

The logo consists of 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 Castilla- La Mancha

2018

Unidad de España y Portugal

The BBVA logo, consisting of the letters "BBVA" in a bold, white, sans-serif font, is centered within a teal square.

Creando Oportunidades

## Índice

<b>1. Editorial</b>	<b>3</b>
<b>2. Perspectivas para la economía de Castilla- La Mancha</b>	<b>5</b>
Análisis de la situación económica a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Castilla-La Mancha. Tercer trimestre de 2018	26
<b>3. La dinámica territorial de la población española: 1950-2016</b>	<b>29</b>
<b>4. Tablas</b>	<b>36</b>
<b>5. Glosario</b>	<b>39</b>

Fecha de cierre: **27 de septiembre de 2018**

## 1. Editorial

El PIB de Castilla-La Mancha experimentó un crecimiento del 2,5% en 2017, un punto porcentual por debajo del crecimiento de 2016 (+3,5% a/a). Los últimos datos disponibles apuntan a que el crecimiento se mantiene sólido en el arranque de 2018. En particular, **durante el primer semestre del año el PIB regional podría haber aumentado alrededor del 0,8% trimestral promedio CVEC<sup>1</sup>**, una décima por encima del promedio registrado en el mismo periodo del año pasado y en línea con la media nacional. De cara al tercer trimestre, los indicadores disponibles señalan que la actividad se desacelerará ligeramente, hasta el 0,7% t/t. La señal de desaceleración también se puede observar en los resultados de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Castilla-La Mancha que apunta a un menor dinamismo de la actividad en el tercer trimestre del año, y a que esta desaceleración podría continuar hasta el cierre del año (véase el Recuadro 1).

**Esta evolución de la economía castellanomanchega se explica por el buen comportamiento del consumo privado, y se produce a pesar de la desaceleración de la inversión en bienes de equipo y de las exportaciones.** El consumo privado se ha mantenido estable en un contexto en el que continúa el dinamismo de la creación de empleo. La inversión en vivienda siguió dinámica, aunque esto no se ha trasladado aún a los precios, cuyo crecimiento se mantiene por debajo del promedio nacional. También el sector público ha impulsado tanto el consumo como la inversión. Adicionalmente, el sector turístico, si bien relativamente pequeño, está mostrando un dinamismo elevado.

Lo anterior apuntaría a que el **crecimiento en 2018 se podría situar en torno al 2,8%, y alrededor del 2,6% en 2019**. Diversos factores contribuirán a este avance. Por un lado, se espera que el crecimiento continúe en la Unión Europea, lo que debería contribuir al mantenimiento del avance de las exportaciones de bienes y del proceso de internacionalización de las empresas castellanomanchegas. Adicionalmente, la política monetaria seguirá siendo expansiva también durante este bienio, y es de prever un proceso de normalización lento, que mantenga los tipos de interés bajos al menos durante todo el periodo de previsión. La demanda interna en general se verá apoyada por esta laxitud de las condiciones financieras. En particular, esto debería permitir que continúe la recuperación en el sector inmobiliario, aunque desde niveles todavía muy por debajo de los alcanzados justo antes de la crisis. Asimismo, los Presupuestos Generales del Estado aprobados para 2018 apuntan a un tono más expansivo de la política fiscal, que impulsa la renta de los hogares en la segunda mitad de este año.

Sin embargo, **el incremento de la demanda interna podría ser menor que en años anteriores**. Entre los factores que explicarían lo anterior, destaca, en primer lugar, 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. En segundo lugar, el repunte del precio del petróleo está teniendo un efecto negativo sobre la renta disponible de los hogares y los costes de producción de las empresas, que explica en parte la ralentización del gasto interno. En tercer lugar, las comunidades autónomas dependientes del turismo en España, muestran una ralentización relacionada principalmente con la mayor competencia de destinos alternativos. Aunque las exportaciones de servicios turísticos no son una parte importante de la economía de la región, la moderación de la creación de puestos de trabajo en ciertas comunidades podría afectar negativamente la demanda por bienes y servicios de Castilla-La Mancha. Finalmente, aunque parece atenuarse la tensión relacionada con el entorno político en Cataluña, algunos indicadores como la afiliación sugieren que el efecto contractivo sobre la economía catalana perdura, con efectos negativos hacia el resto de España.

De cumplirse el escenario planteado para Castilla-La Mancha, la región completaría cinco años con un crecimiento anual promedio del 3,0%. **Entre el final de 2017 y el de 2019 se espera que se puedan crear unos 48 mil**

---

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

**puestos de trabajo, y reducir la tasa de paro hasta el 14,8% al final de dicho periodo, todavía 7 p.p. por encima del nivel pre-crisis.**

**El entorno presenta riesgos, cuya probabilidad ha aumentado respecto a hace unos meses, y que pueden suponer un sesgo a la baja para las previsiones.** Por la parte externa, destaca la posibilidad de una consolidación de los recientes aumentos observados en el precio del petróleo o incluso incrementos adicionales que pudieran continuar reduciendo la renta disponible de las familias y afectando la competitividad de las empresas castellanomanchegas. Adicionalmente, se han producido los anuncios de tarifas aduaneras entre EE.UU., la UE y China. Si bien actualmente no se prevé que impidan una recuperación del comercio global, suponen un elemento de incertidumbre, adicional a la ya existente respecto al acuerdo final entre el Reino Unido y la Unión Europea de cara al brexit. El impacto directo de estas medidas será reducido para el caso de Castilla-La Mancha, ya que los bienes que exporta la comunidad (los alimentos suponen un 34,9% de las exportaciones, mientras las semimanufacturas suponen un 24% no se verán afectados por las medidas que se han aprobado hasta la fecha). Sin embargo, la posibilidad de un conflicto comercial mayor, junto con el impacto indirecto que pudiera tener un deterioro del entorno financiero relacionado a lo anterior, podría llevar a un escenario de menor crecimiento del comercio y de la economía mundial en general. Finalmente, un aumento de tipos de interés significativo, inesperado y en un corto período de tiempo tendría consecuencias importantes para el gasto de familias, empresas y sector público de una economía todavía muy endeudada, como la castellanomanchega.

**A nivel doméstico, existen dudas sobre hasta dónde llegará la moderación del crecimiento en un sector tan importante para la creación de empleo en España, como es el turístico.** En principio, algunos de los factores detrás del cambio de tendencia serían temporales, pero la pérdida de competitividad ante algunos países emergentes podría continuar desviando el flujo de visitantes hacia otros destinos. Adicionalmente, la incertidumbre sobre la política económica se mantiene elevada. A nivel nacional, aunque se ha reducido la tensión relacionada con el entorno político en Cataluña, esta continúa siendo alta. Adicionalmente, persisten las dudas sobre los objetivos de déficit que se fijarán de cara al siguiente año (clave para las CC.AA.) y sobre las medidas que incluirán y cuándo se aprobarán los Presupuestos Generales del Estado para 2019. En particular, **el cumplimiento del objetivo en 2018 requerirá un mayor control sobre el gasto autonómico durante los últimos meses del año, después del incumplimiento del déficit en 2017 y del aumento del gasto (especialmente de inversión) observado en el primer semestre. En 2019, el control presupuestario deberá coexistir** con la campaña para las elecciones autonómicas y locales de mayo.

En todo caso, **los retos a medio plazo para la economía castellanomanchega son exigentes:** aunque al final del bienio se vaya a recuperar el nivel de PIB absoluto y per cápita de antes de la crisis, el empleo se encontrará todavía 4,5 p.p. por debajo del máximo alcanzado en la anterior época expansiva y la tasa de paro superará los mínimos pre crisis en 7pp. 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 ayuden a reducir más rápidamente la tasa de desempleo, la temporalidad, y a incrementar la productividad del factor trabajo. Es necesario aprovechar las oportunidades de la cuarta revolución industrial, con políticas que suavicen la transición digital, amortigüen los costes y potencien los beneficios. Para ello es preciso mejorar el capital humano, la atracción de talento, la rápida adopción de nuevas tecnologías y el incremento del tamaño medio de las empresas.

Finalmente, en esta revista se presenta un análisis de la evolución de la población de España y Castilla-La Mancha entre 1950 y 2016. **Al igual que en el resto de España, en Castilla-La Mancha se observa un rápido proceso de envejecimiento que se traduce en un fuerte aumento del peso de la población más de 65 años durante todo el período.** Dentro de esta tendencia común, la población castellanomanchega se mantiene con un nivel de envejecimiento superior a la media española en términos del peso de la población mayor de 65 años durante la mayor parte del período analizado. Entre 2000 y 2010, sin embargo, el influjo migratorio provocó un leve rejuvenecimiento de la población.

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

El Producto Interior Bruto de Castilla-La Mancha aumentó en 2017 un 2,5%<sup>2</sup>, 1 p.p. por debajo del 3,5% alcanzado el año anterior. Si bien la desaceleración podría tener un componente transitorio, difícilmente se volverán a observar tasas de crecimiento superiores al 3% como las observadas en 2015 y 2016 (3,5% en ambos años). Así, los datos conocidos desde comienzos de 2018 apuntan a una leve aceleración del PIB este año. BBVA prevé un crecimiento del 2,8% en la comunidad autónoma, para posteriormente desacelerarse hasta el 2,6% en 2019. Ello permitiría crear unos 30.000 empleos en el conjunto de los dos años y reducir la tasa de paro promedio hasta el 17,1% el año que viene. Este avance tendrá como factores de soporte el sólido crecimiento europeo y mundial, un aumento moderado del precio del petróleo y una política monetaria todavía expansiva. En este contexto, el crecimiento en el periodo 2018-2019 será insuficiente para alcanzar los niveles de empleo anteriores a la crisis, pero los niveles de PIB de 2008 podrían alcanzarse ya este año.

### La primera estimación del INE mostró un aumento del PIB en 2017, más moderado que lo previamente estimado, lastrado por la actividad agrícola

La primera estimación del INE sobre el crecimiento del PIB en 2017 reflejó que la actividad en Castilla-La Mancha se incrementó un 2,5%, (0,8 p.p. menos de lo esperado por BBVA Research tras la última revisión de previsiones<sup>3</sup> y 0,9 p.p. menos de lo previsto en el anterior número de esta publicación<sup>4</sup> hace un año).

Por el lado de la oferta, la principal contribución positiva al incremento de la actividad en 2017 correspondió a los servicios, tanto públicos como privados (0,7 p.p. y 1,0 p.p. respectivamente). También el resto de sectores contribuyeron positivamente: industria, construcción y sector primario aportaron, respectivamente, 0,5, 0,2 y 0,1 p.p. al crecimiento regional (véase el Gráfico 2.1). Sin embargo, la agricultura – que tras un 2016 extraordinario, se vio afectada por condiciones meteorológicas adversas- aportó 7 décimas menos al crecimiento en 2017 que en el año anterior, explicando casi en su totalidad la desaceleración en el crecimiento del PIB regional. De hecho, el PIB no agrícola creció un 2,4% en 2017, cercano al crecimiento del 2,6% de 2016.

En 2017, el diferencial de crecimiento respecto a España (3,0% en España frente al 2,5% de Castilla La-Mancha<sup>5</sup>) se debió, fundamentalmente, a la menor aportación de los servicios privados. Destaca la menor contribución de las actividades profesionales (que se explica por un menor peso de los mismos en el PIB de la comunidad, y no tanto por diferencias en el dinamismo de actividad en este sector), así como una mayor aportación de los servicios públicos en la región (tanto por un dinamismo levemente mayor, como por un mayor peso relativo frente a la media española).

2: 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:

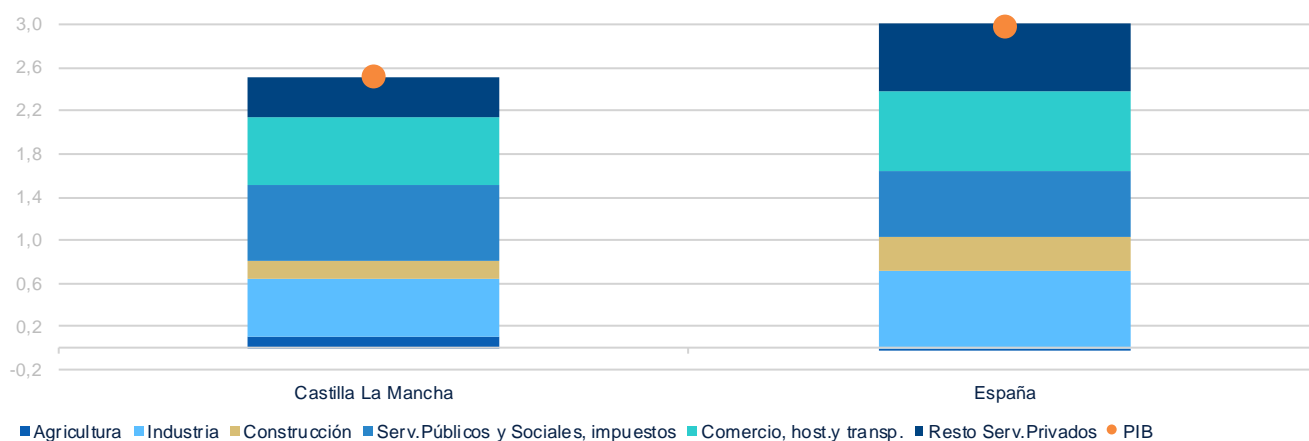
<https://www.bbva.com/publicaciones/espana-crecimiento-del-pib-regional-1a-estimacion-de-la-contabilidad-regional-de-2017/>

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

4: <https://www.bbva.com/public-compuesta/situacion-castilla-la-mancha-2017/>

5: La referencia a España es en base a la Contabilidad Nacional Anual, tras la revisión publicada el 6 de septiembre, mientras que en el caso de la región se toma la Contabilidad Regional de España, publicada en marzo.

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



Fuente: BBVA Research a partir de INE

**Los datos de actividad y expectativas de comienzos de 2018 apuntan a una recuperación del crecimiento del PIB en Castilla-La Mancha: el modelo MICA-BBVA<sup>6</sup> estima que el PIB de Castilla-La Mancha podría haber aumentado un 0,8% t/t promedio en el primer semestre, por encima del observado en los dos semestres de 2017, y en línea con la previsión de aumento del 2,8% para este año. Para el tercer trimestre, todavía con información parcial, se estima que el PIB habría crecido un 0,7% (véase el Gráfico 2.2).**

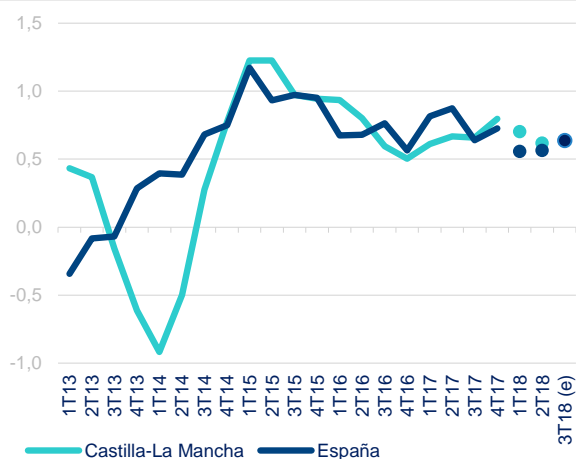
**Por el lado de la demanda, los indicadores de consumo, como las matriculaciones de vehículos, dan señales de aceleración, aunque se observa una leve ralentización del crecimiento de la inversión y del sector exterior.** El consumo, por tanto, podría acelerarse levemente en 2018. Respecto a la inversión, el comportamiento de las importaciones de bienes de capital (+8% a/a entre enero y agosto 2018) sugiere que la inversión continua creciendo a tasas elevadas, si bien se estaría desacelerando lentamente. De forma similar, las exportaciones siguen aumentando pero a un ritmo menor. Los datos de coyuntura en su conjunto sugieren que se está produciendo una leve aceleración del crecimiento del conjunto de la economía en 2018.

**Por el lado de la oferta, el sector servicios está liderando el crecimiento en los primeros trimestres de 2018.** El Índice de Actividad del Sector Servicios (IAS) creció en el primer semestre a una tasa media del +2,1% t/t CVEC, acelerando frente a 2017. Sin embargo, la actividad industrial mostró una contracción del 0,7% t/t CVEC en el primer semestre, en línea con la media española. Por último, la agricultura, que sufrió una desaceleración importante en 2017 tras un fuerte avance en 2016 (creció un 1,3% en 2017, frente al crecimiento del 11,4% en 2016), está dando algunas señales de estabilización los últimos meses. Así se observa en la evolución de la afiliación a la seguridad social del sector hasta agosto de 2018. Sin embargo, la volatilidad de la producción agrícola que se produce habitualmente en los últimos meses del año introduce un elemento de incertidumbre en las previsiones.

