

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 Galicia

2018 | UNIDAD DE ESPAÑA Y PORTUGAL



Índice

1. Editorial	3
2. Perspectivas para la economía de Galicia	6
Análisis de la situación económica a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Galicia. Cuarto trimestre de 2017	29
3. La evolución del gasto y los ingresos autonómicos entre 2003 y 2016	32
4. Cuadros	39
5. Glosario	41

Fecha de cierre: 16 de marzo de 2018

1. Editorial

El PIB de Galicia habría experimentado un avance del 2,8% a/a en 2017 según las estimaciones de BBVA Research, apoyado tanto por el dinamismo de la demanda interna como de la externa. Se espera una ligera moderación del crecimiento durante los próximos años, pero el avance podría ser de al menos un 2,6% en 2018 y un 2,3% en 2019. Si se cumplen estas previsiones, la economía gallega podría crear unos 27 mil puestos de trabajo en el conjunto de estos dos años y la tasa de paro podría reducirse hasta el 12,1% al final del período.

En 2017 se observó una evolución favorable en el consumo privado, pero también, de modo controlado, en el público. El de las familias lo hizo impulsado por la mejora de la confianza, la reducción de los tipos de interés y el aumento de las nuevas operaciones de crédito, aunque con un menor dinamismo que en España. Por su parte, el de la Xunta de Galicia aumentó como consecuencia de una política fiscal algo más laxa. La inversión empresarial sigue sin mostrar una recuperación tan franca como en otras regiones y, en la inversión residencial, la recuperación de las compraventas y de los visados no afecta aún de manera relevante a los precios.

Por otra parte, **las exportaciones mostraron dinamismo: en bienes, con crecimientos en todos los segmentos salvo el automovilístico**, gracias a la mejora de la competitividad y de la demanda global. Respecto a las ventas de servicios al exterior, los indicadores de turismo volvieron a marcar niveles récord en Galicia, tanto en viajeros, como en pernoctaciones, compatible con un aumento de los precios hoteleros.

Aunque se observa una desaceleración del crecimiento en la economía gallega, el dinamismo se mantiene elevado. Por ejemplo, el avance del PIB de la región fue similar en el primer y segundo semestres del año 2017. Según BBVA Research, el PIB gallego podría haber aumentado en un 0,7% t/t CVEC¹ promedio. **Asimismo, los primeros datos disponibles apuntan a que el aumento del PIB regional en 1T18 podría ser del 0,8% t/t (CVEC)**, algo por encima de lo consistente con la previsión de crecimiento para este año del 2,6%. Esto apunta a que la ralentización que se esperaba como consecuencia de distintos factores (entre ellos el aumento de la incertidumbre relacionada con el entorno político catalán) no se está produciendo. A este respecto, un entorno internacional sumamente favorable que apoya un crecimiento de las exportaciones por encima de lo esperado, junto con una política monetaria expansiva, podrían estar compensando los efectos negativos de la incertidumbre en Galicia. También la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Galicia mostró una moderación de los saldos netos de respuestas en 3T17, pero que se han recuperado a cierre de año, mostrando perspectivas moderadamente positivas para el comienzo de 2018 (véase el Recuadro 1). **Por lo tanto, de consolidarse esta tendencia habría un sesgo al alza sobre las previsiones actuales.**

Hacia delante, diversos factores contribuirán a que, de modo similar a lo esperado para el conjunto de España, la economía gallega crezca al menos un 2,6% en 2018 y un 2,3% en 2019. En el lado favorable, la mejora del entorno exterior (incluyendo una nueva revisión al alza del crecimiento en Europa) impulsará las

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

exportaciones y debería contribuir a una mejora de la inversión productiva. Junto a ello **la política monetaria** continuará siendo expansiva también durante este bienio, y es de prever un proceso de normalización lento, que mantenga los tipos bajos al menos durante todo el periodo de previsión. Por otra parte, las inversiones ya anunciadas en sectores clave para la región como el automovilístico o el energético, impulsarán la actividad.

Sin embargo, **otros factores perderán fuerza de forma progresiva, con lo que el incremento de la demanda interna será menor que en años anteriores.** Entre ellos, destacan el agotamiento del empuje ligado a la “demanda embalsada” durante la crisis, así como la pérdida de tracción de los vientos de cola que venían impulsando la actividad (ya no hay bajadas adicionales de tipos de interés y el precio del petróleo, aunque bajo, remonta), lo que tiende a desacelerar el consumo de los hogares y la inversión. Además, tras cinco años de fuerte crecimiento, el turismo (en particular, de residentes en España) podría comenzar a ralentizarse como consecuencia de la desaceleración de la demanda interna española.

A nivel doméstico, el incremento de la incertidumbre de política económica por la tensión política en Cataluña podría afectar a Galicia. BBVA Research ha estimado los efectos que una contracción del PIB catalán tendría sobre el resto de comunidades autónomas. Ello podría restar entre dos y tres décimas al crecimiento del PIB gallego en 2018, al no ser de las comunidades más expuestas. Sin embargo, los datos conocidos desde septiembre señalan que la tensión política catalana podría haber tenido, de momento, un impacto muy limitado, si bien algunos de estos efectos, como los ligados a la inversión, podrían estar pendientes de producirse. Así, **si el impulso de los factores externos favorables compensa el impacto de la incertidumbre, el crecimiento podría ser mayor de lo previsto, introduciendo un sesgo al alza sobre las previsiones.**

De cumplirse el escenario planteado para la economía gallega, ello permitiría que la región complete seis años con un crecimiento anual promedio del 2,5%, más de medio punto por encima del crecimiento desde 1991. Entre el final de 2017 y el de 2019 se espera que se puedan crear 27 mil puestos de trabajo, y reducir la tasa de paro hasta el 12,1%, unos 4,5 p.p. por encima del nivel pre-crisis. Galicia será la tercera región que más crecerá en PIB per cápita en el bienio tras Castilla-La Mancha y Castilla y León, en parte por la evolución demográfica, si bien la recuperación del empleo no se está produciendo por igual en todas las zonas de la región: A Coruña y su área urbana están más cerca que el resto de recuperar el nivel de empleo pre-crisis.

El entorno presenta riesgos. Por la parte externa, preocupa **el resultado final del *brexít*, y su impacto sobre sectores importantes de la economía gallega.** La depreciación ya observada de la libra podría explicar parte de la ralentización de las ventas de automóviles hacia ese país el año anterior. Adicionalmente, **un eventual aumento en el coste de financiación, intenso e inesperado,** sería negativo para la economía gallega, si bien su grado de apalancamiento privado es menor a la media nacional. Asimismo, habrá que seguir el aumento del **precio del petróleo** (que impulsa la inflación y reduce la renta disponible de las familias), aunque se espera que este sea moderado y que el coste del combustible continúe en niveles que no pondrían en peligro la competitividad de las exportaciones regionales.

Si bien la consolidación de las cuentas públicas gallegas se está produciendo con mayor holgura que en otras regiones, a medio y largo plazo, es necesaria la implementación de políticas que continúen la reducción de los desequilibrios de la economía gallega. Persiste la incertidumbre sobre el resultado del posible proceso de reforma del sistema de financiación autonómica, En este sentido, la Sección 3 de esta publicación ofrece un análisis de los gastos y los ingresos autonómicos entre 2003 y 2016. En Galicia, es el patrón de gastos el que presenta algunas particularidades, con un perfil más bajo en la segunda parte del periodo analizado.

Por otra parte, se necesitan nuevas medidas que incrementen la productividad media del factor trabajo, que evoluciona más favorablemente en otras regiones europeas comparables. Adicionalmente, aunque al final del bienio se vaya a recuperar el nivel de PIB absoluto de antes de la crisis y se haya recuperado prácticamente el PIB per cápita, el empleo se encontrará todavía casi un 10% por debajo del máximo alcanzado en la anterior época expansiva. Por tanto, se debe seguir incidiendo en políticas que reduzcan la tasa de paro, la temporalidad y la precariedad en el mercado de trabajo. En todo caso, es necesario que los incrementos de costes laborales se vean acompañados de ganancias en la productividad que permitan mantener la competitividad. En este sentido, hay que aprovechar las oportunidades de la cuarta revolución industrial, con políticas que suavicen la transición digital, amortigüen los costes y potencien los beneficios. 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. Perspectivas para la economía de Galicia

La economía gallega habría reducido su ritmo de crecimiento en 2017 hasta el 2,8%, tras haber crecido un 3,6% el año anterior², 0,6 p.p. más que lo esperado en el número previo de esta publicación³. Se enlazarían así cuatro años consecutivos de recuperación desde 2014, con un crecimiento medio del 2,4%.

Hacia delante, se prevé que el PIB regional aumente al menos un 2,6% en 2018 y un 2,3% en 2019, lo que a su vez permitiría la creación neta de más de 27 mil empleos en el conjunto de los dos años y reducir la tasa de paro hasta el 12,1 % al final del bienio. Este avance prácticamente coincide con el promedio nacional (véase el Observatorio Regional de BBVA Research de 1T18⁴), teniendo como factores de soporte el sólido crecimiento europeo y mundial, un aumento moderado del precio del petróleo y una política monetaria todavía expansiva. En ese sentido, la evolución de la productividad aparente del trabajo en Galicia constituye un soporte adicional para el crecimiento, dado el mayor aumento del producto por hora trabajada. En todo caso, al final de este periodo el nivel de ocupados en Galicia será todavía casi un 10% inferior al de 2008.

Los datos de actividad y expectativas confirman que el crecimiento del PIB en Galicia se mantiene elevado durante el primer trimestre de 2018 y que, con los datos disponibles, no se estaría produciendo la desaceleración que se preveía.⁵ En particular, el modelo MICA-BBVA⁶ estima que el PIB gallego podría aumentar cerca del 0,8% t/t durante los primeros tres meses de este año, una cifra mayor que el promedio trimestral observado tanto en el primer como en el segundo semestre de 2017 (0,7% t/t) y por encima de lo consistente con la previsión de aumento del 2,6% para este año (+0,6%) (véase el Gráfico 2.1). De confirmarse estas tendencias, pondrían un sesgo al alza sobre las expectativas de crecimiento aquí presentadas.

Lo anterior también supondría que el **crecimiento fue estable durante el año pasado** con una suave tendencia a la desaceleración. Dicho crecimiento estable en el segundo semestre del año pasado es coherente con la recuperación de las expectativas tras el deterioro de la oleada de 3T17 por la incertidumbre política, pero sin que ello se trasladara a la actividad de fin de año de modo sustancial. Es la visión que reflejan las dos últimas ediciones de la Encuestas BBVA de Actividad Económica en Galicia que continúan señalando perspectivas favorables para el 1T18, superado el deterioro que se observa en la de 3T17, y que coincidió con el aumento de tensión política en Cataluña (véase el Gráfico 2.2).

2: El día 22 de diciembre del 2017 el INE publicó la estimación avance del crecimiento regional entre 2010 y 2016 del PIB de las CC.AA. consistente con las revisiones de la Contabilidad Nacional Anual realizada en septiembre. http://www.ine.es/prensa/cre_2016_2.pdf

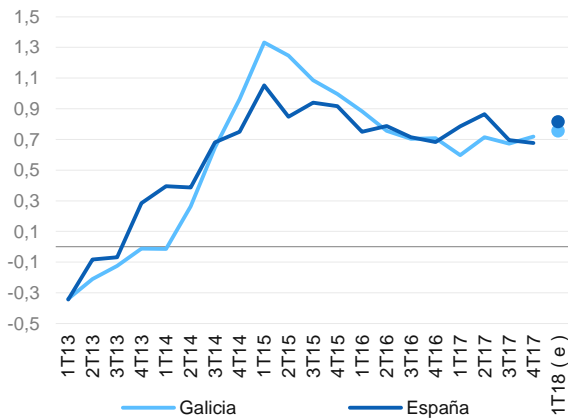
3: Véase Situación Galicia 2017, disponible aquí: <https://www.bbva.com/public-compuesta/situacion-galicia-2017>

4: Los Observatorios Regionales de BBVA Research del 4º trimestre del 2017 y del 1er trimestre de 2018 se encuentran, respectivamente, aquí: <https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2017/11/Observatorio-Regional-4T17.pdf> y aquí: <https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2018/02/Observatorio-Regional-1T18.pdf>

5: El Observatorio Regional de BBVA Research del 1er trimestre de 2018 se encuentra disponible aquí: <https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2018/02/Observatorio-Regional-1T18.pdf>

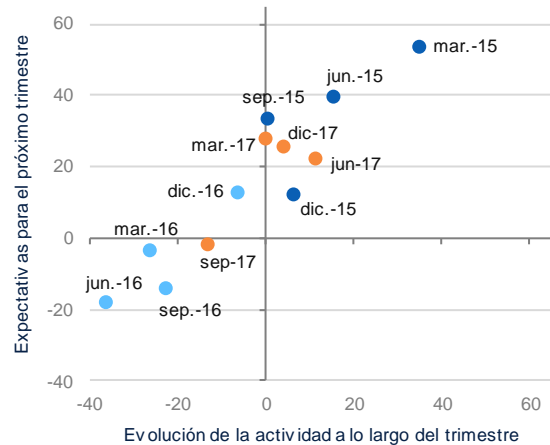
6: Véase MICA-BBVA: A Factor Model of Economic and Financial Indicators for Short-term GDP Forecasting disponible aquí: <https://www.bbva.com/en/publicaciones/mica-bbva-a-factor-model-of-economic-and-financial-indicators-for-short-term-gdp-forecasting/>

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



(e) estimación.
Fuente: BBVA Research

Gráfico 2.2 Galicia: actividad y perspectivas según la Encuesta de Actividad Económica BBVA (% de saldos de respuestas extremas)



Fuente: BBVA

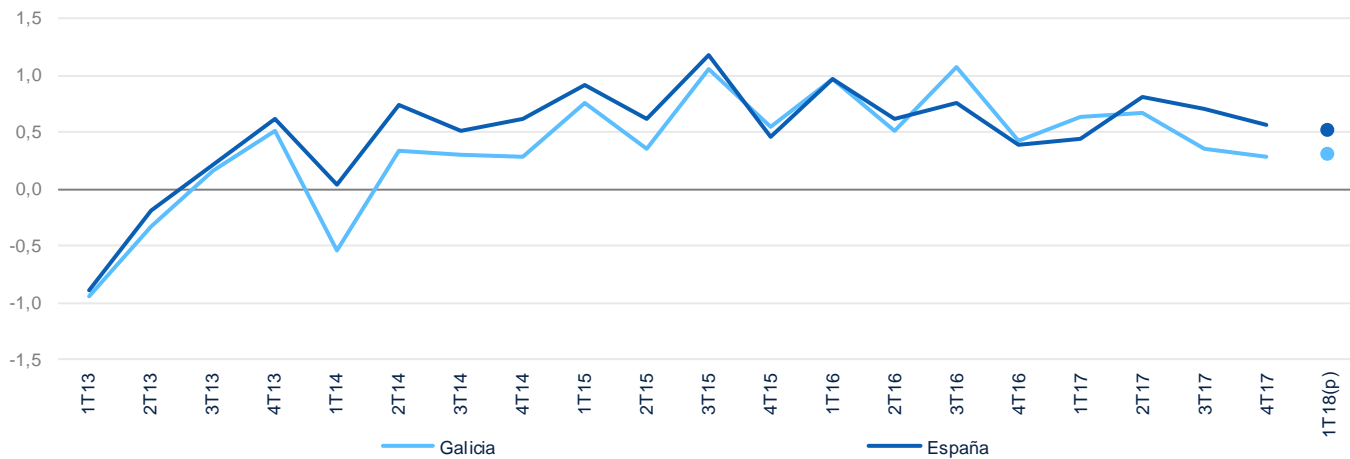
El consumo privado sigue creciendo en 2017 al mismo ritmo que en España, pero con menor vigor que el año anterior

El gasto en consumo de las familias gallegas continuó creciendo en 2017, con un impacto decreciente de los vientos de cola. Entre ellos se encuentran un precio del petróleo relativamente barato⁷, el mantenimiento de unos tipos de interés históricamente bajos y el aumento de la renta disponible de las familias debido al incremento del empleo.

