5 de julio de 2017.

Fuente: BBVA Research y FMI

**Cuadro 4.4** Tipo de interés de la deuda pública a 10 años

(Promedio anual, %)	2014	2015	2016	2017 (p)	2018 (p)
<b>EEUU</b>	2,53	2,13	1,84	2,36	2,62
<b>Alemania</b>	1,22	0,52	0,13	0,44	1,14

(p) previsión.

Fecha de cierre de previsiones: 5 de julio de 2017.

Fuente: BBVA Research y FMI

**Cuadro 4.5** Previsiones Macroeconómicas: tipos de cambio

(Promedio anual)	2014	2015	2016	2017 (p)	2018 (p)
<b>USD-EUR</b>	0,75	0,90	0,90	0,91	0,86
<b>EUR-USD</b>	1,33	1,11	1,11	1,10	1,17
<b>GBP-USD</b>	1,65	1,53	1,35	1,26	1,28
<b>USD-JPY</b>	105,82	121,07	108,82	113,70	118,50
<b>USD-CNY</b>	6,14	6,23	6,64	6,88	7,10

(p) previsión.

Fecha de cierre de previsiones: 5 de julio de 2017.

Fuente: BBVA Research y FMI

**Cuadro 4.6** Previsiones Macroeconómicas: tipos de interés de política monetaria

(Fin de periodo, %)	2014	2015	2016	2017 (p)	2018 (p)
<b>EEUU</b>	0,25	0,50	0,75	1,50	2,00
<b>Eurozona</b>	0,05	0,05	0,00	0,00	0,25
<b>China</b>	5,60	4,35	4,35	4,35	4,10

(p) previsión.

Fecha de cierre de previsiones: 5 de julio de 2017.

Fuente: BBVA Research y FMI

**Cuadro 4.7** España: previsiones macroeconómicas (tasas de variación anual en %, salvo indicación contraria)

<b>(Promedio anual, %)</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017 (p)</b>	<b>2018 (p)</b>
<b>Actividad (1)</b>					
PIB real	1,4	3,4	3,3	3,3	2,8
Consumo privado	1,5	3,0	2,9	2,7	2,4
Consumo público	-0,3	2,1	0,8	0,8	1,9
Formación Bruta de Capital	4,7	6,5	3,3	4,4	4,8
Equipo y Maquinaria	5,9	11,5	5,0	5,1	4,6
Construcción	4,2	3,8	2,4	3,7	4,7
Vivienda	6,2	3,1	3,7	6,5	6,4
Demanda Interna (contribución al crecimiento)	1,9	3,9	2,6	2,6	2,7
Exportaciones	4,3	4,2	4,8	7,0	4,9
Importaciones	6,6	5,9	2,7	5,3	5,2
Demanda Externa (contribución al crecimiento)	-0,5	-0,4	0,7	0,7	0,1
PIB nominal	1,2	4,1	3,6	4,5	5,3
(Miles de millones de euros)	1037,8	1080,0	1118,5	1163,7	1225,9
<b>Mercado de trabajo</b>					
Empleo, EPA	1,2	3,0	2,7	2,9	2,7
Tasa de paro (% población activa)	24,4	22,1	19,6	17,1	15,3
Empleo CNTR (equivalente a tiempo completo)	1,0	2,9	3,1	2,7	2,3
Productividad aparente del factor trabajo	0,3	0,3	0,4	0,6	0,5
<b>Precios y costes</b>					
IPC (media anual)	-0,2	-0,5	-0,2	1,9	1,7
IPC (fin de periodo)	-1,0	0,0	1,6	1,2	1,9
Deflactor del PIB	-0,3	0,5	0,3	1,2	2,5
Remuneración por asalariado	0,0	0,4	0,0	0,6	1,7
Coste laboral unitario	-0,3	0,2	-0,4	0,0	1,2
<b>Sector exterior</b>					
Balanza por Cuenta Corriente (% del PIB)	1,1	1,4	1,9	2,0	1,9
<b>Sector público (*)</b>					
Deuda (% PIB)	100,4	99,8	99,4	98,3	95,4
Saldo AA.P.P. (% PIB)	-5,9	-5,1	-4,3	-3,1	-2,2
<b>Hogares</b>					
Renta disponible nominal	0,9	1,9	2,5	3,4	4,5
Tasa de ahorro (% renta nominal)	9,1	8,4	8,0	7,0	7,2

Tasa de variación anual en %, salvo indicación expresa.