**La perspectiva de un avance del crecimiento en 2018, sin embargo, está sujeta a la existencia de riesgos a la baja. Estos riesgos están presentes en los resultados de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en su oleada de septiembre de 2018 (véase el Gráfico 2.3).** Tanto la visión sobre el trimestre corriente como las perspectivas para el siguiente se mantienen en positivo. Sin embargo, el deterioro observado en el 2018T3 sugiere que el margen de aceleración es limitado y podría producirse una desaceleración desde los niveles actuales, tal y como se refleja en las previsiones de BBVA para 2019.

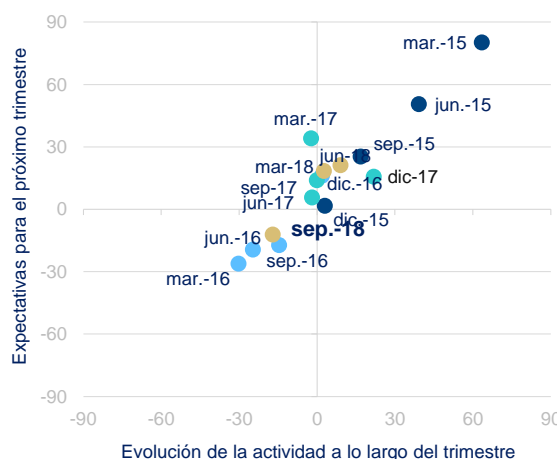
6: Véase MICA-BBVA: A Factor Model of Economic and Financial Indicators for Short-term GDP Forecasting disponible aquí: <https://www.bbvarresearch.com/en/publicaciones/mica-bbva-a-factor-model-of-economic-and-financial-indicators-for-short-term-gdp-forecasting/>

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



(e) Estimación.  
Fuente: BBVA Research

Gráfico 2.3 Castilla-La Mancha: actividad y perspectivas según la Encuesta de Actividad Económica BBVA (% saldo de respuestas extremas)



Fuente: BBVA

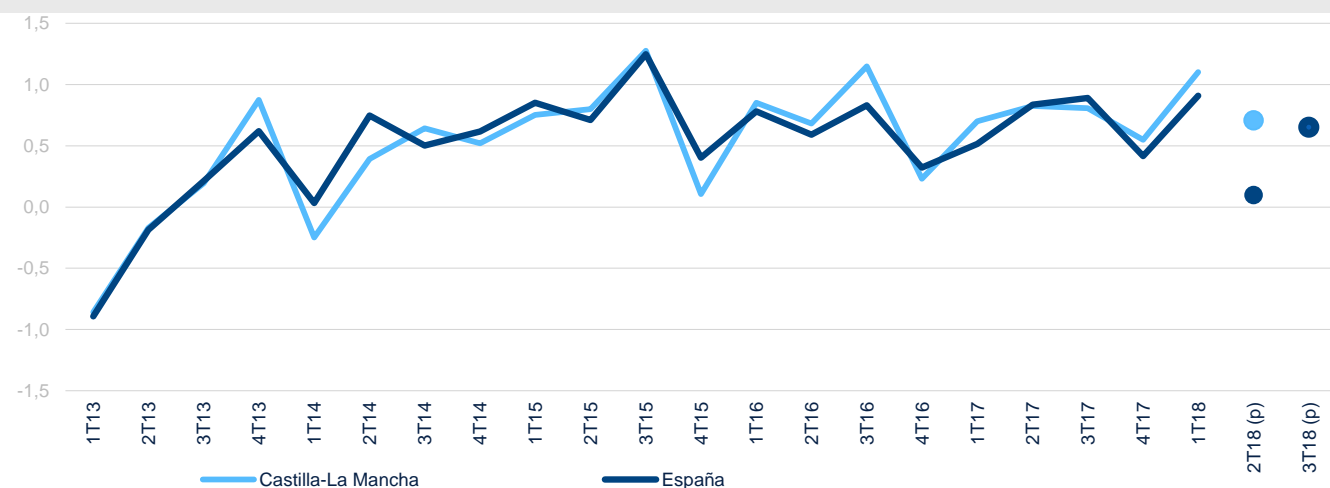
## El consumo privado se acelera en Castilla-La Mancha, tras una relativa debilidad en 2017

El gasto en consumo de las familias castellanomanchegas se desaceleró levemente en 2017 respecto al año anterior, si bien se mantuvo en tasas altas. Un precio del petróleo relativamente barato<sup>7</sup>, el mantenimiento de unos tipos de interés históricamente bajos y el aumento de la renta disponible de las familias debido al incremento del empleo impulsaron el consumo privado más que en el conjunto de España, como se refleja en todos los indicadores parciales. **Medido a través del Indicador Sintético de Consumo Regional (ISCR-BBVA<sup>8</sup>), el consumo doméstico en Castilla-La Mancha creció un 2,7% el año pasado, cinco décimas por debajo de como lo hizo en 2016** (pero tres por encima del promedio nacional). Su comportamiento, relativamente estable a lo largo del año, está en línea con lo observado en las ventas minoristas, el índice de actividad del sector servicios (IASS) y la importación de bienes de consumo (véanse los Gráficos 2.4 y 2.5).

Con la información disponible de 2018, el ISCR-BBVA señala que el consumo de las familias en Castilla-La Mancha se habría acelerado levemente en el primer semestre, hasta un crecimiento promedio del 0,8% t/t CVEC, en línea con lo que apuntan los indicadores parciales, como la importación de bienes y manufacturas de consumo o el IASS. Para 3T18, con la información parcial disponible actualmente, el indicador apunta a una leve desaceleración del consumo privado hasta el 0,7%

7: Los hogares de Castilla-La Mancha dedican a transporte una parte de su gasto superior a la media española. La sensibilidad de la economía regional al precio del petróleo es relativamente elevada. Véase BBVA Research, Observatorio Regional 1T17, disponible [aquí](#)

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

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


Fuente: BBVA Research a partir de INE

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

	Matriculación de vehículos		Ventas minoristas		Ind. de Actividad en los Servicios		Importaciones de bienes de consumo	
	CLM	España	CLM	España	CLM	España	CLM	España
<b>% t/t (CVEC)</b>								
<b>1T16</b>	27,3	4,7	1,4	1,2	0,1	0,5	4,3	4,5
<b>2T16</b>	2,6	6,1	1,4	0,3	1,5	1,2	-1,3	0,3
<b>3T16</b>	-1,3	-3,2	1,4	1,0	2,9	1,9	5,2	-1,1
<b>4T16</b>	-1,2	2,4	-1,7	0,0	2,0	1,7	3,1	3,5
<b>2016 (a/a)</b>	32,4	12,4	3,2	3,9	3,9	4,0	12,8	7,2
<b>1T17</b>	7,4	1,6	0,9	-0,5	1,8	1,8	-5,9	-0,2
<b>2T17</b>	16,1	5,5	0,8	1,9	1,0	1,7	4,9	3,5
<b>3T17</b>	-12,1	-1,9	-0,6	0,4	2,1	0,8	9,0	-0,8
<b>4T17</b>	9,3	5,2	1,4	0,4	1,3	2,0	-3,3	1,5
<b>2017 (a/a)</b>								
<b>1T18</b>	10,8	2,6	-0,6	-1,4	2,1	1,4	1,4	-3,4
<b>2T18</b>	9,2	4,1	0,8	0,3	2,1	1,3	0,6	0,1
<b>3T18*</b>	10,6	10,3	-0,1	-0,6	1,9	1,1	0,6	0,1

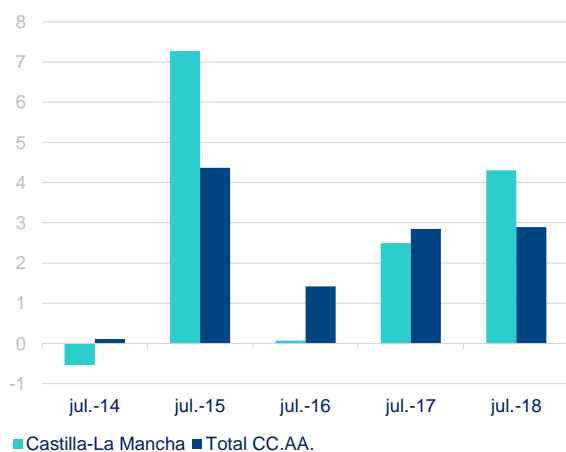
 \* Estimado con la información disponible.  
 Fuente: BBVA Research a partir de INE



## Continúa el impulso del consumo y de la inversión pública observado en 2017

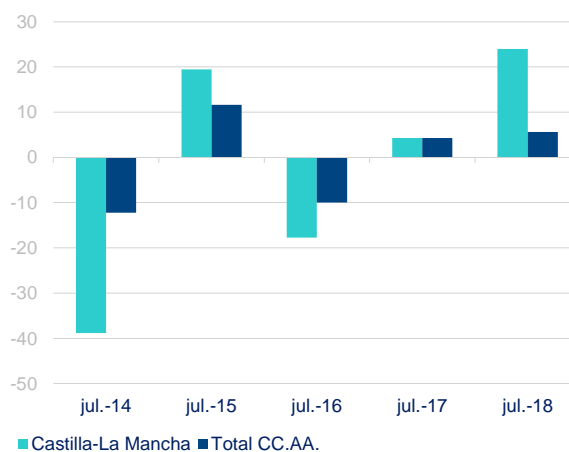
El cierre de 2017 confirmó el impulso que la Junta de Castilla-La Mancha dio tanto al gasto en consumo final nominal como a la inversión, que crecieron durante todo el año por encima de la media autonómica. En esta misma línea, los últimos datos de ejecución presupuestaria ponen de manifiesto que la **Junta habría vuelto a dar un nuevo empuje al gasto en consumo nominal, y sobre todo, a la inversión pública**, que hasta el mes de julio siguen creciendo por encima de la media autonómica (véanse los gráficos 2.5 y 2.6).

Gráfico 2.5 CC.AA. y Gobierno de Castilla-La Mancha: gasto en consumo final nominal\* (Acumulado al mes t del año, %, a/a)



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

Gráfico 2.6 CC.AA. y Gobierno de Castilla-La Mancha: formación bruta de capital nominal (Acumulado al mes t del año, %, a/a)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFFP

## La licitación cae a comienzos de 2018, lastrada por la caída de la obra civil

**La licitación de obra pública en Castilla-La Mancha creció por encima de la media española en 2017.**

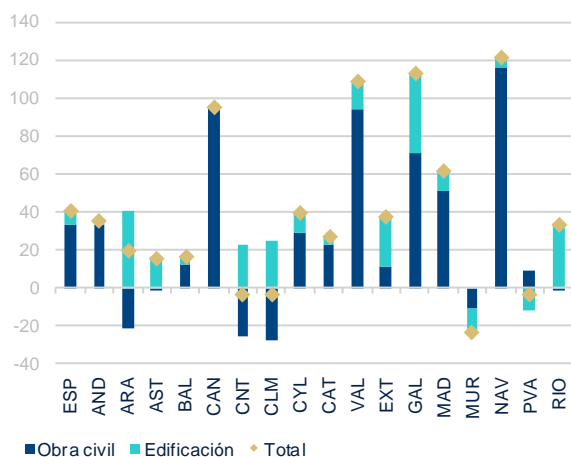
Durante el pasado año el importe licitado en la región fue un 51,7% superior al de 2016, un incremento mayor al 38,0% registrado de media en España (véase el Gráfico 2.7). La desagregación por tipo de obra mostró un mejor comportamiento de la edificación que de la obra civil (que supuso, en este año, un 71,7% del total licitado). En particular, la licitación en obra civil experimentó un avance del 47,2% respecto a 2016 (+40,6% de media en España). La construcción y mejora de carreteras en la región fue la partida con una licitación más voluminosa, suponiendo el 39,2% del total. También destacaron los trabajos de urbanización y las obras hidráulicas, sobre todo en lo referido a las redes de abastecimiento y colectores. Partidas que, en cada caso, aglutinaron el 9,6% de la licitación en 2017. Por su parte, la edificación creció a una tasa interanual del 64,5% (frente al 36,5% en el conjunto del país), destacando la licitación de obras dirigidas a equipamiento social (casi una cuarta parte del total licitado) y los trabajos en edificaciones sanitarias. En términos de PIB, la licitación anunciada durante 2017 en Castilla-La Mancha supuso el 0,7% de PIB de la región, 0,2 p.p. más que en el año anterior. Con esto se situó por debajo de la media nacional (1,1% del PIB).

La desagregación provincial refleja un incremento de la licitación en todas ellas salvo en Guadalajara, donde se redujo el 42,1% respecto a 2016. Entre los aumentos destacaron Toledo, donde la licitación se multiplicó por 4,3 respecto a 2016 y Cuenca, con un crecimiento del 152,4% (véase el Gráfico 2.8).

**Los datos de los primeros siete meses de 2018 muestran una contracción interanual de la licitación, frente al incremento registrado, de media, en España.** Así, entre los meses de enero y julio la licitación cayó el 3,6% interanual, lo que contrasta con el crecimiento medio del 40,3% en el conjunto del país. En este periodo destacó el incremento interanual del 109,5% de la licitación en edificación, un avance relevante y superior a la media nacional pero insuficiente para compensar el retroceso del 36,1% registrado en la obra civil (frente al incremento del 55,2% en España). En términos provinciales, en los primeros siete meses de 2018 la licitación cayó en Ciudad Real, Cuenca y Toledo respecto al mismo periodo de 2017 y creció en Albacete y Guadalajara, tal y como refleja el Gráfico 2.9.

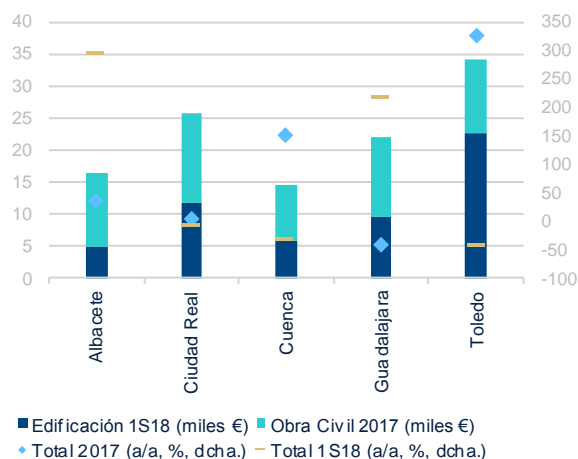
Diferenciando por organismos financiadores, **el incremento de la licitación en 2017 se debió en buena parte al aumento experimentado por los Entes Territoriales.** Así, mientras el aumento de la licitación del Estado fue del 32,5% respecto a 2016, el aumento de los Entes Territoriales fue del 73,6%. De este modo, en 2017 el peso del Estado en la licitación de obra pública se situó en el 53,4%, un peso superior al promedio registrado en los diez años previos. Por su parte, entre enero y julio de 2018, el aumento de la licitación de los Entes Territoriales (+148,4% interanual) compensó parte del retroceso en la realizada por el Estado (-78,1%), pero no consiguió evitar el retroceso en la licitación de la región en esta parte del año.

Gráfico 2.7 Obra pública por tipo de obra: contribución al crecimiento interanual ene-jul 2018 (Puntos porcentuales)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 2.8 Castilla-La Mancha: presupuesto de licitación por provincias en 2017 y 1S18 (Mill.€ y % a/a)



Fuente: BBVA Research a partir de SEOPAN

## La demanda residencial en Castilla-La Mancha se desacelera en los primeros compases de 2018 tras el buen registro de 2017

**En 2017 la venta de viviendas se mostró más dinámica que la media nacional.** Según los datos del Ministerio de Fomento, durante el pasado ejercicio en Castilla-La Mancha se vendieron 20.642 viviendas, el 26,9% más que en el año precedente, un incremento superior a la media española (16,3%). La dinámica trimestral revela un crecimiento promedio del 5,7% t/t (CVEC) debido, sobre todo, al buen desempeño del primer trimestre del año. Por su parte, en el primer trimestre de 2018 la venta de viviendas se contrajo a un ritmo del 1,6% t/t (CVEC), aunque en términos interanuales las transacciones evolucionaron positivamente respecto al 1T17 (+5,7%). Como consecuencia el crecimiento se moderó respecto a trimestres anteriores (véase el Gráfico 2.9).

