

The logo for BBVA Research, featuring the word "BBVA" in a bold, white, sans-serif font, followed by the word "Research" in a smaller, lighter weight of the same font. A small teal square is positioned to the right of the word "Research".

BBVA Research

Situación Murcia

2018

Unidad de España y Portugal

A photograph of a modern, curved glass and concrete building with a distinctive white, ribbed facade. The building is set against a clear blue sky. In the foreground, there are green trees and a paved walkway. The image is partially overlaid by a dark blue rectangle containing text.

Creando Oportunidades

Índice

1. Editorial	3
2. Perspectivas para la economía de Murcia	5
Análisis de la situación económica a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Murcia. Primer trimestre de 2018	24
3. La evolución del gasto y los ingresos autonómicos entre 2003 y 2017	27
4. Tablas	33
5. Glosario	36

Fecha de cierre: **4 de junio de 2018**

1. Editorial

El PIB de Murcia experimentó un avance del 3,3% a/a en 2017, continuando la tendencia de crecimiento observada en 2016 (3,2% a/a). Se espera que la variación del PIB se mantenga en el 3,3% en 2018, pero que se modere hasta el 2,6% en 2019. Si se cumplen estas previsiones, la economía murciana podría crear unos 30 mil puestos de trabajo en el conjunto de estos dos años.

Esta evolución favorable de la economía murciana se explica por el buen comportamiento de algunos de los componentes de la demanda. Por un lado, **el sector exterior fue bastante dinámico**, con un aumento de las exportaciones que crecieron a dos dígitos apoyadas en las mayores ventas de productos energéticos. **El sector turístico por su parte, estableció un nuevo récord de visitantes y pernoctaciones**, enlazando cinco años de crecimiento, aun con la desaceleración observada en el segmento de no residentes. Todo esto se reflejó en la **acelerada recuperación del mercado laboral murciano, que fue el más dinámico de la península**. Asimismo, el Gobierno de la Región de Murcia incumplió el objetivo de déficit fijado, lo que permitió una política fiscal que apoyó el crecimiento de la demanda interna.

En sentido contrario, **el crecimiento del consumo privado se desaceleró en la región** por el progresivo agotamiento de los factores que empujaron la demanda doméstica en los últimos años. Del mismo modo, **la inversión mostró señales mixtas**: por un lado, crecieron las importaciones de bienes de equipo y la iniciación de vivienda nueva, pero por otro, se observaron caídas en la construcción no residencial, donde solo la superficie destinada a edificaciones de uso turístico, recreo y deporte creció respecto a 2016.

Los datos disponibles apuntan a que la economía mantiene una fuerte inercia en el inicio de año y a que el PIB regional podría haber crecido un 0,9% t/t (CVEC) en el primer trimestre del año, y que lo hará en un 0,7% t/t en el 2T18. En la misma línea, la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Murcia mostró en la oleada de 1T18 un mantenimiento de las expectativas de cara al siguiente trimestre, pero con señales algo más dubitativas. Todos los saldos sobre la visión del primer trimestre del año fueron positivos, aunque con cierto sesgo de desaceleración respecto del 4T17 en el sector servicios, tanto en la inversión como en el empleo, y en las ventas minoristas (véase el Recuadro 1).

Lo anterior apuntaría a que el crecimiento en 2018 se podría sostener en el 3,3%, y moderarse hasta un todavía dinámico 2,6% en 2019. Diversos factores contribuirán a esta evolución. En el lado favorable, la **continuación de la recuperación global** impulsará a las exportaciones y debería contribuir a mantener la mejora de la inversión productiva y el dinamismo del empleo. Junto a ello, la **política monetaria seguirá 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. Esto puede ser especialmente positivo para un sector como el de la construcción residencial. Finalmente, la **política fiscal será moderadamente expansiva**.

Sin embargo, **el incremento de la demanda interna podría ser menor que en años anteriores.** Entre los factores que explicarían lo anterior, destaca 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 remonta), lo que tiende a desacelerar el consumo de los hogares. Además, el turismo (en particular, de residentes en España) podría comenzar a ralentizarse como consecuencia de la desaceleración de la demanda interna española.

Finalmente, el incremento de la incertidumbre relacionada con el entorno político en Cataluña podría afectar negativamente a la economía murciana. En este sentido, BBVA Research ha estimado los efectos que una contracción del PIB catalán tendría sobre el resto de comunidades autónomas. Mientras que en Cataluña se espera que el crecimiento durante este año sea 7 décimas inferior al que se hubiera producido en un entorno sin incertidumbre, **en Murcia el impacto negativo alcanzaría entre 3 y 4 décimas del PIB**. Ello como consecuencia de la dependencia de la economía catalana, ya sea por los flujos comerciales, la compra de vivienda o los flujos migratorios. De momento, los datos conocidos desde septiembre señalan que dicha incertidumbre estaría teniendo un impacto limitado, si bien algunos de los efectos podrían estar pendientes de producirse.

De cumplirse el escenario planteado para la economía murciana, la región completaría seis años con un crecimiento anual promedio del 3,5%. Entre el final de 2017 y el de 2019 se espera que se puedan crear unos 30 mil puestos de trabajo. Sin embargo, **la recuperación del empleo no se está produciendo por igual en todas las zonas de la región**: mientras que el área urbana de la capital prácticamente ya ha recuperado los niveles de afiliación de comienzos de 2008, las áreas urbanas no capitalinas, así como las no urbanas, aún se encuentran por debajo de dicho nivel.

El entorno presenta riesgos. Por la parte externa, 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, habrá que seguir con atención el aumento del **precio del petróleo**, que reduce la renta disponible de las familias y afecta la competitividad de las empresas murcianas. Adicionalmente, **un eventual aumento en el coste de financiación, intenso e inesperado**, sería negativo para la economía murciana. Además, a diferencia de otras regiones, tras incumplir el objetivo de déficit este año, el desequilibrio en las cuentas autonómicas se mantiene. Más allá del impacto que pueda tener la negociación de un nuevo sistema de financiación, es necesario continuar avanzando en medidas que den certidumbre sobre cómo ha de continuar el proceso de consolidación fiscal. En este sentido, la Sección 3 de esta publicación ofrece un análisis de los gastos y los ingresos autonómicos entre 2003 y 2017.

En todo caso, **los retos a medio plazo para la economía murciana son exigentes**: aunque ya se ha recuperado el nivel de PIB absoluto y el PIB per cápita previo a la crisis, al final del bienio el empleo en la región se encontrará todavía 2 p.p. por debajo del máximo alcanzado en la anterior época expansiva, y la tasa de paro, 8 puntos por encima. Más aún, los **elevados niveles de temporalidad, paro juvenil y de larga duración** implican que la recuperación puede ser desigual y no inclusiva. Por tanto, se debe seguir incidiendo en políticas que aceleren la reducción del desempleo, al mismo tiempo que disminuyan la precariedad en el mercado de trabajo.

Adicionalmente, la economía murciana continúa mostrando una brecha significativa en términos de productividad frente al resto de la economía española. A este respecto, se debe avanzar en medidas que mejoren la formación de los trabajadores y aprovechar las oportunidades de la cuarta revolución industrial, con políticas que suavicen la transición digital, amortigüen los costes y potencien los beneficios.

2. Perspectivas para la economía de Murcia

La economía murciana mostró un fuerte crecimiento del PIB en 2017 del 3,3% a/a, tras el 3,2% del año anterior. Así, se acumulan ya cuatro años consecutivos de recuperación desde 2014, con un crecimiento medio del 3,7%.

Hacia delante, se prevé que el PIB regional aumente un 3,3% en 2018 y que se desacelere levemente, mostrando una variación del 2,6%, en 2019. Ello permitiría la creación neta de unos 30 mil empleos en el conjunto de los dos años y reduciría la tasa de paro hasta el 15,6% al final del bienio. Este avance tendrá como factores de soporte el sólido crecimiento europeo y mundial, un aumento moderado del precio del petróleo, una política monetaria todavía expansiva, la fuerte inercia que todavía presenta la actividad y la expectativa de un impulso fiscal. En todo caso, al final de este periodo, la tasa de paro en Murcia estará todavía cerca de 8 p.p. por debajo del nivel de inicios de 2008.

En 2017 el PIB murciano continuó creciendo a buen ritmo, apoyado principalmente por la industria

La primera estimación del INE reflejó que en 2017, el PIB de Murcia se incrementó en promedio un 3,3% a/a (0,2 p.p. por debajo de lo esperado por BBVA Research tras la última revisión de previsiones¹ y 0,1 p.p. menos que lo previsto hace un año, en el número anterior de esta publicación²). Así, la economía de la Región de Murcia se habría comportado, en líneas generales, acorde a lo previsto. Con todo, la actualización en diciembre de las series de Contabilidad Regional de España (CRE) para el periodo 2010-2016³, introdujo cambios respecto a los datos previamente publicados, con una revisión al alza en el PIB de 2015 (+2,5 p.p.) y de 2016 (+0,1 p.p.).

Por el lado de la oferta, la principal contribución al incremento de la actividad en 2017 provino de la industria, (0,9 p.p. de los 3,3). El agregado del comercio, transporte y hostelería contribuyó 0,6 p.p., mientras que la agricultura, las actividades profesionales y los servicios públicos y sociales contribuyeron con 0,3 p.p. cada uno (véase el Gráfico 2.1). Las dos décimas de mayor crecimiento del PIB regional, frente al de España, se justifican principalmente, por la mayor contribución de la energía y la agricultura, cada una con 3 décimas frente a 1 en el conjunto nacional, mientras que en actividades profesionales, información y comunicaciones y en comercio y hostelería la aportación al PIB autonómico fue 1 décima inferior.

Los datos de actividad y expectativas confirman que el crecimiento del PIB en Murcia evolucionó de forma homogénea a lo largo de 2017. En particular, el modelo MICA-BBVA⁴ estima que el PIB murciano aumentó alrededor de 1,0% t/t CVEC a lo largo del año aunque disminuyendo su dinamismo hacia el cierre (véase el Gráfico 2.2). Para el primer trimestre del año, el crecimiento estimado está en torno al 0,9% t/t CVEC, dos décimas por encima de lo previsto para el conjunto nacional y se espera que en el 2T18 pueda alcanzar el 0,7% t/t CVEC, en línea con lo esperado para el conjunto de España. Esto sería coherente con los resultados de la Encuesta BBVA de Actividad Económica que se realiza en la región trimestralmente, que aun siendo favorables, muestran una visión algo menos optimista del comportamiento de la economía regional que hace un año. Con

1: Véase el Observatorio Regional del 1T18: <https://www.bbvaesearch.com/wp-content/uploads/2018/02/Observatorio-Regional-1T18.pdf>

2: Véase el Situación Murcia 2017: https://www.bbvaesearch.com/wp-content/uploads/2017/07/Situacion_Murcia_2S17.pdf

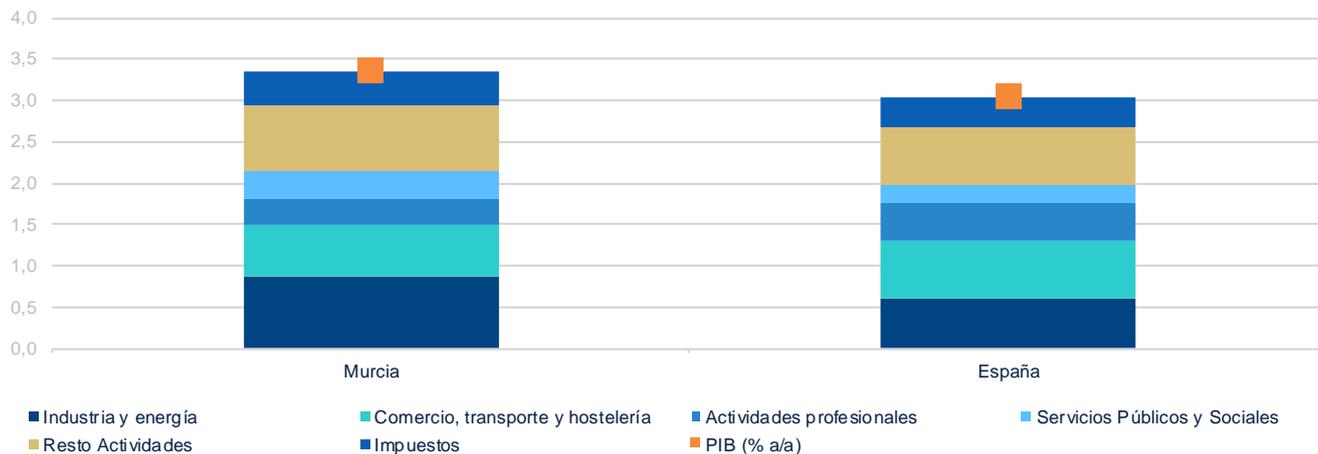
3: El día 23 de marzo de 2018 el INE publicó la primera estimación del crecimiento de las CC.AA. en 2017. Para un análisis de los resultados véase: <https://www.bbvaesearch.com/publicaciones/espana-crecimiento-del-pib-regional-1a-estimacion-de-la-contabilidad-regional-de-2017/>

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

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

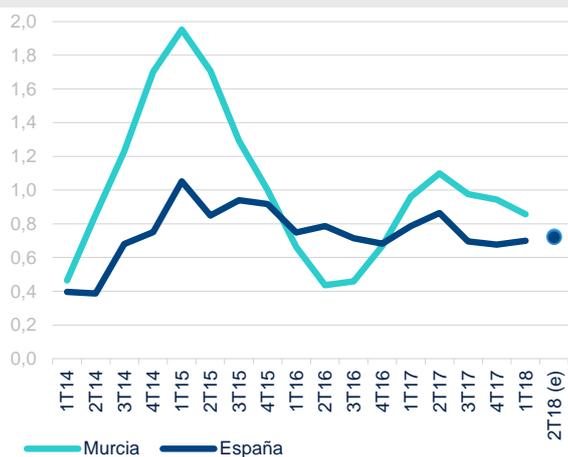
todo, las expectativas para 2T18 son positivas, y apuntan a que continuará el crecimiento, pero a un ritmo menor que el observado en 1T18 (véase el Gráfico 2.3).

Gráfico 2.1 Crecimiento del PIB en 2017 y contribuciones sectoriales (% a/a y p.p.)