Como en España, **el consumo doméstico de Galicia creció un 2,4% en 2017, siete décimas por debajo del año anterior**, con una evolución de más a menos en el año y crecimientos medios trimestrales del 0,6% y 0,3% t/t CVEC en el primer y segundo semestre respectivamente (véase el Gráfico 2.4). Entre los indicadores parciales, sólo las matriculaciones mostraron una aceleración en la segunda mitad del año, al crecer un 4,2% t/t promedio, frente al 0,8% t/t promedio del primer semestre, mientras que las ventas minoristas y, sobre todo, las importaciones de consumo, se desaceleraron en la segunda mitad del año. **Con la información disponible de 2018, de ventas minoristas, el ISCR de Galicia mantendría la tasa de crecimiento en un nivel similar al del segundo semestre del año pasado.**

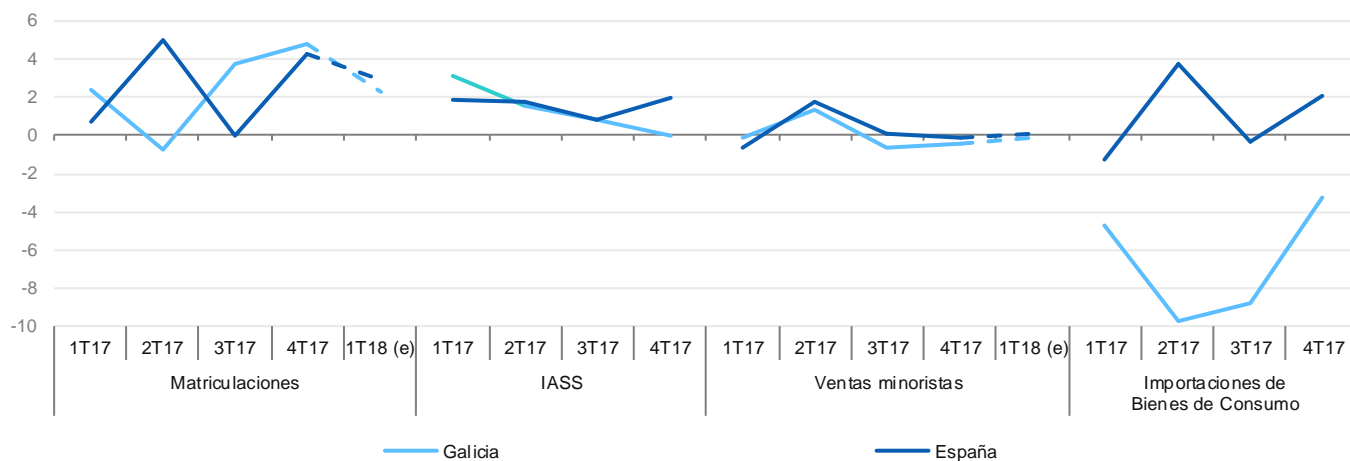
7: Los hogares de Galicia dedican a transporte una parte de su gasto algo mayor que la media española. Sin embargo, la sensibilidad de la economía regional al precio del petróleo es algo menor. Véase BBVA Research, Observatorio Regional 1T17, disponible [aquí](#)

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



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.5 Crecimiento observado y previsiones de los principales indicadores de consumo privado (% t/t, CVEC)

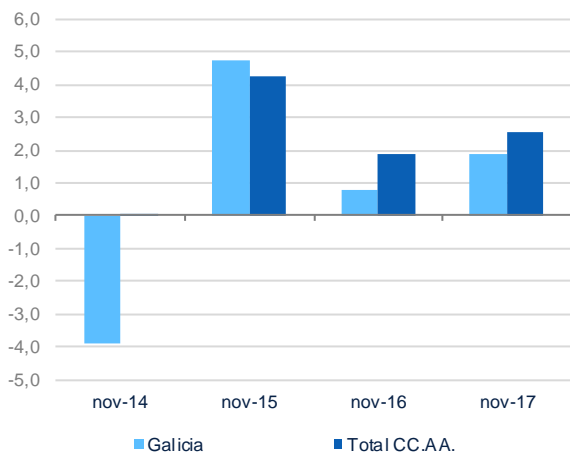


(e) estimación con la última información disponible: enero para ventas minoristas, diciembre para el resto.
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Aumento controlado del consumo y de la inversión pública autonómica en 2017

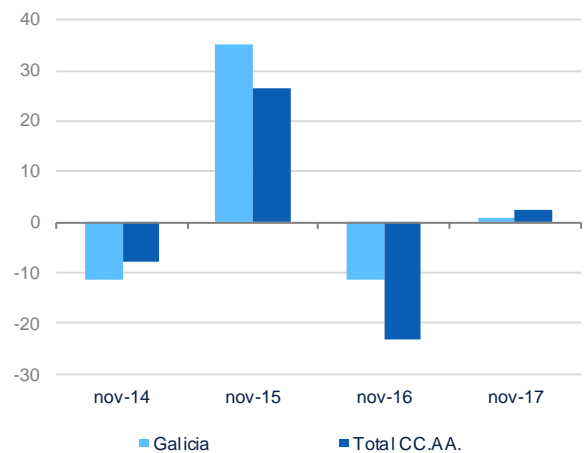
Según los datos de ejecución presupuestaria disponibles, **el gasto en consumo final de la Xunta de Galicia creció hasta noviembre de 2017 a tasas muy moderadas del 1,9% a/a**, por debajo del 2,6% a/a de la media autonómica, y continuando con el ajuste de ejercicios anteriores. Igualmente, durante 2017 la Xunta mantuvo contenida la inversión pública, la cual creció a un ritmo del 1% a/a, frente al 2,5% a/a del conjunto de comunidades autónomas (véanse los Gráficos 2.6 y 2.7).

Gráfico 2.6 Xunta de Galicia: gasto en consumo final nominal*. Acumulado de enero a noviembre (a/a, %)



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

Gráfico 2.7 Xunta de Galicia: formación bruta de capital nominal. Acumulado de enero a julio (a/a, %)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFP

Tras el retroceso de la licitación el año pasado, 2018 arranca con un crecimiento

Galicia fue una de las cuatro regiones españolas en las que la licitación se redujo en 2017. La licitación en 2017 cayó el 28,5% en la región, evolución que contrasta con el incremento del 37,8% registrado, en media, en España. De este modo se convirtió en la segunda región con un mayor descenso de la licitación, tan sólo superada por La Rioja, quedando Asturias y Baleares por detrás (véase el Gráfico 2.8). Así, la licitación de obra pública anunciada en 2017 fue equivalente al 1,1% del PIB regional, 0,1 p.p. menos que lo registrado de media en España, pero tras 15 años en los que Galicia ha mantenido un diferencial positivo de 1,1 p.p. del PIB en promedio anual respecto del conjunto nacional.

La desagregación por tipo de obra revela que el descenso se debió al deterioro de la licitación de obra civil, que experimentó un retroceso del 41,0% respecto al año anterior (frente al crecimiento del 37,4% en el conjunto del país). Por su parte, la licitación en edificación experimentó un crecimiento del 22,6% respecto a 2016, algo menos que el incremento del 38,5% de media en España.

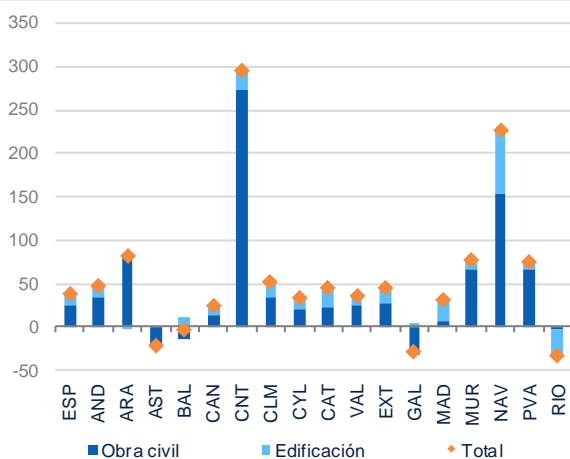
En los tres primeros trimestres del año (periodo para el que existen datos detallados por tipo de obra) la partida a la que se dirigió la mayor parte de los nuevos recursos fue la destinada a la construcción y rehabilitación de nuevas carreteras, que aglutinó en torno al 36% de la licitación entre enero y septiembre. Las otras partidas de mayor relevancia fueron las obras de urbanización (13% del total en el periodo) y trabajos en los puertos (12%). Comparando con el mismo periodo del año anterior, llama la atención la ausencia de presupuesto de nueva licitación destinado a obras ferroviarias: mientras los tres primeros trimestres de 2016 casi el 21% de la licitación en la región se dirigió a esta partida (147,5 millones de euros), en el pasado ejercicio este peso se redujo hasta el 0,2% teniendo una aportación de tan solo 0,71 millones de euros, una vez licitado ya el grueso de las obras de la línea AVE Madrid-Galicia en la región.

La caída de la licitación no fue homogénea en toda la región. La desagregación provincial clasifica a las cuatro provincias gallegas en dos grupos, condicionados por la licitación y obras del AVE. Uno en el que la licitación creció respecto al año anterior, formado por Ourense y Pontevedra. En la primera, donde el peso de la licitación fue del 14% del total de la región, el importe licitado creció el 61,2% respecto a 2016. En la segunda, el peso fue del 33% y el crecimiento del 47,7%. En el otro grupo, integrado por Lugo y A Coruña, la licitación cayó prácticamente a la mitad respecto al año anterior. En ellas se produjo, respectivamente, el 14% y el 39% del total licitado en la región.

El año se inició con datos muy positivos para Galicia en enero, al incrementarse la licitación un 290,4% interanual, muy superior al registrado de media en el país (14,1%). Destaca el incremento de la licitación en obra civil cuyo importe se multiplicó por 5,5, pasando de 7,7 a 42,2 millones de euros. La licitación en edificación también creció, en enero, por encima de la media nacional (170,8% a/a). El primer mes de 2018, destacan los incrementos interanuales de la licitación en Pontevedra que vio multiplicar el importe por 16,6 y el de A Coruña que lo hizo el 5,3. En Lugo el importe de obra pública anunciado creció el 81,9% a/a y en Ourense, la única provincia donde retrocedió, cayó el 84,4%.

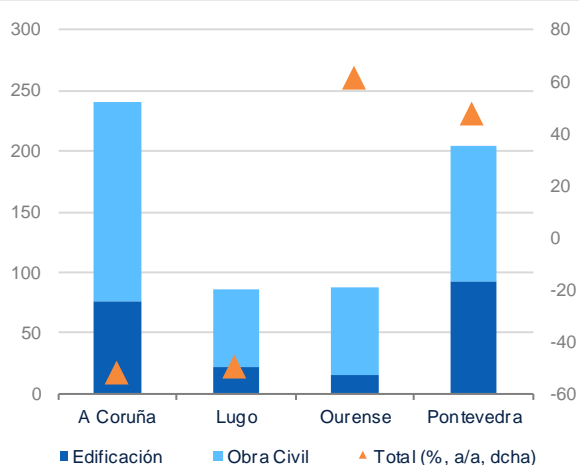
Diferenciando por organismos financiadores, **la caída de la licitación en 2017 vino principalmente por parte del Estado,** que redujo el importe en la región el 58,6% respecto a 2016. Por su parte, la financiación procedente de los Entes Territoriales aumentó el 15,1% interanual. De este modo, en 2017 el peso del Estado en la licitación de obra pública en la región disminuyó hasta el 34,2%, el menor de los últimos años.

Gráfico 2.8 Obra pública por tipo de obra: contribución al crecimiento interanual de 2017 (puntos porcentuales)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 2.9 Galicia: presupuesto de licitación por provincias en 2017 (millones de € y % a/a)



Fuente: BBVA Research a partir de SEOPAN

Tras el incremento de visados no residenciales del 2016, la importación de bienes de equipo aumentó el año pasado

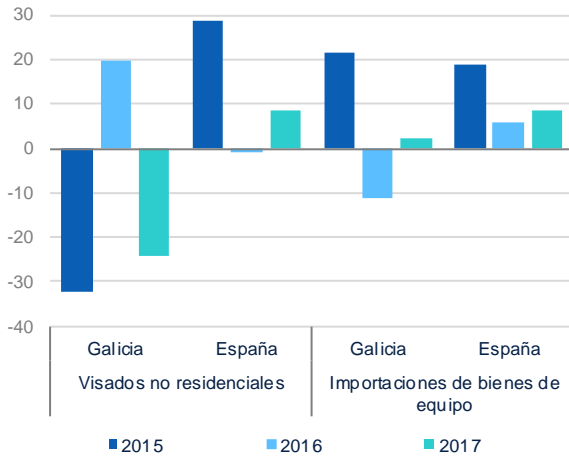
La inversión dio señales mixtas en Galicia en 2017. Por una parte, las importaciones de bienes de equipo se recuperaron tras la caída del año anterior (+2,1% a/a, 6,4 p.p. menos que el promedio nacional, véase el Gráfico 2.10). El aumento de licitación no residencial de 2016 pudo apoyar dicha mejora. Así, las importaciones de bienes de equipo superaron los 1,4 mM € por tercer año consecutivo (2,3% del PIB regional). Sin embargo, su peso dentro del total de importaciones se redujo hasta el 8,3%, 2,1 p.p. por debajo del máximo alcanzado por la región en 2015.

Por otra parte, la construcción de edificios no residenciales⁸ en Galicia fue un 24,1% inferior a la de 2016, frente a un incremento del 8,4% en el total nacional. Así, Galicia se convierte en una de las siete regiones en las que se redujeron dichas edificaciones (todas las de la cornisa cantábrica, junto a La Rioja, Cataluña y Murcia). Se visaron 184 mil metros cuadrados en toda la región, una cuarta parte que el total visado en el año 2008. Por tipo de edificación, un tercio lo fue para uso industrial, y casi otro tanto para usos comerciales y almacenes. La reducción de 131 a 60 mil metros de la superficie visada para uso industrial explica la caída respecto a 2016. También registraron descensos, aunque menores, de las edificaciones de uso agrario y las destinadas a transporte.