**La composición de la demanda de vivienda en Castilla-La Mancha en 2017 mostró algún cambio relevante respecto a la observada en 2016.** En el pasado año, el crecimiento de las ventas vino acompañado de un incremento del peso de las ventas de segundas residencias, es decir, de aquellas viviendas compradas en una provincia distinta a la de residencia. El peso de las viviendas principales, aproximadas como aquellas compradas en la provincia de residencia, se redujo 5,0 p.p. hasta representar el 64,3% de las operaciones en el año. De este modo, el peso de este segmento pasó a representar el 28,5% de las transacciones de la región, 4,8 p.p. más que en el año anterior. Por su parte, el peso del mercado de extranjeros se mantuvo relativamente estable, pasando de representar el 6,7% en 2016 al 7,0% en el pasado año.

**Con ello, la composición de la demanda en Castilla-La Mancha mantiene su diferencia con la media nacional: menor peso del mercado extranjero (7,0% vs 16,8%), menor peso de la vivienda principal (64,3% vs 69,4%) y un mayor peso de la vivienda secundaria (28,5% vs 13,4%).** Todo ello responde al importante crecimiento que experimentó la compra de viviendas secundarias el pasado año (+52,5% frente al incremento del 19,9% registrado de media en el país). El resto de segmentos también mostró un mayor dinamismo que la media nacional, pero la diferencia fue menos acusada. En el caso de las primeras residencias el incremento interanual de las operaciones fue del 17,8% (frente al 16,4% de media española). El aumento de las operaciones de extranjeros fue del 32,4% en la región (frente al 13,9% de media en España), sin embargo su impacto en el mercado fue limitado debido al escaso peso de esta parte de la demanda.

**En el primer trimestre de 2018 las transacciones de vivienda crecieron menos que la media nacional,** por la distinta evolución de los segmentos de la demanda en Castilla-La Mancha. Si bien la venta de viviendas principales creció algo por encima de la media (9,2% frente al 7,8% interanual) y las operaciones de extranjeros también (23,1% frente al 5,9%), el retroceso de las ventas de segundas residencias (-7,7% a/a frente al crecimiento del 12,8% de media en España) hizo que las transacciones en la región cerraran el trimestre con un crecimiento inferior a la media nacional, dado el elevado peso que la segunda residencia tenía en el mercado castellanomanchego.

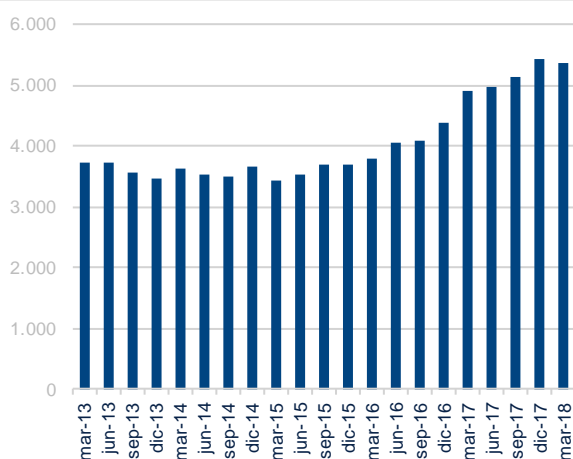
El análisis provincial refleja crecimientos elevados de la venta de viviendas en las cinco provincias de la región durante 2017, destacando Cuenca, Toledo y Albacete con incrementos superiores al 30%. Sin embargo, en el 1T18 Albacete y Cuenca mostraron un retroceso interanual en las transacciones residenciales, tal y como se observa en el Cuadro 2.2.

**El precio de la vivienda sigue mostrando un menor dinamismo que la media nacional.** Atendiendo a los valores de tasación recogidos por el Ministerio de Fomento, el precio de la vivienda en la región retrocedió el 0,3% en 2017, lo que contrasta con el incremento del 2,4% registrado, de media, en España. Se trata de la menor reducción que ha experimentado el precio de la vivienda en los últimos años. A finales del primer semestre de 2018 el precio se situó en los 864,9 €/m<sup>2</sup>, lo que supone un descenso del 1,1% a/a cada uno de los dos primeros trimestres del año. Por su parte, en el conjunto del país el precio de la vivienda subió un 3,2% a/a en promedio trimestral, registrándose una aceleración del crecimiento en el 2T18 tras la moderación del 1T18. De este modo, Castilla-La Mancha es una de las regiones, junto con Castilla y León, donde el precio de la vivienda no muestra síntomas claros de recuperación, según los valores de tasación. En términos provinciales, tal y como se observa en el Cuadro 2.2, el precio de la vivienda en 2017 cayó en todas las provincias excepto en Guadalajara, que experimentó un ascenso del 3,9% respecto al promedio de 2016. Del mismo modo, en 1S18 Guadalajara siguió siendo la única provincia con una revalorización interanual del precio de la vivienda.

A escala municipal, entre los mayores de 25.000 habitantes, el mayor incremento de precios en 2017 se produjo en Alcázar de San Juan, con un ascenso interanual del 4,2%, lo que supone un crecimiento acumulado del 6,2% desde que el precio alcanzara el mínimo en 3T16. En Guadalajara el ascenso respecto a 2016 fue del 3,5% y acumula un ascenso desde mínimos del 11,6%. En Tomelloso y Albacete el incremento en 2017 fue, en ambos casos, del 1,6% y en Valdepeñas y Almansa del 0,5%. En el resto de grandes municipios castellanomanchegos el

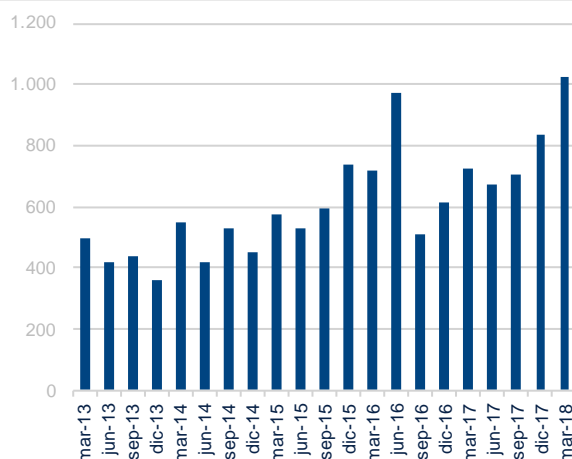
precio de la vivienda cayó durante 2017, destacando los retrocesos en Talavera de la Reina y Puertollano, ambos del 7,8% a/a. En el 1S18 la mayoría de los municipios más poblados de la región mostraron descensos interanuales del precio de la vivienda. Tan sólo se registraron subidas interanuales en Guadalajara (4,4%) Valdepeñas (3,3%), Tomelloso (2,1%) y Talavera de la Reina (0,5%). Hellín y Puertollano registraron las mayores caídas, del 5,3% y el 7,0%, respectivamente.

Gráfico 2.9 Castilla-La Mancha: Venta de viviendas (CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 2.10 Castilla-La Mancha: Visados de construcción de vivienda nueva (CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

**Los visados de nuevas viviendas firmados en Castilla-La Mancha mostraron una recuperación menos intensa que la media española en 2017.** Tras los relevantes ascensos de 2015 y 2016 (21,4% en promedio anual), los visados firmados a lo largo del pasado año crecieron un 3,4%, aprobándose 2.949 permisos. Con ello, la región exhibió una actividad constructora menos dinámica que la media nacional, donde los visados firmados crecieron a una tasa anual del 26,2%. El análisis trimestral muestra una evolución muy positiva en la segunda parte del año, en la que recuperó el terreno perdido en el 2T17, y que se ha prologado en los comienzos del año en curso (véase el Gráfico 2.10). Así, en los cinco primeros meses del año los visados crecieron por encima de la media nacional: 45,0% a/a frente al 25,8%. Por provincias, durante 2017 los visados tan sólo crecieron en Albacete (+67,5%) y Toledo (+3,4%), mientras que en los primeros cinco meses de 2018 la firma de permisos creció en todas las provincias excepto en Albacete, donde se mantuvo prácticamente estancada (véase el Cuadro 2.1).

## La inversión se desacelera en 2018, pero sigue creciendo a tasas muy elevadas

**La inversión productiva dio señales positivas en Castilla-La Mancha en 2017.** Las buenas perspectivas económicas y la relajación de las condiciones financieras apoyadas en los tipos de interés bajos permitieron un crecimiento elevado de la inversión. Las importaciones de bienes de equipo volvieron a crecer (en torno a +13% a/a, unos 4 p.p. más que el promedio nacional, véase el Gráfico 2.11) y alcanzaron una cifra récord de 8.454 M €. En los últimos años, las compras en el extranjero de bienes de capital se han acelerado respecto al PIB, hasta el 6,7% del PIB regional el año pasado, tras el 6,2% de 2016 y el 5,6% de 2015.

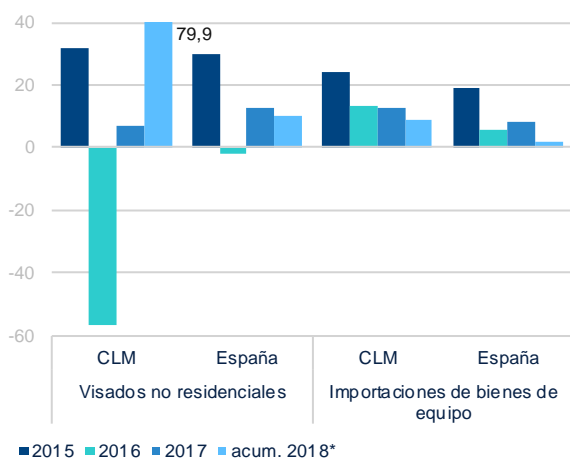
Los datos del primer semestre de 2018 confirman que la inversión sigue creciendo a ritmos altos en Castilla-La Mancha, pero por debajo de lo observado en 2017. Así, la importación de bienes de equipo sigue aumentando (+9% a/a, frente al aumento de 1,8% a nivel nacional).

Por su parte, la construcción de nuevos edificios no residenciales<sup>9</sup> se comportó ligeramente mejor que la media nacional en 2017. Según los datos del Ministerio de Fomento la superficie visada para la construcción de este tipo de edificaciones creció un 10,5% el año pasado, frente al incremento del 8,4% registrado, de media, en España. Diferenciando por tipo de uso, se contrajeron las superficies de edificaciones destinadas a uso agrario, industrial, turístico y de servicios de transporte. La dirigida a usos de comercio y almacenamiento se mantuvo prácticamente estancada. Sin embargo, destacó el incremento registrado en la superficie destinada a oficinas, responsable de buena parte del crecimiento de la construcción no residencial en 2017, y la destinada a otros servicios.

En los cinco primeros meses de 2018 la construcción no residencial en Castilla-La Mancha se comportó mejor que la media: mientras en el conjunto del país la superficie visada se incrementó un 41,6% interanual, en la región ascendió un 89,2% respecto a los cinco primeros meses de 2017. Dicho incremento se debió al buen comportamiento observado en las obras de uso agrario e industrial. Por el contrario, la superficie visada se redujo en las edificaciones destinadas a oficinas y a la actividad comercial.

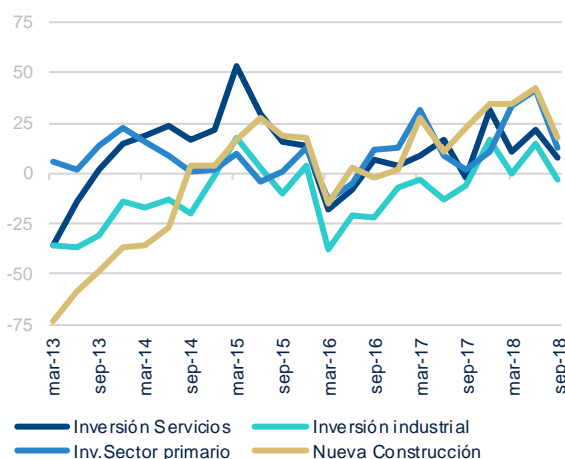
De modo más cualitativo, los resultados de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Castilla-La Mancha de 3T18 respecto a la inversión sugieren que la inversión podría perder ligeramente tracción. Si bien los niveles de las respuestas se mantienen en positivo, liderada por la nueva construcción y el sector primario, todos los sectores muestran un deterioro de las perspectivas en 2018 T3 (véanse el Gráfico 2.12 y el Recuadro 1).

Gráfico 2.11 Crecimiento de visados de construcción no residencial (m<sup>2</sup>) e importaciones de bienes de equipo (% a/a)



\* Con información hasta abril.  
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento y Datacomex

Gráfico 2.12 Castilla-La Mancha: evolución de la inversión por sectores según la Encuesta de Actividad Económica de BBVA (Saldos de respuestas, %)



Fuente: BBVA

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

Cuadro 2.2 Castilla-La Mancha y España: variables del mercado inmobiliario (% a/a)

	Venta de viviendas				Precio de la vivienda			Visados de vivienda de obra nueva			
	2017		1T18		2017	1S18		2017		ene-may 2018	
	Viviendas	% a/a	Viviendas	% a/a	% a/a	% a/a	Viviendas	% a/a	Viviendas	% a/a	
Albacete	3.227	30,5	752	-8,1	-1,5	-3,1	695	67,5	296	-0,7	
Ciudad Real	3.715	21,2	996	22,1	-1,4	-2,2	527	-10,5	343	28,5	
Cuenca	1.844	34,2	411	-2,6	-0,2	-2,8	251	-14,6	159	44,5	
Guadalajara	3.402	15,3	827	12,5	3,9	2,6	544	-16,6	467	66,8	
Toledo	8.454	32,1	2.154	3,9	-0,8	-0,2	932	3,4	558	84,8	
<b>Castilla-La Mancha</b>	<b>20.642</b>	<b>26,9</b>	<b>5.140</b>	<b>5,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>-1,1</b>	<b>2.949</b>	<b>3,4</b>	<b>1.823</b>	<b>45,0</b>	
España	532.261	16,3	134.705	8,0	2,4	3,2	80.786	26,2	40.293	23,8	

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

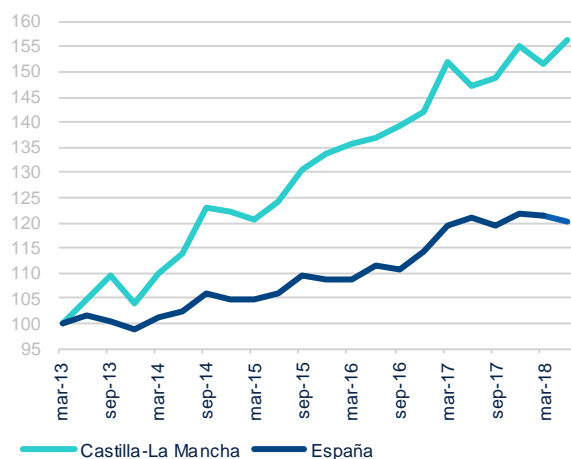
## Las exportaciones se desaceleran, pero crecen a tasas altas a pesar del entorno menos favorable

Las exportaciones de bienes de Castilla-La Mancha crecieron un 9% en términos reales en 2017, frente a 8,7% de 2016 y 8,2% de España. En términos nominales crecieron un 9,8% a/a en 2017, 1,2 p.p. más que en España, tras haber aumentado un 7,3% a/a en 2016, (véase el Gráfico 2.13). Así, las ventas exteriores de la región alcanzaron los 6,5 mM €, situándose en el 17,6% del PIB. Si bien la ratio se sitúa por debajo de la media nacional (24,3% del PIB), ha experimentado un aumento desde el 8,0% del PIB que suponía en 2008. Un tercio de las exportaciones de 2017 corresponden a alimentos, que aportó un tercio del crecimiento total en 2017.

Las ventas al extranjero desde Castilla-La Mancha aumentaron sustancialmente en dos de los principales grupos de productos, los alimentos y las semimanufacturas, que añadieron 3,4 p.p. y 2,5 p.p. al crecimiento respectivamente (véase el Gráfico 2.14). Los alimentos exportados, que suponen un 34,9% del total de exportaciones, aumentaron un 10,0% en el año. Por su parte, el aumento de ventas de semimanufacturas (un 24% del total de ventas al exterior), fue del +10,6% a/a, mientras que las de alimentos aumentaron un 10% a/a. Por último, destaca el fuerte aumento de las exportaciones de bienes de equipo (28,1%), tras una caída de 9% en 2016, con lo que suponen un 21,3% de las totales en 2017.