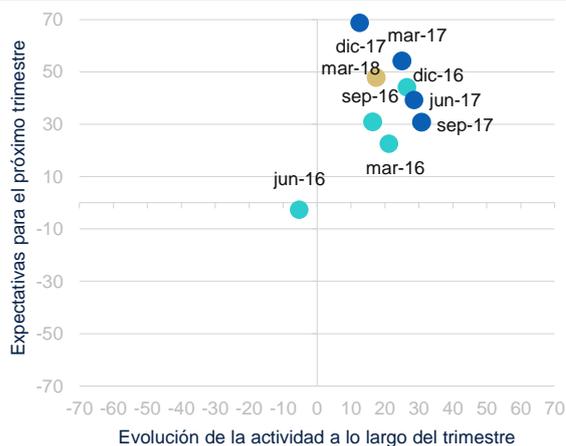
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.2 Crecimiento del PIB según el modelo MICA-BBVA (t/t, %, CVEC)



(e) Estimación.
Fuente: BBVA Research

Gráfico 2.3 Región de Murcia: actividad y perspectivas según la Encuesta de Actividad Económica BBVA (% de respuestas extremas)



Fuente: BBVA

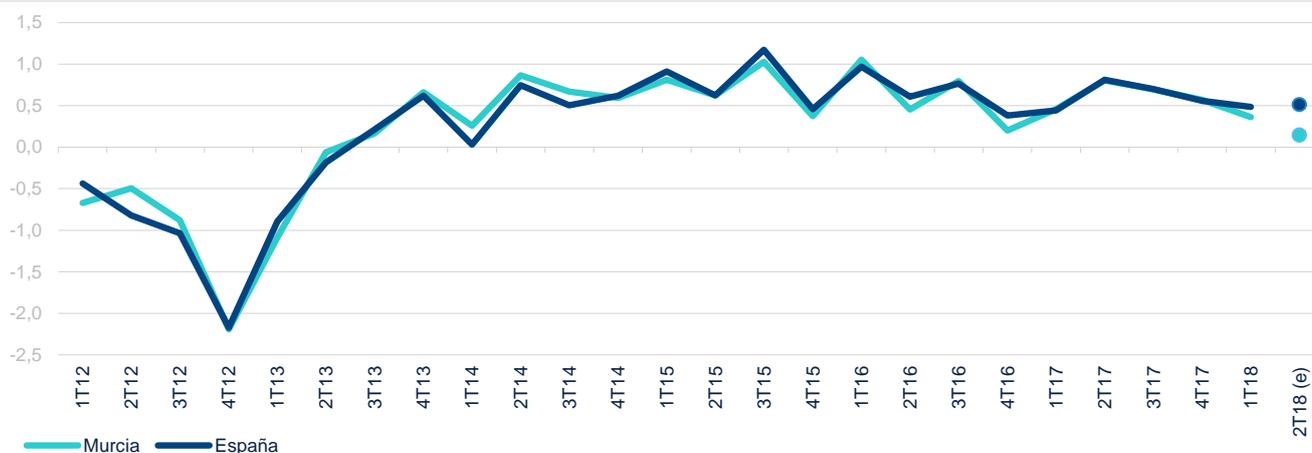
El consumo privado en la Región de Murcia se desaceleró en 2017, en línea con España

El gasto en consumo de las familias murcianas continuó creciendo en 2017, soportado todavía por distintos vientos de cola. Entre ellos, un precio del petróleo relativamente barato⁵, el mantenimiento de unos tipos de interés históricamente bajos, el agotamiento de la demanda pospuesta durante la crisis y el aumento de la renta disponible de las familias debido al incremento del empleo. Sin embargo, este empuje fue perdiendo potencia de forma progresiva, lo que condujo a una desaceleración en la segunda parte del año.

El consumo doméstico de la Región de Murcia medido a través del Indicador Sintético de Consumo Regional –ISCR-BBVA⁶– creció un 2,2% el año pasado, seis décimas por debajo de como lo hizo en 2016 (y dos por debajo del promedio nacional), con una evolución decreciente a partir del segundo trimestre del año (véase el Gráfico 2.4). Los indicadores parciales de la región cayeron de forma generalizada en el tercer trimestre del año pasado, en línea a lo observado en España, aunque volvieron a recuperar el tono en el último trimestre. Las importaciones de consumo y las matriculaciones mantuvieron la tendencia creciente en el 1T18, mientras que el sector servicios y las ventas minoristas se desaceleraron (Véase el gráfico 2.5).

Con la información disponible de 2018, el consumo de las familias en Murcia podría continuar su desaceleración en los dos primeros trimestres, acentuando la tendencia de finales del año pasado.

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

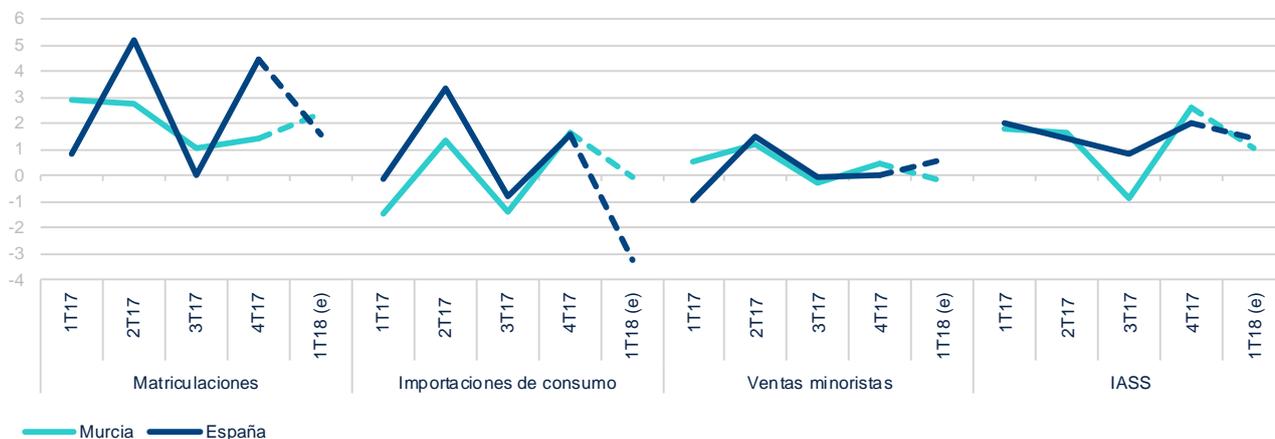


Fuente: BBVA Research a partir de INE

5: Murcia es una de las comunidades españolas con mayor gasto de los hogares en transporte, la sensibilidad de la economía regional al precio del petróleo es mayor que la del conjunto nacional. Véase BBVA Research, Observatorio Regional 1T17, disponible [aquí](#)

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

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



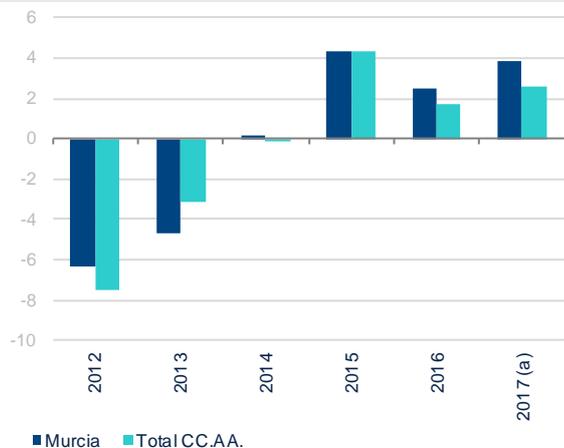
(e) Estimación con la última información disponible.
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Murcia registra un gasto autonómico más expansivo en 2017

El Gobierno de la Región de Murcia mantuvo el crecimiento del gasto autonómico durante 2017 a pesar del esfuerzo que suponían los exigentes objetivos planteados a inicio de año. Así, se dio un nuevo impulso al gasto en consumo final nominal, el cual registró un aumento del 3,8% a/a, manteniendo la dinámica de los años anteriores. Igualmente, durante 2017 Murcia dio un empuje a la inversión pública, la cual creció a un ritmo de casi el 5,6% a/a, por debajo del 9% a/a del conjunto de comunidades autónomas (véanse los Gráficos 2.6 y 2.7).

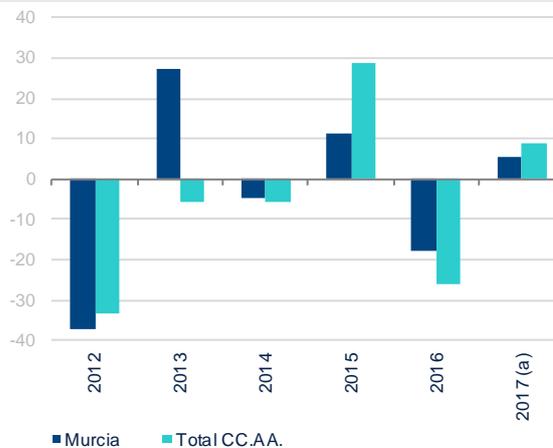
La última información disponible de ejecución presupuestaria (hasta marzo de 2018) apuntaría a una mayor contención del gasto en el primer trimestre de 2018, si bien la información conocida⁷ hace esperar un tono más expansivo durante los trimestres siguientes.

Gráfico 2.6 CC.AA. y CARM*: gasto en consumo final nominal* (% a/a)



* Comunidad Autónoma de la Región de Murcia; (a) Avance.
Nota: Aproximación al gasto en consumo final nominal, excluido el consumo de capital fijo.
Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFF

Gráfico 2.7 CC.AA. y CARM*: formación bruta de capital nominal (% a/a)



* Comunidad Autónoma de la Región de Murcia; (a) Avance.
Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFF

7: Fundamentalmente, los presupuestos de la comunidad para 2018 (disponibles en: <http://www.carm.es/chac/leypresup2018/web/index0.html>)

El buen comportamiento de la licitación en 2017 prosigue en los primeros compases de 2018

La licitación de obra pública en Murcia creció por encima de la media española en 2017. Durante el pasado año el importe licitado en la región fue el 81,3% superior al de 2016, un incremento superior al 38,0% registrado, de media, en España (véase el Gráfico 2.8). La desagregación por tipo de obra muestra un mejor comportamiento de la obra civil, que supuso el 74,9% del total licitado en 2017, que de la edificación. En particular, la obra civil, creció a una tasa interanual del 103,4% (frente al 36,5% en el conjunto del país). Por su parte, la licitación en edificación experimentó un avance del 36,8% respecto a 2016, algo menos que el incremento del 40,6% de media en España. En 2017, la **mayor parte de los nuevos recursos fue destinada a la construcción y rehabilitación de la red de carreteras** de la región, que aglutinó en torno al 33,7% de la licitación anunciada en el año. Las otras partidas de mayor relevancia fueron las obras de urbanización y las llevadas a cabo en las redes de abastecimiento y colectores hidráulicos. En lo relativo a la edificación destacaron las partidas asociadas a obras en edificios de uso docente. En términos de PIB, la licitación anunciada durante 2017 en Murcia se situó en línea a la media nacional: supuso el 1,2% de PIB de la región (igual que la media en España), 0,6p.p. más que en el año anterior.

Los datos del arranque de 2018 fueron positivos para Murcia, con un incremento superior a la media española. Así, en el primer trimestre del año la licitación creció el 152,2% interanual, (España, +118,3). Destaca la de obra civil, que prácticamente se duplicó (+198,7%) respecto a los tres primeros meses de 2017, superando el 151,0% registrado en el conjunto del país en el mismo periodo. La licitación para edificación creció el 36,0%, en este caso por debajo de la media nacional (76,2% a/a).

Diferenciando por organismos financiadores, el incremento de la licitación en 2017 estuvo protagonizado por **Estado**. Así, mientras el aumento de la licitación de los Entes Territoriales fue del 24,2% respecto a 2016, el aumento por parte del Estado fue 329,3% (véase el Gráfico 2.9). Gracias a esta evolución positiva, el peso del Estado en la licitación en la región pasó del 18,7% en 2016 al 44,3% en 2017. De este modo, el peso del Estado se sitúa algo por encima del promedio anual de los últimos 13 años. En los tres primeros meses del año el peso de la financiación del estado volvió a reducirse a proporciones inferiores a 2016, representando el 13,9% de la financiación anunciada.

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

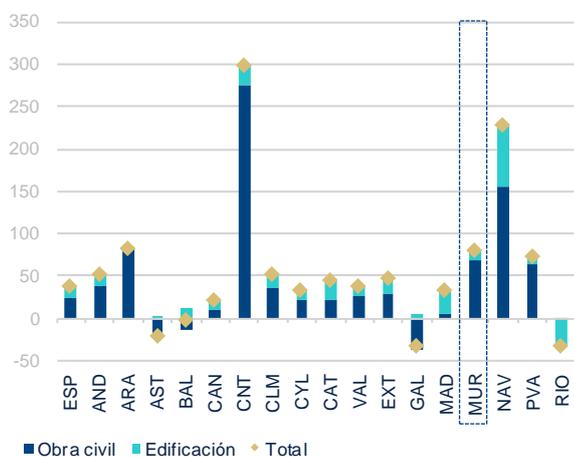


Gráfico 2.9 Región de Murcia: presupuesto de licitación por agentes financiadores (miles de euros)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Fuente: BBVA Research a partir de SEOPAN

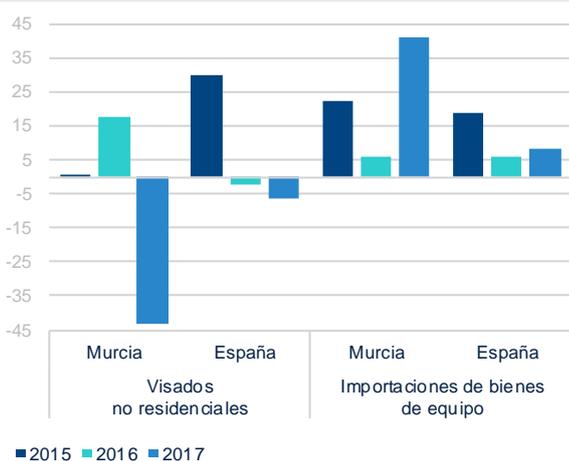
Incremento de la inversión empresarial en 2017, con excepción de los visados no residenciales

La inversión en Murcia aumentó en 2017, aunque de manera desigual. Por una parte, las importaciones de bienes de equipo volvieron a crecer por cuarto año consecutivo (+40,9% a/a, 32,4 p.p. más que el promedio nacional, véase el Gráfico 2.10). El mayor incremento se registró en la compra de material de transporte +143% a/a, en concreto aeronaves y vehículos para transporte de mercancías. También aumentó la importación de maquinaria para uso en la industria +20,6% a/a (2,8% en 2016).