De modo más cualitativo, los resultados de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Galicia de 4T17 dan muestra de un moderado optimismo respecto de la inversión: si bien el sector primario mantuvo saldos netos de respuesta negativos todo el año, el resto de sectores alcanzaron simultáneamente saldos positivos en el primer y último trimestre del año pasado, lo cual no había ocurrido desde 1T15. En cualquier caso, los saldos netos promedio no alcanzan el 10% de los encuestados, lejos de los máximos de 2015, lo cual da muestras de una recuperación moderada (véanse el Gráfico 2.11 y el Recuadro 1). El periodo de alta incertidumbre durante 2016, con repetición de elecciones generales en España, afectó en algún trimestre a todos los sectores. Sin embargo, el más reciente episodio, asociado a la situación en Cataluña en 4T17, no se reflejó con igual intensidad en los saldos de respuesta de la última oleada de la encuesta.

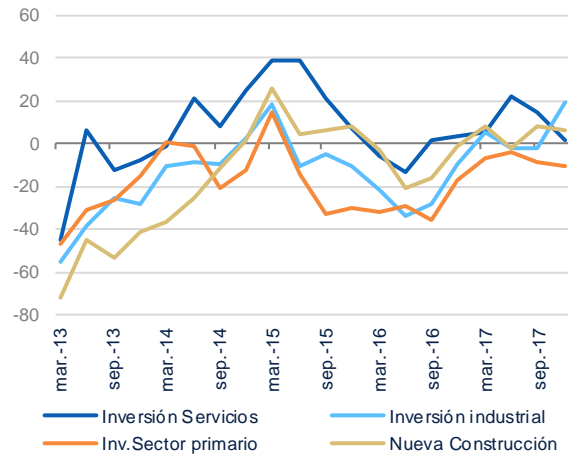
⁸: Edificios destinados a servicios comerciales y almacenamiento, a actividades agrarias y ganaderas, industriales, oficinas, a turismo y recreo y servicios de transporte, entre otros.

Gráfico 2.10 Crecimiento de visados de construcción no residencial (m²) e importaciones de bienes de equipo (% , a/a)



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

Gráfico 2.11 Galicia: evolución de la inversión por sectores según la Encuesta de Actividad Económica de BBVA (saldos de respuestas, %)



Fuente: BBVA

Se dinamizan las ventas en el sector residencial, pero aún no arrastran al precio de la vivienda al alza

La venta de viviendas creció en Galicia en 2017, pero mostró un menor dinamismo que la media nacional. Según los datos del Ministerio de Fomento, el año pasado se vendieron 17.562 viviendas en la región, lo que supuso un incremento interanual del 12,5%, 3,8pp menos que el incremento registrado en España. La dinámica trimestral revela un crecimiento promedio del 2,6% t/t (CVEC) debido, sobre todo, al buen desempeño del primer trimestre del año: el intenso incremento de las transacciones en el 1T17 se moderó significativamente en el segundo; y en la segunda mitad del año las transacciones se mantuvieron prácticamente estables (véase el Gráfico 2.12).

La demanda interna en Galicia sigue teniendo un mayor peso que la media en el mercado inmobiliario: en la región este colectivo en 2017 realizó el 89,2% del total de operaciones de compraventa, frente al 72,7% que representa, de media, en España. En el conjunto del año la compra de viviendas de los residentes en Galicia creció el 12,3%, 4,1 p.p. menos que la media en España (16,4%).

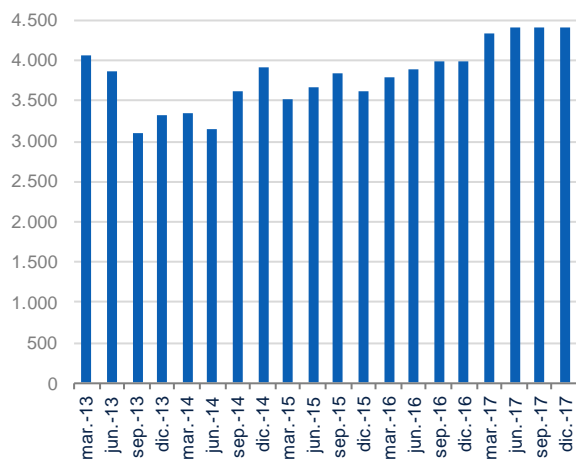
En 2017 el segmento de demanda más dinámico fue el formado por los compradores extranjeros. En concreto, las operaciones de estos demandantes se incrementaron el 16,2% interanual. Sin embargo, el peso de este colectivo es muy reducido y tan sólo representa el 2,6% del total de operaciones en la región, 14,2 p.p. menos que la media en España, por lo que su impacto en el mercado gallego es muy limitado. El segundo segmento más dinámico fue el de compradores residentes en otras regiones. Las operaciones de este colectivo crecieron a una tasa interanual del 14,8% respecto a 2016, por debajo del incremento del 21,8% de media en España. Así, este conjunto de demandantes pasó a representar el 8,0% de la demanda en Galicia, 0,2 p.p. más que el año anterior, pero por debajo de la media nacional (10,1%). Madrid es el mercado de origen líder en la región y el 46,4% de las compras de residentes en otras regiones la realizan madrileños. En segundo lugar está Barcelona (14,6%), seguido de dos

mercados geográficamente más próximos: Asturias (6,0%) y León (5,9%). Con todo, a pesar del incremento de las operaciones de extranjeros y de residentes en otras comunidades autónomas, Galicia sigue siendo una en las que mayor peso tiene la demanda doméstica en su mercado inmobiliario, tan sólo superada por País Vasco, donde casi el 94% son protagonizadas por la demanda interna.

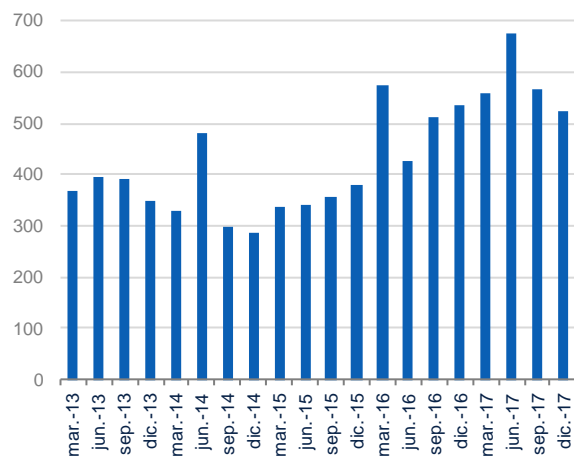
El pasado año la venta de viviendas creció en todas las provincias, salvo en Lugo. El mayor dinamismo de ventas se registró en Pontevedra (17,2%), seguida de A Coruña y Ourense, donde las transacciones crecieron alrededor del 15% y el 11%, respectivamente. Las ventas volvieron a caer en Lugo (-1,6% a/a), tras el descenso de 2016. Con esta evolución, los mercados de A Coruña y Pontevedra ganan relevancia en la región en detrimento de los de Lugo y Ourense, cuyos pesos en la región se reducen 1,2 p.p. y 0,4 p.p., respectivamente.

En 2017 el precio de la vivienda en Galicia se mantuvo prácticamente igual que en el año anterior. Atendiendo a los valores de tasación, recogidos por el Ministerio de Fomento, el precio de la vivienda en Galicia descendió el 0,4% en 2017, lo que contrasta con el crecimiento del 2,4% registrado, de media, en el conjunto de España y con la revalorización del 1,2% que experimentó la vivienda en 2016. De este modo, Galicia fue una de las seis comunidades autónomas donde, según los datos del Ministerio, el precio se contrajo en 2017. Como consecuencia, desde el 1T15, trimestre en el que el precio de la vivienda registró el mínimo, hasta el 4T17 la vivienda en la región se ha encarecido sólo un 1,5%, mientras que en el conjunto de España esta revalorización alcanza el 7,1%). En términos provinciales, tal y como se observa en el Cuadro 2.1, A Coruña fue la única provincia donde el precio no cayó el pasado año, registrando una variación del 0,2% respecto a 2016 y en Pontevedra se mantuvieron invariables. Por el contrario, en Ourense la contracción superó el 1,0% y en Lugo, el 0,6%.

Los visados de nuevas viviendas firmados en Galicia crecieron por debajo de la media española en 2017. De este modo, tras el mayor dinamismo en 2016, los visados firmados a lo largo del pasado año crecieron el 15,3%, hasta alcanzarse los 2.373 permisos, un incremento 10,3 p.p. inferior al registrado de media en España. El análisis trimestral muestra que tras una buena primera mitad de año, en la segunda se produjo una corrección. En particular, en los dos primeros trimestres de 2017 los visados aprobados crecieron a un promedio trimestral del 12,7% (CVEC) debido, sobre todo, al buen registro del 2T17, sin embargo en el tercero y cuarto la firma de permisos se redujo, en promedio, el -11,9% t/t (CVEC) (véase el Gráfico 2.13). El análisis provincial revela que en 2017 la actividad constructora se reactivó en A Coruña y Pontevedra, provincias donde se concentró el 87% de los visados solicitados en 2017. En Lugo y, sobre todo, en Ourense (que experimentó un notable crecimiento en el año anterior), el número de permisos se redujo respecto a 2016, tal y como se aprecia en el Cuadro 2.1.

Gráfico 2.12 Galicia: venta de viviendas (CVEC)


Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 2.13 Galicia: visados de construcción de vivienda nueva (CVEC)


Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Cuadro 2.1 Galicia y España: variables del mercado inmobiliario por provincias (% a/a)

	Venta de viviendas				Precio de la vivienda				Visados de vivienda de obra nueva			
	2016		2017		2016		2017		2016		2017	
	Viviendas	% a/a	Viviendas	% a/a	% a/a	% a/a	Viviendas	% a/a	Viviendas	% a/a		
A Coruña	6.706	5,1	7.690	14,7	2,1	0,2	1.139	55,4	1.463	28,4		
Lugo	2.407	-0,4	2.369	-1,6	3,3	-0,6	199	-25,2	168	-15,6		
Ourense	1.575	11,4	1.742	10,6	-1,3	-1,1	323	130,7	130	-59,8		
Pontevedra	4.916	11,2	5.761	17,2	1,0	0,0	398	2,8	612	53,8		
Galicia	15.604	6,6	17.562	12,5	1,2	-0,4	2.059	34,9	2.373	15,3		
España	457.738	13,9	534.766	13,9	1,9	2,4	64.038	28,9	80.786	26,2		

Fuente: BBVA Research a partir de MFOM

Las exportaciones aceleran su crecimiento, apoyadas en parte por el sector energético, y a pesar de la reducción del sector automovilístico

Las exportaciones reales de bienes del Galicia aceleraron su crecimiento hasta un **9,4% a/a en 2017**, 1,4 p.p. por encima del conjunto de España, tras haber aumentado un 7,6% a/a en 2016 (véase el Gráfico 2.14). Así, las ventas exteriores de la región superaron por primera vez los 20 mM € y alcanzaron los 21.676 millones. Dicha cifra equivale al 36,3% del PIB regional, 12,1 p.p. por encima de la media española.

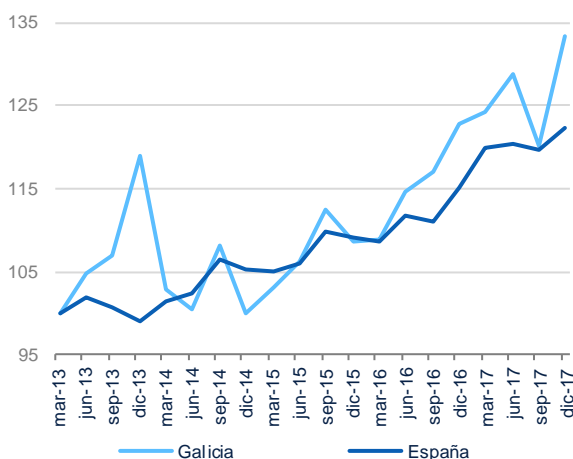
Por sectores, las exportaciones gallegas mostraron dinamismo en las principales ramas, salvo en el sector automóvil (-7,6% a/a⁹). Destacaron la venta de manufacturas de consumo y de productos energéticos (+11,0% y +75,0% a/a respectivamente), que aportaron 3,4 p.p. cada uno al crecimiento de las ventas exteriores de la región (véase el Gráfico 2.15¹⁰). En los 6,7 mM € de manufacturas de consumo destacan los textiles y la confección, mientras que en los 1,6 mM € de productos energéticos predominan el petróleo y sus derivados; el incremento de

9: Implica una reducción nominal de 272 M€, hasta los 3,5 mM €.

10: Resto de productos es la suma de productos energéticos, materias primas y otras mercancías.

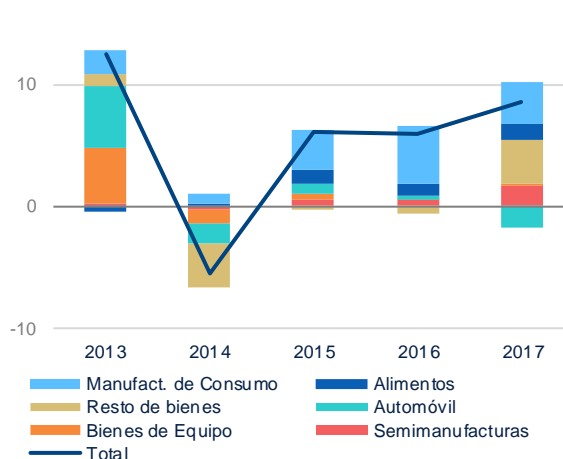
estas últimas del año pasado fue más que compensado por importaciones petrolíferas (0,7 mM € vs 0,9 mM €), con lo que se anula su impacto sobre la demanda agregada. Así, **las exportaciones no energéticas gallegas aumentaron un 5,4% en términos nominales, tres décimas menos que las españolas.**

Gráfico 2.14 Galicia y España: exportaciones reales (1T13=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 2.15 Galicia: exportaciones y contribuciones sectoriales (% a/a, p.p.)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

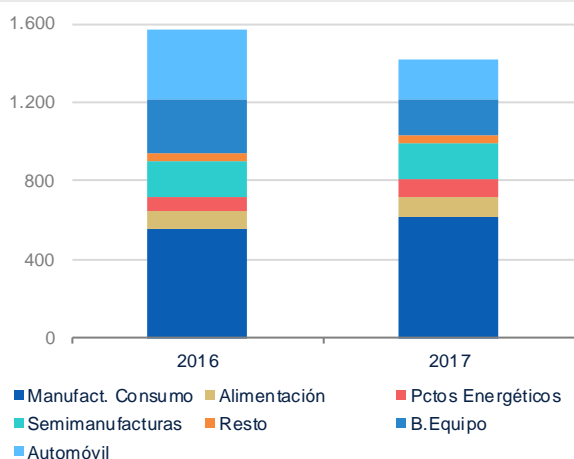
La reducción de ventas del sector gallego del automóvil se explica por las menores ventas a la eurozona y al Reino Unido. La caída del 10,5% en la zona del euro y del 42,9% en las islas británicas (de 274 M€ y 152 M€ respectivamente) fueron parcialmente compensadas con mayores ventas al resto de destinos, en todos los continentes. El mercado británico de automóviles se contrajo el año pasado por primera vez desde 2011, pero la depreciación de la libra podría no ser el único factor explicativo de esta evolución de las ventas gallegas. Hay factores de oferta que podrían también afectar a la estrategia del principal grupo automovilístico en dicho mercado.