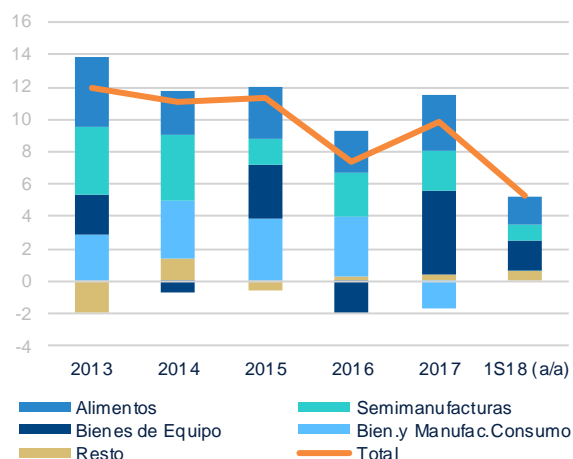
Los datos más recientes apuntan a que las exportaciones reales están aumentando a un ritmo menor que en 2017 (5,3% a/a en el primer semestre de 2018). Se observa una desaceleración en alimentos y semimanufacturas (4,8% y 10% a/a respectivamente) y reducciones interanuales en las ventas de productos energéticos (-44%). Los temores a un recrudecimiento de la deriva proteccionista, así como las señales de desaceleración de algunos países europeos estarían pesando sobre las exportaciones de la comunidad. Los datos disponibles hasta julio apuntan a que, si bien el primer semestre del año cerró con una desaceleración respecto 2017, ésta fue particularmente intensa en el primer trimestre del año, observándose una recuperación posterior.

Gráfico 2.13 Castilla-La Mancha y España: exportaciones reales (1T13=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

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



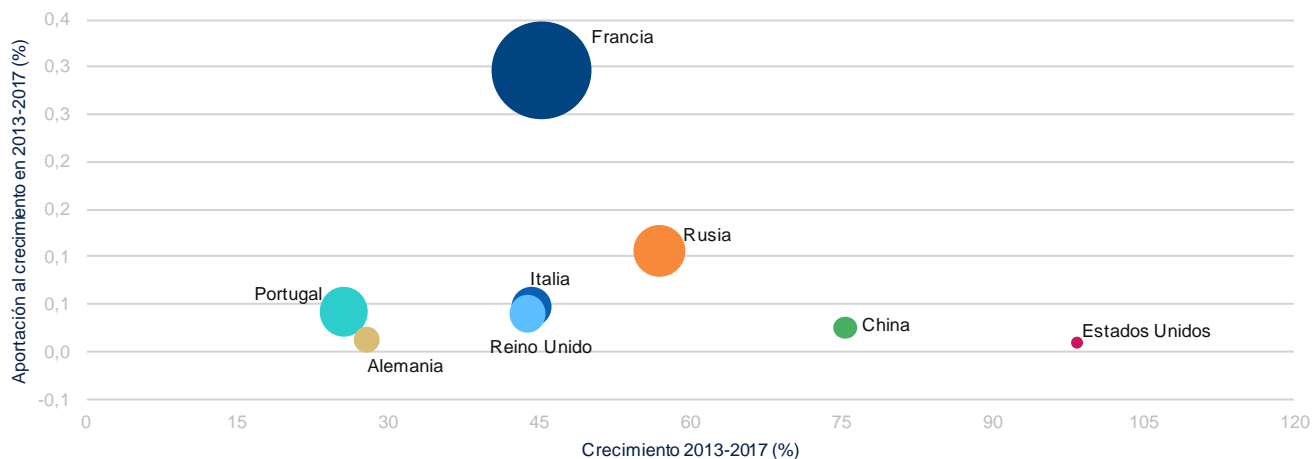
\* Datos del primer semestre de 2018 (1S18) respecto a 1S17.  
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

**El aumento de exportaciones a la eurozona explica 4,1 de los 9,8 p.p. de crecimiento nominal**, con un crecimiento del 6,5% a/a, siendo el destino de seis de cada diez euros (63,1%) de exportaciones. Como se observa en el gráfico 2.5, la aportación al crecimiento de las exportaciones a Francia los últimos años ha sido, con diferencia, la más alta.

**Las exportaciones a países de la UE no pertenecientes al área euro aumentaron un 16% a pesar del estancamiento de las exportaciones al Reino Unido**, país que supone aproximadamente un tercio de las exportaciones a UE no euro y un 5% de las exportaciones totales de la región. El Reino Unido redujo el año pasado las compras de bienes de Castilla-La Mancha (-0,7% a/a en términos nominales), siendo la única reducción entre los principales destinos.

Del resto de zonas geográficas, América del Norte y América Latina superaron el punto porcentual de contribución, al incrementarse un 51,3% y 35,6% respectivamente las compras de bienes de Castilla-La Mancha, siendo destino del 3,3% y 3,1% de los mismos. Las exportaciones a países de la UE no pertenecientes al área euro aumentaron un 16%.

Gráfico 2.15 Contribuciones al crecimiento exportador en Castilla-La Mancha entre 2013 y 2017 (p.p., %, el tamaño de bola refleja la cuota del país en 2017)



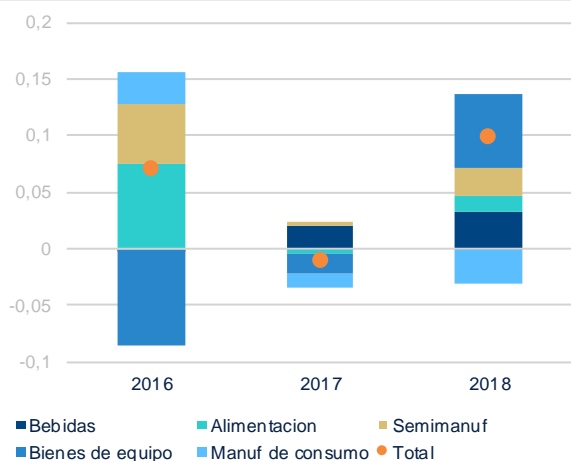
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Los datos del primer semestre del 2018, por el contrario, señalan un crecimiento del 10% en el valor de los bienes castellanomanchegos exportados al mercado británico, como se observa en el gráfico 2.16. De esta manera, las exportaciones al Reino Unido explican en torno a 4 décimas del aumento de las exportaciones, siendo el segundo país después de Alemania en cuanto a aportación al crecimiento de las exportaciones en el primer semestre de 2018. Estos datos sugieren, por tanto, que la caída de las exportaciones hacia Reino Unido en 2017 pudo tener un componente transitorio, a la espera de la evolución de las negociaciones sobre el *brexít*.

Por otra parte, la importación de bienes reales se aceleró el año pasado hasta un 8,1% a/a tras la expansión del 7,8% de 2016 (véase el Gráfico 2.17), una evolución que es coherente con el elevado ritmo de crecimiento de la actividad no agrícola en el año. Este aumento fue superior al de España, donde las importaciones aumentaron un 5,5%. En términos nominales, las importaciones repuntaron un 13,2% en 2017, frente al 12,8% de 2016. Las importaciones de bienes de equipo y las semimanufacturas explican unas tres cuartas partes del incremento total de las importaciones, y supusieron el 60% de las importaciones totales. Los alimentos aportaron 1 p.p. en términos nominales (16,8% del total), mientras la aportación del sector automóvil fue del 0,75 p.p. (3% del total). Así, el déficit comercial en bienes de la región fue un 4% superior al año anterior: 40.046M€, equivalentes al 3,4% del PIB regional, 0,7 p.p. mayor que en 2016.

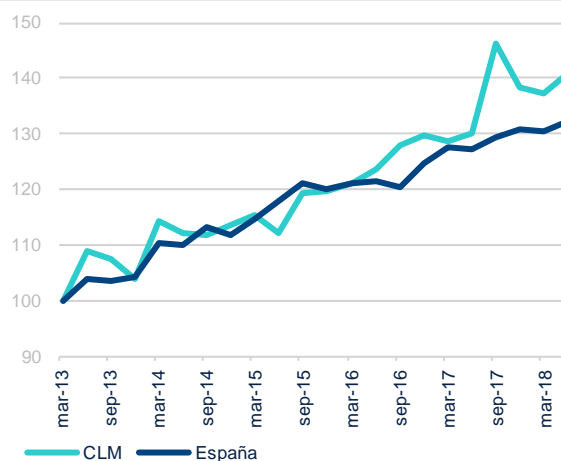


Gráfico 2.16 Castilla-La Mancha: exportaciones al Reino Unido por sector en el primer semestre de cada año (% de variación y contribuciones)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 2.17 Castilla--La Mancha: importaciones reales\* (1T13=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

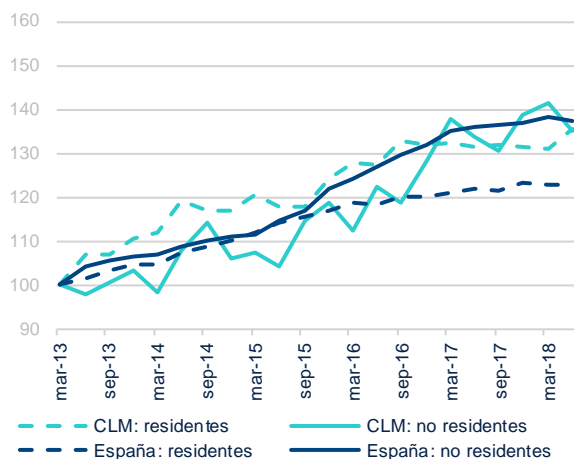
## El turismo continúa creciendo a tasas relativamente altas

El año pasado las entradas de viajeros y las pernoctaciones en hoteles de Castilla-La Mancha rondaron los 185.000 y 315.000 respectivamente, con crecimientos totales del 3% y 3,5%, 1 p.p. menos y 0,4 p.p. más que en el promedio nacional. Si bien el turismo tiene un peso relativamente reducido en la región (tan solo el 2% de las viajeros y el 1% de las pernoctaciones españolas se producen en esta región que en 2017 supuso el 3,4% del PIB de España), es destacable que los indicadores de pernoctaciones y viajeros crecieron a tasas más altas que la media nacional desde finales de 2017. En este sentido se volvieron a alcanzar niveles récord de turismo en la región en el periodo enero-julio de 2018, reflejando que el conjunto indicadores turísticos no dan señales de agotamiento.

En 2017 el segmento de los residentes en el extranjero fue más dinámico que el turismo doméstico. Si bien el segmento sólo aporta el 18% de usuarios (frente a aproximadamente la mitad a nivel nacional), aumentó el 12,5% en viajeros y 2,7% a/a en pernoctaciones, mientras las subidas en el segmento de residentes fueron menores (1,7% y 1,8% a/a respectivamente.). Todo ello, apoyado por la recuperación de la economía global, cierta estabilidad en los precios hoteleros y unos costes de transporte relativamente moderados. En el primer semestre de 2018 los datos disponibles corregidos de estacionalidad apuntan a una moderación del crecimiento del turismo hasta el 1,9% y 2,8% a/a CVEC en viajeros y pernoctaciones respectivamente, debido al menor crecimiento del segmento de extranjeros (el Gráfico 2.18 muestra la evolución favorable de los viajeros no residentes).

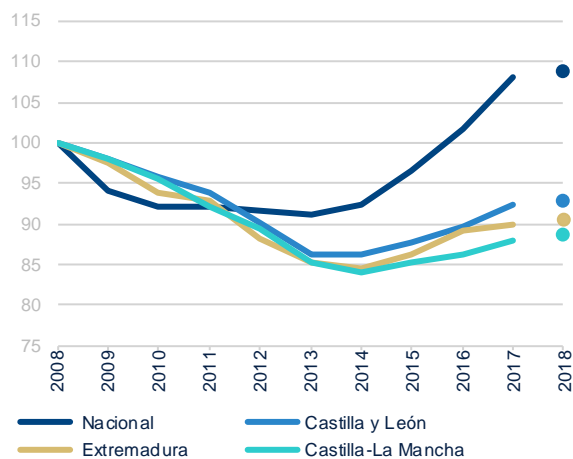
El incremento en visitantes y estancias vino acompañado de un aumento moderado de los precios hoteleros de la región, +1,9% a/a en términos reales, frente a un aumento del 6,2% a nivel nacional. Los datos disponibles de 2018 desestacionalizados apuntan a una aceleración de los viajeros y las pernoctaciones de turistas en Castilla-La Mancha. Los precios hoteleros se han comportado peor en esta región que en otras, recuperándose a un ritmo más lento que los precios hoteleros en otras comunidades del interior desde 2014, como se observa en el gráfico 2.19.

Gráfico 2.18 Castilla-La Mancha y España: viajeros (1T13=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

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



\* Deflactado con IPC nacional. Datos de 2018 hasta julio.  
Fuente: BBVA Research a partir de INE

## El mercado laboral castellanomancheño continúa muy dinámico: se recuperan el empleo y la población activa, y continúa la caída del paro

La afiliación a la Seguridad Social en Castilla-La Mancha creció un 3,2% en 2017, 0,2 p.p. menos que el año anterior y 0,3 p.p. por debajo de lo ocurrido en el conjunto de España. La creación de empleo fue estable a lo largo de todo 2017. Entre enero y agosto de 2018, sin embargo, el crecimiento en afiliación sigue muy fuerte en la región, y ha sido el mismo en Castilla-La Mancha y España (3,2% crecimiento interanual promedio).

**Pese a que el crecimiento de la afiliación total se mantiene estable, se observan cambios en las contribuciones sectoriales.** Así, se acelera el sector público (que en el periodo de enero a agosto de 2018 ha crecido un ritmo del 3,8% interanual, frente al crecimiento del 2,6% en 2017), mientras que se desaceleran el comercio (que crece un 2,2% en el periodo frente al 2,8% del año pasado), las manufacturas (4% frente al 5% de 2017) y, en menor medida, la agricultura (1,6% desde el 2,5%).

**En la misma línea, la Encuesta de Población Activa (EPA) también señala una creación de empleo a un ritmo elevado,** con un crecimiento del 3,9% a/a promedio en 2017 (unos 30.000 ocupados adicionales), 0,6 p.p. más que el año anterior. Por sectores, la mejora del empleo se concentra en los servicios y la agricultura, si bien todos crearon empleo en 2017. En todo caso, la EPA refleja en los dos primeros trimestres de 2018 una cierta desaceleración del empleo, hasta el 2,5% interanual, que contrasta con la estabilidad mostrada por la afiliación.

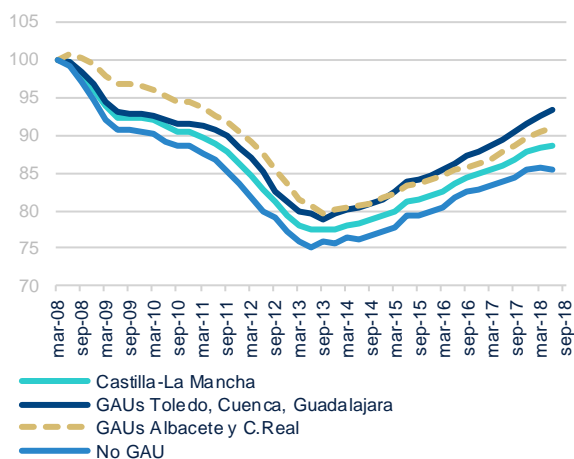
Cuadro 2.3 Contribuciones al crecimiento de la afiliación a la Seguridad Social (Datos anuales en a/a% y los trimestrales t/t%, CVEC)

	Castilla La Mancha						España					
	1S17	2S17	2017	1T18	2T18	3T18	1S17	2S17	2017	1T18	2T18	3T18
Agricultura	-0,1	0,0	0,2	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	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	0,2	0,0	0,7	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,3	0,1	0,1	0,1
Construcción	0,1	0,1	0,4	0,2	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1
Comer., transporte y repar.	0,2	0,1	0,6	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,6	0,1	0,1	0,2
Hostelería	0,1	0,0	0,3	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,5	0,1	0,1	0,2
Comunic., Finanzas y s. inmob.	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	0,0
Activ. Profesionales	0,1	0,1	0,3	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,6	0,1	0,1	0,2
Serv. públicos	0,2	0,4	0,5	0,0	-0,1	0,3	0,2	0,2	0,5	0,2	0,2	0,2
Serv. sociales y act. Artist.	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	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
<b>Total</b>	<b>0,8</b>	<b>1,0</b>	<b>3,2</b>	<b>0,6</b>	<b>0,2</b>	<b>0,8</b>	<b>1,0</b>	<b>0,7</b>	<b>3,0</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>1,0</b>

Los datos semestrales se refieren a la media del semestre.  
Fuente: BBVA Research a partir de la Seguridad Social

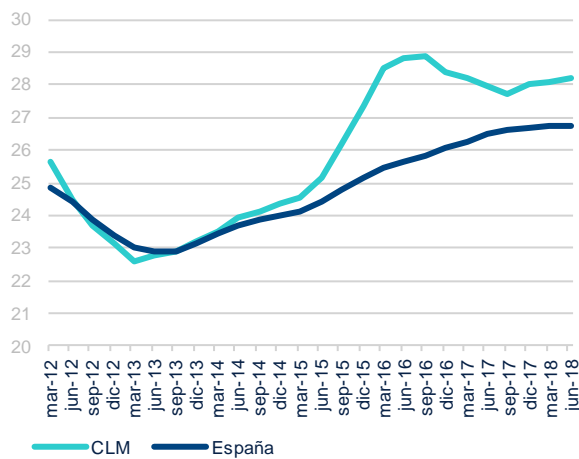
La mejora del empleo se está produciendo a un ritmo relativamente elevado en las capitales y las GAUs de Albacete, Toledo y Guadalajara, destacando las dos últimas, favorecidas por su proximidad a Madrid. Entre las no GAU, destaca el crecimiento de la provincia de Cuenca, que también supera la media de Castilla-La Mancha. Por otro lado, el crecimiento está siendo inferior a la media de la comunidad en los municipios no GAU de Ciudad Real y Guadalajara.