Por otro lado, la construcción de nuevos edificios no residenciales se comportó peor que la media nacional. Según los datos del Ministerio de Fomento la superficie visada para la construcción de edificaciones destinadas a uso no residencial⁸ en el pasado año se redujo el 43,2% interanual, frente al incremento del 13,0% registrado, de media, en España. Por tipo de edificaciones, tan sólo la superficie destinada a edificaciones de uso turístico, recreo y deporte mostró un incremento respecto a 2016. El resto de usos registró un deterioro interanual, siendo el más acusado el destinado a servicios comerciales y almacenes. En todo caso, la región empieza el año con un mayor empuje de la construcción residencial: mientras en el conjunto del país la superficie visada se redujo el 6,2% interanual, en Murcia ascendió el 152,2% respecto a los dos primeros meses de 2017. Diferenciando por tipo de edificaciones, destaca el incremento registrado en la superficie destinada a uso comercial e industrial.

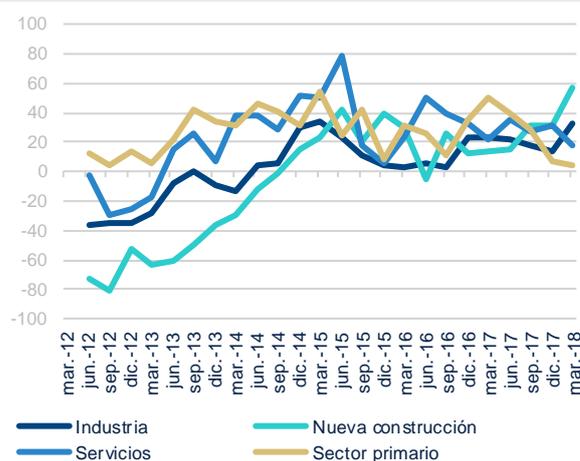
De modo más cualitativo, los resultados de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Murcia de 1T18 muestran una situación más favorable en la inversión en nueva construcción e industria, cuyos saldos de respuesta aumentan, mientras que la inversión en los sectores de servicios y primario parece menos dinámica (véanse el Gráfico 2.11 y el Recuadro 1).

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 Región de Murcia: evolución de la inversión por sectores según la Encuesta de Actividad Económica de BBVA (saldos de respuestas, %)



Fuente: BBVA

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.

El crecimiento de la venta de viviendas sigue sin trasladarse a los precios residenciales

En 2017 la venta de viviendas se mostró algo menos dinámica que la media nacional. Según los datos del Ministerio de Fomento, durante el pasado ejercicio en Murcia se vendieron 15.460 viviendas, el 13,4% más que en el año precedente (España, +16,3%). La dinámica trimestral revela una tendencia creciente en la evolución de las ventas a lo largo del pasado año, registrándose un crecimiento promedio del 5,2% t/t (CVEC), debido, sobre todo, al buen desempeño del último trimestre (véase el Gráfico 2.12).

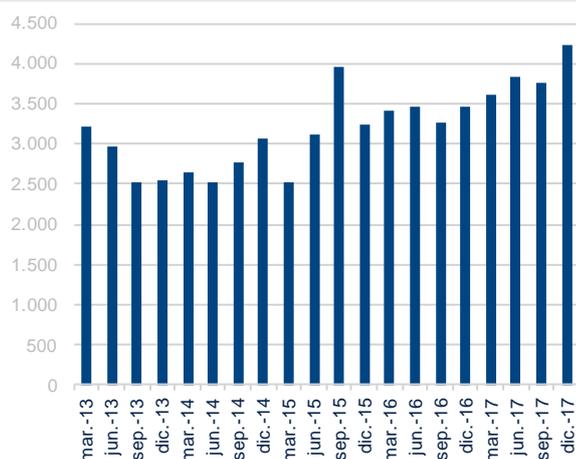
La demanda de vivienda en Murcia mostró una desagregación diferencial respecto a la media nacional debido al mayor peso de la demanda extranjera. De hecho, Murcia fue la cuarta región donde este segmento tuvo una mayor relevancia en 2017, siendo responsable del 25,5% de las compras (frente al 16,8% de media en España). Por su parte, las operaciones efectuadas por residentes en la región representaron el 62,0% del total y las de residentes en otras regiones el 12,3%, en ambos casos unas proporciones inferiores a las registradas, de media, en España (69,4% y 13,4%, respectivamente).

Durante el pasado año **el grupo de demanda más dinámico fue el formado por residentes en la región**, que creció el 20,6% interanual, 4p.p. más que el crecimiento registrado en España. Las operaciones de extranjeros aumentaron el 13,3%, en línea con el incremento del conjunto nacional del 13,8%. Destaca la caída de compras de segundas residencias (aproximadas por aquellas operaciones llevadas a cabo por residentes en otras regiones), mientras en el conjunto del país este segmento de demanda mostró el mayor avance respecto a 2016 (19,9%), en Murcia estas operaciones se redujeron el 11,1%.

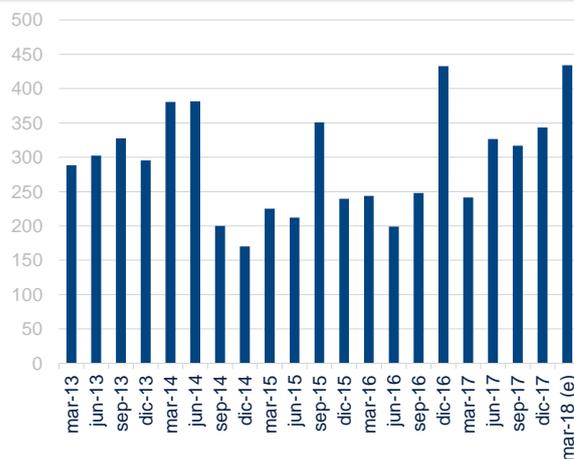
El precio de la vivienda sigue mostrando una cierta debilidad. Atendiendo a los valores de tasación, recogidos por el Ministerio de Fomento, el precio de la vivienda en la región volvió a contraerse en 2017. En particular, en promedio anual, el precio cayó el 0,6%, la misma tasa de descenso del año anterior. De hecho, el precio de la vivienda en Murcia no muestra claramente un cambio de tendencia. El mínimo se alcanzó el 3T17 y el ascenso trimestral en el 4T17 del 2,3% (CVEC) se moderó en el primer trimestre del año cuando el precio prácticamente permaneció estancado. Así, los datos no parecen mostrar todavía un claro cambio de tendencia. Dado que, como en otras comunidades costeras, las transacciones de vivienda en la región se están beneficiando de un impulso adicional por la demanda de no residentes, el comportamiento diferencial de los precios podría estar ligado a la existencia de una elevada sobreoferta en la región.

A escala municipal, entre los mayores de 25.000 habitantes, el mayor incremento de precios en 2017 se registró en Jumilla, con un ascenso interanual del 7,2%. Por detrás se situaron Alcantarilla (4,9%), Yecla (4,2%) y Molina del Segura (3,7%). Por el contrario, según los datos del Ministerio de Fomento, Cartagena y Cieza mostraron los mayores descensos respecto a 2016: -2,6% y -6,8%, respectivamente.

Los visados de nuevas viviendas firmados en Murcia mostraron un menor dinamismo que la media española en 2017. El pasado año se firmaron 1.183 visados para iniciar nuevas viviendas en Murcia, un 6,8% más que en 2016. Pese a que se trata de un incremento inferior a la media nacional (26,2%), éste fue superior al registrado en el año anterior, cuando los permisos crecieron el 4,3% interanual. El análisis trimestral muestra una importante corrección de la firma de visados en el 1T17, sin embargo, a partir del 2T17 la tendencia es creciente, lo que se conservaría en el 1T18, con un incremento estimado algo superior al 25% t/t (CVEC), tal y como refleja el Gráfico 2.13. Pese al crecimiento de los visados en los últimos dos años, Murcia es la región española donde menos se ha recuperado la actividad constructora: desde que se alcanzó el mínimo, en 2015 y hasta 2017, la firma de visados se ha recuperado el 11,4%, por debajo de la media nacional que muestra una recuperación del 135,6% (desde el mínimo alcanzado en 2013).

Gráfico 2.12 Región de Murcia: venta de viviendas (datos CVEC)


Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 2.13 Región de Murcia: visados de construcción de vivienda nueva (datos CVEC)


Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

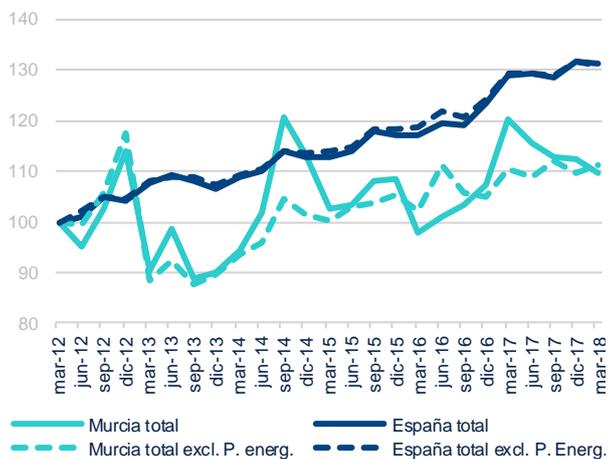
Las exportaciones crecieron en todos los sectores, salvo en el de bienes de consumo duradero

Las exportaciones de bienes de la Región de Murcia crecieron un **12,5% a/a en 2017 en términos reales (España +8,2% a/a)**, tras haber caído un 3,0% a/a en 2016 y un 1,8% a/a en 2015 (véase el Gráfico 2.14). Así, las ventas exteriores de la región alcanzaron los 10,5 mM €, el mejor registro de la serie, tras el récord de 10,4 mM € de 2014. Dicha cifra equivale al 34,5% del PIB regional de 2017, y casi la mitad de la misma (45,1%) se debió a las ventas del sector alimenticio.

El año pasado, las ventas al exterior desde Murcia crecieron en todos los sectores, excepto en el de bienes de consumo duradero que cayó un -3,6% a/a. Destacó principalmente el aumento de las ventas del **sector energético (+58,4% a/a)**, cerca del **30% del total de las exportaciones** de la región, lo que permitió que contribuyera con 12 p.p. al crecimiento (véase el Gráfico 2.15). Las exportaciones del sector agrícola, que suponen casi la mitad de las ventas al exterior, desaceleraron su crecimiento el año pasado (+1,4% a/a), versus el 7,9% de 2016 o el 9,6% de 2015, contribuyendo con 0,7 p.p. al total. Por su parte, **el sector de las semimanufacturas fue el segundo con mayor contribución (+1,9 p.p.)** tras crecer un 13,3% en 2017.

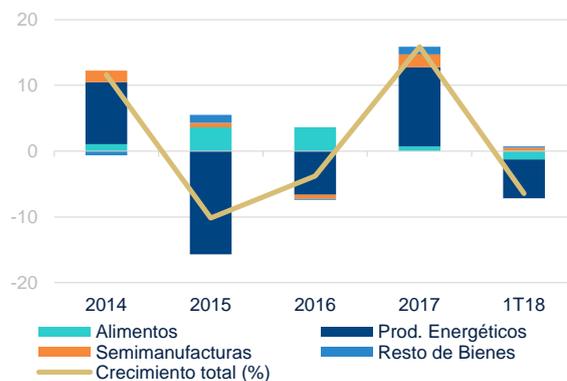
Por áreas geográficas, **Europa es el principal destino para las ventas de la comunidad (68% del total exportado en 2017)**, seguido de **Asia, América y África con cerca de un 10% cada uno**. De esta manera, las ventas dentro de Europa, que crecieron un 17,5% a/a y acapararon cerca del 75% del aumento total, fueron las que más contribuyeron al aumento de las exportaciones el año pasado. Destaca en las exportaciones europeas el incremento de las ventas a Italia 65,3% a/a (principalmente petróleo y derivados, y alimentos), tras haber registrado caídas en 2015 y 2016 (-31,3% y -2,3% respectivamente). En el lado opuesto, las ventas regionales a Reino Unido apenas crecieron +0,6% a/a, tras haber caído un -4,7% en 2016. Dicha cifra se explica principalmente por el sector agrícola (-3,0% a/a), que acapara cerca del 80% del total exportado, y por el de bienes de equipo (-25,8% a/a). Con todo, el Reino Unido fue destino del 8,8% de las exportaciones regionales en 2017 (véase el Gráfico 2.16).

Gráfico 2.14 Región de Murcia y España: exportaciones reales (1T12=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

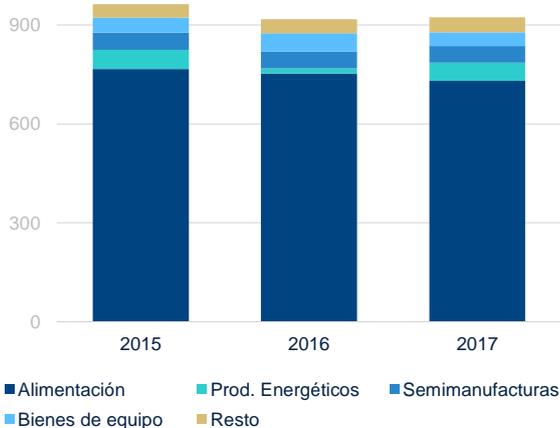
Gráfico 2.15 Región de Murcia: exportaciones y contribuciones sectoriales (% a/a, p.p.)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

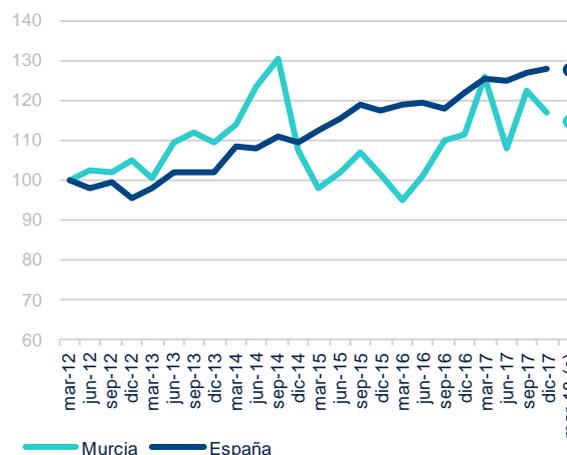
Por otra parte, la importación de bienes reales se aceleró el año pasado, creciendo un 13,5% a/a, 8,0 p.p. más que en España y bastante por encima de lo observado en 2016 (véase el Gráfico 2.17). Dicho aumento se explica principalmente por la mayor importación de productos energéticos (+34,6% a/a), que sumó cerca del 60% del total importado, y de bienes de equipo (+40,9% a/a), ya comentada en el apartado de inversión. En el lado opuesto, las importaciones del sector alimenticio cayeron un 0,4% a/a (+8,1% en 2016) y las del sector automotriz un -2,5% a/a (+8,3% en 2016). Así, el superávit comercial en bienes de la región se redujo desde el 3,4% del PIB regional en 2016, a un 2,6% el año pasado (789 millones de euros), sin embargo, neto de los efectos de la energía, el superávit comercial murciano alcanza los 3,5 mM € un 11,5% del PIB en 2017.