Por destinos, la eurozona fue el destino del 60,7% de las ventas exteriores totales de la región en 2017; y explica una proporción similar del aumento de exportaciones observado el año pasado. Sin embargo, más de la mitad de dicho incremento se debió a los productos energéticos. El resto de principales zonas geográficas de destino (América del Norte y del Sur, África o Asia) muestran aumentos moderados de entre el 3 y 5%. Destacan las ventas al resto de países europeos (ex Reino Unido) que aumentaron 14,7% a/a. Por el contrario, se redujeron las ventas al Reino Unido y a América Central (sus compras caen 9,6% y 1,4% a/a respectivamente, y absorbieron en 2017 el 6,5% y 2,5% de las de exportaciones gallegas).

El Reino Unido redujo las compras de bienes gallegos del sector automóvil y de bienes de equipo. Más allá de la caída ya comentada en automoción, el agregado del resto de compras de bienes gallegos se mantuvo constante, en torno a 1,2 mM € (véase el Gráfico 2.16). Así, cayeron las ventas de bienes de equipo (-32,3% a/a y 88 M€), pero se compensó por los incrementos de ventas energéticas y de manufacturas de consumo (+41,1% y 11,5% a/a respectivamente, de 26 y 63 M€), así como, en menor medida, del sector agroalimentario. El año pasado, el 43,6% de las ventas gallegas a Gran Bretaña fueron manufacturas de consumo, 12,5 p.p. por encima del peso relativo que dichas manufacturas tienen en el total de exportaciones de Galicia.

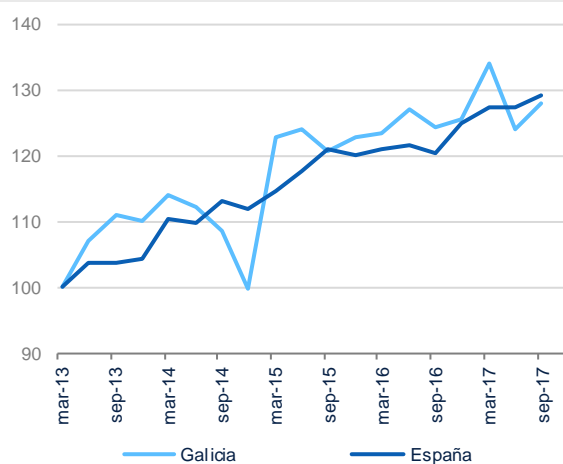
Por otra parte, la importación de bienes reales también se aceleró el año pasado, creciendo un 4,3% a/a, un punto porcentual menos que en España, pero 2,4 p.p. por encima de lo observado en 2016 (véase el Gráfico 2.17). Como ya se ha comentado en las exportaciones, el incremento en la importación de productos energéticos fue importante el año pasado en Galicia (+53,3% en términos nominales) pero, aún y todo, las importaciones no energéticas aumentaron un 6,0%, fundamentalmente por los automóviles y la alimentación (9,7% y 11,1%, respectivamente), mientras que las de manufacturas de consumo cayeron un 14,3%.

Gráfico 2.16 Galicia: exportaciones al Reino Unido por sector (M€)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 2.17 Galicia: importaciones reales (1T13=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Galicia cerró 2017 con un nuevo récord en viajeros y pernoctaciones hoteleras, con lo que enlaza cinco años de crecimiento

El año pasado los viajeros entrados y las pernoctaciones en hoteles en Galicia alcanzaron los 4,4 y 8,5 millones respectivamente, con crecimientos del 4,3% a/a y 6,3% a/a. Y ello, después de que en 2016 se celebrara de forma extraordinaria Año Santo Xacobeo¹¹, que suele incrementar sustancialmente el número de visitantes a la región¹². En 2017, el segmento de residentes en España, que supone casi tres cuartas partes del turismo regional, creció más en pernoctaciones que en viajeros (5,8% vs 3,2%), como ocurrió también con los extranjeros (+10,2% en pernoctaciones, frente a +8,4% en viajeros). Todo ello, apoyado por la recuperación de la renta disponible y la mejora de la confianza en España y unos costes de transporte relativamente baratos. Los primeros datos disponibles de 2018 apuntan a que se mantendría la tendencia de crecimiento en términos interanuales, a pesar de una ligera desaceleración intertrimestral (véase el Gráfico 2.17).

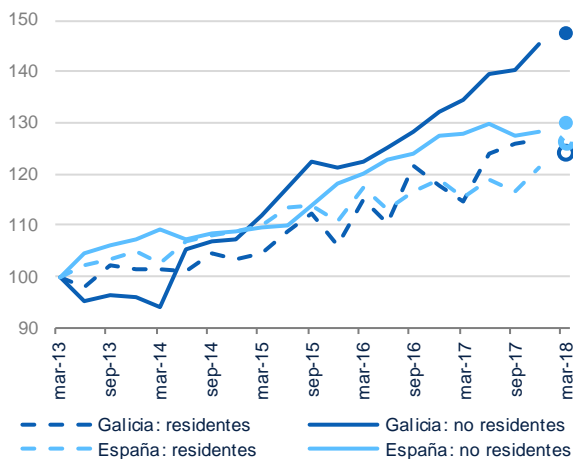
11: <https://viajecaminodesantiago.com/ano-santo-xacobeo/>

12: https://www.bbva.com/es/observatorio-regionalespana_tcm346-217035.pdf

La demanda turística en Galicia se concentra en cuatro grandes zonas¹³, que representan dos tercios de las pernoctaciones en la región. La Ría de Arousa y Terras de Santiago concentran, cada una, casi una quinta parte de las mismas, siendo el tercer destino en importancia la Ría de Vigo e Baixo Miño y, el cuarto, A Coruña e As Mariñas, con cuotas entorno al 13% del total de pernoctaciones cada una.

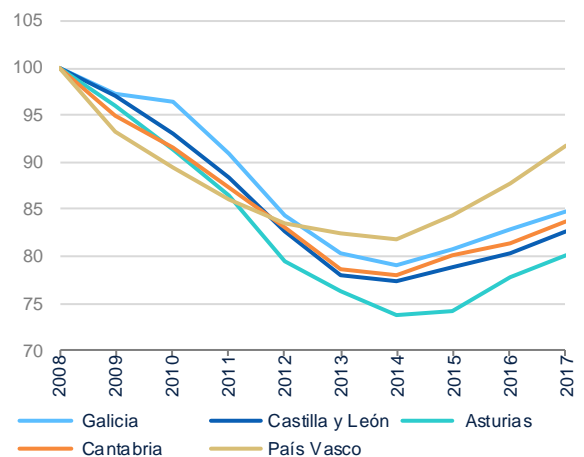
Por otra parte, los precios hoteleros reales en Galicia moderaron su recuperación el año pasado (+2,4% a/a). Este aumento fue algo menor que en el resto de regiones de la cornisa cantábrica (véase el Gráfico 2.19), pero los precios se encuentran aún un 15% por debajo de los niveles pre-crisis. A pesar de ello el grado de ocupación en temporada alta en los hoteles de las Rías Baixas, como principal zona turística regional, está por debajo del 60%. Por tanto, lejos de mostrar situaciones de saturación, como ocurre en otras zonas del país¹⁴, ello puede facilitar que continúe el incremento en cantidades que se observa en los últimos años. Sin menoscabo de continuar con los esfuerzos para intentar reducir la estacionalidad del turismo.

Gráfico 2.18 Galicia y España: pernoctaciones en hoteles (1T13=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.19 Índice de precios hoteleros (reales*, 2008=100)



Fuente: BBVA Research a partir de INE. * Deflactado con IPC de la UE

13: Datos del IGE para 2016. Para más detalle véase: http://www.ige.eu/estatico/estat.jsp?ruta=html/gl/OperacionsEstruturais/Intensidade_Demanda_Turistica.html
 14: Véase la página 18 del Situació Illes Balears, disponible aquí: https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2018/03/Situacion_Baleares_1S18-1.pdf

El mercado laboral gallego aceleró la recuperación de empleo en 2017 y el paro sigue bajando, pero la temporalidad repunta

La afiliación a la Seguridad Social en Galicia creció un 2,1% en 2017, el máximo en lo que va de década, 0,3 p.p. más que el año anterior y 1,5 p.p. por debajo de lo ocurrido en el conjunto de España (3,6%). En términos promedio, la región ganó 20 mil afiliados. El menor vigor respecto a España en 2017 se explica sobre todo por la menor creación relativa de empleo en la construcción y en los servicios, tanto públicos como privados, y entre estos últimos, los relacionados con el turismo (hostelería) y las actividades profesionales. Esta tendencia de recuperación más lenta podría revertirse en el primer trimestre de 2018 y, de acuerdo a los últimos datos disponibles, **la afiliación aceleraría hasta un 0,8% CVEC en el primer trimestre del año**, igualando el promedio nacional (véase el cuadro 2.2). La creación de empleo se produciría por una aceleración en el sector público, la construcción y las manufacturas.

Paralelamente, la **Encuesta de Población Activa (EPA) señala una mejora algo más moderada del mercado laboral en la región**, con un crecimiento del 1,1% promedio el año pasado (12.000 empleos), y algún matiz temporal y sectorial. Los datos desestacionalizados de la EPA muestran incrementos de empleo en los trimestres centrales del año, con ligeras pérdidas en el primero y último. Por sectores, las pérdidas de empleo en la construcción (-7,3% a/a) y, en menor medida, los asalariados públicos (-0,6% a/a) se compensarían por incrementos cercanos al 5% en agricultura e industria, con un aporte positivo, pero menor, de los servicios privados.

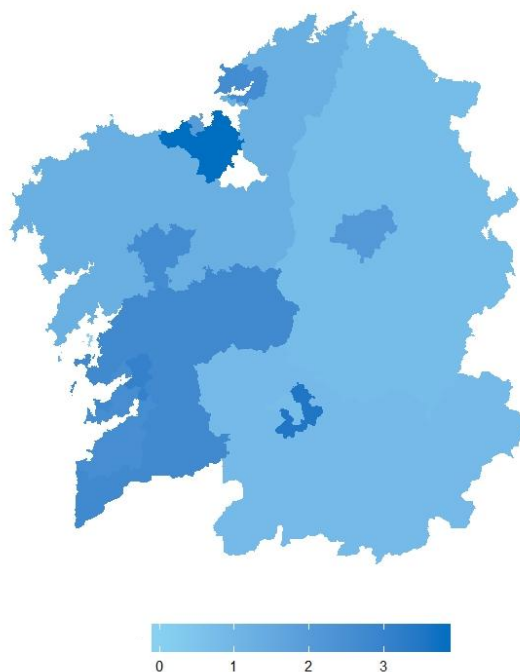
Cuadro 2.2 Contribuciones al crecimiento de la afiliación a la Seguridad Social (t/t, %, CVEC)

	Galicia				España			
	1S17	2S17	2017	1T08 (e)	1S17	2S17	2017	1T18 (e)
Agricultura	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0
Ind. Extractivas y energía	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Manufacturas	0,1	0,1	0,4	0,2	0,1	0,1	0,4	0,1
Construcción	0,0	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,4	0,1
Comer., transporte y repar.	0,0	0,1	0,3	-0,1	0,2	0,1	0,6	0,1
Hostelería	0,1	0,0	0,2	0,0	0,1	0,0	0,4	0,0
Comunic., Finanzas y s. inmob.	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1
Activ. Profesionales	0,1	0,1	0,4	0,1	0,2	0,1	0,6	0,1
Serv. públicos	0,1	0,1	0,6	0,3	0,2	0,2	0,8	0,2
Serv. sociales y act. Artist.	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,2	0,0
Resto (incluye Hogar)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	0,5	0,5	2,1	0,8	1,0	0,8	3,6	0,9

Fuente: BBVA Research a partir de la Seguridad Social. Los datos semestrales son el promedio de los trimestres. (e) es estimación con datos a febrero

La mejora del empleo está siendo heterogénea en la región, como muestra el análisis de la afiliación por grandes áreas urbanas (GAU). El Gráfico 2.20 muestra la evolución de la afiliación en el último año. El mayor dinamismo, superando el 3,5%, se observa en las áreas urbanas en torno a las ciudades de A Coruña y Ourense¹⁵. La recuperación es menor en las capitales: sólo Pontevedra crece por encima del 3%, A Coruña y Lugo lo hacen en torno al 2% y Ourense capital apenas aumenta su afiliación un 0,7% a/a. Entre las zonas no urbanas, sólo la de Pontevedra crece por encima de la media regional, con un aumento similar al resto de GAUs de la provincia de A Coruña (las de Santiago de Compostela y Ferrol), cercano al 2,6%.

Gráfico 2.20 Galicia: afiliación a la Seguridad Social por áreas urbanas (% , 2017)



Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social y Fomento

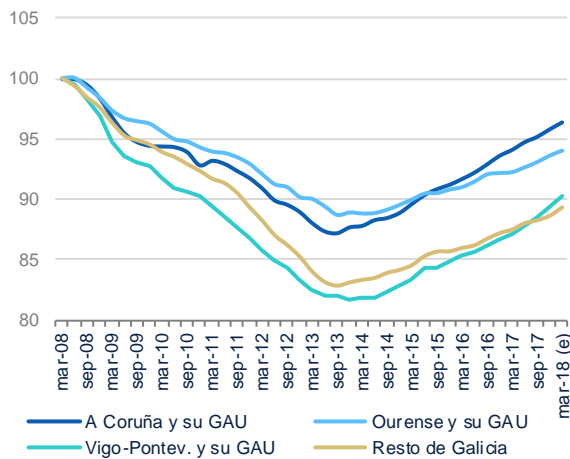
La evolución de la afiliación desde el comienzo de la crisis muestra también una elevada heterogeneidad (véase el Gráfico 2.21). Destaca que A Coruña y su GAU, que concentran la quinta parte la afiliación regional, están a 3,6 p.p. de recuperar su nivel de afiliación de 1T08. Ourense y su GAU, tras una menor reducción de la afiliación durante la crisis y a pesar de su menor dinamismo actual, están a 5,9 p.p. de alcanzarlo, aunque apenas suponen el 6,2% de la afiliación gallega. El resto del territorio, tres de cada cuatro afiliados regionales, está a unos 10 p.p. de recuperar aquel nivel: Vigo-Pontevedra y su GAU¹⁶, donde está dado de alta una cuarta parte del total de afiliados, muestra un dinamismo reciente algo mayor tras un duro paso por la crisis. Y el resto de Galicia, que concentra la mitad de la afiliación, creció por debajo del 2% el año pasado.

¹⁵: La de A Coruña la forman nueve municipios, además de la propia capital: Oleiros, Arteixo, Culleredo, Cambre, Sada, Betanzos, Bergondo, Carral y Abegondo. Y la de Ourense, cuatro más: Barbadás, O Pereiro de Aguiar, San Cibrao das Viñas y Coles.

¹⁶: Incluye otra docena de municipios además de Vigo y Pontevedra.