Gráfico 2.20 Afiliación por áreas urbanas (1T08=100, CVEC)



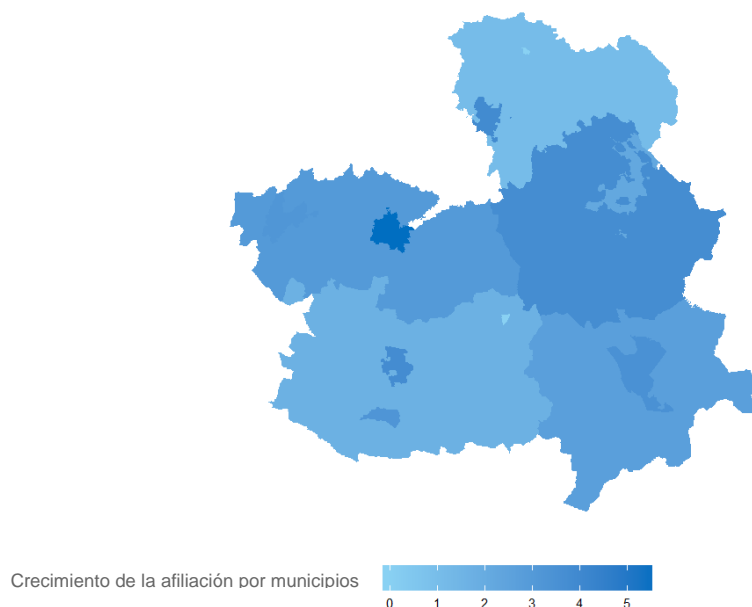
Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social y Ministerio de Fomento.

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



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.22 Castilla-La Mancha: Afiliación a la Seguridad Social por áreas urbanas (3T18, % a/a promedio)



Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social y Fomento

**En Castilla-La Mancha la tasa media de paro bajó 3 p.p. el año pasado y el número medio de parados cayó un 11,6%.** La población activa aumentó un 0,4 % (que contrasta con la caída del 0,4% a/a observada a nivel nacional). Así, la tasa de desempleo se ubicó en el 21,3%, suponiendo algo más de 200 mil personas. Entre ellas, la proporción de los que se encontraban desempleados desde hacía al menos 1 año se redujo hasta el 51,2% (en línea con la media nacional, cerca de 15 p.p. menos que el máximo de 65% alcanzado en 2015). Con todo, esta es una ratio que se encuentra aún lejos de las observadas en la primera década del siglo. En 2007, el porcentaje de parados de larga duración era del 22% del total. Simultáneamente, como muestra el gráfico 2.21 la tasa de temporalidad de la comunidad se ha mantenido estable en el 28% desde comienzos de 2017. En línea con lo observado los últimos años, esta tasa se sitúa por encima del promedio de España.

## El cierre de 2017 confirmó el incumplimiento del objetivo de estabilidad presupuestaria

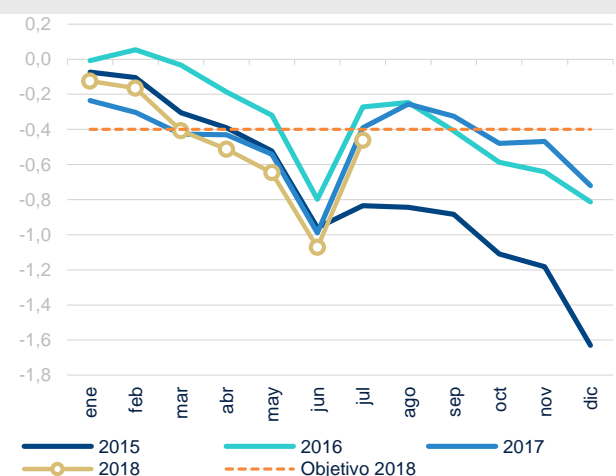
Según la información de cierre de 2017, la Junta de Castilla-La Mancha redujo su déficit en una décima del PIB regional respecto a 2016. Los ingresos autonómicos crecieron casi un 5% a/a, en línea con lo esperado por las entregas a cuenta del sistema de financiación, pero el gasto de Castilla-La Mancha registró un aumento del 4,2 % a/a, impulsado por el gasto en consumo final, la inversión pública y el pago de intereses. Como resultado, **la Junta cerró 2017 con un déficit del 0,7% del PIB regional, incumpliendo una vez más con el -0,6% objetivo de estabilidad presupuestaria** (véase el Gráfico 2.23).

## El cumplimiento del objetivo de 2018 requiere un control sobre el crecimiento del gasto público mayor del observado en la primera mitad del año

De cara al presente año, el presupuesto aprobado por Castilla-La Mancha para 2018 plantea pocas novedades respecto a las políticas de ejercicios anteriores. De esta forma, **el presupuesto contempla un crecimiento de los ingresos algo más moderado que el que se esperaría con las entregas a cuenta contenidas en los PGE 2018, mientras que el gasto mantiene tasas de crecimiento reducido**, de acuerdo con el ritmo de recuperación de los ingresos contemplado en sus presupuestos. Sin embargo, la ejecución presupuestaria conocida de 2018 apunta a un mayor dinamismo de los ingresos que lo esperado por la Junta. Por otro lado, el Gobierno regional habría retomado las políticas de expansión del gasto, el cual ha crecido hasta julio de 2018 un 7,1% a/a. Como resultado, Castilla-La Mancha habría cerrado julio de 2018 con un déficit autonómico del 0,5% del PIB regional, casi una décima por encima del registrado hasta julio de 2017 (véase el Gráfico 2.23).

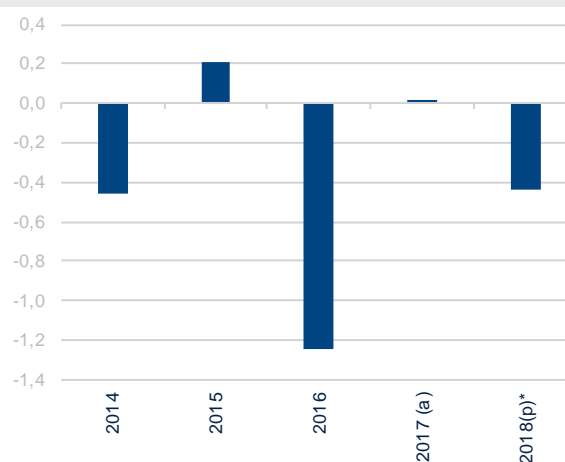
En este escenario, **se prevé que Castilla-La Mancha vuelva a reducir su déficit en 2018, siempre y cuando retome la senda de control de gasto prevista en sus presupuestos**. De esta forma, la consecución del objetivo de estabilidad (-0,4% del PIB) requeriría un ajuste de cuatro décimas del gasto primario (véase el Gráfico 2.24).

Gráfico 2.23 Junta de Castilla-La Mancha: Capacidad/necesidad de financiación (Acumulado al mes t de cada año, % del PIB regional)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFP

Gráfico 2.24 Junta de Castilla-La Mancha: Ajuste del gasto primario (pp del PIB regional)



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

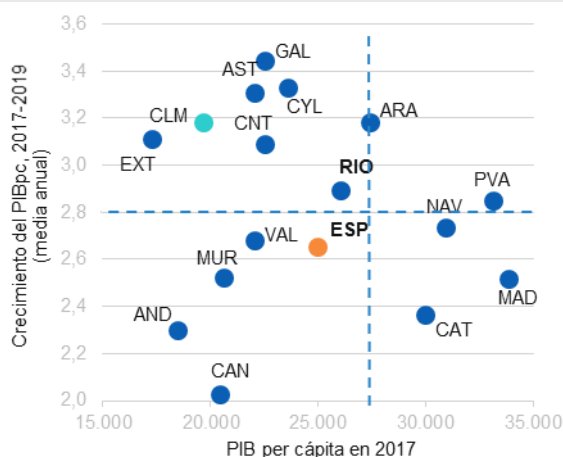
## El crecimiento del PIB en Castilla-La Mancha se acelerará este año y se ralentizará en 2019

Se prevé que la economía castellanomanchega acelere su crecimiento hasta un 2,8% este año, y se ralentice hasta el 2,6% el siguiente. Esto permitiría la creación de unos 47 mil empleos en estos dos años y reducir la tasa de paro promedio en 1,4 p.p., hasta el 17,1% en 2019. Si se cumplen estas previsiones, el avance promedio anual del PIB per cápita en términos constantes en Castilla-La Mancha (+3,2%) se situaría por encima de la media española para el bienio 2018-2019 (véase el Gráfico 2.25). El aumento esperado de la renta per cápita se debe en parte se espera que la población de la comunidad continúe reduciéndose, si bien a un ritmo menor de lo observado en los últimos años, en un contexto de estabilidad de la población a nivel nacional. Con

esto, a finales de 2019 Castilla-La Mancha superará el nivel de PIB pre-crisis, tanto en términos absolutos como per cápita. Sin embargo, se espera que la tasa de paro se sitúe unos 10 p.p. por encima del mínimo pre crisis (7,2%) y el empleo seguirá siendo un 5,5% inferior al máximo.

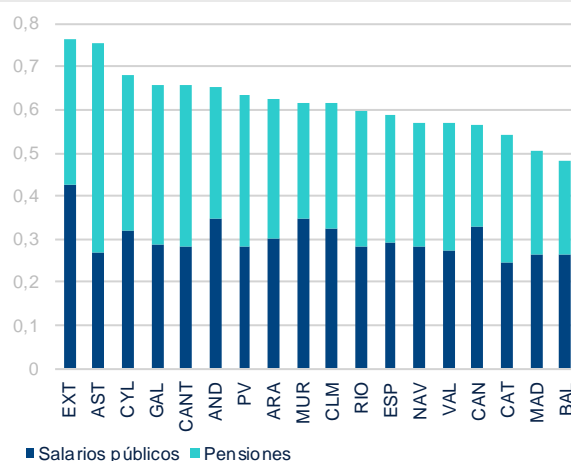
Detrás de este comportamiento de la región se encuentran diversos factores. Hacia delante, se espera que continúe **la recuperación a nivel mundial y que, junto con el sesgo expansivo de la política monetaria apoyen, el crecimiento de las exportaciones**. Un euro algo más depreciado de lo previsto anteriormente podría favorecer en mayor medida a las comunidades en las que más están creciendo las exportaciones, como Castilla-La Mancha. Por otro lado, el impulso fiscal resultado de la rebaja del IRPF, del aumento de las pensiones y de los salarios públicos podría impulsar la recuperación del consumo, además de tener un efecto sobre el turismo nacional, que en este caso tendría poco impacto, dado que el peso del sector en el VAB regional es relativamente reducido. Sin embargo, el efecto agregado de las dos últimas medidas sería similar a la media de las regiones de España, suponiendo un aumento de la renta disponible en torno a 0,6 p.p. (véase el Gráfico 2.26).

Gráfico 2.25 PIB per cápita y variación esperada en el bienio 2017-2019 (Euros y %)



Fuente: BBVA Research e INE

Gráfico 2.26 Aumento de la renta disponible regional por el crecimiento de salarios públicos y pensiones (p.p.)



Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social e Ine

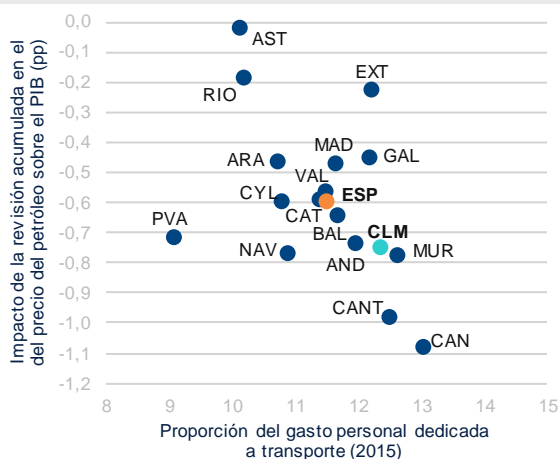
## El escenario no está exento de riesgos

Si bien las previsiones de crecimiento de Castilla-La Mancha para el bienio 2018-2019 siguen siendo favorables, **los riesgos internos y externos persisten**. Por un lado, los riesgos procedentes del entorno global se incrementan. En primer lugar, **el precio del petróleo ha vuelto a subir**, y se espera que continúe un 10% por encima de lo esperado hace tres meses. Los efectos de este incremento del precio sobre las distintas economías regionales dependen, en gran medida, del mix energético de producción y de la dependencia del transporte. En el caso de Castilla-La Mancha se espera un impacto sobre la actividad en torno a 0,5 p.p., levemente inferior al promedio español (véase el Gráfico 2.27).

En segundo lugar, **el efecto sobre las exportaciones del aumento de las tarifas arancelarias** del gobierno de los EE.UU. a los productos europeos, si se limita a las medidas ya decididas, sería limitado, ya que las exportaciones de hierro y acero a Estados Unidos solo son mínimamente relevantes para esta región. Sin embargo, se incrementa el riesgo de una espiral de aumento de barreras al comercio, que podría reducir la contribución de la demanda externa a la actividad de las distintas economías regionales. Tomando en consideración lo que ahora mismo está en discusión, esto es, que se introduzca algún tipo de arancel para los flujos de automóviles y que además este tipo de barreras se generalicen, el riesgo aumenta. Con todo, la

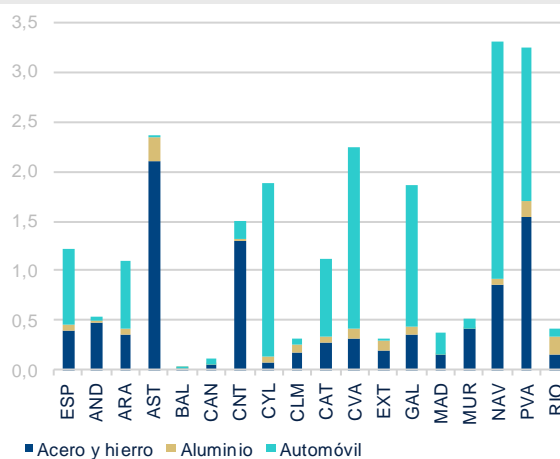
exposición de Castilla-La Mancha a este tipo de productos es de las menores (véase el Gráfico 2.28). En todo caso, existe el riesgo de que el aumento de los aranceles genere efectos de segunda ronda que impacten en la actividad económica a través del canal financiero y confianza. Si se diera el caso, el efecto sobre la actividad económica podría ser mayor.

Gráfico 2.27 Gasto regional en transporte e impacto del aumento esperado del precio del petróleo en el PIB regional



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.28 Peso de las exportaciones fuera de la UE de los productos que pueden resultar afectados por la guerra comercial (2017, %)



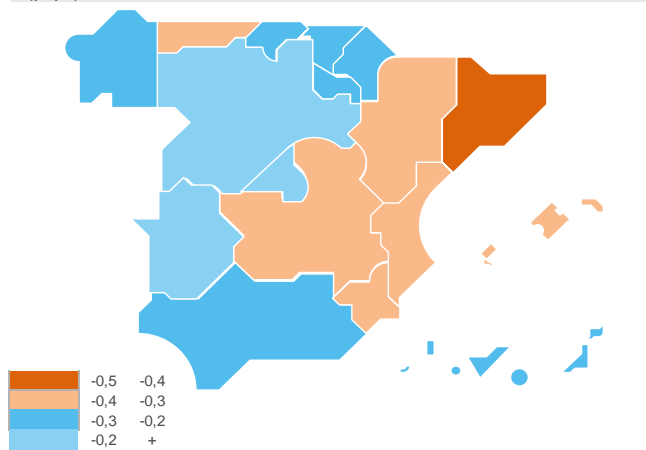
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

En tercer lugar, aunque la incertidumbre sobre el entorno político en la UEM se redujo en la segunda parte de 2017, recientemente se ha incrementado en Alemania o Italia, arrastrando, hasta cierto punto, a la prima de riesgo de la economía española. Junto a lo anterior, esto explica que se espere un entorno de menor actividad en la UEM para 2019. Además, persisten las incertidumbres asociadas al **brexit**, aunque nuevamente en este punto, la región presenta una exposición al Reino Unido por debajo de la media española.