Gráfico 2.16 Región de Murcia: exportaciones al Reino Unido por sector (millones de € corrientes)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 2.17 Región de Murcia y España: importaciones reales (1T13=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

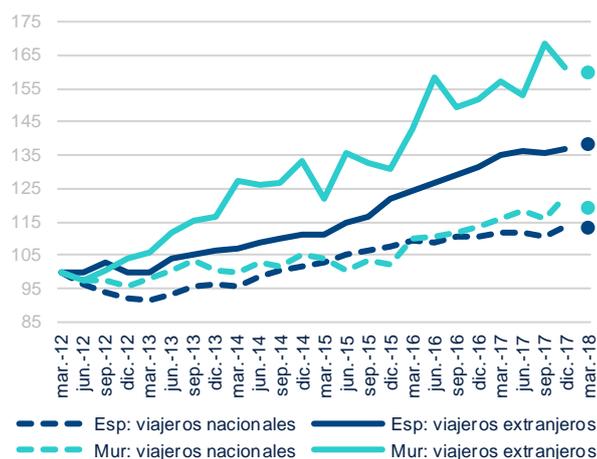
Murcia cerró 2017 con un nuevo récord en viajeros y pernoctaciones hoteleras, con lo que enlaza cinco años de crecimiento

El año pasado los viajeros entrados y las pernoctaciones en hoteles en Murcia rondaron los 1,3 y 3,1 millones respectivamente, con crecimientos totales del 5,9% a/a y 3,5% a/a. **El segmento de residentes en España, que supone más de tres cuartas partes del turismo regional, creció algo más en viajeros que en pernoctaciones (+5,8% a/a vs +5,3% a/a)**, siendo Madrid, Valencia y Andalucía, además de la propia región, los principales mercados emisores. Por el contrario, **el turismo de residentes en el extranjero, cuyo principal país emisor es Reino Unido, registro una caída de sus pernoctaciones del 1,7% a/a (+17,7% en 2016)** aun cuando el número de viajeros entrados en hoteles aumentó un 6,4% a/a (+15,4% en 2016). En el caso de las pernoctaciones en campings (22,4% del total), el incremento fue similar al observado en hoteles +3,4% a/a, alcanzando los 1,2 millones de pernoctaciones (residentes en España y en el extranjero), siendo la quinta región española en dicho segmento⁹. El comportamiento favorable del turismo nacional se vio apoyado por tres factores: la recuperación de la renta disponible y la mejora de la confianza en España, unos costes de transporte relativamente baratos y unos precios relativamente más bajos que en otros destinos.

Los datos disponibles de 2018, corregidos por la estacionalidad, apuntan a una pequeña reducción en la entrada de viajeros en hoteles, -2,1% t/t, explicada principalmente por la caída del segmento residente -2,6% t/t, pero un ligero aumento de las pernoctaciones +0,4% t/t (véase el Gráfico 2.17).

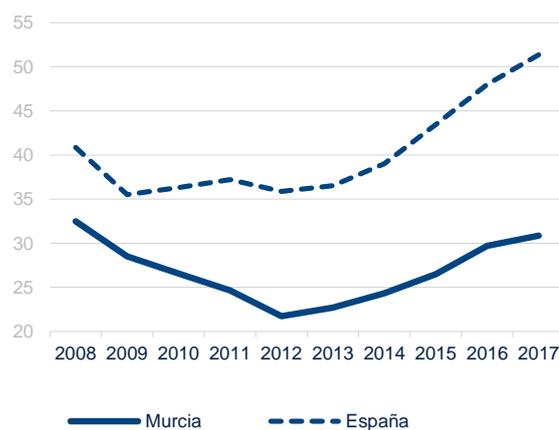
La mayor afluencia de visitantes ha permitido un **nuevo repunte de los precios hoteleros (+2,3% en 2017, similar al observado en Andalucía o Cataluña)**, aun así los precios de la comunidad siguen estando un **23% por debajo del nivel alcanzado en 2008**. Así, en 2017, el ingreso medio por habitación en Murcia se situó en 30,8€ un 5% inferior al de 2008 (considerando cifras en euros constantes de 2008, véase el Gráfico 2.19).

Gráfico 2.18 Región de Murcia y España: viajeros entrados en hoteles (1T13=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.19 Ingreso medio por habitación disponible en el sector hotelero (euros constantes de 2008)



* Deflactado con IPC general España.
Fuente: BBVA Research a partir de INE

9: El INE publica el detalle de los diversos tipos de alojamientos turísticos: <http://www.ine.es/jaxiT3/Tabla.htm?t=3152&L=0>

El mercado laboral murciano fue el más dinámico de la península en 2017

La afiliación a la Seguridad Social en Murcia creció un 4,4% en 2017, 0,6 p.p. más que el año anterior y 0,8 p.p. por encima de lo observado en el conjunto de España. Esto la mantiene como la tercera comunidad española donde más creció el empleo, tal y como ocurriera en 2016. En promedio, la región ganó algo más de 23 mil afiliados el año pasado.

El mayor vigor respecto a España en 2017 se explica porque el ritmo de creación de empleo fue mayor en la agricultura, construcción y manufacturas. Los afiliados a la Seguridad Social en la construcción aumentaron en un +7,7% a/a y este sector contribuyó con 0,4 p.p. al aumento del empleo de la región. La agricultura, por su parte, fue el sector con mayor contribución, 1,1 p.p., tras crecer un 6,7% a/a el año pasado.

Con todo, a lo largo del año el dinamismo del mercado laboral fue perdiendo vigor. Así, todo el crecimiento del empleo en la agricultura se produjo en el primer semestre, la construcción, el comercio y la hostelería y las actividades profesionales se desaceleraron en el segundo semestre, y sólo el sector público y los servicios sociales compensaron parcialmente este menor dinamismo. En conjunto, ello se tradujo en que, en la segunda parte del año, el diferencial en la creación de empleo se tornó negativo (de una décima) con el conjunto de España.

En el arranque de 2018, el crecimiento del empleo continúa dinámico, si bien en el promedio del primer y segundo trimestres se espera un crecimiento similar al que pueda observarse en el conjunto de España. En todo caso aparecen ya algunos datos sobre los que habrá que prestar atención, como la contribución nula de la agricultura y del comercio y la hostelería al aumento de la afiliación esperada para el segundo trimestre (previsiones realizadas con información hasta el mes de abril) (véase el cuadro 2.2).

Paralelamente, la Encuesta de Población Activa (EPA) señala un crecimiento del empleo algo menor: 3,4% a/a en 2017, aunque también 0,8 p.p. por encima del promedio nacional. Esto permitió aumentar el número de ocupados en 19,2 mil personas. Por sectores, destacó el fuerte crecimiento de la construcción (+24,3% a/a) tras haber caído en 2016 (-2,9% a/a), lo que convirtió a Murcia en la comunidad española con mayor crecimiento del empleo en dicho sector el pasado año. Del mismo modo, creció el empleo en la agricultura y en los servicios (+5,2% a/a y 2,4% a/a respectivamente). La industria, por el contrario, fue el único sector con caídas en el crecimiento del empleo -1,4% a/a tras crecer un 7,9% a/a en 2016.

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

	Murcia						España					
	2016	2017	1S17	2S17	1T18	2T18*	2016	2017	1S17	2S17	1T18	2T18*
Agricultura	0,6	1,1	0,4	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Ind. Extractivas y energía	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Manufacturas	0,7	0,5	0,1	0,1	0,2	0,1	0,3	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1
Construcción	0,3	0,4	0,2	0,1	0,1	0,0	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Comer., transporte y repar.	0,7	0,7	0,2	0,1	0,2	0,1	0,6	0,6	0,2	0,1	0,1	0,1
Hostelería	0,3	0,3	0,1	0,1	0,1	0,0	0,4	0,5	0,1	0,0	0,1	0,1
Comunic., Finanzas y s. inmob.	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,0	0,0	0,1	0,1
Activ. Profesionales	0,4	0,5	0,2	0,1	0,1	0,1	0,6	0,6	0,2	0,1	0,1	0,1
Serv. públicos	0,7	0,6	0,1	0,2	0,2	0,1	0,6	0,5	0,2	0,2	0,2	0,2
Serv. sociales y act. Artíst.	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Resto (incluye Hogar)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	3,8	4,4	1,4	0,6	0,9	0,6	3,2	3,0	1,0	0,7	0,8	0,8

2T18*: previsión con información conocida hasta mayo.

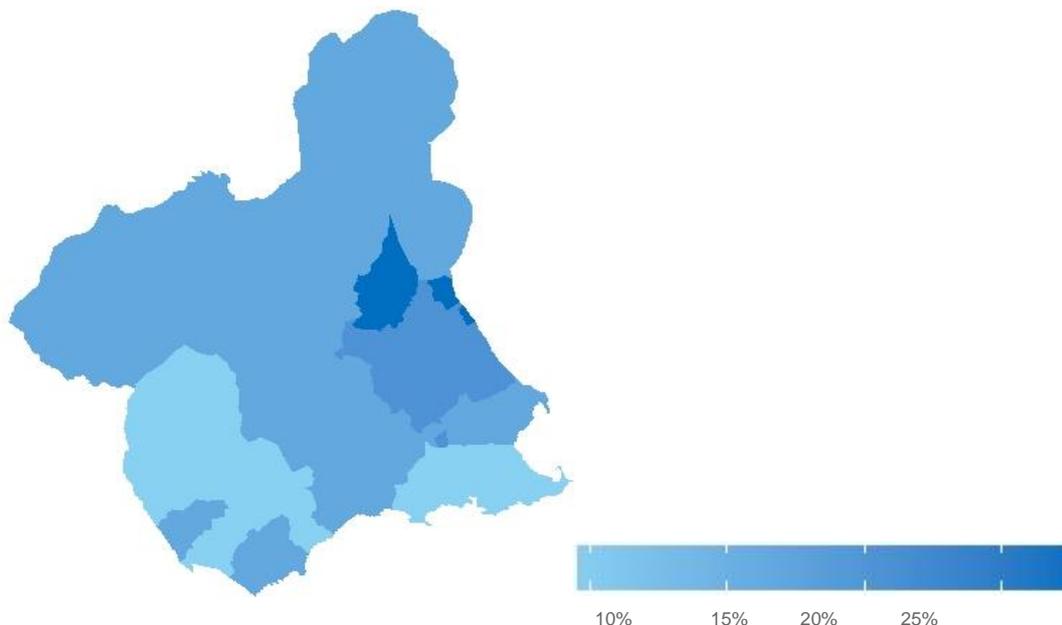
Fuente: BBVA Research a partir de la Seguridad Social. Los datos semestrales son el promedio de los trimestres

La mejora del empleo está siendo heterogénea en la región, en base al análisis por GAUs. La gran área urbana (GAU) capitalina de Murcia, que concentra la mitad del empleo regional, incrementó la afiliación un 5,0% a/a el año pasado y mantuvo su dinamismo en 1T18 (1,2% t/t CVEC promedio). Esta área urbana ha recuperado el nivel de afiliación de comienzo de la crisis, superando la media de España. Por su parte, el conjunto de las GAU no capitalinas (la suma del área de Lorca, Cartagena y La Unión) con un peso del 18% de la afiliación provincial, y el de los afiliados que trabaja en municipios que no están integrados en ninguna área urbana de la región (31% del total), incrementaron la afiliación en un 2.8% a/a y un 4,2% a/a respectivamente y han recuperado en torno al 90% de la afiliación que tenían a principios de 2008 (véase Gráfico 2.21). En 1T18, se observan caídas en la afiliación de los municipios GAU no capitalinos (-0,2% t/t CVEC), a diferencia de los no incluidos en ninguna GAU donde aumenta un 0,9% t/t CVEC.

El Gráfico 2.20 muestra el detalle por áreas urbanas de la evolución de la afiliación desde el nivel mínimo de crisis observado en el segundo trimestre de 2013. El conjunto de la comunidad ha experimentado un incremento del 17,9% desde dicho nivel. En el desglose, **las cifras oscilan entre los incrementos superiores al 27%, que se corresponden con la gran área urbana capitalina de Murcia¹⁰ y los avances en torno al 9% de las GAU no capitalinas de Cartagena, Lorca y La Unión.** Murcia capital, por su parte, presenta un avance en el crecimiento de la afiliación algo superior al conjunto de la comunidad, 20,5% y está un 5% por debajo de los niveles de afiliación de comienzos de 2008.

En lo que respecta a la Costa Cálida, esta ha incrementado en un 12,4% la afiliación desde mínimos de 2013, sin embargo, aún se encuentra un 13,2% por debajo del nivel de afiliación de comienzos de 2008.

Gráfico 2.20 Región de Murcia: afiliación a la Seguridad Social por áreas urbanas (cambio entre el mínimo de crisis* y 1T18, %)



* El mínimo se observó en 2T13.

Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social y Fomento.

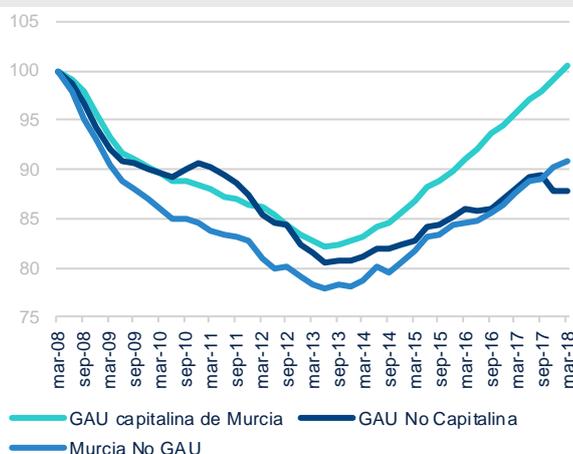
10: La GAU capitalina de Murcia incluye los municipios de Alcantarilla, Alguazas, Archena, Beniel, Ceuti, Lorqui, Molina de Segura, Las Torres de Cotillas y Santomera.

Por su parte, la tasa media de paro se redujo en 1,8 p.p. el año pasado, situándose en el 18,0% en 2017, 0,8 p.p. por encima del nivel nacional. Estas cifras, aun siendo las mínimas desde 2009, contrastan con el promedio de 2007, ya que casi triplican el 7,5% en que se situó entonces la tasa de paro. Asimismo, el número medio de parados en Murcia se redujo un 8%, 5 p.p. menos que el agregado nacional, pero en un contexto de aumento de su población activa +1,2% a/a (España -0,4%). Los datos del primer trimestre de 2018 señalan un aumento de la tasa de paro, que se situó en 18,6%.