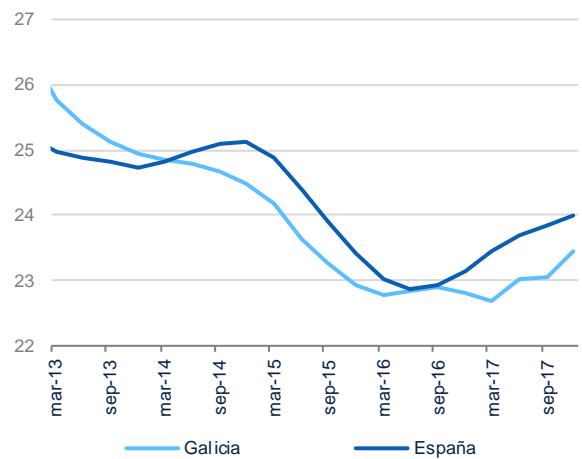
La tasa media de paro se redujo en 1,5 p.p. el año pasado. El número medio de parados en Galicia se redujo un 9,2%, pero con una caída de la población activa mayor que en el promedio nacional (del 0,6% a/a, frente al 0,4%). Así, la tasa de desempleo promedio se situó en 14,6% en el último semestre del año pasado, nivel mínimo desde 2009. Esta cifra está 6 p.p. por encima del dato promedio de 2008. Sin embargo, **la tasa de temporalidad repunta en el último año** y, aunque sigue siendo inferior a la tasa nacional, se sitúa cerca del 24% según los últimos datos disponibles (véase el Gráfico 2.22). Esto supone un reto de primera magnitud puesto que dificulta la mejora de la calidad del empleo y del capital humano.

Gráfico 2.21 Afiliación por grandes áreas urbanas (GAU) (1T08=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social y Fomento

Gráfico 2.22 Temporalidad en el empleo (% del total de asalariados, promedio anual)

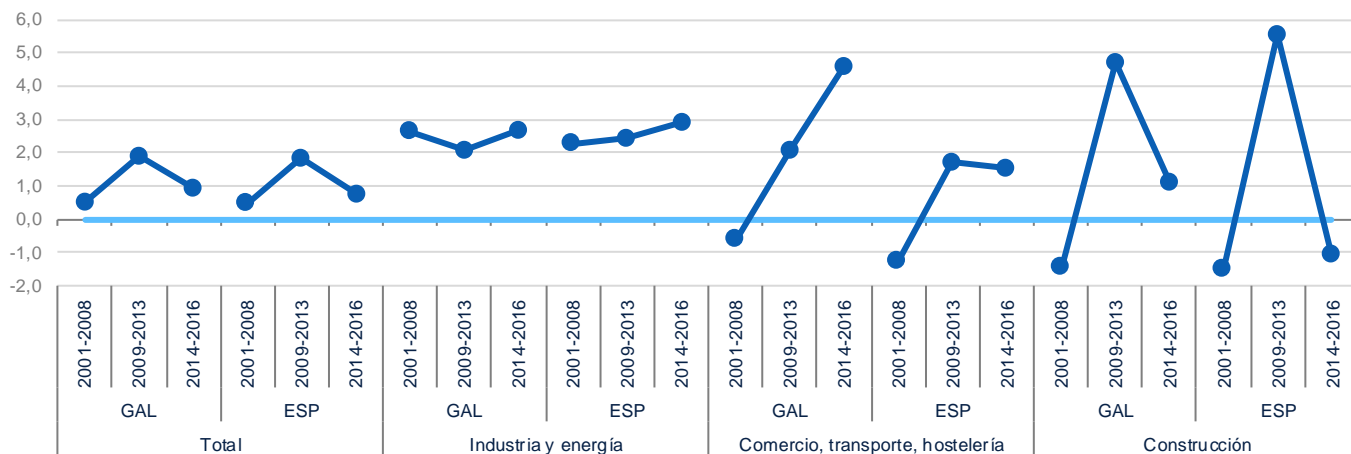


Fuente: BBVA Research a partir de INE

La productividad aparente en la economía gallega mantiene un crecimiento positivo también durante el periodo de recuperación

Tras acelerar su crecimiento durante el periodo de crisis (2009-2013) en el que alcanzó el 1,9% de incremento anual medio, la productividad aparente del factor trabajo en Galicia crece 0,9% promedio desde 2014, 4 décimas por encima de lo observado en el anterior ciclo expansivo (2001-2008). En cualquier caso y, como ocurre en el conjunto de España, hay diferencias relevantes entre sectores de la economía gallega, como el industrial o el agregado del comercio, la hostelería y el transporte, que han acelerado la tendencia de mejora productiva desde 2014, frente a otros como la construcción, en el que eso no ha ocurrido. En conjunto, ello supone un soporte de crecimiento para Galicia (véase el Gráfico 2.22).

Gráfico 2.23 Productividad aparente del factor trabajo (VAB por hora; promedio anual en cada periodo)

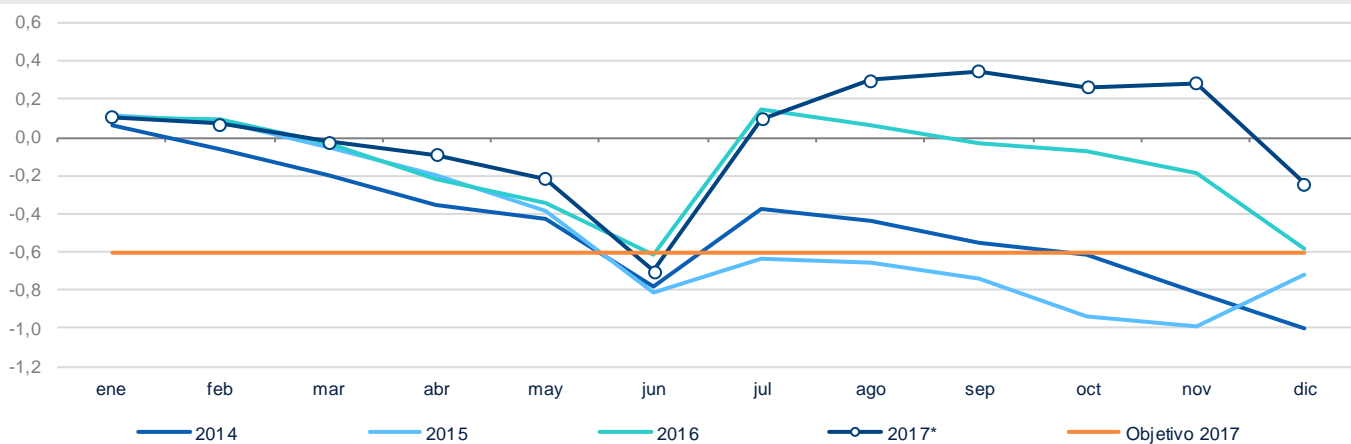


Fuente: BBVA Research a partir de INE

Galicia cumplirá holgadamente el objetivo de estabilidad de 2017

Los datos de ejecución presupuestaria hasta noviembre apuntan a una mejora de las cuentas públicas de la Xunta de Galicia. Así, los ingresos de Galicia crecieron en línea con lo esperado a principios del año (en torno a un 4,5% a/a). Por parte, habrían continuado las políticas de control del gasto, el cual aumentó apenas un 1% a/a, con caídas únicamente en el gasto en intereses. Como resultado, Galicia cerró noviembre con un superávit del 0,3% del PIB regional, mejorando en siete décimas el registrado hasta noviembre de 2016 (véase el Gráfico 2.23). **En este escenario, se estima que en 2017 la Xunta de Galicia podría haber cumplido holgadamente con su objetivo de estabilidad (-0,6% del PIB regional).** De cara a 2018, los presupuestos aprobados contemplan un impulso moderado del gasto autonómico, apoyado en un mayor dinamismo de los ingresos. De esta forma, la Xunta de Galicia prevé alcanzar el equilibrio presupuestario en 2018, cumpliendo nuevamente con el objetivo de estabilidad (-0,4% del PIB).

Gráfico 2.24 Xunta de Galicia: capacidad / necesidad de financiación (% del PIB regional)



*Estimación para diciembre de 2017.

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFFP

El crecimiento del PIB en Galicia continuará en 2018 y 2019, aunque a menor ritmo por el progresivo agotamiento de los vientos de cola

Se prevé que la economía gallega modere su crecimiento hasta el 2,6% este año y 2,3% el siguiente. Esto permitiría la creación de más de 27 mil empleos en estos dos años y reducir la tasa de paro casi 3 p.p., hasta el 12,1% al final de 2019. En todo caso, los primeros datos disponibles apuntan a que durante el 1T18 el crecimiento del PIB de Galicia podría crecer a un ritmo cercano al 0,8% t/t, algo superior incluso al observado en la segunda parte del año anterior (0,7% t/t). Este supera al 0,6% t/t implícito en el escenario de BBVA Research descrito en esta publicación y, por tanto, si se confirma esta tendencia, supondría un sesgo al alza sobre las actuales previsiones. De cumplirse dichas previsiones, Galicia será la tercera región que más crecerá en PIB per cápita tras las dos Castillas, aunque ello es posible, en parte por la pérdida de población que se prevé en estas comunidades (véase el Gráfico 2.25).

La mejora del entorno global favorecerá el crecimiento de las exportaciones

La demanda externa irá cobrando un mayor protagonismo en el crecimiento regional. El sector exportador de Galicia muestra una tendencia positiva que se verá apoyada por la mayor demanda mundial (se prevén aumentos del PIB global del 3,8% en 2018 y 2019) y, en particular, el crecimiento de su principal cliente, la eurozona (cuya expectativa de aumento del PIB durante este año se ha revisado al alza¹⁷). Ello impulsará la demanda de servicios y, en particular, bienes gallegos. A pesar de algunos focos de incertidumbre (*brexít* y el futuro de las políticas cambiarias y de comercio exterior de Estados Unidos, tras las recientes medidas arancelarias anunciadas), otros como la incertidumbre geopolítica europea se han reducido, tras el intenso calendario electoral vivido durante el último año. El sector exportador gallego ha dado muestras de fortaleza en la mayoría de sectores y, en particular, en las manufacturas de consumo. Un sector exterior más complejo e interrelacionado permite 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 Galicia muestran una caracterización de complejidad y conectividad que la sitúan por debajo de la media del país, tanto en complejidad como en conectividad¹⁸ (véase el Gráfico 2.24). Un mayor nivel de complejidad/conectividad facilitaría que la mejora del entorno exterior, particularmente en los mercados emergentes, se trasladara a incrementar las ventas al exterior. Sin embargo, el sector exterior gallego ha experimentado uno de los procesos de diversificación más significativos en los últimos 25 años¹⁹, en particular por destinos, con grupos empresariales competitivos relevantes. Todo ello condicionará a futuro el grado de soporte del sector exterior al crecimiento regional.

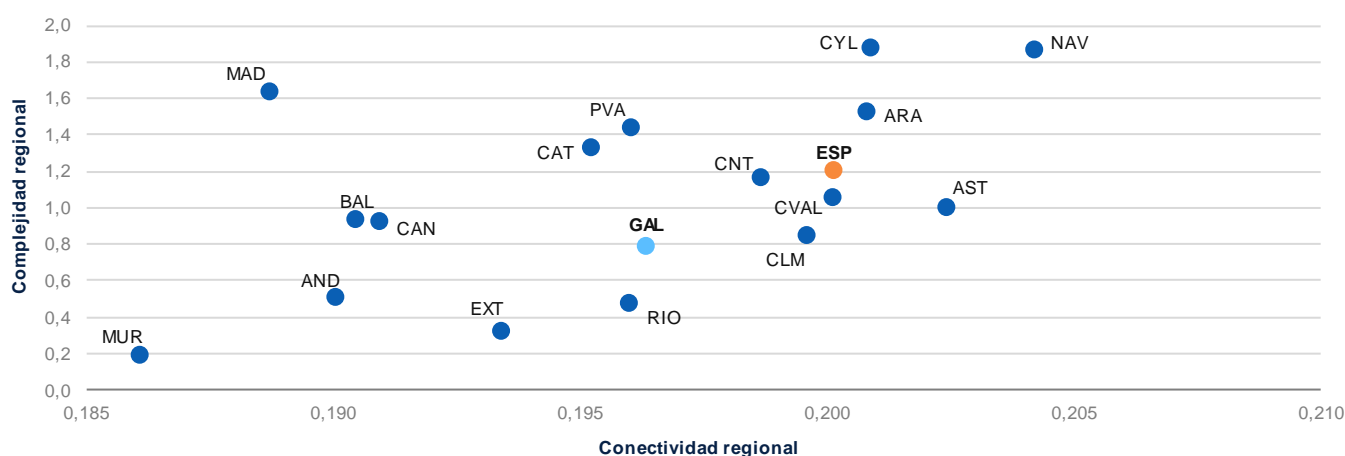
17: Véase el Situación España de 1T18: <https://www.bbvaesearch.com/public-compuesta/situacion-espana-primer-trimestre-2018/>

18: 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

19: Véase el Recuadro 1 del Situación Galicia. Primer Semestre 2014. Disponible aquí: <https://www.bbvaesearch.com/publicaciones/situacion-galicia-primer-semestre-2014/>

Por otro lado, las reformas implementadas durante los últimos años seguirán incentivando el crecimiento de la inversión. En particular, los anuncios de nuevas inversiones en diversos sectores²⁰, entre ellos el energético y el automovilístico²¹, cuya producción en Vigo para 2020 se prevé que supere el medio millón de unidades²², permiten anticipar que las compras de bienes de equipo seguirán aumentando, impulsadas por la mejora de la demanda externa.

Gráfico 2.25 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)

En relación al resto de la demanda interna, el mantenimiento de las condiciones monetarias todavía laxas seguirá favoreciendo el crecimiento del consumo privado y de la inversión en vivienda. Aunque el agotamiento de la demanda embalsada, el reciente incremento en el precio del petróleo o el nulo espacio a la baja que presentan los tipos de interés apuntan a una desaceleración en el gasto de las familias, el entorno sigue siendo relativamente favorable. Esto puede ser particularmente importante para el gasto en vivienda, donde el ajuste en precios ha sido significativo y que podría recibir un impulso de la prolongada recuperación del mercado laboral, particularmente entre los jóvenes.

La incertidumbre sobre Cataluña supone un nuevo riesgo para el escenario

Las previsiones para 2018 suponen una desaceleración del crecimiento. Los riesgos externos de este escenario siguen siendo los que se apuntaron en la anterior edición de esta publicación. Se mantiene la incertidumbre en torno al posible auge de tensiones geopolíticas o 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., así como los resultados de las negociaciones del *brexit*. En este contexto, como ya se indicó en *Situación Galicia 2017*²³, la región presenta una exposición al Reino Unido similar a la media española. Por el contrario, los riesgos ligados a un agotamiento del sector turístico son menores por el menor peso

20: https://www.elespanol.com/economia/empresas/20180208/aragon-galicia-grandes-beneficiados-primera-subasta-renovables/283472166_0.html

21: <https://www.heraldo.es/noticias/economia/2018/02/13/psa-creara-cuarto-turno-vigo-para-lanzar-los-nuevos-modelos-peugeot-citroen-opel-vauxhall-1224556-309.html>

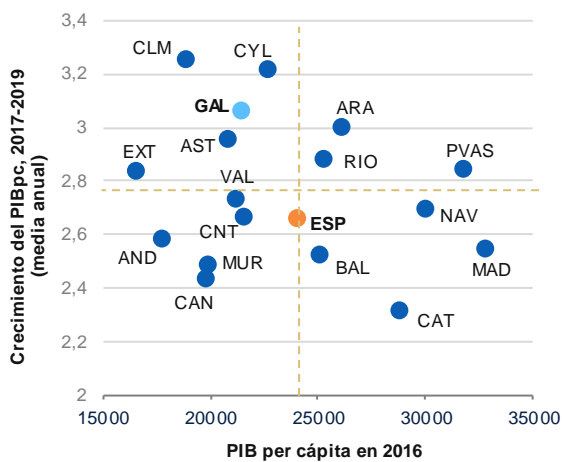
22: <http://www.elmundo.es/motor/2017/10/10/59dc8d1d46163f123b8b460b.html>

23: Disponible aquí: https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2017/03/Situacion_Galicia_1S2017_vf-3.pdf

relativo de este sector en la economía regional, así como por la menor saturación del mismo. Aunque la mayor orientación hacia el mercado nacional podría afectarles, dada la moderación que se espera muestre el crecimiento de la demanda interna española.