(1) Los datos de actividad de los años 2014 a 2016 mostrados en este cuadro están actualizados conforme a la revisión de la Contabilidad Nacional Anual publicada el 12 de septiembre. En el resto de la revista se utilizan como referencia los datos de la Contabilidad Regional de España, para tratar información comparable entre la región y el conjunto nacional.

(p) previsión.

Fecha cierre de previsiones: 5 de julio de 2017.

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

Fuente: BBVA Research

## 5. Glosario

### Siglas

- AA. PP.: Administraciones Públicas
- AENC: Acuerdo para el empleo y la negociación colectiva
- BBVA: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria
- BBVA – GAIN: Índice de actividad global de BBVA
- BCE: Banco Central Europeo
- CC. AA: Comunidades Autónomas
- CEOE: Confederación Española de Organizaciones Empresariales
- CEPYME: Confederación Española de la Pequeña y Mediana Empresa
- CG: Consejo de Gobierno
- CNTR: Contabilidad Nacional Trimestral
- CRE: Contabilidad Regional de España
- CVEC: Corregido de variaciones estacionales y efecto calendario
- EAE – BBVA: Encuesta de Actividad Económica de BBVA
- EAGLES: Economías emergentes y líderes del crecimiento (Emerging and Growth-Leading Economies)
- EPA: Encuesta de Población Activa
- E.t.c: Empleo equivalente a tiempo completo
- Euribor: Tipo de interés de oferta de los depósitos interbancarios en euros (Euro interbank Offered Rate)
- FED: Reserva Federal (Federal Reserve System)
- GCFN: Gasto en Consumo Final Nacional
- IPC: Índice de Precios al Consumo
- LATAM: Agregado de Latinoamérica que incluye a Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela
- INE: Instituto Nacional de Estadística
- MEYSS: Ministerio de Empleo y Seguridad Social
- MICA-BBVA: Modelo de Indicadores Coincidentes de Actividad de BBVA
- MINHAP: Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas
- OSR: Otros Sectores Residentes
- PIB: Producto Interior Bruto
- PYMES: Pequeñas y medianas empresas
- TAE: Tasa anual equivalente
- UE: Unión Europea
- UEM: Unión Económica y Monetaria

### Abreviaturas

- a/a: variación interanual
- IC: Intervalo de confianza
- mM: miles de millones
- Pb: Puntos Básicos
- pm: Precio de mercado
- p.p.: Puntos porcentuales
- t/t: variación trimestral

## 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 y Portugal

### Economista Jefe de España y Portugal

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

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

**Giancarlo Carta**  
giancarlo.cart@bbva.com  
+34 673 69 41 73

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

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

**Myriam Montañez**  
Miriam.montanez@bbva.com  
+34 638 80 85 04

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

**Camilo Rodado**  
camilo.rodado@bbva.com  
+34 91 537 54 77

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

**Angie Suárez**  
angie.suarez@bbva.com  
+34 91 374 86 03

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

## BBVA Research

### Economista Jefe Grupo BBVA

Jorge Sicilia Serrano

#### Análisis Macroeconómico

Rafael Doménech  
r.domenech@bbva.com

#### Escenarios Económicos Globales

Miguel Jiménez  
mjimenezg@bbva.com

#### Mercados Financieros Globales

Sonsoles Castillo  
s.castillo@bbva.com

#### Modelización y Análisis de Largo

Plazo Global  
Julián Cubero  
juan.cubero@bbva.com

#### Innovación y Procesos

Oscar de las Peñas  
oscar.delaspenas@bbva.com

#### Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis  
sfernandezdelis@bbva.com

#### Coordinación entre Países

Olga Cerqueira  
olga.gouveia@bbva.com

#### Regulación Digital

Álvaro Martín  
alvaro.martin@bbva.com

#### Regulación

María Abascal  
maria.abascal@bbva.com

#### Sistemas Financieros

Ana Rubio  
arubio@bbva.com

#### Inclusión Financiera

David Tuesta  
david.tuesta@bbva.com

#### España y Portugal

Miguel Cardoso  
miguel.cardoso@bbva.com

#### Estados Unidos

Nathaniel Karp  
Nathaniel.Karp@bbva.com

#### México

Carlos Serrano  
carlos.serranoh@bbva.com

#### Oriente Medio, Asia y Geopolítica

Álvaro Ortiz  
alvaro.ortiz@bbva.com

#### Turquía

Álvaro Ortiz  
alvaro.ortiz@bbva.com

#### Asia

Le Xia  
le.xia@bbva.com

#### América del Sur

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

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