Respecto a la duración temporal del paro, el de larga duración continúa siendo bastante alto, aunque es menor que el del conjunto de España: el 48,0% del total de desempleados de la región lleva más de un año en dicha situación (4,6 p.p. menos que en España, en términos promedio anuales). En todo caso, cabe mencionar que dicha proporción ha venido disminuyendo desde 2014.

En cuanto a la calidad del empleo, la tasa de temporalidad es cercana al 35%, 8,3 p.p. superior a la tasa nacional y acumula cuatro años de aumento (véase el Gráfico 2.22). Esto supone un reto de primera magnitud, que dificulta la mejora de la calidad del empleo y del capital humano. Además, pese a haberse reducido en 13,9 p.p. desde el máximo alcanzado en 2013, la tasa de paro juvenil continúa en niveles cercanos al 40%, en línea con la media nacional.

Gráfico 2.21 Región de Murcia: Afiliación por grandes áreas urbanas (GAU) (1T13=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social y Fomento

Gráfico 2.22 Región de Murcia y España: Paro juvenil, temporalidad en el empleo y parados de larga duración (% del total de asalariados, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Pese al dinamismo de los ingresos del sistema de financiación Murcia volvió a incumplir el objetivo de estabilidad en 2017

El Gobierno de Murcia cerró el año 2017 con un déficit del -1,5% del PIB regional, el mayor entre las comunidades autónomas, y muy alejado del -0,6% del objetivo de estabilidad presupuestaria. En términos de ajuste fiscal, dicho resultado supuso una disminución de 0,2p.p. del PIB regional. En este contexto, los ingresos crecieron un 4,0% a/a, favorecidos por el impacto positivo de los recursos del sistema de financiación autonómica¹¹, que compensó el poco dinamismo observado por el resto de recursos. Por su parte, el gasto de Murcia registró un aumento del 2,7% a/a. Las menores transferencias realizadas a otras administraciones públicas compensaron parte del aumento del resto de partidas (véase el Gráfico 2.23).

11: El Gobierno de Murcia recibió en 2017 unos ingresos adicionales de 216 millones de euros en concepto de mayores entregas a cuenta y mayor importe de la liquidación del sistema correspondiente a 2015.

El crecimiento del PIB de Murcia se mantendrá en 2018

Se prevé que la economía murciana mantenga su crecimiento en el 3,3% este año y que se modere hasta el 2,6% el siguiente. Esto permitirá la creación de cerca de 30 mil empleos en estos dos años y reducirá la tasa de paro 1,6 p.p., hasta el 15,6% al final de 2019. Si se cumplen estas previsiones, el avance medio anual del PIB per cápita en términos constantes en Murcia (2,8%) se situaría 0,1 p.p. por encima de la media española para el bienio 2018-2019 (véase el Gráfico 2.25). Así, Murcia, que ya alcanzó los niveles de PIB absoluto y PIB per cápita de 2008, con un aumento de la población del 0,3% en el bienio, tendrá la tasa de paro y el empleo aún lejos de los registros alcanzados antes de la crisis (véase el Gráfico 2.31).

Detrás de este comportamiento de la región se encuentran diversos factores: por el lado externo, la mejora del escenario mundial y europeo permitirá la continuación de la recuperación de las exportaciones de bienes ya empezada en 2017. Con todo, existen algunos focos de incertidumbre cuya evolución deberá seguirse de cerca. Por su impacto directo sobre los flujos comerciales y turísticos de la región, habrá que prestar especial atención al *brexít* y el futuro de las políticas cambiarias y de comercio exterior de Estados Unidos, tras las recientes medidas arancelarias anunciadas. Pero también al mantenimiento de las tensiones geopolíticas, el aumento en el precio de las materias primas o el impacto de una política monetaria más restrictiva en los mercados emergentes, que podrían desacelerar el entorno exterior.

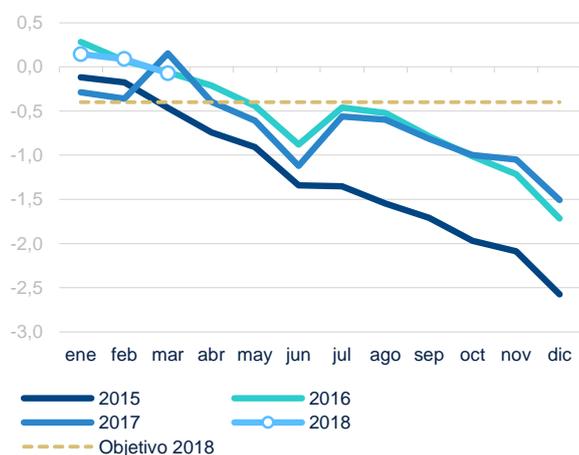
En relación al resto de la demanda interna, el mantenimiento de las condiciones monetarias todavía laxas seguirá favoreciendo el crecimiento del consumo privado y de la inversión en vivienda. Aunque el agotamiento de la demanda embalsada, el reciente incremento en el precio del petróleo o el nulo espacio a la baja que presentan los tipos de interés apuntan a una desaceleración en el gasto de las familias, aun así, el entorno sigue siendo relativamente favorable.

Sesgo expansivo de la política fiscal de la Región de Murcia en 2018

De cara a 2018, los presupuestos aprobados por el Gobierno de Murcia mantienen el sesgo expansivo de la política fiscal autonómica. Por un lado, la CARM prevé un crecimiento de los ingresos del 7,6% a/a apoyado en la recuperación nominal de la actividad y en los recursos del sistema de financiación (supeditados éstos últimos a la aprobación de los Presupuestos Generales del Estado para 2018). Por otro lado, los presupuestos contemplan un nuevo impulso al gasto autonómico, algo más intenso en la remuneración de asalariados – contempla una subida salarial y la devolución de la parte pendiente de la paga extra de 2012–, en las transferencias corrientes y la inversión.

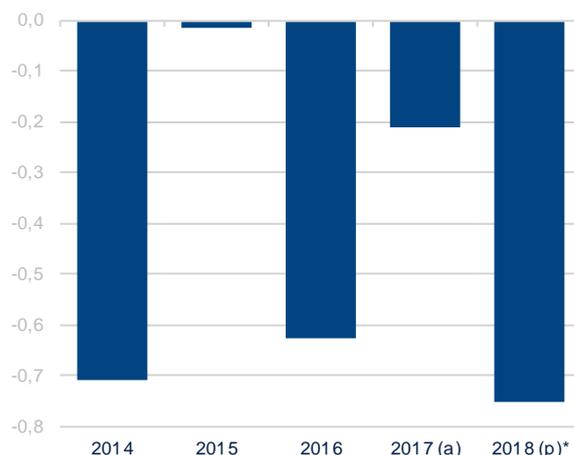
Aun cumpliéndose el escenario de ingresos esperado por el Gobierno de Murcia, la comunidad tendría que reducir su gasto primario en torno a ocho décimas del PIB regional para cumplir con el -0,4% del PIB del objetivo de estabilidad (véase el Gráfico 2.24). En este escenario, aunque se espera que Murcia vuelva a reducir su déficit durante 2018, no resulta probable que lo haga con la intensidad suficiente como para cumplir con sus compromisos fiscales.

Gráfico 2.23 Comunidad Autónoma de la Región de Murcia: capacidad/necesidad de financiación (acumulado al mes t de cada año, % del PIB regional)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFF

Gráfico 2.24 Comunidad Autónoma de la Región de Murcia: ajuste del gasto primario (p.p. del PIB)



(a) Avance.
* Ajuste necesario para alcanzar el objetivo de estabilidad (-0,4%).
Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFF

La incertidumbre sobre Cataluña, un riesgo diferencial para la economía murciana

Apoyadas en el avance esperado de las exportaciones de bienes y el incremento de la inversión en bienes de equipo que pueden favorecerlas, las previsiones planteadas por BBVA Research para 2019 apuntan a una aceleración de la economía murciana. **Sin embargo, algunos de los riesgos externos señalados ya hace un año, en la anterior publicación, continúan estando ahí, y otros incluso se habrían incrementado.**

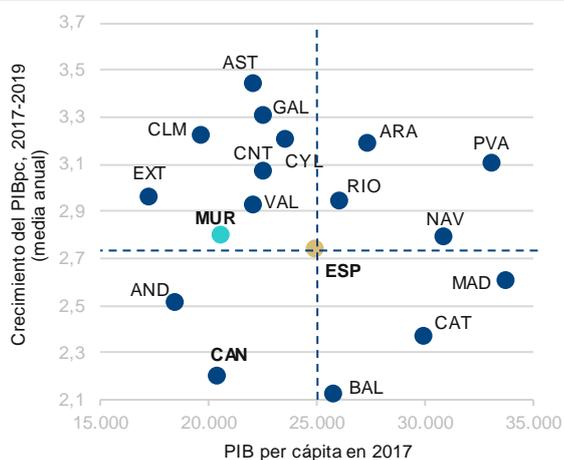
Los riesgos externos de este escenario siguen siendo los que destacados en el Situación Murcia presentados hace un año¹². En particular, se mantiene la incertidumbre en torno al posible auge de tensiones geopolíticas o de medidas proteccionistas que limiten la incipiente recuperación del comercio global, aunque las noticias más recientes apuntan a que esto podría tener un alcance limitado. Tampoco han finalizado todavía las negociaciones del *brexit*. Este punto es especialmente relevante, dado que la región se encuentra entre las comunidades españolas más afectadas por su exposición al turismo británico y otros sectores clave.

Entre los riesgos internos, el impacto más relevante podría estar ligado a los efectos del incremento de la incertidumbre. Al respecto, BBVA Research estimó 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 en torno a dos 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. Nótese que, aunque el PIB catalán y el del conjunto de España no mostraron síntomas de desaceleración importante durante el último trimestre de 2017, ello no significa que no se produjeran efectos, que se habrían visto compensados en buena parte por un comportamiento muy por encima de lo esperado de las exportaciones de bienes.

12: Véase Situación Murcia 2017. Disponible aquí: https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2017/07/Situacion_Murcia_2S17.pdf

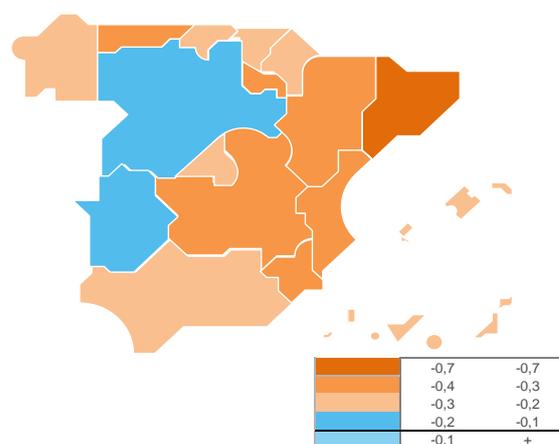
Los efectos sobre Murcia y el resto de comunidades autónomas de la desaceleración de la economía catalana asociada a la incertidumbre se pueden observar en el Gráfico 2.26, y estarían siendo mayores en aquellas que tienen una mayor relación comercial con Cataluña¹³. Por ello se estima que, si se materializara un **impacto de siete décimas sobre el PIB catalán, el efecto contagio podría restar entre tres y cuatro décimas al crecimiento en 2018 del PIB murciano**. Con todo, estos son ejercicios difíciles de modelizar, lo que hace que esta estimación de BBVA Research tenga un elevado grado de incertidumbre. En este sentido, la evolución de los principales indicadores de la economía murciana en los últimos meses comparada con la de un escenario sin incertidumbre apunta a que la tensión política catalana podría no haber tenido apenas impacto, de momento, en Murcia (véase el Gráfico 2.27).

Gráfico 2.25 PIB per cápita en 2017 y evolución en el horizonte de previsión (€ constantes)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.26 Potencial impacto de la incertidumbre por Cataluña en el crecimiento del PIB por CCAA (p.p. del PIB)



Fuente: BBVA Research

Unos meses después del ejercicio de estimación, todo parece indicar que la evolución de las economías regionales habría sido relativamente similar a lo esperado. Así, en el caso de Cataluña y, según datos del Instituto de Estadística de Cataluña, la demanda interna de esa comunidad se estancó en el cuarto trimestre de 2017¹⁴, con una variación nula del consumo de los hogares, y caídas de la inversión en equipo y del consumo de los no residentes. Ello tuvo como consecuencia una caída de la actividad en el sector del comercio, el transporte y la hostelería. Por el contrario, la sorpresa positiva en el comportamiento de las exportaciones (y la caída de las importaciones, por la menor demanda interna) favorecieron un aumento de la contribución externa al crecimiento, suficiente para permitir que la economía catalana mantuviera un aumento del 0,8% t/t CVEC, sólo una décima por debajo del experimentado en los tres trimestres anteriores.

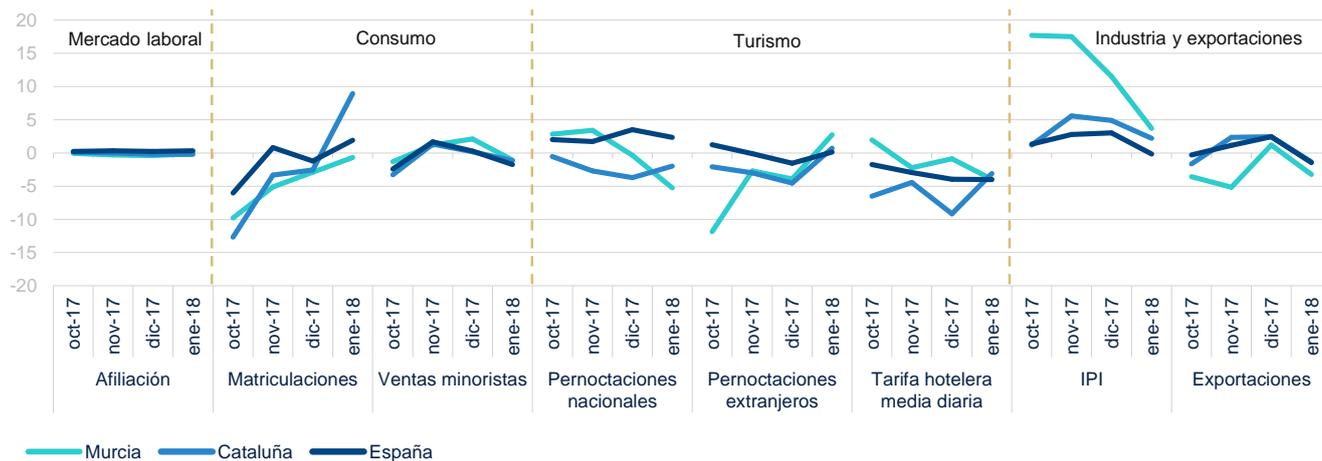
Los datos conocidos de los primeros meses de 2018 apuntan a que estos efectos, además de acotados sectorialmente, también lo habrían sido territorialmente, y el mantenimiento de la actividad en la producción de bienes habría reducido los efectos hacia otras comunidades. Además, el turismo de los residentes en España se habría desplazado hacia otras comunidades autónomas. Finalmente, el mercado laboral ha continuado mostrando una elevada resistencia. Todo ello hace que, aunque la corrección esperada en la caída

13: 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>

14: Véase la información de la Contabilidad Trimestral publicada por el IDESCAT, aquí: <https://www.idescat.cat/pub/?id=pibt&n=9144&lang=es>

de la demanda interna catalana se produjo, se vio compensada, en buena parte, por la mejora de la demanda externa.