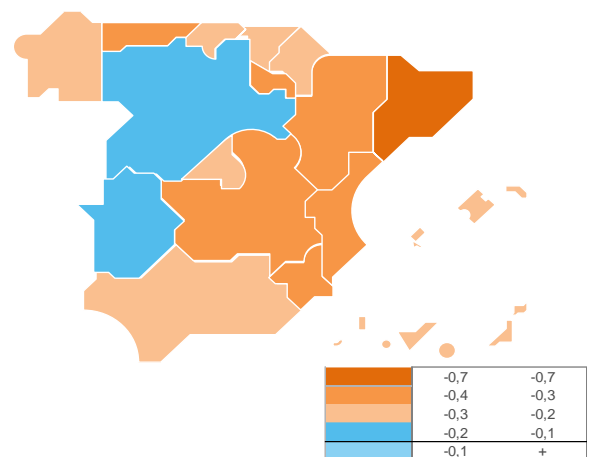
Entre los riesgos internos, el impacto más relevante podría estar ligado a los efectos del incremento de la incertidumbre. Al respecto, BBVA Research ha estimado el impacto, en la economía española y sus comunidades autónomas, provocado por el aumento de la tensión, observado durante la última parte del año pasado, relacionado con el entorno político en Cataluña. El choque ya observado en la actualidad podría reducir el crecimiento del PIB español entre 1 y 3 décimas tanto en 2018 como en 2019. En Cataluña el efecto sería mayor, pudiendo alcanzar hasta siete décimas menos de crecimiento en 2018, y en torno a tres décimas en 2019. Los efectos sobre Galicia y el resto de comunidades autónomas se pueden observar en el Gráfico 2.23, y se espera que sean mayores en aquellas que tienen una mayor relación comercial con Cataluña²⁴. Por ello se estima que, **de materializarse un impacto de siete décimas sobre el PIB catalán, el efecto contagio podría restar entre dos y tres décimas al crecimiento en 2018 del PIB gallego**, con lo que no se encuentra entre las comunidades más afectadas. Con todo, estos son ejercicios difíciles de modelizar, lo que hace que esta estimación de BBVA Research tenga un elevado grado de incertidumbre.

Gráfico 2.26 PIB per cápita en 2016 y evolución en el horizonte de previsión (€ constantes)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.27 Impacto estimado por regiones de la desaceleración del PIB catalán en 2018 en 0,7 p.p.



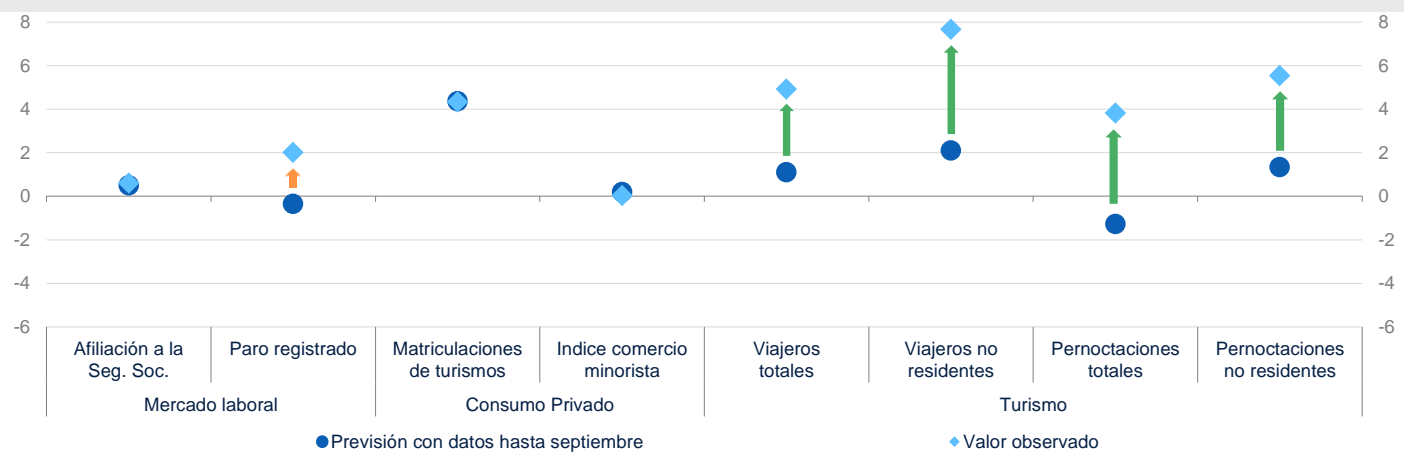
Fuente: BBVA Research

Ahora bien, **la resistencia del mercado laboral tanto en Cataluña como en el resto de CC.AA. hace que exista un sesgo al alza sobre las previsiones de crecimiento.** Este sesgo se ve reflejado en la evolución de los principales indicadores de la economía gallega en el último trimestre de 2017 que apuntan a que la tensión política catalana podría no haber tenido apenas impacto, de momento, en Galicia. Así, si el impulso de los factores externos favorables compensa el impacto de la incertidumbre, el crecimiento podría ser mayor de lo previsto.

24: Un mayor detalle sobre el modelo utilizado para la estimación de los efectos de la incertidumbre de política económica sobre el PIB catalán y las repercusiones de la desaceleración de la economía catalana sobre el resto de CCAA se puede encontrar en el anexo metodológico del Observatorio Regional de BBVA Research del cuarto trimestre, disponible aquí: <https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2017/11/Observatorio-Regional-4T17.pdf>

La recuperación económica facilitará la consecución del objetivo de déficit en 2018. De cumplirse el escenario estimado por BBVA Research, Galicia seguirá cumpliendo los objetivos e incluso alcanzará la estabilidad presupuestaria este año. Dada la recuperación económica esperada dicha meta sería alcanzable, con un menor esfuerzo que el necesario en otras comunidades.

Gráfico 2.28 Galicia: datos observados y previsiones para 4T17 en un escenario sin incertidumbre de política económica (% t/t, CVEC)



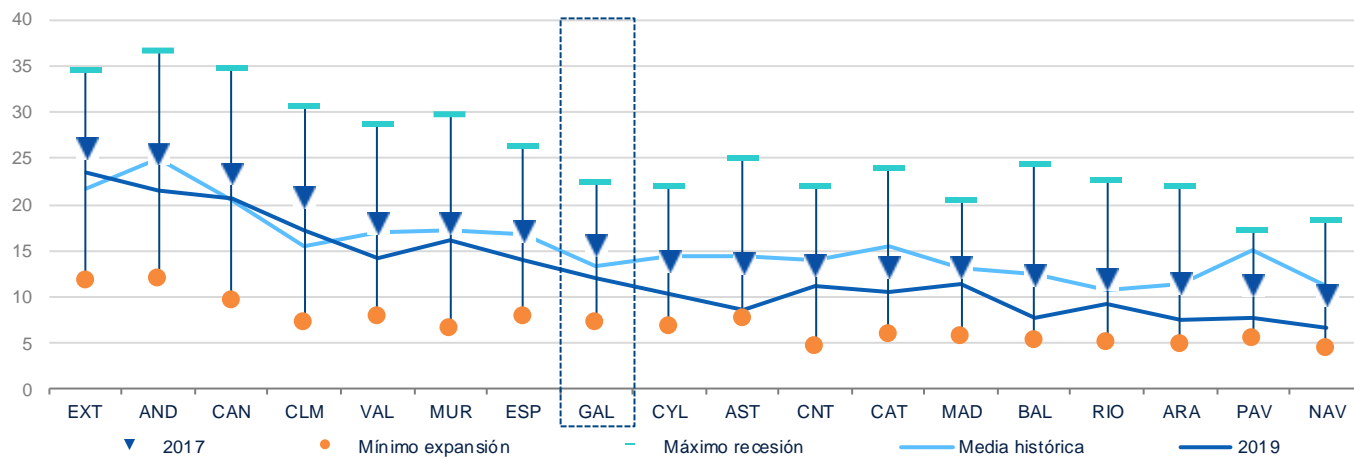
Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social, INE y DGT

Finalmente, no se prevé un cambio de tono rápido de la política monetaria del BCE, aunque dado su nivel de apalancamiento, incrementos en el coste de financiación imprevistos e intensos podrían restringir los recursos disponibles para el consumo y la inversión en la región.

Se prevé la creación de unos 27 mil puestos de trabajo

De cumplirse este escenario, se crearían al menos 27 mil nuevos puestos de trabajo en Galicia. Si bien la mejora de la ocupación sigue sin ser suficiente para alcanzar niveles pre-crisis en el empleo, a finales de 2019 se prevé que la tasa de paro se ubique en niveles por debajo de su media histórica desde 1980 (véase el Gráfico 2.28), en parte debido a una dinámica poblacional ligeramente más negativa que la media española. Por lo tanto, a diferencia de otras comunidades, el paro no está cerca de su nivel friccional aún y es menos probable que durante los siguientes trimestres se observen presiones salariales al alza, ante las restricciones de capital humano que pudieran aparecer en Galicia, aunque pudiera ocurrir en sectores específicos.

Gráfico 2.29 Tasa de paro (% de la población activa) actual y previsiones, frente a los máximos y mínimos históricos



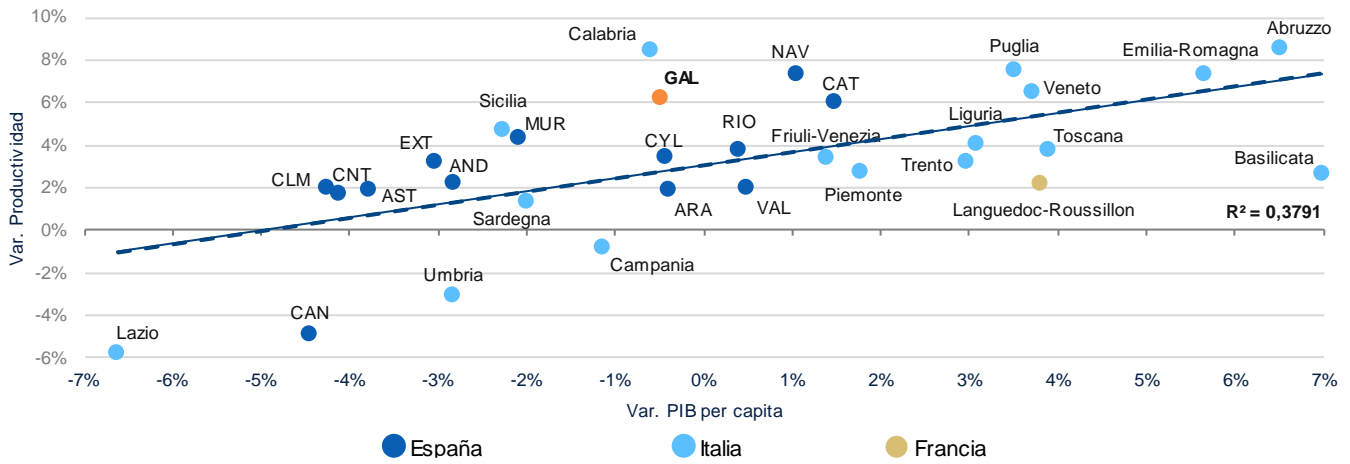
Fuente: BBVA Research a partir de INE (EPA)

La necesidad de continuar reduciendo los desequilibrios que conserva la economía gallega 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 despalancamiento frente al resto del mundo. Serán de especial interés aquellas medidas encaminadas a **mejorar el funcionamiento del mercado laboral** (reducir la tasa de paro, especialmente entre los jóvenes, disminuir la temporalidad o incrementar la tasa de actividad), e **impulsar tanto la acumulación de capital humano como la adopción de nuevas tecnologías.**

En este sentido, el Gráfico 2.30 compara la evolución de la productividad y del PIB per cápita de Galicia en el quinquenio 2010-2015, con las 30 regiones europeas que más se le parecen en base a criterios estructurales²⁵. En todas ellas, salvo en Canarias y en las italianas Lazio, Umbría y Campania, se observa un crecimiento de la productividad positivo, del 4,2% en promedio; en el caso gallego, la región ha evolucionado mejor que buena parte de las regiones consideradas, en particular muchas españolas y algunas italianas. Sin embargo, sobre todo en PIB per cápita, se ubica a distancia de otras regiones comparables de Italia, como Abruzzo, Emilia-Romagna o Puglia.

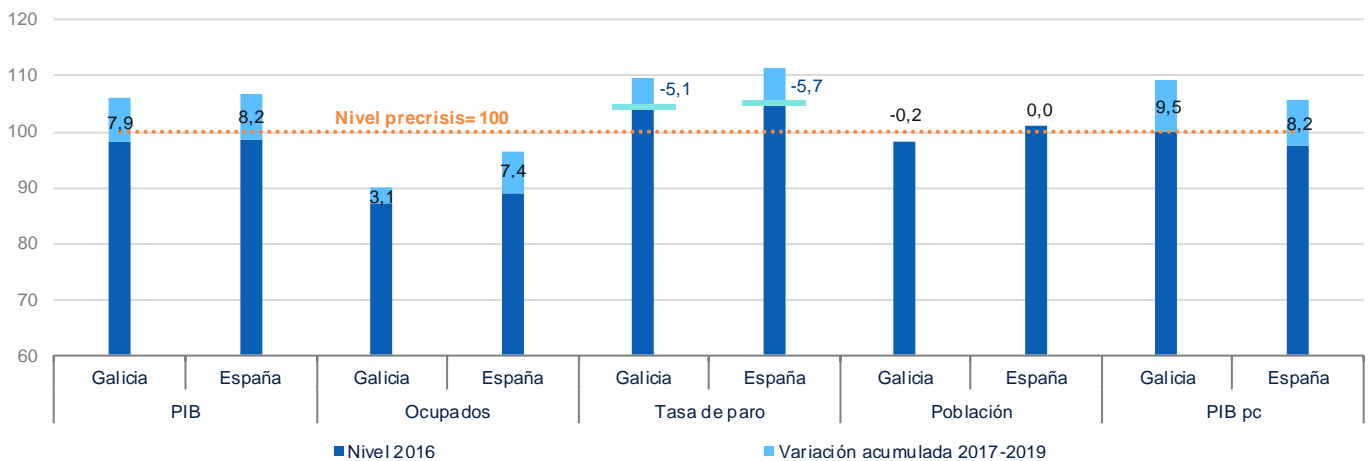
25: En base a la metodología de elección de benchmarks que se desarrolla por la UE en el marco del S3, Smart Specialization Platform véase: <http://s3platform.jrc.ec.europa.eu/regional-benchmarking>

Gráfico 2.30 Evolución de la productividad y del PIB per cápita en regiones europeas comparables (2010-2015)



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

Gráfico 2.31 PIB, ocupación, tasa de paro, población y PIB per cápita. Nivel 2016 y cambio en 2017-2019 (Nivel pre-crisis=100)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Cuadro 2.3 Crecimiento del PIB por CC. AA.