A nivel doméstico, **el incremento de la demanda interna podría ser menor que en años anteriores**. Entre los factores que explicarían lo anterior, destaca, en primer lugar, 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, aunque parece atenuarse la tensión política en Cataluña, permanecen los efectos sobre algunos indicadores de actividad en aquella región, lo que podría afectar a la economía castellanomanchega. En este sentido, según un ejercicio de simulación, el efecto de una caída del cuatro décimas del PIB de Cataluña originada por un menor dinamismo de la inversión podría restar unas 3 o 4 décimas al crecimiento del PIB de Castilla-La Mancha.

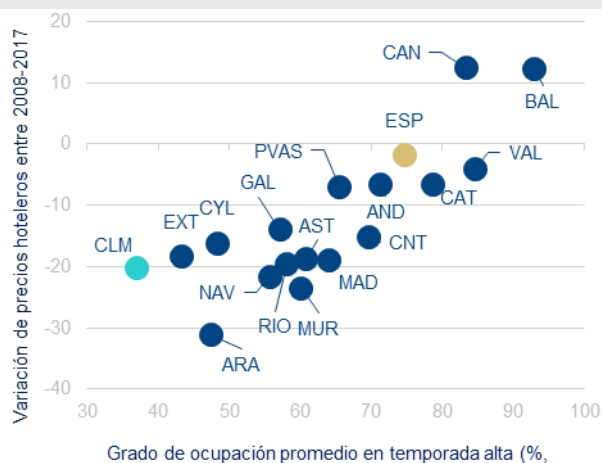
Finalmente, como se ha comentado a lo largo de la publicación, **el sector turístico empieza a mostrar síntomas de desaceleración**. Sin embargo, este es problema que afecta, principalmente, a los destinos de playa, a lo que la región añade la ventaja de un menor nivel de saturación turística (véase el Gráfico 2.29). Como consecuencia, la demanda de Castilla-La Mancha también puede verse menos afectada que la de otras CC.AA. Por el contrario, el impulso fiscal y sus posibles efectos sobre la demanda interna podrían impulsar el turismo nacional, lo que permite una cierta protección (cuando menos hasta ahora) para el sector turístico regional. En todo caso, todo parece indicar que, si se aplica un férreo control del gasto, se puede cumplir el objetivo de déficit autonómico en 2018. Sin embargo, se mantiene la incertidumbre sobre la aprobación de los Presupuestos Generales del Estado para 2019, y con ello, sobre el tono que la política fiscal pueda mostrar el próximo año, dada la necesidad de continuar consolidando las cuentas en un contexto de desaceleración de la economía.

Gráfico 2.28 Impacto de una reducción de cuatro décimas del PIB catalán por la caída de la inversión en bienes de equipo sobre el crecimiento del PIB de las CCAA en 2018 (p.p.)



Fuente: BBVA Research

Gráfico 2.29 Variación en el crecimiento del número de viajeros entrados en hoteles y grado de ocupación por CCAA

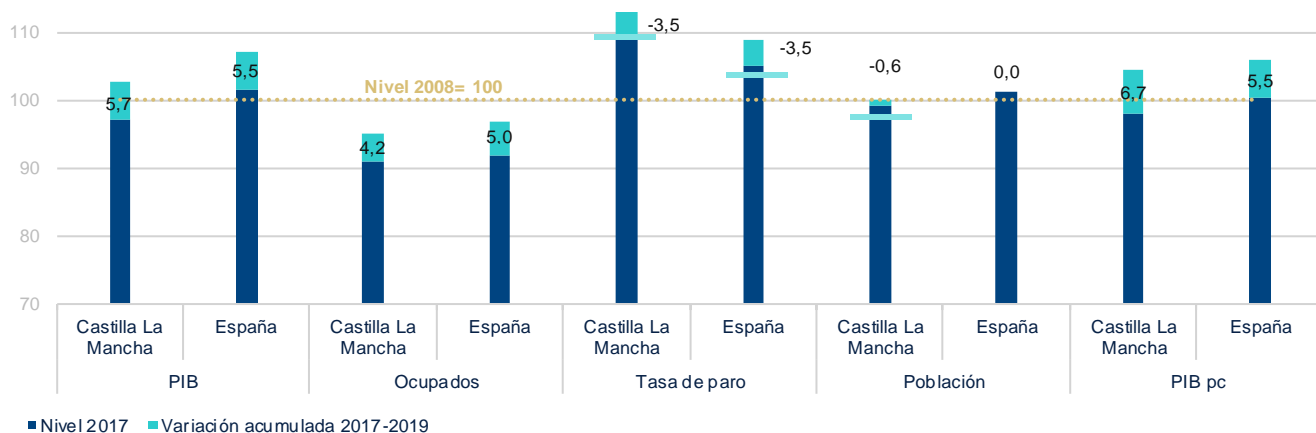


Se considera temporada alta cuando la ratio de ocupación de las camas disponibles es igual o superior al 80% de su nivel máximo en el año.  
Fuente: BBVA Research a partir de INE

## Se prevé la creación de unos 48.000 puestos de trabajo

De cumplirse este escenario, se crearían unos 48.000 nuevos puestos de trabajo en Castilla-La Mancha en el bienio. La mejora de la ocupación sigue sin ser suficiente para alcanzar niveles pre-crisis en el empleo: a cierre de 2019 el empleo se ubicará unos 6 p.p. por debajo de su nivel medio de 2008 (véase el Gráfico 2.30). Por su parte, la tasa de paro todavía doblará el mínimo alcanzado en la expansión anterior a finales de 2019 (véase el Gráfico 2.31).

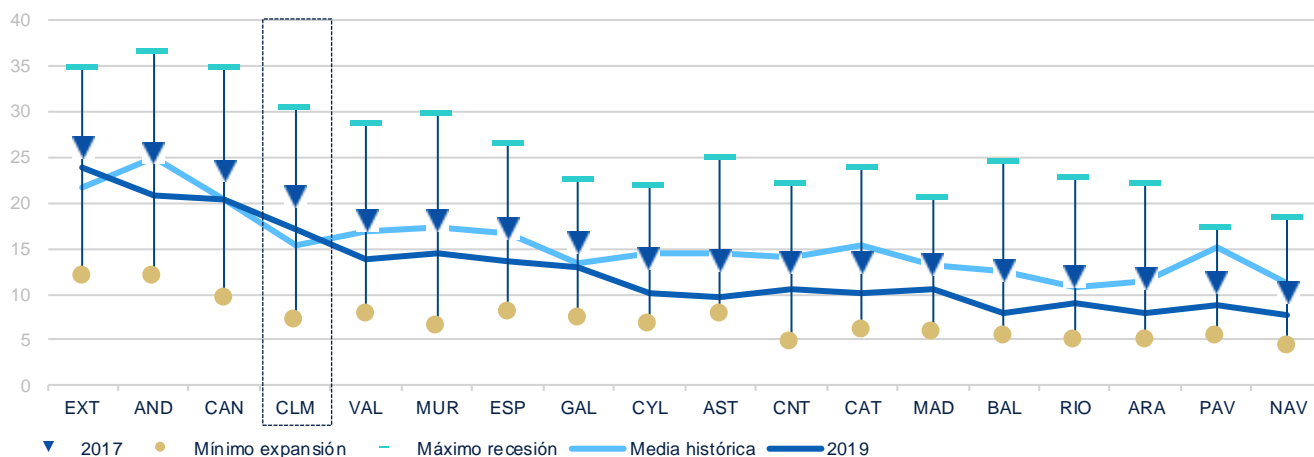
Gráfico 2.30 PIB, ocupación, tasa de paro, población y PIB per cápita. Nivel en 2017 y cambio en 2018-2019 (Nivel pre-crisis, 2008 = 100)



El escenario para España se basa en el Observatorio Regional 3T. Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.31 Tasa de paro (% de la población activa) actual y previsiones, frente a los máximos y mínimos históricos

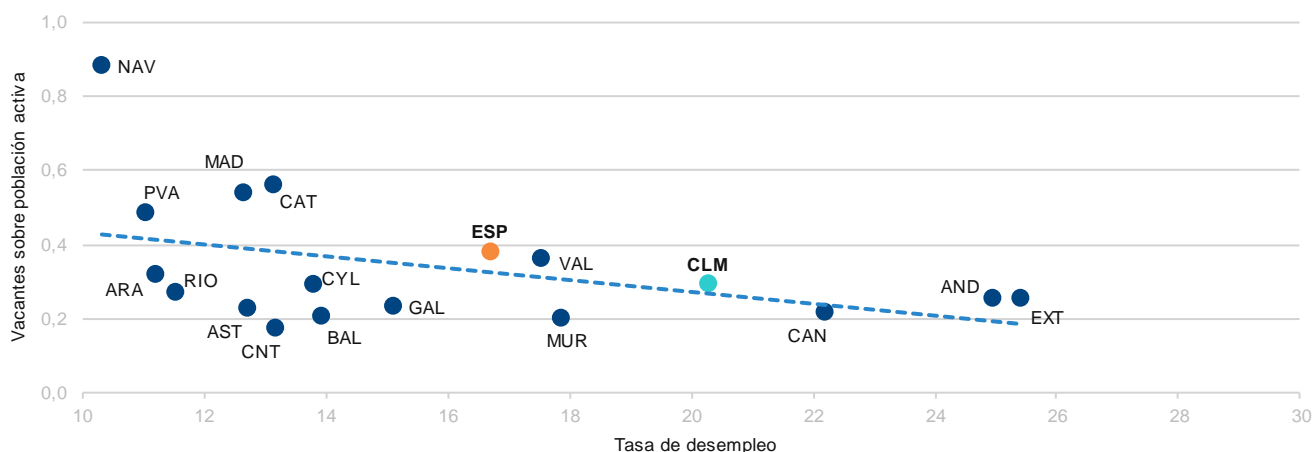




El escenario para España se basa en el Observatorio Regional 3T. Fuente: BBVA Research a partir de INE (EPA)

**El número de vacantes por cubrir es menor que en otras regiones** a pesar del entorno de crecimiento (véase el Gráfico 2.32), lo cual no quita que pudieran estar dándose restricciones puntuales de capital humano en Castilla-La Mancha. Ello podría deberse a la falta de empleados capacitados para la realización de trabajos en el sector industrial, de servicios avanzados o TIC, por ejemplo. Si buena parte de las personas que se encuentran en el paro no tienen la formación que requieren las empresas que crean empleo, ello podría llevar a aumentos de remuneraciones en dichas ocupaciones, que incrementarían la desigualdad entre quienes tengan un puesto de trabajo y los que no.

Gráfico 2.32 Desempleo y vacantes (2T18, %, MM4)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

**La necesidad de continuar reduciendo los desequilibrios que conserva la economía castellanomanchega obliga a la consideración de nuevas reformas que ayuden a elevar dicho 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. Al contrario, revertir reformas ya realizadas puede ser un riesgo para la recuperación futura del empleo.

## **Análisis de la situación económica a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Castilla-La Mancha. Tercer trimestre de 2018<sup>10</sup>**

**Los resultados de la Encuesta BBVA de actividad económica (EAE-BBVA) correspondientes a los 3 primeros trimestres de 2018 son consistentes con que la economía de Castilla-La Mancha mantiene el ritmo de crecimiento en 2018, si bien los datos del tercer trimestre reflejan el aumento de los riesgos en el entorno económico.** Los resultados muestran un deterioro tanto respecto a los del trimestre anterior, como a los de hace un año.

**En la visión sobre la actividad en el trimestre corriente se observa un deterioro, motivado por la reducción de los encuestados que esperan una mejora de la actividad.** Así, el saldo neto de respuestas es negativo por primera vez en los últimos siete trimestres (véase el Gráfico R1.1). El porcentaje que consideran que la actividad económica mejora pasa del 24% al 7%.

**Los resultados relativos a las expectativas para el siguiente trimestre muestran un deterioro frente las respuestas de 2018T2 y de 2017T3.** El saldo neto pasa a ser de -12pp, inferior a 1T18 y 2T17. Esta valoración es coherente con las señales de desaceleración del crecimiento a nivel nacional que muestran los últimos datos de actividad.

**El deterioro es observable en la producción industrial, el sector primario, los servicios y la nueva construcción, si bien en nivel de partida era elevado.** Asimismo, los indicadores de empleo son ahora iguales a 0 para industria y servicios, manteniéndose positivo para construcción, si bien incluso en este sector se refleja un descenso importante. Esta mejora es coherente con la señal de aceleración que se refleja en los indicadores de alta frecuencia.

**Asimismo, se observa que el deterioro de las exportaciones continúa en 2018T3.** La percepción de los encuestados sobre las mismas continúa el progresivo deterioro observado los últimos trimestres. Este deterioro es coherente con la desaceleración del crecimiento de países de nuestro entorno y la reciente apreciación del euro en términos efectivos nominales.

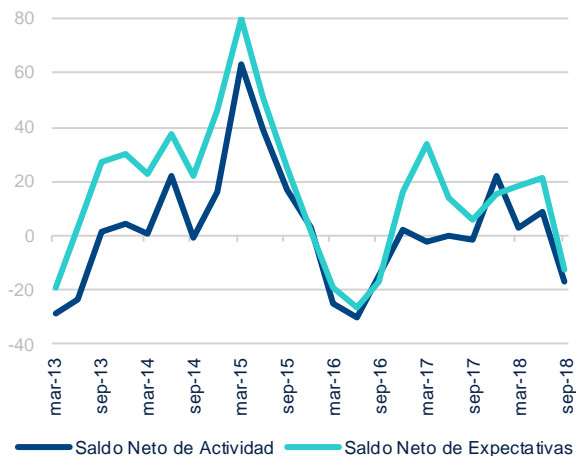
**En síntesis, los resultados de la encuesta BBVA de Actividad Económica concuerdan con una economía castellano manchega que mantiene un crecimiento positivo pero se desacelera, con señales de estabilidad o leve mejora en el conjunto de sectores tras un 2017 en el que el crecimiento fue menor de lo previsto.**

Entre los indicadores relacionados con la demanda externa destaca la visión sobre las exportaciones, que se deterioran en un contexto de anuncio de imposición de tarifas aduaneras entre EE.UU., la UE y China, y la incertidumbre generada por el Brexit. Ello podría deberse también al agotamiento de los vientos de cola que han impulsado el crecimiento en los últimos años y a la incertidumbre respecto a la situación geopolítica.