Gráfico 2.27 España, Cataluña y Murcia: datos observados y previsiones en un escenario sin incertidumbre de política económica (Datos brutos, p.p.)*



* Diferencia mensual entre el dato observado y el previsto con información hasta sep-17.
Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social, INE, Datacomex y DGT

Existe, sin embargo, otro riesgo para las regiones españolas costeras ante el que Murcia podría encontrarse en una posición ventajosa. El elevado grado de ocupación en temporada alta de los principales destinos turísticos hace que su recorrido al alza en cuanto a la llegada de nuevos visitantes pueda verse limitado a corto plazo, a la espera de un nuevo incremento de la oferta. No es el caso de las zonas turísticas de Murcia, en las que el grado de ocupación hotelera, incluso en temporada alta, es menor, y por tanto, cabe la posibilidad de incrementar la afluencia con un mayor aprovechamiento de la oferta disponible (véase el Gráfico 2.28). Además, la relevancia del sector turístico para la economía regional es menor que en el resto de comunidades mediterráneas, lo que la haría menos sensible al agotamiento del crecimiento del sector por el incremento de la competencia de otros mercados. Sin embargo, la mayor orientación hacia el mercado nacional podría afectarle, dada la moderación que se espera muestre el crecimiento de la demanda interna española.

Gráfico 2.28 Variación en el crecimiento del número de viajeros entrados en hoteles y grado de ocupación por zonas turísticas

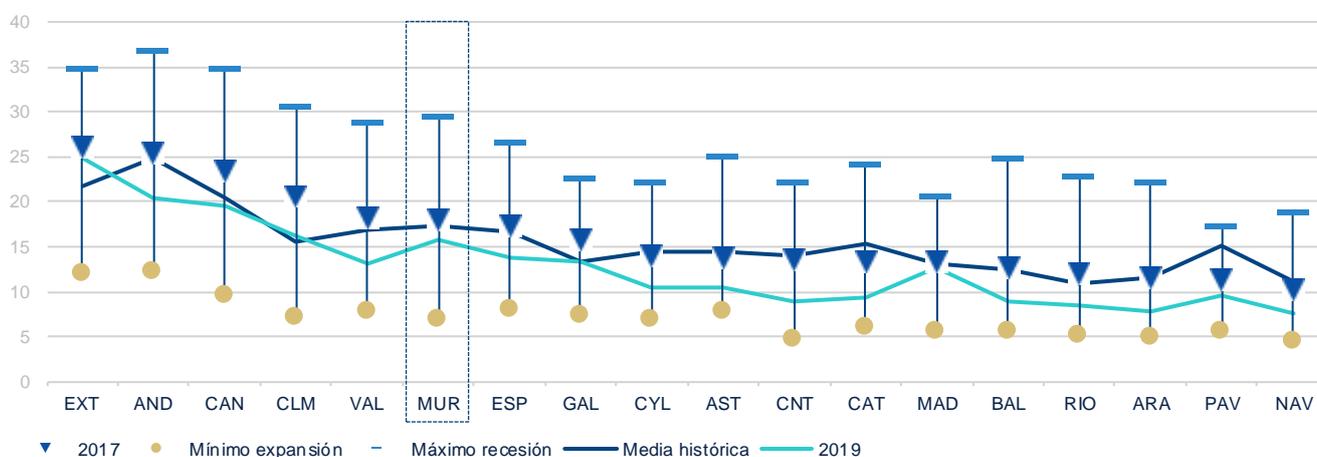


Se considera temporada alta cuando la ratio de ocupación de las camas disponibles es igual o superior al 80% de su nivel máximo en el año.
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Se prevé la creación de unos 30 mil puestos de trabajo

De cumplirse este escenario, se crearían unos 30 mil nuevos puestos de trabajo en Murcia. Si bien la mejora de la ocupación sigue sin ser suficiente para alcanzar el nivel precrisis en términos de empleo, se prevé que la tasa de paro se ubique a finales de 2019 por debajo de la media histórica desde 1980 (véase el Gráfico 2.29). En todo caso, y a diferencia de lo que se observa en otras comunidades, el paro seguirá siendo elevado y probablemente no se habrá acercado aún a su nivel friccional. Por tanto, incluso si en algunos sectores puntuales se pueden producir restricciones de capital humano que pudieran aparecer en Murcia, parece relativamente poco probable que en próximos trimestres se observen presiones salariales al alza.

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

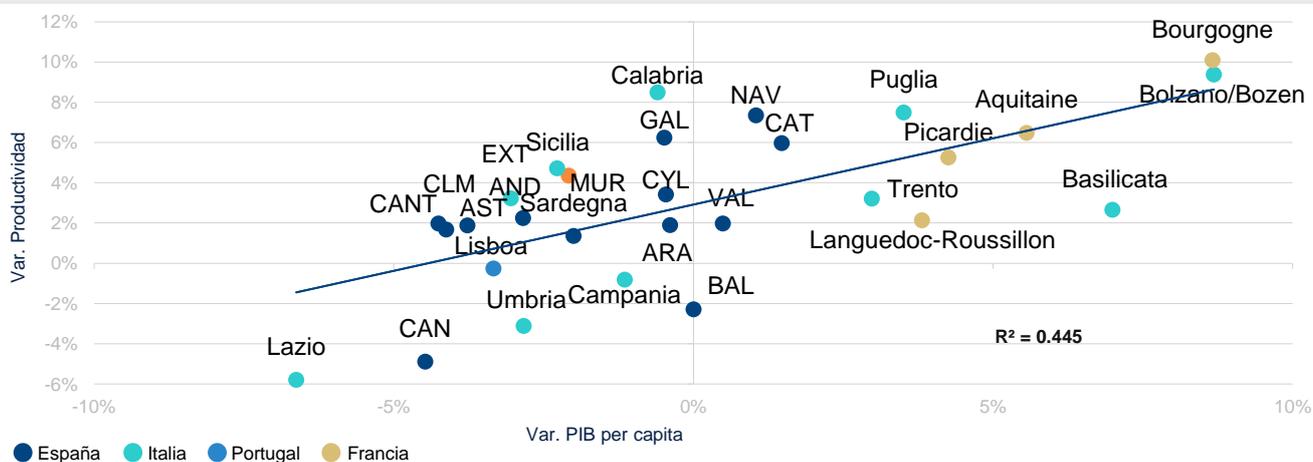


Fuente: BBVA Research a partir de INE (EPA)

La necesidad de continuar reduciendo los desequilibrios que conserva la economía murciana obliga a la consideración de nuevas reformas que ayuden a elevar el crecimiento de la productividad, mientras se mantiene el del empleo y se consolida el desapalancamiento frente al resto del mundo. Serán de especial interés aquellas medidas encaminadas a mejorar el funcionamiento del mercado laboral (reducir la tasa de paro, especialmente entre los jóvenes y los de larga duración, disminuir la temporalidad o incrementar la tasa de actividad), e impulsar tanto la acumulación de capital humano como la adopción de nuevas tecnologías.

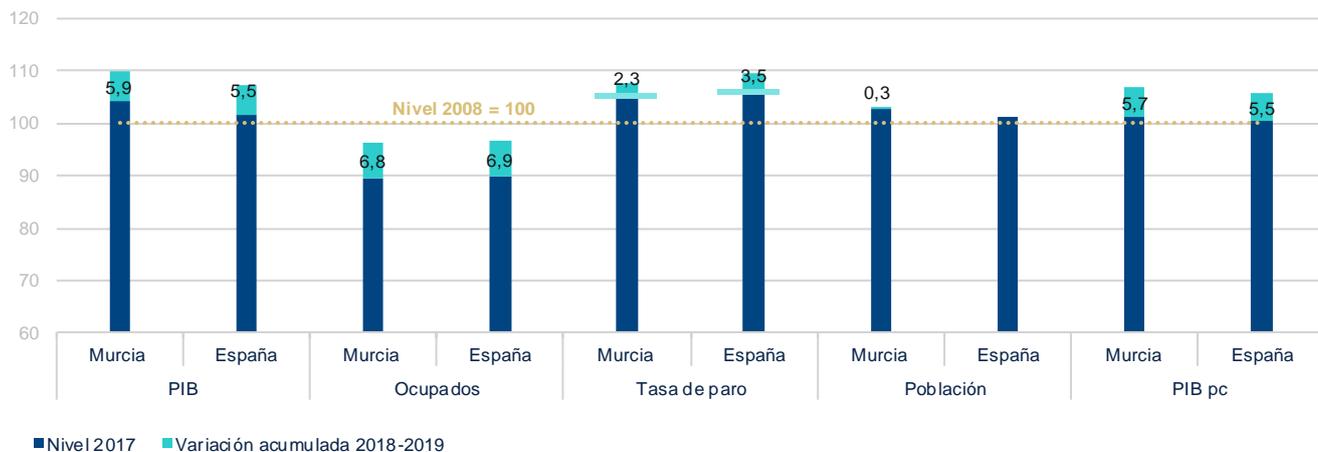
En este sentido, el Gráfico 2.30 compara la evolución de la productividad y del PIB per cápita de Murcia en el quinquenio 2010-2015, con las 30 regiones europeas que más se le parecen en base a criterios estructurales. En la mayoría se observa un aumento de la productividad en el periodo, en Murcia el avance es de un 4,4% en promedio, la región ha evolucionado mejor que una parte de las regiones consideradas en las que aumentó su productividad en el periodo, en particular algunas españolas como Asturias, Andalucía o Cantabria y extranjeras como Sardeña. Sin embargo, sobre todo en PIB per cápita, se ubica a mayor distancia de otras regiones comparables de Italia, como Puglia, Trento, o Basilicata, así como de algunas francesas y españolas.

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 en 2017 y cambio en 2018-2019 (nivel 2008=100)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Análisis de la situación económica a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Murcia. Primer trimestre de 2018

Los resultados de la Encuesta BBVA de actividad económica¹⁵ (EAE-BBVA) correspondiente al primer trimestre de 2018 son consistentes con una economía murciana que mantiene su ritmo de crecimiento. A su vez, se mantienen las expectativas positivas, aunque algo menores, de cara al segundo trimestre del año. Asimismo, los resultados mejoran ligeramente los del trimestre anterior, con excepción de los servicios y las ventas.

En la visión sobre la actividad en el 1T18 predomina la estabilidad entre los encuestados, sin embargo, casi uno de cada cinco observa reducciones de la misma, especialmente en la inversión en el sector primario y servicios. Así aunque aumenta ligeramente el saldo neto de respuestas, este es menos optimista que el obtenido en el mismo periodo del año anterior (véase el Gráfico R1.1). Por tanto, la incertidumbre persistiría en opinión de los encuestados en la región.

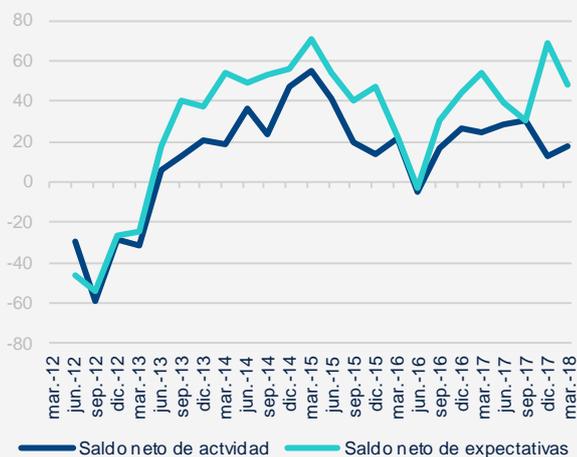
Los resultados de expectativas muestran una visión estable, y aunque son elevados, dan señales de cierta desaceleración, sobre todo respecto al cierre de 2017 donde se alcanzó niveles de 2015, algo que estaría en línea con la previsión de BBVA Research sobre el crecimiento de la actividad.

A diferencia del cierre de 2017, ninguno de los indicadores parciales muestra saldos de respuesta negativos en el 1T18, aunque si se aprecia una percepción menos optimista en el empleo en el sector servicios, así como en el saldo de respuestas de las ventas minoristas (véase el Cuadro R.1.1 y el Gráfico R.2). Esta oleada supone un cambio cualitativo en los indicadores de la construcción, tanto en la percepción de la inversión en dicho sector, como en el empleo, y también en los precios donde el saldo aumentó en 36 puntos porcentuales. Por su parte las exportaciones y el turismo se mantienen en positivo, tras varios trimestres con dicha tendencia.

En síntesis, los resultados de la encuesta BBVA de Actividad Económica concuerdan con una economía murciana que mantiene un crecimiento positivo, con señales de estabilidad en el conjunto de sectores pero sesgos negativos en los relacionados con la inversión en el sector primario y servicios. Ello podría deberse o bien al agotamiento de los vientos de cola que han impulsado el crecimiento en los últimos años, o bien a una percepción de mayor incertidumbre que podría tener un cierto componente endémico, asociado a sectores o geografías concretas de la región, que han podido sufrir noticias negativas en el trimestre, más allá de la situación geopolítica y, en particular, en Cataluña.