	2015	2016	2017	2018	2019
Andalucía	2,9	2,8	3,2	2,5	2,4
Aragón	1,7	2,7	3,2	2,4	2,4
Asturias	2,5	1,8	2,4	2,3	2,0
Baleares	2,3	3,8	4,1	3,0	2,6
Canarias	2,4	3,0	3,6	2,9	2,5
Cantabria	2,5	2,4	2,5	2,4	2,1
Castilla y León	2,7	3,6	2,5	2,6	2,3
Castilla- La Mancha	3,5	3,5	3,3	2,7	2,4
Cataluña	4,2	3,6	3,0	2,1	2,0
Extremadura	2,5	2,3	2,6	2,4	2,3
Galicia	4,2	3,6	2,8	2,6	2,3
Madrid	3,5	3,6	3,6	2,7	2,7
Murcia	6,2	3,2	3,1	2,5	2,3
Navarra	3,6	3,1	3,0	2,8	2,4
País Vasco	3,8	2,9	2,7	2,9	2,5
La Rioja	2,9	1,0	2,7	2,5	2,5
C. Valenciana	3,3	3,5	3,2	2,4	2,4
España	3,4	3,3	3,1	2,5	2,3

Fuente: BBVA Research a partir de INE

Cuadro 2.4 Crecimiento del empleo EPA por CC. AA.

	2015	2016	2017	2018	2019
Andalucía	5,1	2,4	4,1	2,9	2,1
Aragón	4,2	2,3	2,2	1,9	1,7
Asturias	0,0	2,6	2,5	2,0	2,2
Baleares	5,7	4,1	1,3	3,0	3,0
Canarias	6,7	3,2	3,5	4,4	3,4
Cantabria	1,0	3,0	1,0	1,6	1,6
Castilla y León	2,0	2,8	0,8	1,0	1,1
Castilla- La Mancha	2,3	3,2	4,1	3,7	2,2
Cataluña	1,5	3,4	2,9	2,4	1,7
Extremadura	0,8	1,8	0,6	2,4	1,6
Galicia	1,9	2,3	1,2	1,3	1,0
Madrid	3,6	0,8	2,6	2,7	2,2
Murcia	0,0	6,1	3,4	2,4	2,5
Navarra	0,7	1,2	4,2	2,2	1,9
País Vasco	1,4	2,8	0,4	1,8	1,6
La Rioja	1,7	1,7	1,4	0,4	1,5
C. Valenciana	4,0	3,1	3,1	2,8	2,3
España	3,0	2,7	2,7	2,5	2,0

Fuente: BBVA Research a partir de INE

Análisis de la situación económica a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Galicia. Cuarto trimestre de 2017²⁶

Los resultados de la Encuesta BBVA de actividad económica (EAE-BBVA) correspondiente al cuarto trimestre de 2017 son consistentes con una economía gallega que mantuvo su ritmo de crecimiento. A su vez, se mantienen las expectativas positivas de cara al primer trimestre del año. Los resultados mejoran los del trimestre anterior y los del último trimestre del año anterior siendo, en promedio, similares a los del primer semestre de 2017. Así, se recuperan tanto el saldo neto positivo sobre la visión en el trimestre corriente, como sobre el siguiente, superando los saldos netos negativos del 3T17. Este pudo estar condicionado por la mayor incertidumbre geopolítica, entre otros en relación a Cataluña.

En la visión sobre la actividad en el trimestre corriente predomina la estabilidad, acorde a dos de cada tres encuestados, mientras que al menos uno de cada cinco observa aumentos de la misma. Así se recupera un saldo neto de

respuestas²⁷ positivo, de 4 p.p. por tercer trimestre de 2017 (véase el Gráfico R1.1), mejorando en 17 p.p. el dato del trimestre pasado y en 10 p.p. el de hace un año. La incertidumbre habría impactado más sobre la percepción de los encuestados que sobre la actividad económica, que sigue aumentando en esta oleada.

Los resultados de expectativas muestran una visión predominante de estabilidad, según dos tercios de los encuestados, pero con un saldo neto positivo de 25 p.p., claramente por encima del de 3T17 y 4T16²⁸. Según la previsión de BBVA Research el crecimiento continuará estable, en un nivel similar al de la segunda mitad del año pasado.

Ningún indicador parcial muestra resultados negativos en cuanto a saldos netos de respuesta en el trimestre, salvo la inversión en el sector primario, a diferencia de lo que ocurría el trimestre pasado o hace un año (véase el Cuadro R.1.1). Esto supone un cambio relevante en los indicadores del bloque de producción industrial, cartera de pedidos y nivel de stocks, que pasan de saldos netos negativos con anterioridad, a positivos en los tres casos.

26: La Encuesta BBVA se realiza trimestralmente, desde 3T11, 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.bbvarsearch.com/public-compuesta/situacion-espana/>

27: 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.

28: 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

En la inversión, predomina la visión de estabilidad y moderado optimismo, con saldos netos positivos en los principales sectores. Cabe resaltar que, en el sector servicios, las respuestas negativas son casi tantas como las positivas, lo cual casi anula el saldo neto. Además de factores estacionales, problemas en sectores o localizaciones concretas puede haber influido en este resultado.

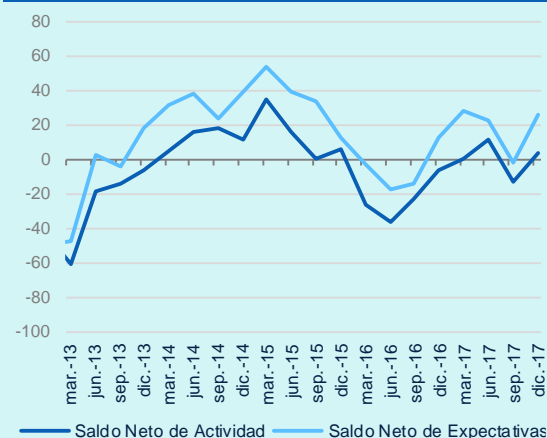
También en el mercado laboral predomina una visión moderadamente positiva, en especial en el sector industrial, que es el único que mejora su resultado respecto al 3T17. Al igual que en los indicadores de inversión, destaca que, en el sector servicios, casi una cuarta parte de los opiniones prevén caídas del empleo y sólo la mitad prevén estabilidad.

Ambos indicadores del sector exterior se mantienen en positivo, destacando el saldo neto del turismo por encima de las exportaciones (24 p.p. y 10 p.p. respectivamente, véase el Gráfico R.1.2). Sin embargo, estas mejoran en 9 p.p. su registro del trimestre anterior, mientras que el turismo la reduce en 12 p.p.

En síntesis, los resultados de la encuesta BBVA de Actividad Económica concuerdan con una economía gallega que mantiene un crecimiento positivo, con señales positivas en el conjunto de sectores, especialmente en la industria y, en menor medida la construcción, además de en el sector exterior. Los encuestados no prevén un deterioro de la actividad en el

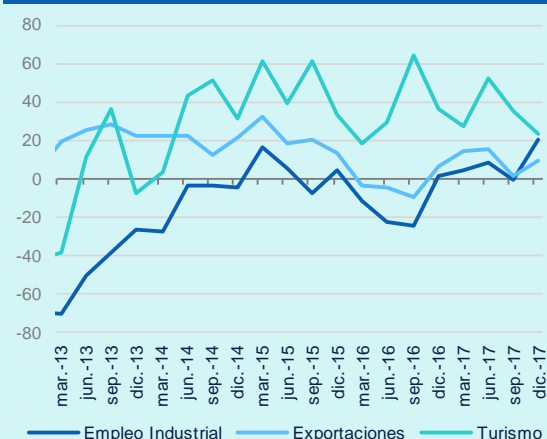
próximo trimestre; sin embargo, hay cierta división entre los encuestados en relación a la evolución del sector servicios, lo cual podría indicar problemas en sectores o geografías concretas.

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



Fuente: BBVA

Gráfico R.1.2 Encuesta BBVA de Actividad Económica en Galicia. Saldos de respuestas (%). Variables seleccionadas



Fuente: BBVA

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

	4º Trimestre 2017				3º Trimestre 2017				4º Trimestre 2016			
	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*
Actividad Económica	20	65	16	4	10	66	24	-13	16	62	22	-6
Perspectiva para el próximo trimestre	29	67	4	25	18	63	19	-1	25	64	12	13
Producción industrial	22	69	10	12	10	75	15	-4	9	78	13	-4
Cartera de pedidos	29	61	10	20	10	73	16	-6	12	74	14	-3
Nivel de stocks	16	80	4	12	6	78	16	-10	6	86	8	-1
Inversión en el sector primario	5	79	15	-10	7	78	16	-9	6	71	23	-17
Inversión industrial	20	80	0	20	15	67	17	-2	5	82	14	-9
Inversión en servicios	26	50	24	2	30	55	15	15	22	60	18	4
Nueva construcción	23	60	17	6	18	73	10	8	14	71	15	-1
Empleo industrial	24	71	4	20	18	65	18	0	11	79	10	1
Empleo en servicios	37	39	24	12	30	52	18	12	27	56	17	10
Empleo en construcción	20	71	9	11	11	74	15	-5	7	78	15	-8
Precios	25	71	4	22	16	73	10	6	23	69	8	16
Ventas	24	61	16	8	18	61	21	-3	21	60	19	1
Turismo	33	57	10	24	48	40	12	36	42	53	5	36
Exportaciones	12	86	2	10	10	81	9	1	13	81	6	6

(*) Saldo de respuestas extremas.
Fuente: BBVA

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

Ángel de la Fuente²⁹ - FEDEA e Instituto de Análisis Económico (CSIC). Febrero de 2018

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 éste 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.

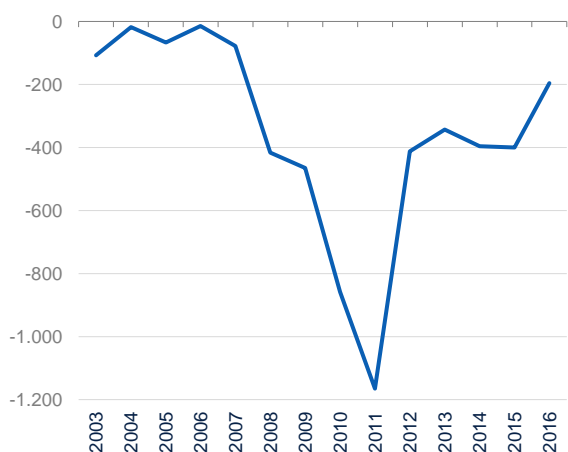
Se obtienen así nuevos agregados de ingresos y gastos no financieros ajustados que son los que se utilizan en esta nota. Los ingresos ajustados incluyen los ingresos netos por transferencias desde o hacia otras administraciones públicas y los gastos ajustados se presentan netos de las transferencias 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).

29: Agradezco los comentarios y sugerencias de Pep Ruiz.

2. Evolución del conjunto de las comunidades autónomas desde 2003

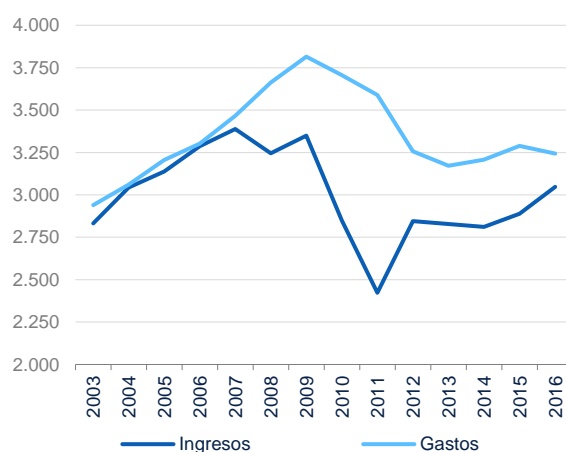
El Gráfico 3.1 muestra la evolución del saldo presupuestario del conjunto de las comunidades autónomas desde 2003 hasta 2016. Durante los primeros años del período analizado, que corresponden a la parte final de una larga expansión económica, las CC.AA. se mantienen **cerca del equilibrio presupuestario**. **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 2016.³⁰

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



Fuente: A.de la Fuente

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



Fuente: A.de la Fuente

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.

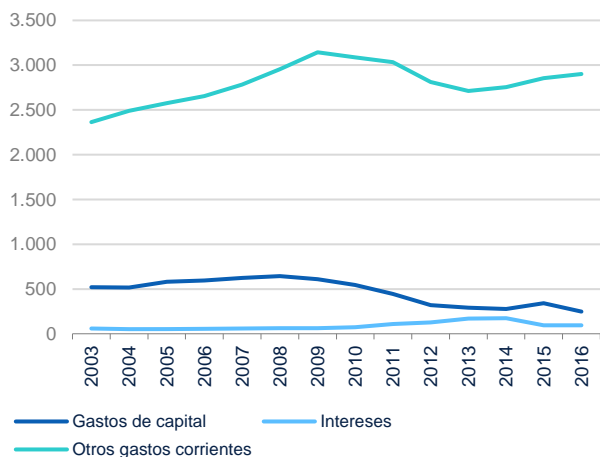
Como se aprecia en el Gráfico 3.2, las variaciones registradas durante el período analizado tanto en los ingresos como en los gastos autonómicos por habitante son muy importantes. Entre 2003 y 2009 los ingresos por habitante de las CC.AA. medidos a precios constantes aumentan en torno a 500 euros, se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

30: 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).

seguidamente en más de 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.**

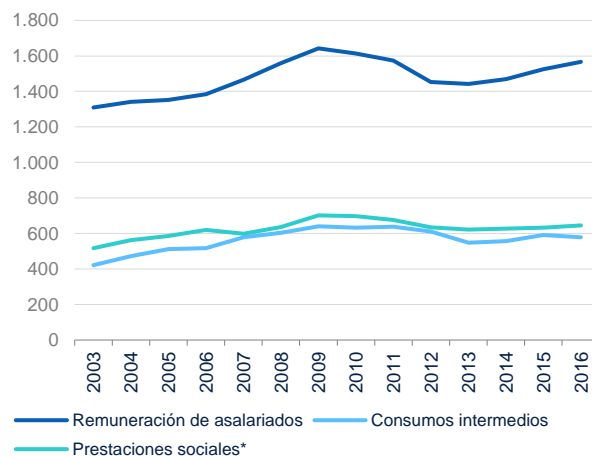
El gasto no financiero que se muestra en el Gráfico 3.2 se puede dividir en tres grandes partidas: i) los gastos de capital (inversiones reales y transferencias de capital), ii) el gasto en intereses y iii) el gasto corriente neto de intereses, donde se incluyen los gastos de personal, la compra de bienes 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: A.de la Fuente

Gráfico 3.4 Principales componentes del gasto corriente neto de intereses, euros por habitante a precios constantes de 2010 conjunto de las comunidades autónomas