---

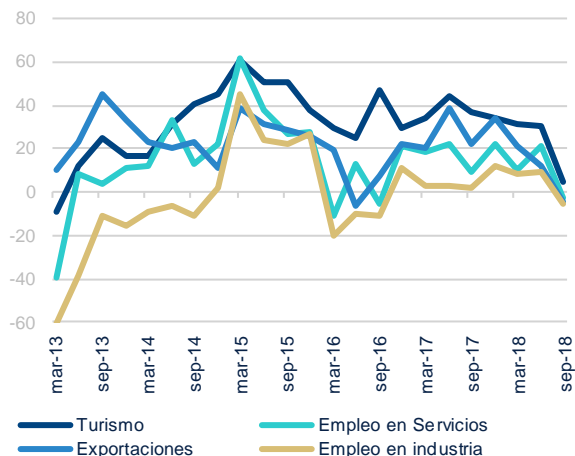
<sup>10</sup>: La Encuesta BBVA se realiza trimestralmente, desde 2T10, entre los empleados de la red de oficinas BBVA en la región. Para más detalle sobre el funcionamiento de la Encuesta, véase: Situación España Recuadro 1, Encuesta BBVA de Actividad Económica. Una herramienta de seguimiento temprano del pulso de la economía. Situación España, 2º trimestre de 2014, disponible aquí; <https://www.bbvarsearch.com/public-compuesta/situacion-espana/>

Gráfico R.1 Castilla-La Mancha: Evolución de la actividad económica y las expectativas. Saldos de respuestas extremas (%)



Fuente: BBVA

Gráfico R.2 Encuesta BBVA de Actividad Económica en Castilla-La Mancha. Saldos de respuestas (%) Variables seleccionadas



Fuente: BBVA

Cuadro R.1 Encuesta BBVA de Actividad Económica en Castilla-La Mancha. Resultados generales (%)

	3º Trimestre 2018				1er Trimestre 2018				2º Trimestre 2017			
	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*
<b>Actividad Económica</b>	<b>10</b>	<b>67</b>	<b>23</b>	<b>-13</b>	<b>24</b>	<b>61</b>	<b>15</b>	<b>9</b>	<b>15</b>	<b>69</b>	<b>17</b>	<b>-2</b>
<b>Perspectiva para el próximo trimestre</b>	<b>7</b>	<b>70</b>	<b>23</b>	<b>-17</b>	<b>30</b>	<b>61</b>	<b>9</b>	<b>21</b>	<b>13</b>	<b>80</b>	<b>7</b>	<b>6</b>
Producción industrial	13	73	13	0	21	70	9	12	13	81	6	7
Cartera de pedidos	13	53	33	-20	24	58	18	6	17	70	13	4
Nivel de estocs	10	73	17	-7	15	82	3	12	4	89	7	-4
Inversión en el sector primario	32	54	14	18	45	52	3	41	17	68	15	2
Inversión industrial	9	82	9	0	26	63	11	15	4	85	11	-6
Inversión en servicios	21	69	10	10	30	61	9	21	17	65	19	-2
Nueva construcción	34	52	14	21	45	52	3	42	29	65	6	23
Empleo industrial	8	78	14	-6	19	72	9	9	8	87	6	2
Empleo en servicios	15	68	18	-3	27	67	6	21	20	69	11	9
Empleo en construcción	40	47	13	27	48	45	6	42	26	64	9	17
Precios	30	67	3	27	30	67	3	27	17	78	6	11
Ventas	7	73	20	-13	24	67	9	15	17	70	13	4
Turismo	23	57	20	3	36	58	6	30	46	44	9	37
Exportaciones	7	77	17	-10	18	76	6	12	24	74	2	22

\* Saldo de respuestas extremas.  
Fuente: BBVA Research

### 3. La dinámica territorial de la población española: 1950-2016

Ángel de la Fuente<sup>11</sup> - FEDEA e Instituto de Análisis Económico (CSIC). Septiembre de 2018

#### 1. Introducción

En esta nota se analiza la evolución de la población española entre 1950 y la actualidad utilizando la base de datos RegData descrita en de la Fuente (2017). Tras esta introducción, la sección 2 se centra en el impacto de los factores vegetativos y migratorios sobre la evolución de la población total de nuestro país y sobre su proceso de envejecimiento. La sección 3 analiza la dinámica de la distribución territorial de la población, que ha tendido a concentrarse cada vez más en determinadas áreas del territorio nacional. Finalmente, se analiza el caso de la comunidad autónoma de Castilla-La Mancha.

#### 2. Evolución de la población agregada

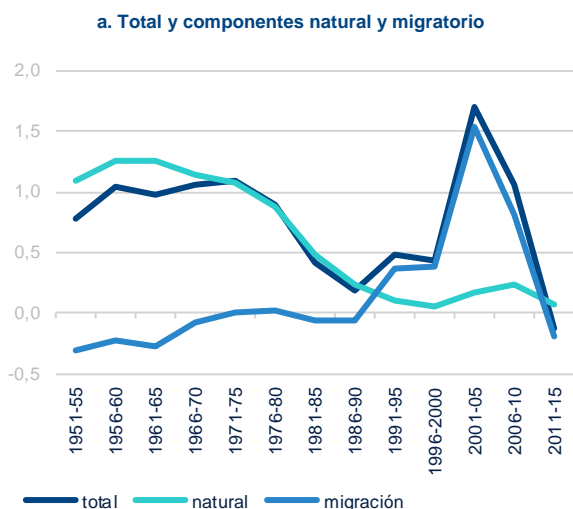
Entre 1955 y 2016 la población española pasó de 28,2 a 46,5 millones de habitantes, lo que supone un incremento acumulado del 65% o una tasa media de crecimiento anual del 0,77%. Como se observa en el Gráfico 3.1, este crecimiento no se ha producido a un ritmo uniforme. Hasta mediados de los años 70 la población española crecía a un ritmo en torno al 1% anual pese a presentar un saldo migratorio neto negativo. Entre 1975 y 1990, el crecimiento de la población se desploma a pesar de la caída de la emigración, debido fundamentalmente a la fortísima caída de la tasa de natalidad que se observa durante este período (véase el panel b del Gráfico 3.1). Seguidamente se produce un fuerte repunte del crecimiento de la población, que se concentra especialmente en los primeros años del siglo actual y se debe, exclusivamente, a la entrada de varios millones de emigrantes extranjeros en pocos años, mientras la población nativa continuaba estancada. Con la llegada de la crisis, sin embargo, este influjo cesa y llega incluso a invertirse en algunos años recientes, llevando la tasa de crecimiento de la población por debajo de cero entre 2012 y 2014.

Como resultado de la caída de la natalidad y del aumento de la esperanza de vida, la población española lleva varias décadas inmersa en un proceso de envejecimiento que se acelera significativamente en los años 70 tal como se observa en el Gráfico 3.2, donde se muestra la evolución del peso de los mayores (al alza) y de los más jóvenes (a la baja). Como se observa en el gráfico, el aumento del peso de los mayores se detiene transitoriamente durante los años de fuerte influjo inmigratorio de la primera década de este siglo, pero se reanuda con la llegada de la crisis.

---

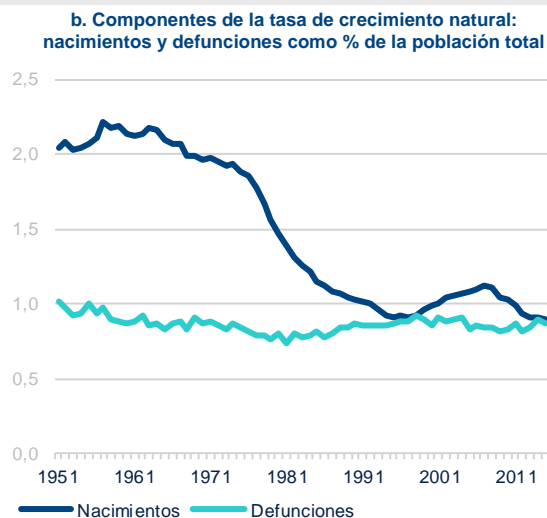
11: Agradezco los comentarios y sugerencias de Pep Ruiz.

Gráfico 3.1 Tasa de crecimiento anual de la población española y componentes (Tantos por mil)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de población y migraciones internas y externas de RegData Dem (de la Fuente, 2017)

Gráfico 3.1 Tasa de crecimiento anual de la población española y componentes (Tantos por mil)

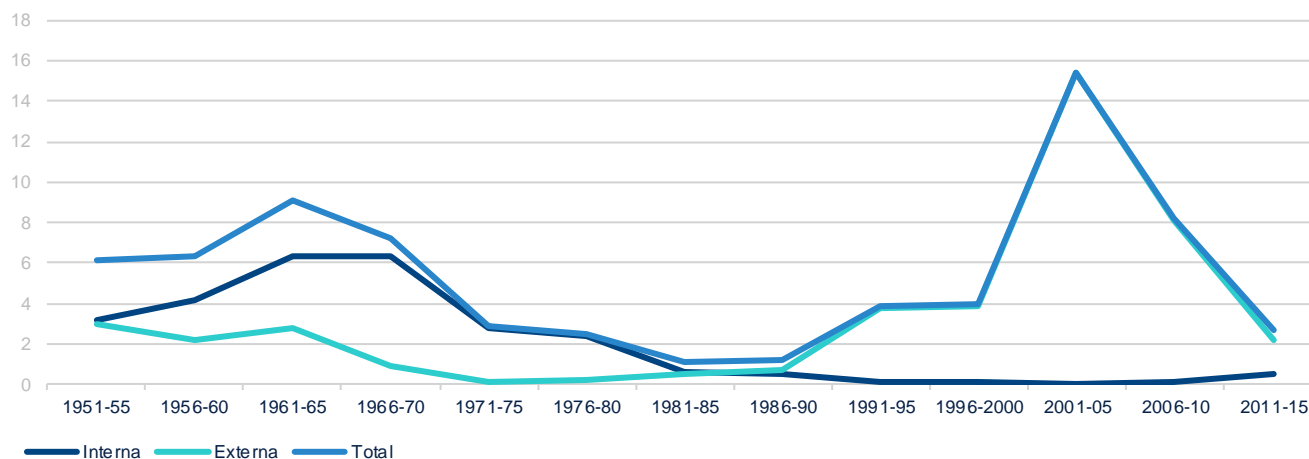


Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de población y migraciones internas y externas de RegData Dem (de la Fuente, 2017)

## Fuertes flujos migratorios

Durante estas décadas España ha experimentado fuertes corrientes migratorias tanto internas como externas que, como ya se ha visto, han jugado un papel muy importante en la evolución de su población y más aún en su patrón de asentamiento territorial. El Gráfico 3.3 resume la evolución de la intensidad migratoria neta y de sus componentes interno (interregional) y externo. El indicador se construye como el número total de desplazamientos migratorios netos durante cada año (medido de 1 de julio a 1 de julio), expresado como fracción de la población del país al comienzo del mismo. El número de desplazamientos migratorios se calcula como la suma de los desplazamientos internos y externos. Los desplazamientos externos se miden, en cada período, como el valor absoluto del saldo migratorio neto de España en su conjunto. Los desplazamientos internos se aproximan i) sumando los valores absolutos de los saldos migratorios netos regionales, ii) substrayendo del total los desplazamientos externos y iii) dividiendo el resultado por dos para tener en cuenta que cada desplazamiento interno se contabiliza dos veces (en la región de origen y en la de destino). El procedimiento es sólo aproximado y tiende a infravalorar la intensidad de las migraciones internas, al considerar sólo los flujos netos.

La intensidad migratoria neta presenta una tendencia a la baja durante buena parte del período, interrumpida por un fortísimo repunte en los primeros años del siglo actual que termina con el inicio de la crisis. A comienzos de los años sesenta esta variable alcanza valores en torno al 8 por mil anual, lo que supone movimientos netos de población muy considerables (en torno a los 300.000 desplazamientos netos por año) y llega a duplicar esta tasa durante el primer quinquenio del presente siglo. Acumulando estas cifras durante el conjunto del período, el número total de desplazamientos netos supera los 13 millones, lo que implica que una buena parte de la población española ha cambiado de región (o país) de residencia durante el período que estamos analizando. Esta cifra, además, subestima considerablemente el número real de desplazamientos migratorios, por cuanto captura únicamente los flujos netos de población (esto es, la diferencia entre el número total de inmigrantes y el de emigrantes) y considera tan sólo los desplazamientos desde o hacia otras regiones o el extranjero, excluyendo por tanto los que se producen dentro de una región determinada.

**Gráfico 3.3 Intensidad migratoria neta (Tantos por mil al año)**


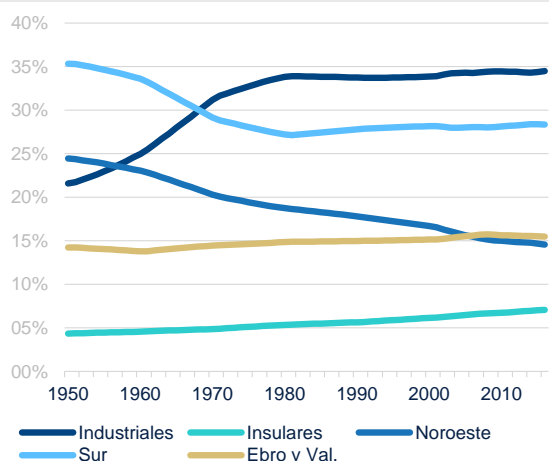
Fuente: de la Fuente, A. (2017)

**Los dos componentes de la intensidad migratoria neta tienen comportamientos muy diferentes.** El componente interno, que mide la intensidad de los flujos migratorios interregionales, presenta una tendencia claramente decreciente, reduciéndose a valores inferiores al uno por mil a partir de 1980. La intensidad migratoria externa, por su parte, desciende rápidamente durante la primera parte del período (cuando España presentaba un saldo migratorio negativo), se mantiene en valores muy reducidos durante su parte central y repunta a partir de 1985, coincidiendo con el cambio de signo del saldo migratorio español, hasta alcanzar valores extraordinariamente elevados durante los primeros años del siglo actual, que descienden bruscamente con el inicio de la crisis.

### 3. La distribución territorial de la población

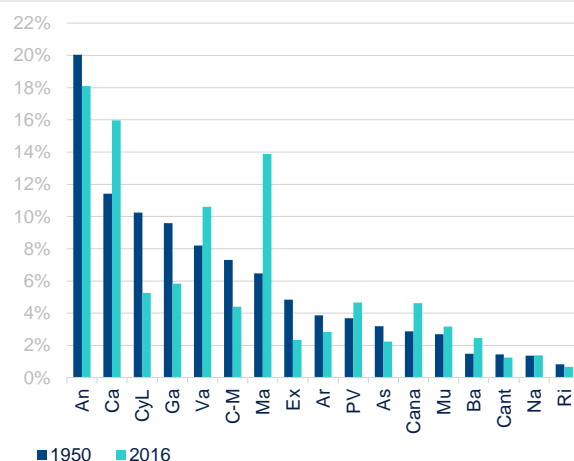
**En esta sección se analiza la evolución de la distribución regional de la población española desde mediados del siglo pasado.** Para ayudar a organizar la discusión, en una primera aproximación a los datos he agrupado a las 17 comunidades autónomas en cinco grandes macro-regiones, de acuerdo con una combinación de criterios económicos y geográficos. Las tres grandes comunidades de mayor tradición y peso industrial (Cataluña, el País Vasco y Madrid) se combinan en una única región económica (grandes centros industriales) y lo mismo se hace con las dos regiones insulares, con economías muy dependientes del turismo. El resto de las regiones se agrupan con criterios geográficos, distinguiendo entre el Sur (Andalucía, Extremadura, Castilla-La Mancha, Murcia y Ceuta y Melilla), el Noroeste (Galicia, Asturias, Cantabria y Castilla y León) y el Valle del Ebro, integrado por la Rioja, Aragón y Navarra, a los que se añade la Comunidad Valenciana.

**Gráfico 3.4** Peso en la población española (%)



Fuente: de la Fuente (2017)

**Gráfico 3.5** Pesos regionales en la población española (%)



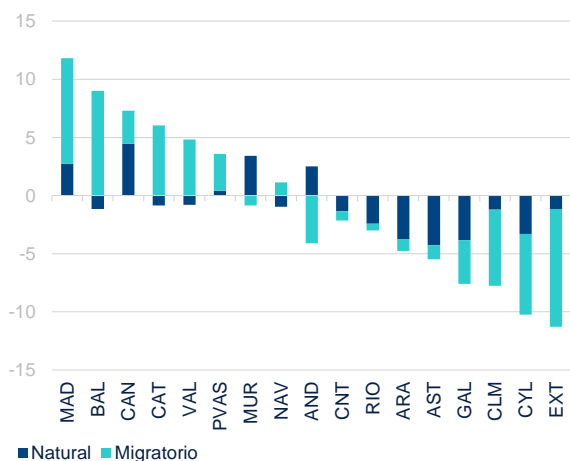
Fuente: de la Fuente (2017)

**El Gráfico 3.4 muestra la evolución del peso de cada una de estas macrorregiones en la población española. Los perfiles regionales son muy variados.** Entre 1950 y 1980 el peso de las grandes comunidades industriales se incrementa en casi un 60%, mientras que la región sur pierde más de un 20% de su peso inicial. Tras 1980, sin embargo, los pesos de ambas regiones se mantienen aproximadamente estables. Por otra parte, el Noroeste pierde peso durante todo el período a un ritmo aproximadamente uniforme y las comunidades insulares lo ganan. Durante el conjunto del período, la primera de estas regiones pierde un 40% de su peso inicial y la segunda gana algo más de un 60%. Finalmente, la combinación del Valle del Ebro y Valencia es la única macrorregión que mantiene una posición aproximadamente constante durante los últimos casi setenta años, aunque esa estabilidad oculta dinámicas claramente diferenciadas en las comunidades autónomas que integran la región, con el Valle del Ebro perdiendo peso frente a la Comunidad Valenciana.