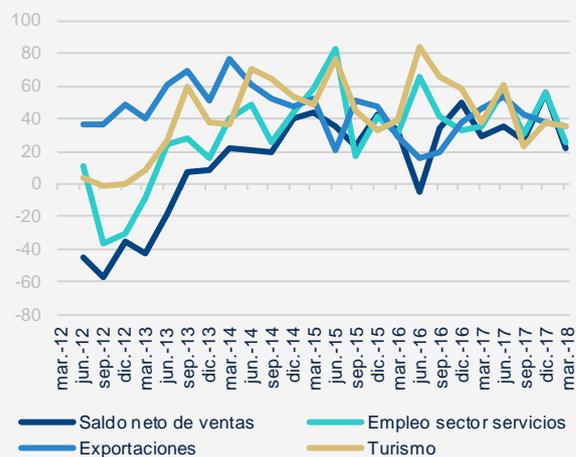
15: La Encuesta BBVA se realiza trimestralmente, desde 3T11, entre los empleados de la red de oficinas BBVA en la región. Para más detalle sobre el funcionamiento de la Encuesta, véase: Situación España Recuadro 1, Encuesta BBVA de Actividad Económica. Una herramienta de seguimiento temprano del pulso de la economía. Situación España, 2º trimestre de 2014, disponible aquí; <https://www.bbvarsearch.com/public-compuesta/situacion-espana/>

Gráfico R.1 Región de Murcia: Evolución de la actividad económica y las expectativas. Saldos de respuestas extremas (%)



Fuente: BBVA

Gráfico R.2 Encuesta BBVA de Actividad Económica en la Región de Murcia. Saldos de respuestas (%) Variables seleccionadas



Fuente: BBVA

Cuadro R.1 Encuesta BBVA de Actividad Económica en la Región de Murcia. Resultados generales (%)

	1er Trimestre 2018				4º Trimestre 2017				1er Trimestre 2017			
	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*
Actividad Económica	30	57	13	17	25	63	13	13	33	58	8	25
Perspectiva para el próximo trimestre	52	43	4	48	69	31	0	69	54	46	0	54
Producción industrial	35	57	9	26	31	56	13	19	33	63	4	29
Cartera de pedidos	35	48	17	17	31	50	19	13	46	50	4	42
Nivel de stocks	22	70	9	13	13	81	6	6	21	79	0	21
Inversión en el sector primario	25	55	20	5	27	53	20	7	50	50	0	50
Inversión industrial	39	56	6	33	21	71	7	14	29	67	5	24
Inversión en servicios	30	57	13	17	31	69	0	31	26	70	4	22
Nueva construcción	61	35	4	57	31	69	0	31	23	68	9	14
Empleo industrial	37	63	0	37	33	67	0	33	48	52	0	48
Empleo en servicios	30	65	4	26	56	44	0	56	39	57	4	35
Empleo en construcción	50	45	5	45	19	81	0	19	22	70	9	13
Precios	35	61	4	30	6	81	13	-6	21	71	8	13
Ventas	30	61	9	22	56	44	0	56	33	63	4	29
Turismo	43	48	9	35	38	63	0	38	42	54	4	38
Exportaciones	39	57	4	35	44	50	6	38	46	54	0	46

* Saldo de respuestas extremas.
Fuente: BBVA Research

3. La evolución del gasto y los ingresos autonómicos entre 2003 y 2017

Ángel de la Fuente¹⁶ - FEDEA e Instituto de Análisis Económico (CSIC). Mayo de 2018

Introducción

En esta nota se analiza la evolución de los ingresos y gastos de las comunidades autónomas (CC.AA.) durante el período 2003-17. 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 (2018) 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).

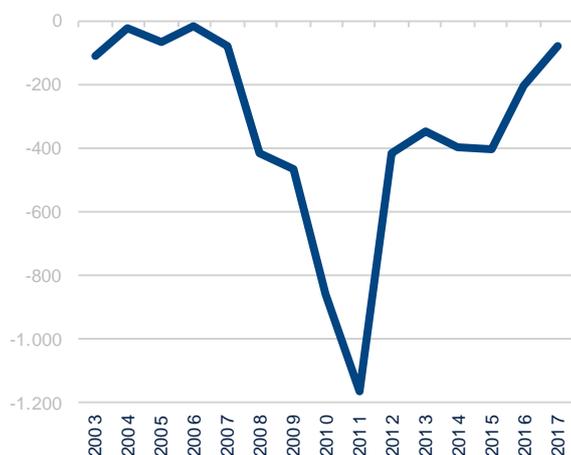
Evolución del conjunto de las comunidades autónomas desde 2003

El Gráfico 3.1 muestra la evolución del saldo presupuestario del conjunto de las comunidades autónomas desde 2003 hasta 2017. 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 78 euros por habitante en 2017.¹⁷

16: Agradezco los comentarios y sugerencias de Pep Ruiz.

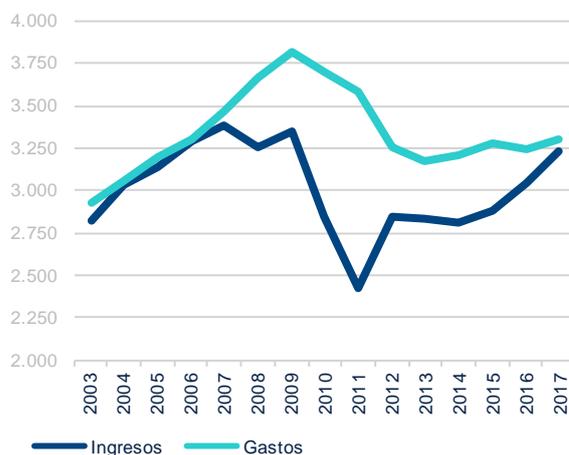
17: Para un análisis más cuidadoso de la evolución del déficit de las CC.AA. en años recientes, que se ha visto afectado por algunos factores atípicos, véase de la Fuente (2017).

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



Fuente: de la Fuente, A. (2017)

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



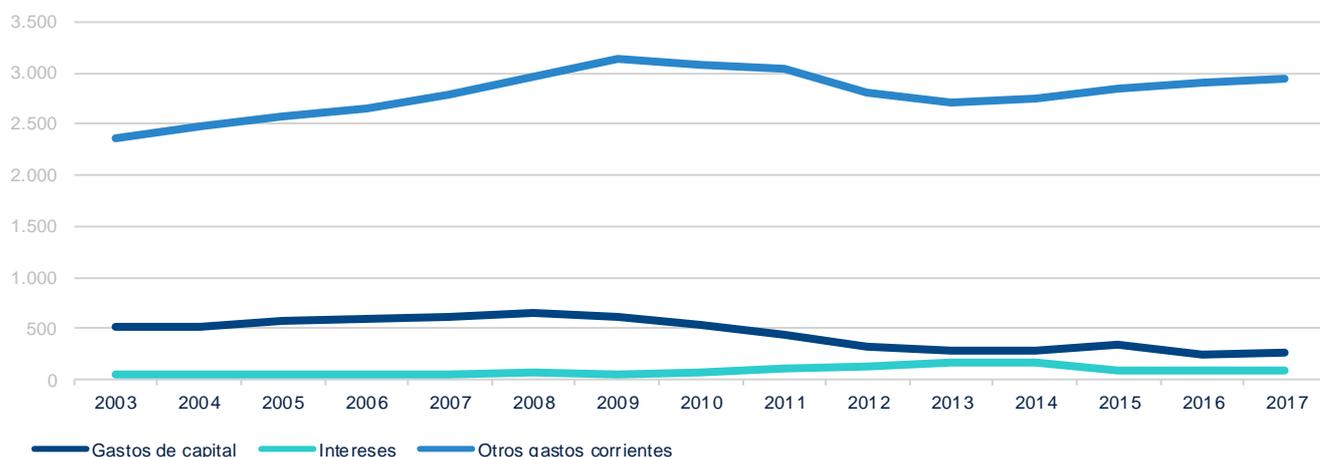
Fuente: de la Fuente, A. (2017)

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

Como se aprecia en el Gráfico 3.2, las variaciones registradas durante el período analizado tanto en los ingresos como en los gastos autonómicos por habitante son muy importantes. Entre 2003 y 2009 los ingresos por habitante de las CC.AA. medidos a precios constantes aumentan en torno a 500 euros, se desploman seguidamente en más de 900 euros y vuelven finalmente en 2016 a su nivel de 2006, acercándose ya al máximo de 2007. De la misma forma, el gasto real por habitante aumentó en unos 900 euros entre 2003 y 2009 y se ha reducido desde entonces en 500 euros, lo que nos deja casi 400 euros por encima del registro inicial, o con un nivel de gasto real similar al observado en 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.

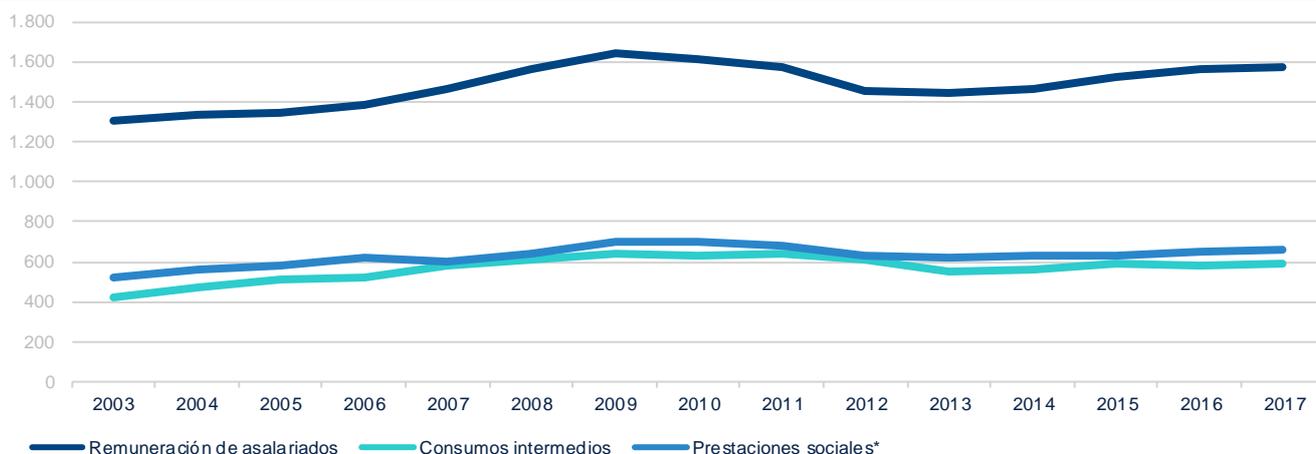
Gráfico 3.3 Componentes del gasto no financiero ajustado (euros por habitante a precios constantes de 2010 conjunto de las comunidades autónomas)



Fuente: de la Fuente, A. (2017)

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 tres 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 2017 a un nivel superior al de 2008, acercándose ya al pico alcanzado en 2009.

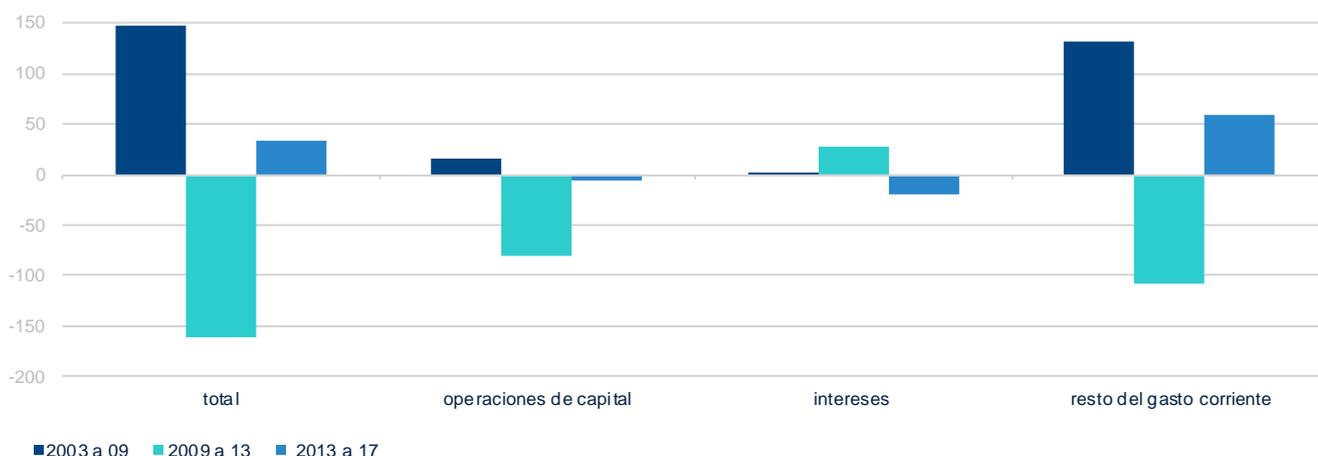
Gráfico 3.4 Principales componentes del gasto corriente neto de intereses, euros por habitante a precios constantes de 2010 conjunto de las comunidades autónomas



Fuente: de la Fuente, A. (2017)

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 un 9,4% en términos reales entre 2013 y 2017.

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: de la Fuente, A. (2017)

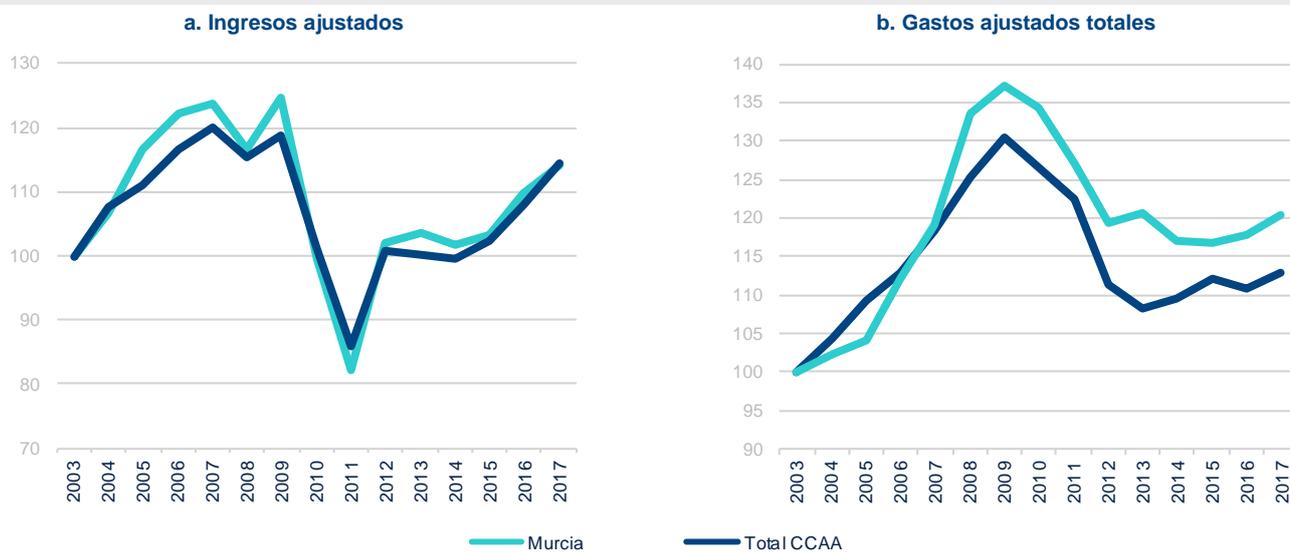
A modo de resumen, el Gráfico 3.5 muestra la variación media anual del gasto real no financiero por habitante y la de sus distintos componentes, medida en euros por año durante distintos subperíodos. Entre 2003 y 2009 el gasto total por habitante a precios constantes aumentó a un ritmo medio de 148 euros 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.