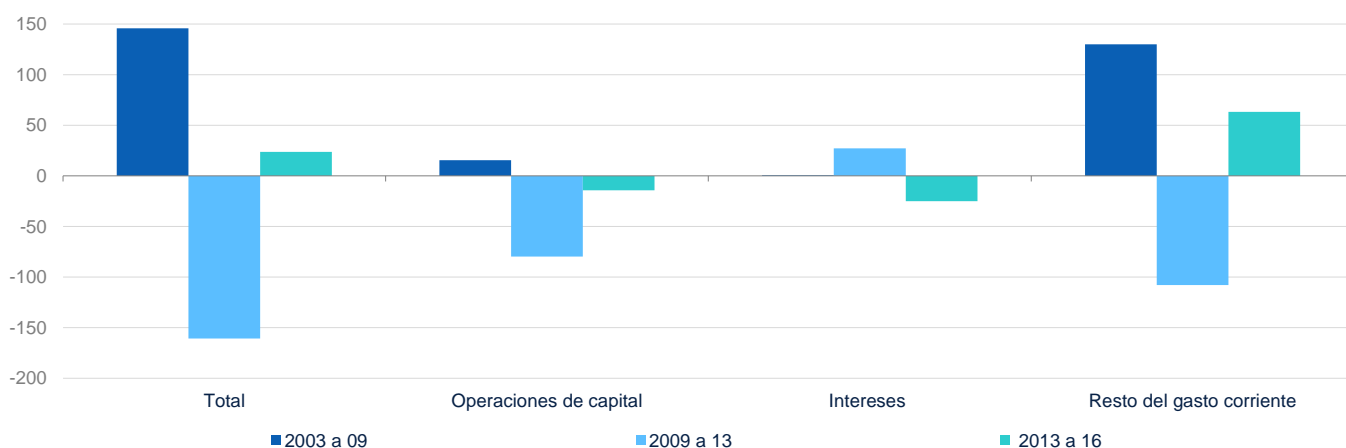
Fuente: A.de la Fuente

Como se aprecia en el gráfico, **los perfiles de los tres componentes del gasto son muy diferentes. Mientras que las partidas de inversión se reducen rápidamente durante la segunda mitad del período hasta situarse 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



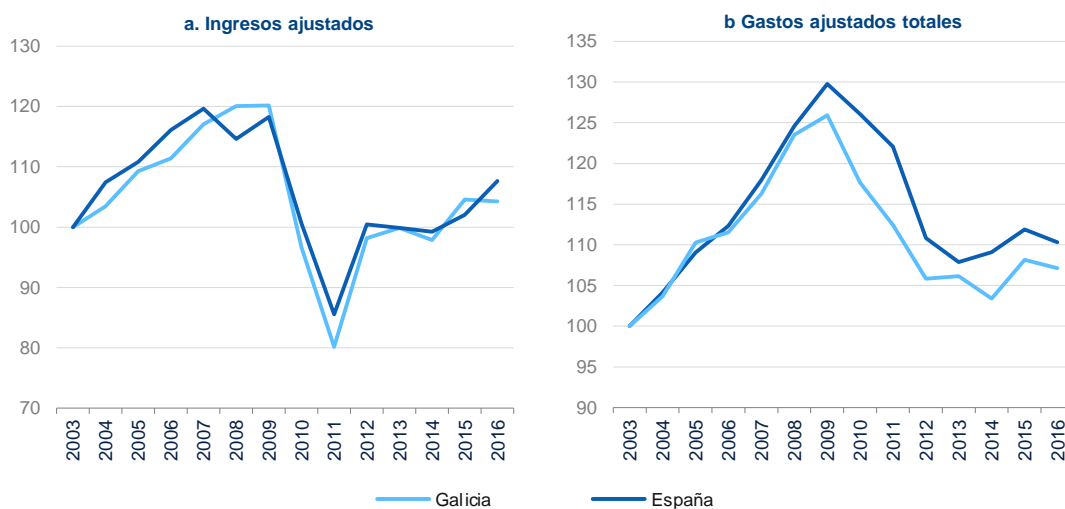
Fuente: A.de la Fuente

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 Galicia

El Gráfico 3.6 resume la evolución de los ingresos y los gastos ajustados reales por habitante de Galicia y los del conjunto de las CCAA con ambas magnitudes expresadas como índices con base 100 en el año inicial del período analizado³¹. Como se observa en el Gráfico, Galicia presenta un patrón de ingresos y de gastos muy similar al promedio nacional, aunque el perfil de gasto se sitúa claramente por debajo de éste durante la segunda mitad del período.

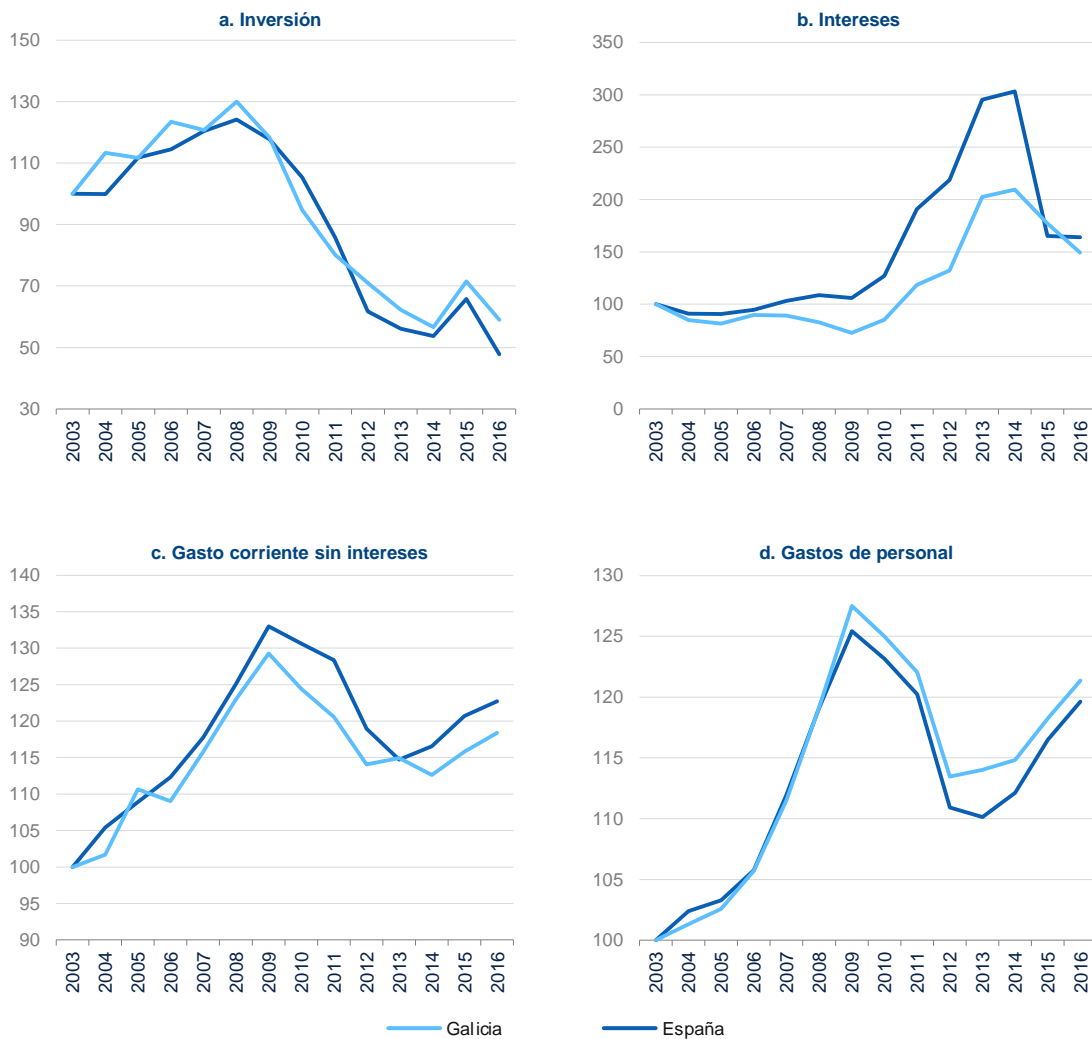
Gráfico 3.6 Galicia en comparación a la media de las CC.AA. euros por habitante a precios constantes de 2010. 2003 = 100 gastos e ingresos no financieros ajustados



Fuente: A.de la Fuente

³¹ Se utilizan índices en vez de valores absolutos en euros por habitante porque estos últimos no son directamente comparables entre CC.AA. debido a las diferencias de competencias que existen entre ellas.

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



Fuente: A. De la Fuente

Como se observa en el Gráfico 3.7, **Galicia presenta algunas peculiaridades** en lo que concierne a la evolución de ciertos componentes del gasto no financiero. El más llamativo es **la moderación del gasto en intereses que crece sensiblemente por debajo de la media como resultado del menor déficit de la comunidad**, fruto de la contención de su gasto en la segunda mitad del período. Esta contención **proviene fundamentalmente del gasto corriente**, pero no de su componente de personal.

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.bbvaresearch.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/esES/ContabilidadNacional/infadmPublicas/infadmcomunidadesautonomas/Paginas/ianofinancierasCA.aspx>

4. Cuadros

Cuadro 4.1 Principales indicadores de coyuntura de la economía de Galicia (%)

	2016		2017		Último dato (m/m, CVEC)		
	Galicia	España	Galicia	España	Galicia	España	Último mes
Ventas Minoristas	3,4%	3,9%	1,2%	0,7%	-1,1%	0,3%	ene-18
Matriculaciones	8,6%	12,4%	5,8%	9,2%	-5,7%	-1,1%	dic-17
IASS	8,8%	4,2%	7,8%	-3,3%	-3,8%	0,2%	dic-17
Viajeros Residentes (1)	6,0%	4,2%	2,5%	1,4%	-0,5%	0,4%	ene-18
Pernoctaciones Residentes (1)	7,5%	3,6%	5,8%	0,9%	-0,7%	-1,3%	ene-18
IPI	2,3%	1,6%	1,8%	2,9%	-3,9%	-2,6%	ene-18
Visados de Viviendas	34,9%	29,0%	15,3%	26,1%	36,8%	5,6%	dic-17
Transacciones de viviendas	7,1%	14,0%	8,7%	14,6%	-7,5%	-1,8%	dic-17
Exportaciones Reales (2)	8,1%	4,4%	8,8%	7,4%	5,4%	0,5%	dic-17
Importaciones Reales (2)	0,8%	2,8%	6,0%	5,3%	1,8%	0,9%	dic-17
Viajeros Extranjeros (3)	5,7%	10,1%	6,3%	5,9%	-2,3%	3,4%	ene-18
Pernoctaciones Extranjeros (3)	6,5%	9,6%	9,3%	3,7%	2,9%	2,7%	ene-18
Afiliación a la SS	1,7%	3,0%	2,1%	3,6%	0,3%	0,3%	feb-18
Paro Registrado	-8,9%	-8,6%	-8,5%	-9,3%	-0,9%	-0,6%	feb-18

(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 (a/a) (Tasas de variación anual en %, salvo indicación contraria)

	2015	2016	2017 (p)	2018 (p)	2019 (p)
PIB a precios constantes	2,0	1,8	2,4	2,2	1,8
Consumo privado	1,8	2,0	1,8	1,7	1,6
Consumo público	1,3	1,7	1,1	1,2	1,1
Formación bruta de capital fijo	3,0	4,5	4,1	4,1	3,3
Inventarios (*)	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,0
Demanda interna (*)	1,9	2,3	2,2	2,1	1,8
Exportaciones (bienes y servicios)	6,1	3,3	4,7	3,7	3,6
Importaciones (bienes y servicios)	6,5	4,7	4,6	3,9	4,1
Demanda externa (*)	0,1	-0,5	0,2	0,1	0,0
Precios					
IPC	0,0	0,2	1,5	1,5	1,6
IPC subyacente	0,8	0,8	1,1	1,3	1,6
Mercado laboral					
Empleo	1,0	1,3	1,6	1,3	0,9
Tasa desempleo (% población activa)	10,9	10,0	9,1	8,3	7,9
Sector público					
Déficit (% PIB)	-2,1	-1,5	-1,1	-0,9	-0,8
Deuda (% PIB)	89,9	88,9	86,5	83,6	81,0
Sector exterior					
Balanza por cuenta corriente (% PIB)	3,1	3,3	3,3	3,2	3,0

(p) previsión.

Fecha cierre de previsiones: 12 de enero de 2018.

Fuente: organismos oficiales y BBVA Research

Cuadro 4.3 Previsiones Macroeconómicas: Producto Interior Bruto

(Promedio anual, %)	2015	2016	2017 (p)	2018 (p)	2019 (p)
EEUU	2,9	1,5	2,2	2,6	2,5
Eurozona	2,0	1,8	2,4	2,2	1,8
Alemania	1,5	1,9	2,6	2,4	1,8
Francia	1,0	1,1	1,9	1,9	1,6
Italia	0,9	1,1	1,6	1,5	1,3
España	3,4	3,3	3,1	2,5	2,3
Reino Unido	2,3	1,9	1,4	1,2	1,4
Latam *	-0,1	-1,0	1,1	1,7	2,5
México	3,3	2,9	1,9	2,0	2,2
Brasil	-3,5	-3,4	1,0	2,1	3,0
Eagles **	4,8	5,2	5,4	5,4	5,5
Turquía	6,1	3,2	7,0	4,5	4,3
Asia Pacífico	5,6	5,6	5,6	5,5	5,5
Japón	1,4	0,9	1,4	1,0	1,2
China	6,9	6,7	6,7	6,3	6,0
Asia (ex. China)	4,6	4,7	4,6	4,7	5,0
Mundo	3,4	3,3	3,7	3,8	3,8

* 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: 12 de enero de 2018.

Fuente: BBVA Research y FMI

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

(Promedio anual, %)	2015	2016	2017	2018 (p)	2019 (p)
EEUU	2,13	1,84	2,33	2,62	3,02
Alemania	0,52	0,13	0,37	0,76	1,25

(p) previsión.

Fecha de cierre de previsiones: 12 de enero de 2018.

Fuente: BBVA Research y FMI

Cuadro 4.5 Previsiones Macroeconómicas: tipos de cambio

(Promedio anual)	2014	2015	2016	2017 (p)	2018 (p)
EUR-USD	0,90	0,90	0,89	0,83	0,81
USD-EUR	1,11	1,11	1,13	1,20	1,23
USD-GBP	1,53	1,35	1,29	1,34	1,44
JPY-USD	121,07	108,82	112,20	115,38	119,33
CNY-USD	6,23	6,64	6,76	6,69	7,07

(p) previsión.

Fecha de cierre de previsiones: 12 de enero de 2018.

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)
EEUU	0,50	0,75	1,50	2,25	2,75
Eurozona	0,05	0,00	0,00	0,00	0,50
China	4,35	4,35	4,35	4,35	4,10

(p) previsión.

Fecha de cierre de previsiones: 12 de enero de 2018.

Fuente: BBVA Research y FMI

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)
- GAU: Gran Área Urbana
- 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.carta@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

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

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

Escenarios Económicos 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

Regulación Digital y Tendencias
Álvaro Martín
alvaro.martin@bbva.com

Regulación
Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Sistemas Financieros
Olga Cerqueira
olga.gouveia@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

Turquía, China y Big Data
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