**El Gráfico 3.5 muestra la participación de cada una de las comunidades autónomas en la población total del país en los años 1950 y 2016.** Las cuatro regiones más pobladas en 2016 (Andalucía, Cataluña, Madrid y Valencia) concentraban el 46,1% de la población nacional en 1950 y el 58,5% en 2016. El nivel de concentración de la población, por tanto, aumenta apreciablemente, observándose también cambios muy significativos en las participaciones de algunas de las regiones. El peso en la población total de Madrid se ha multiplicado por más de dos entre el comienzo y el final del período, mientras que los de las regiones insulares y Cataluña han crecido en al menos un 40%. En el extremo contrario, Extremadura, Galicia y las dos Castillas han perdido al menos el 40% de su peso inicial y Aragón y Asturias más de un 25%. En resumen, la población española se ha concentrado cada vez más en Madrid y en la periferia (especialmente en el litoral mediterráneo y en los archipiélagos) a expensas de las regiones interiores (las dos Castillas, Extremadura y Aragón) y del Noroeste.

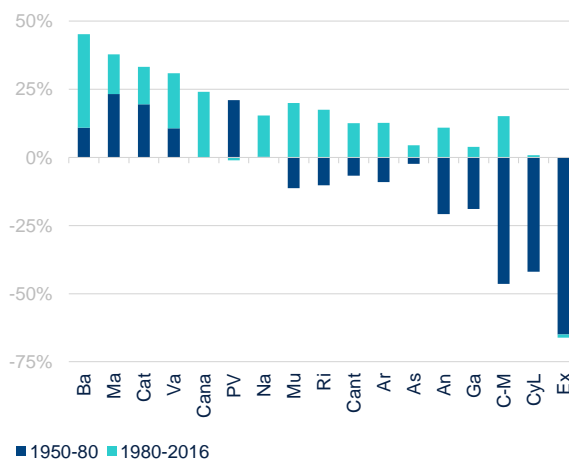


Gráfico 3.6 Tasas de crecimiento relativo de la población y componentes, promedio 1951-2016 (Tantos por mil)



Fuente: de la Fuente, A. (2017)

Gráfico 3.7 Saldo inmigratorio neto acumulado\*, 1950-2016 (%) de la población residente en 2016



\* Los saldos migratorios acumulados se obtienen acumulando los flujos netos de inmigrantes durante el período sin tener en cuenta la mortalidad. 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 3.6 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.**

**La acumulación de flujos migratorios ha tenido un efecto muy importante sobre la distribución regional de la población española.** El Gráfico 3.7 muestra los saldos inmigratorios netos acumulados entre 1950 y 2016 por cada una de las comunidades autónomas, desglosados por subperíodos y expresados como fracción de la población en 2016. En términos absolutos, las regiones receptoras más importantes han sido Cataluña y Madrid, con ganancias de población en torno a los dos millones y medio de personas, y Valencia, con un millón y medio. En el otro extremo, Castilla y León ha perdido en torno a un millón de habitantes debido a la emigración, seguida de Andalucía, Extremadura y Castilla-La Mancha, con entre 650.000 y 830.000 efectivos. En términos relativos destacan también Baleares, Canarias y el País Vasco entre las regiones receptoras de población y Galicia entre las expulsoras. Los saldos migratorios netos acumulados constituyen una fracción muy significativa de la población residente en algunas regiones. Así, el saldo inmigratorio neto de Baleares, Madrid, Cataluña y Valencia excede el 30% de la población residente en 2016, mientras que los saldos emigratorios netos de las dos Castillas y Extremadura exceden el 30% de su población actual, situándose por encima del 65% en la última región citada.

Comparando los saldos migratorios acumulados en los períodos 1950-80 y 1980-2016, llama la atención el caso del País Vasco. Debido seguramente a la presión terrorista y a la tensa situación política que esta comunidad ha padecido durante varias décadas, ha pasado de ser la segunda región con el mayor saldo inmigratorio en términos relativos durante la primera mitad del período muestral a convertirse, junto con Extremadura, en una de las dos únicas regiones españolas que presentan un saldo migratorio neto negativo entre 1980 y 2016. La situación contraria se da en Andalucía, Castilla-La Mancha, Murcia y la Rioja. Todas ellas son comunidades con un

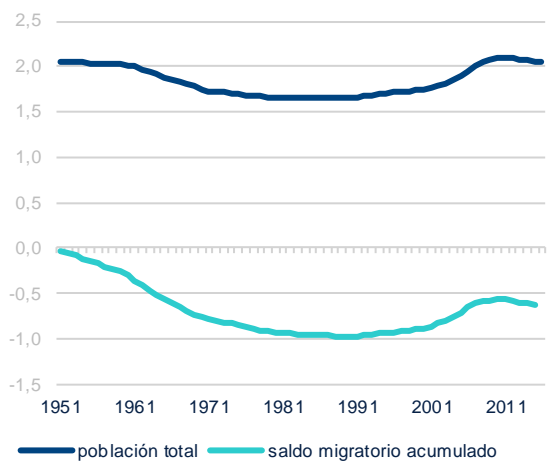
importante sector agrario que ha absorbido cantidades importantes de mano de obra extranjera durante la primera década de este siglo. La inmigración extranjera durante este período ha sido también muy importante en los archipiélagos, Madrid, Cataluña y Valencia.

## 4 El caso de Castilla-La Mancha

En el caso de Castilla la Mancha, la población de 2016 es prácticamente igual a la existente en 1951 (en torno a dos millones de personas) tras haber alcanzado un mínimo de 1,65 millones a comienzos de los años ochenta. La región ha experimentado un fuerte flujo migratorio de salida, concentrado en la primera mitad del periodo analizado, que llegó a alcanzar un saldo neto acumulado de casi un millón de efectivos a finales de los ochenta (véase el Gráfico 3.8). A partir de ese momento, el saldo migratorio acumulado se estanca y luego se invierte, lo que termina reduciendo su valor hasta la mitad de su máximo.

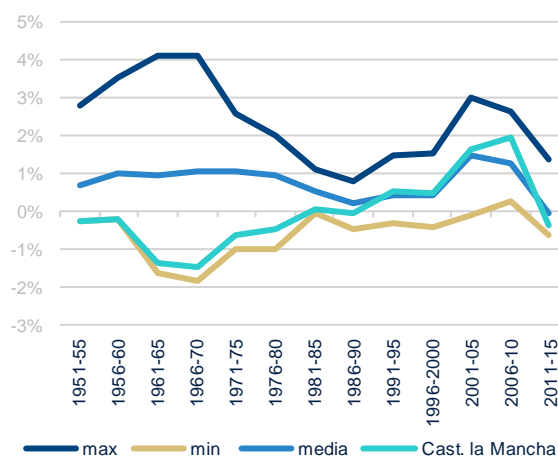
El Gráfico 3.9 compara la tasa de crecimiento de la población castellanomanchega con la media, el máximo y el mínimo nacionales. Como se observa en el gráfico, Castilla la Mancha ha registrado tasas negativas de crecimiento de la población durante la primera mitad del período. La situación se invierte desde los años noventa, cuando la población vuelve a crecer y lo hace generalmente a tasas similares al promedio nacional, con un fuerte pico en la primera década de este siglo.

Gráfico 3.8 Evolución de la población total de Castilla-La Mancha y de su saldo migratorio acumulado (Millones de personas)



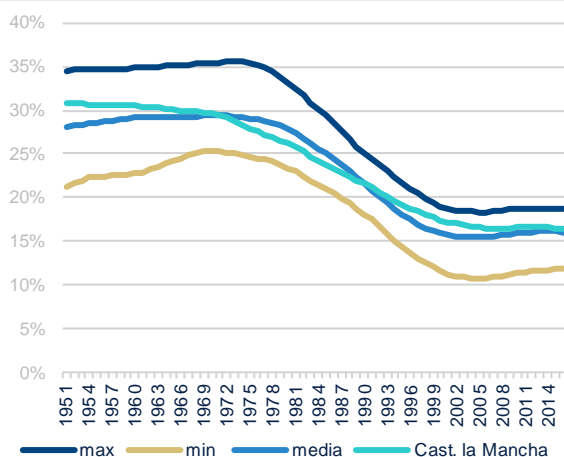
Fuente: de la Fuente, A. (2017)

Gráfico 3.9 Tasa de crecimiento anual de la población. Castilla-La Mancha en relación al resto de las CCAA (%)



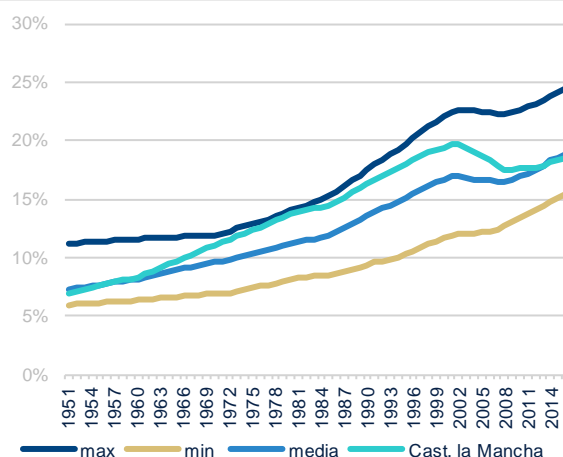
Fuente: de la Fuente, A. (2017)

Gráfico 3.10 Castilla-La Mancha en relación al resto de comunidades autónomas en términos del peso de la población 0-15 en el total



Fuente: de la Fuente, A. (2017)

Gráfico 3.11 Castilla-La Mancha en relación al resto de comunidades autónomas en términos del peso de la población 65+ en el total



Fuente: de la Fuente, A. (2017)

En los Gráficos 3.10 y 3.11 se repite la misma comparación, pero ahora en términos del peso de la población de menor y mayor edad en el total. **Al igual que en el resto de España, en Castilla-La Mancha se observa un rápido proceso de envejecimiento que se traduce en un fuerte aumento del peso de la población 65+ durante todo el período, y en una caída del de la población 0-15 que se concentra entre 1970 y 2000.** Dentro de esta tendencia común, la población castellanomanchega se mantiene con un nivel de envejecimiento superior a la media española en términos del peso de la población 65+ durante la mayor parte del período analizado. Entre 2000 y 2010, sin embargo, el influjo migratorio se traduce en un cierto rejuvenecimiento de la población.

## Referencias

de la Fuente, A. (2017). "Series largas de algunos agregados económicos y demográficos regionales: Actualización de RegData hasta 2016. (RegData y RegData Dem versión 5.0-2016)." FEDEA, Estudios sobre Economía Española no. 2017-26, Madrid.

<http://www.fedea.net/datos-economia-regional-y-urbana>

## 4. Tablas

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

	2017		Crecimiento medio desde principio de año (a/a)		Último dato (m/m, CVEC)		
	Castilla -La Mancha	España	Castilla -La Mancha	España	Castilla -La Mancha	España	Último mes
Ventas Minoristas	0,8	0,7	1,3	0,9	0,0	0,5	jul-18
Matriculaciones	13,9	9,2	24,8	10,2	-4,8	-0,6	jul-18
IASS	7,3	6,4	7,0	6,1	0,9	0,7	jun-18
Viajeros Residentes (1)	1,3	1,7	1,3	0,3	-0,8	-0,4	jul-18
Pernoctaciones Residentes (1)	2,0	1,3	2,8	-0,4	-0,2	-0,8	jul-18
IPI	1,8	2,9	0,3	1,8	-2,1	0,2	jun-18
Visados de Viviendas	104,1%	71,6	45,0	23,8	6,8	2,3	may-18
Transacciones de viviendas	23,8%	14,7	20,0	10,9	-2,2	2,0	jun-18
Exportaciones Reales (2)	8,9%	7,4	2,8	0,1	-2,5	1,4	jun-18
Importaciones Reales (2)	7,8%	5,3	7,2	2,3	-2,3	1,8	jun-18
Viajeros Extranjeros (3)	11,6%	6,1	1,1	0,8	0,5	-1,7	jul-18
Pernoctaciones Extranjeros (3)	10,8%	3,7	3,8	-0,8	0,8	-0,7	jul-18
Afiliación a la SS	3,2%	3,6	3,2	3,2	0,1	0,1	ago-18
Paro Registrado	-8,9%	-9,3	-5,4	-6,7	0,0	-0,2	ago-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
EE. UU.	2,9	1,5	2,3	2,8	2,8
Eurozona	2,0	1,8	2,6	2,0	1,7
Alemania	1,5	1,9	2,5	1,9	1,7
Francia	1,0	1,1	2,3	1,8	1,6
Italia	0,8	1,0	1,6	1,1	1,2
España	3,4	3,3	3,1	2,9	2,5
Reino Unido	2,3	1,8	1,7	1,3	1,4
Latam *	-0,1	-1,0	1,2	1,4	2,1
México	3,3	2,6	2,3	2,6	2,0
Brasil	-3,5	-3,5	1,0	1,6	2,4
Eagles **	4,8	5,2	5,5	5,4	5,3
Turquía	6,1	3,2	7,4	3,8	3,0
Asia Pacífico	5,7	5,7	5,7	5,5	5,5
Japón	1,4	1,0	1,7	1,0	1,2
China	6,9	6,7	6,9	6,3	6,0
Asia (ex. China)	4,6	4,7	4,6	4,8	5,0
Mundo	3,4	3,3	3,8	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: 13 de julio de 2018.

Fuente: BBVA Research

**Cuadro 4.3 Inflación (Promedio anual, %)**

	2015	2016	2017	2018	2019
EEUU	0,1	1,3	2,1	2,6	2,7
Eurozona	0,0	0,2	1,5	1,7	1,8
Alemania	0,1	0,4	1,7	1,9	1,9
Francia	0,1	0,3	1,2	1,8	1,8
Italia	0,1	-0,1	1,3	1,3	1,7
España	-0,5	-0,2	2,0	1,8	1,7
Reino Unido	0,1	0,6	2,7	2,4	1,8
Latam *	8,3	9,9	6,8	6,5	6,2
México	2,7	2,8	6,0	4,6	3,9
Brasil	9,0	8,8	3,5	3,7	4,7
Eagles **	5,0	4,4	4,1	4,5	4,5
Turquía	7,7	7,8	11,1	13,3	11,6
Asia Pacífico	2,2	2,3	2,1	2,7	2,9
Japón	0,8	-0,1	0,5	1,0	1,0
China	1,4	2,0	1,7	2,2	2,5
Asia (ex. China)	2,8	2,6	2,4	3,2	3,3
Mundo	3,1	3,2	3,3	3,7	3,7

\* 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: 13 de julio 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	2,85	3,40
Alemania	0,52	0,13	0,37	0,56	1,04

Fecha de cierre de previsiones: 13 de julio 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	0,84	0,83
USD-EUR	1,11	1,11	1,13	1,19	1,21
USD-GBP	1,53	1,35	1,29	1,38	1,50
JPY-USD	121,07	108,82	112,20	110,72	116,25
CNY-USD	6,23	6,64	6,76	6,37	6,46

Fecha de cierre de previsiones: 13 de julio 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	3,25
Eurozona	0,05	0,00	0,00	0,00	0,25
China	4,35	4,35	4,35	4,35	4,35

Fecha de cierre de previsiones: 13 de julio 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
<b>Actividad</b>					
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
<b>Mercado de trabajo</b>					
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
<b>Precios y costes</b>					
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
<b>Sector exterior</b>					
Balanza por Cuenta Corriente (% del PIB)	1,1	1,9	1,7	1,5	1,1
<b>Sector público (*)</b>					
Deuda (% PIB)	99,4	99,0	98,3	96,4	94,1
Saldo AA.PP. (% PIB)	-5,2	-4,3	-3,1	-2,4	-1,7
<b>Hogares</b>					
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. PP.: Administraciones Públicas
- AENC: Acuerdo para el empleo y la negociación colectiva
- BBVA: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria
- BBVA - GAIN: Índice de actividad global de BBVA
- BCE: Banco Central Europeo
- CC. AA: Comunidades Autónomas
- CEOE: Confederación Española de Organizaciones Empresariales
- CEPYME: Confederación Española de la Pequeña y Mediana Empresa
- CG: Consejo de Gobierno
- CNTR: Contabilidad Nacional Trimestral
- CRE: Contabilidad Regional de España
- CVEC: Corregido de variaciones estacionales y efecto calendario
- EAE - BBVA: Encuesta de Actividad Económica de BBVA
- EAGLES: Economías emergentes y líderes del crecimiento (Emerging and Growth-Leading Economies)
- EPA: Encuesta de Población Activa
- E.t.c: Empleo equivalente a tiempo completo
- 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.cart@bbva.com  
+34 673 69 41 73

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

**Victor Echevarría**  
Victor.echevarria@bbva.com  
+34 91 537 58 39

**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  
robertoalejandro.neut@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

#### Colombia

Juana Téllez  
juana.tellez@bbva.com

#### Perú

Francisco Grippa  
fgrippa@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