El caso de la Región de Murcia

El Gráfico 3.6 resume la evolución de los ingresos y los gastos ajustados reales por habitante de la región de Murcia y los del conjunto de las CCAA con ambas magnitudes expresadas como índices con base 100 en el año inicial del período analizado.¹⁸ Como se observa en el Gráfico, la comunidad autónoma de Murcia presenta un patrón de ingresos y de gastos similar al promedio en términos cualitativos, pero que tiende a separarse al alza de esta referencia durante la segunda mitad del período en el caso de los gastos.

18: 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 3.6 Región de Murcia 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

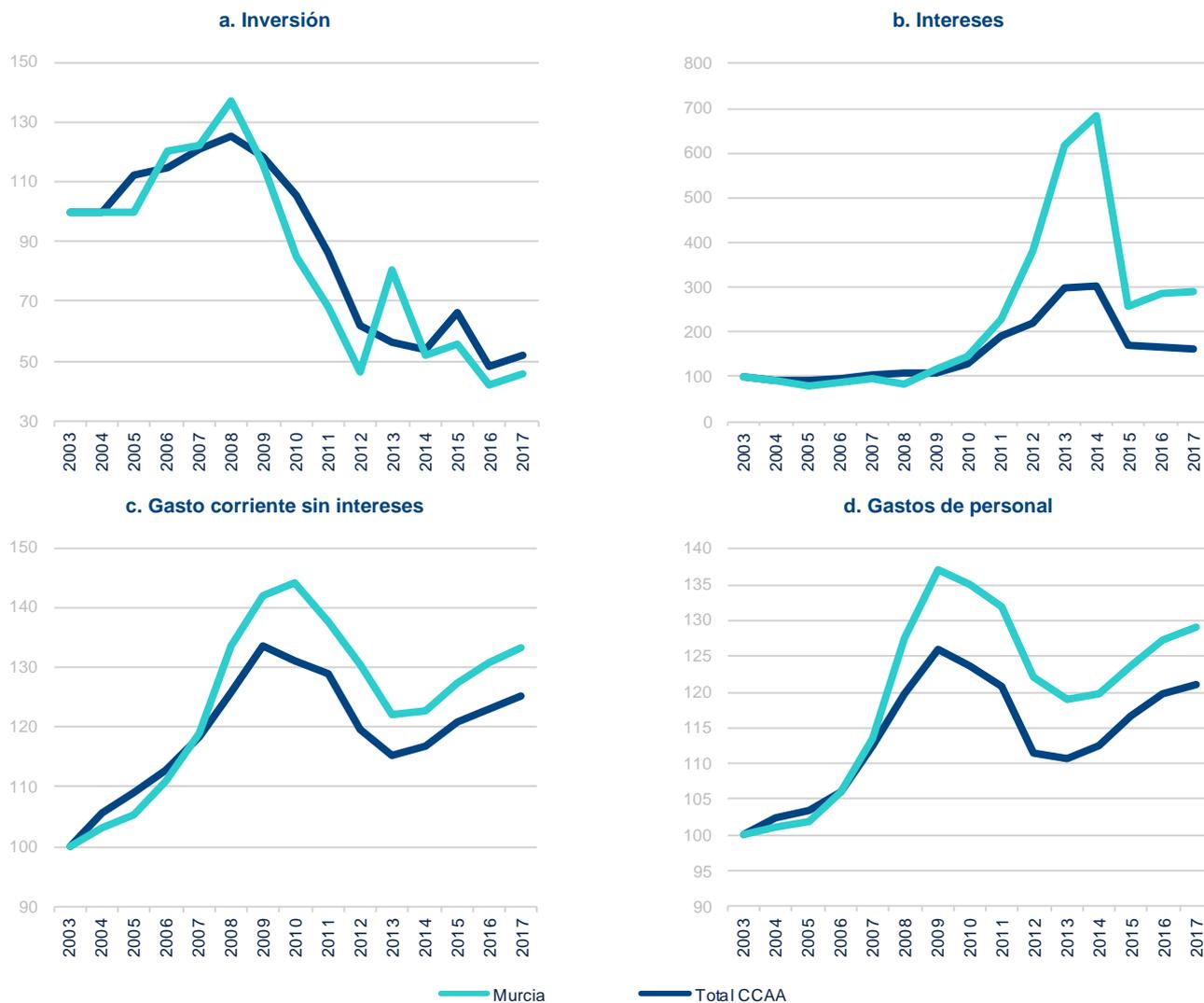


Fuente: de la Fuente, A. (2017)

La tasa de crecimiento relativo de la población de una región (esto es, la diferencia con la correspondiente tasa nacional) se puede expresar como la suma de un componente natural o vegetativo que refleja la diferencia entre nacimientos y defunciones y otro que captura el impacto neto de los flujos migratorios sobre el crecimiento de la población. El Gráfico 6 muestra el resultado de esta descomposición para el caso de las regiones españolas entre 1951 y 2016. Aunque ambos componentes tienden a tener el mismo signo (porque los inmigrantes suelen estar en edad fértil, lo que tiende a aumentar la tasa de natalidad y reducir la de mortalidad en las regiones receptoras), el peso del componente migratorio ha sido decisivo en la evolución demográfica de buena parte de las comunidades autónomas. En términos generales, los flujos migratorios se han dirigido hacia las regiones con mayores niveles de renta y probabilidades más elevadas de empleo.

Como se observa en el Gráfico 3.7, Murcia presenta también algunas peculiaridades en lo que concierne a la evolución de ciertos componentes del gasto no financiero. El pico del gasto en intereses es mucho más acusado que en la mayoría de las regiones y el gasto corriente y de personal tiende a desviarse al alza de la media nacional de 2008 en adelante.

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



Fuente: de la Fuente, A. (2017)

Referencias

de la Fuente, A. (2018). "Las finanzas autonómicas en 2017 y entre 2003 y 2017." BBVA Research, Documento de Trabajo no. 17/14. https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2018/04/Finanzas_aut_edi.pdf

Intervención General de la Administración del Estado (IGAE, 2018). Operaciones no financieras del subsector administración regional y detalle por comunidades. <http://www.igae.pap.minhap.gob.es/sitios/igae/es-ES/ContabilidadNacional/infadmPublicas/infadmcomunidadesautonomas/Paginas/ianofinancierasCA.aspx>

4. Tablas

Cuadro 4.1 Principales indicadores de coyuntura de la economía de la Región de Murcia (%)

	2017		Crecimiento medio desde principio de año (a/a)		Último dato (m/m, CVEC)		
	Murcia	España	Murcia	España	Murcia	España	Último mes
Ventas Minoristas	0,6	0,7	1,9	2,0	-0,4	0,5	mar-18
Matriculaciones	9,8	9,2	6,7	10,7	-0,6	5,5	abr-18
IASS	4,2	6,4	4,1	5,7	0,1	0,4	mar-18
Viajeros Residentes (1)	5,6	1,5	2,4	0,1	-0,3	2,7	abr-18
Pernotaciones Residentes (1)	5,0	1,3	9,8	-0,9	3,4	5,6	abr-18
IPI	12,1	2,9	1,2	0,7	-1,2	1,2	mar-18
Visados de Viviendas	6,8	25,9	84,5	19,2	129,8	17,3	feb-18
Transacciones de viviendas	12,4	14,7	22,4	11,6	17,7	3,4	mar-18
Exportaciones Reales (2)	11,8	7,4	-9,1	-0,4	0,7	1,9	mar-18
Importaciones Reales (2)	13,2	5,3	-8,3	0,4	-12,5	0,1	mar-18
Viajeros Extranjeros (3)	6,8	6,0	0,4	1,3	-10,6	-0,1	abr-18
Pernotaciones Extranjeros (3)	-1,0	3,7	-6,1	-0,3	-4,6	0,8	abr-18
Afiliación a la SS	4,4	3,6	3,2	3,3	0,4	0,3	may-18
Paro Registrado	-9,4	-9,3	-5,0	-7,1	-0,1	-0,3	May-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 Producto interior bruto (promedio anual, %)

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

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

** Bangladesh, Brasil, China, Egipto, Filipinas, India, Indonesia, Iran, Malasia, México, Nigeria, Pakistán, Rusia, Turquía y Vietnam.

Fecha de cierre de previsiones: 6 de abril de 2018.

Fuente: BBVA Research

Cuadro 4.3 Inflación (promedio anual, %)

	2015	2016	2017	2018	2019
EEUU	0,1	1,3	2,1	2,7	2,7
Eurozona	0,0	0,2	1,5	1,5	1,6
Alemania	0,1	0,4	1,7	1,7	1,8
Francia	0,1	0,3	1,2	1,3	1,5
Italia	0,1	-0,1	1,3	1,3	1,6
España	-0,5	-0,2	2,0	1,5	1,6
Reino Unido	0,1	0,6	2,7	2,5	1,9
Latam *	8,3	9,9	6,7	5,8	5,1
México	2,7	2,8	6,0	4,6	3,6
Brasil	9,0	8,8	3,5	3,3	4,5
Eagles **	5,0	4,4	4,1	4,3	4,2
Turquía	7,7	7,8	11,1	9,5	8,2
Asia Pacífico	2,2	2,3	2,0	2,6	2,9
Japón	0,8	-0,1	0,5	1,0	1,5
China	1,4	2,0	1,6	2,3	2,5
Asia (ex. China)	2,8	2,6	2,4	2,9	3,3
Mundo	3,1	3,2	3,3	3,6	3,4

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

** Bangladesh, Brasil, China, Egipto, Filipinas, India, Indonesia, Irán, Malasia, México, Nigeria, Pakistán, Rusia, Turquía y Vietnam.

Fecha de cierre de previsiones: 6 de abril de 2018.

Fuente: BBVA Research

Cuadro 4.4 Tipo de interés de la deuda pública a 10 años (promedio anual, %)

	2015	2016	2017	2018	2019
EEUU	2,13	1,84	2,33	2,96	3,45
Alemania	0,52	0,13	0,37	0,70	1,25

Fecha de cierre de previsiones: 6 de abril de 2018.

Fuente: BBVA Research

Cuadro 4.5 Tipos de cambio (promedio anual)

	2015	2016	2017	2018	2019
EUR-USD	0,90	0,90	0,89	0,81	0,79
USD-EUR	1,11	1,11	1,13	1,24	1,27
USD-GBP	1,53	1,35	1,29	1,39	1,50
JPY-USD	121,07	108,82	112,20	111,64	113,75
CNY-USD	6,23	6,64	6,76	6,39	6,55

Fecha de cierre de previsiones: 6 de abril de 2018.

Fuente: BBVA Research

Cuadro 4.6 Tipos de interés oficiales (fin de periodo, %)

	2015	2016	2017	2018	2019
EEUU	0,50	0,75	1,50	2,50	3,00
Eurozona	0,05	0,00	0,00	0,00	0,50
China	4,35	4,35	4,35	4,35	4,10

Fecha de cierre de previsiones: 6 de abril de 2018.

Fuente: BBVA Research

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

(Promedio anual, %)	2015	2016	2017	2018	2019
Actividad					
PIB real	3,4	3,3	3,1	2,9	2,5
Consumo privado	3,0	2,9	2,4	2,2	1,9
Consumo público	2,1	0,8	1,6	1,7	1,9
Formación Bruta de Capital	6,5	3,3	5,0	4,8	5,4
Equipo y Maquinaria	11,5	5,0	6,2	5,2	5,3
Construcción	3,8	2,4	4,6	4,7	5,4
Vivienda	-1,0	4,4	8,3	6,1	5,6
Demanda Interna (contribución al crecimiento)	3,9	2,5	2,8	2,6	2,6
Exportaciones	4,2	4,8	5,0	4,8	6,1
Importaciones	5,9	2,7	4,7	4,2	6,9
Demanda Externa (contribución al crecimiento)	-0,4	0,7	0,3	0,3	-0,1
PIB nominal	4,1	3,6	4,0	4,6	4,4
(Miles de millones de euros)	1080,0	1118,5	1163,7	1217,5	1270,5
Mercado de trabajo					
Empleo, EPA	3,0	2,7	2,6	2,6	2,3
Tasa de paro (% población activa)	22,1	19,6	17,2	15,3	13,7
Empleo CNTR (equivalente a tiempo completo)	3,2	3,0	2,8	2,6	2,2
Productividad aparente del factor trabajo	0,3	0,3	0,2	0,4	0,3
Precios y costes					
IPC (media anual)	-0,5	-0,2	2,0	1,5	1,6
IPC (fin de periodo)	0,0	1,0	1,1	1,5	1,8
Deflactor del PIB	0,6	0,3	1,0	1,6	1,8
Remuneración por asalariado	1,6	-0,3	0,1	1,1	2,1
Coste laboral unitario	1,4	-0,6	-0,1	0,8	1,8
Sector exterior					
Balanza por Cuenta Corriente (% del PIB)	1,1	1,9	1,7	1,5	1,1
Sector público (*)					
Deuda (% PIB)	99,4	99,0	98,3	96,4	94,1
Saldo AA.P.P.. (% PIB)	-5,2	-4,3	-3,1	-2,4	-1,7
Hogares					
Renta disponible nominal	2,2	2,0	2,0	4,3	5,3
Tasa de ahorro (% renta nominal)	8,8	7,9	5,9	6,5	7,9

Tasa de variación anual en %, salvo indicación expresa.
(p) previsión.

Fecha cierre de previsiones: 6 de abril de 2018.

(*) Excluyendo ayudas a las entidades financieras españolas.

Fuente: BBVA Research

5. Glosario

Siglas

- AA. P.P.: 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
- Euríbor: 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

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

Dmitry Petrov
dmitry.petrov.becas@bbva.com
+34915375482

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

Jonathan Poveda
jonathan.poveda.becas@bbva.com
+34915375482

Salvador Ramallo
salvador.ramallo@bbva.com
+34 91 537 54 77

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

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

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

BBVA Research

Economista Jefe Grupo BBVA

Jorge Sicilia Serrano

Análisis Macroeconómico

Rafael Doménech
r.domenech@bbva.com

Economía Digital

Alejandro Neut
robertoalejandroneut@bbva.com

Escenarios Económicos Globales

Miguel Jiménez
mjimenezg@bbva.com

Mercados Financieros Globales

Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Modelización y Análisis de largo

plazo Global
Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Innovación y Procesos

Oscar de las Peñas
oscar.delaspenas@bbva.com

Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

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 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