

Situación Murcia

2019



Índice

1. Editorial.....	3
2. Perspectivas para la economía de Murcia	5
Análisis de la situación económica a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Murcia. Primer trimestre de 2019	27
3. La dinámica territorial de la población española: 1950-2016.....	30
4. Tablas.....	37

Fecha de cierre: 20 de junio de 2019

1. Editorial

El PIB de Murcia desaceleró fuertemente su crecimiento hasta el 1,5% en 2018, 1,6 p.p. por debajo del aumento de 2017 (+3,1 a/a). A pesar de esto, con este dato se enlazan cinco años de incrementos, con un promedio del 3,5% anual, siete décimas por encima lo observado en el conjunto de España. Tras la pérdida de tracción del año pasado, la última información disponible apunta a que la actividad económica podría estar retomando el pulso en el primer semestre de 2019, y se prevé que el PIB regional aumente en un 2,0% en 2019 y en un 1,6% en 2020. Entre 2018 y el 2020 se espera que se puedan crear unos 13 mil puestos de trabajo, y reducir la tasa de paro hasta el 14,3% en promedio durante el siguiente año, aunque el empleo se situaría 4,6 p.p. por debajo del nivel pre-crisis.

La moderación del dinamismo de la economía murciana el año pasado se explicó por distintas razones. En primer lugar una mayor debilidad del sector industrial y sobre todo del energético, que lastró el aumento del PIB tras haber sido el principal motor de crecimiento en 2017. Esta contracción de la industria también se vio reflejada en una disminución de las exportaciones reales de bienes, en particular de los productos energéticos. En segundo lugar, el consumo privado se desaceleró por el progresivo agotamiento de los vientos de cola que habían empujado el crecimiento en los años anteriores, por la finalización de la absorción de la llamada “demanda embalsada” (aquella que fue pospuesta durante la crisis) y por la moderación observada en la creación de empleo. El sector público dio un impulso a la inversión, manteniendo contenida la variación total del gasto. Sin embargo, esto no fue suficiente para cerrar el año con un déficit en línea con el objetivo de estabilidad. Por otro lado la inversión privada, tanto en maquinaria y equipo como la residencial, continuó evolucionando favorablemente. Finalmente el turismo volvió a marcar nuevos récords en 2018 y se mostró más dinámico que el promedio nacional y también que algunos destinos más expuestos a la ralentización del turismo extranjero como Baleares, Canarias o Cataluña.

En el primer semestre de 2019 el PIB regional podría aumentar en torno al 0,6-0,7% trimestral CVEC¹, cinco décimas por encima del promedio registrado el año pasado, y en línea con lo que se está observando en el conjunto de España. Esta tendencia de aceleración se nota también en los datos de consumo, producción industrial e inversión en el primer trimestre del año, y en la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Murcia del primer trimestre de 2019. Los saldos de respuesta de esta oleada cuyos mejoran los de hace un trimestre en casi todos los indicadores (véase el Recuadro 1).

Diversos factores contribuirán a mantener el crecimiento de la economía murciana, que podría elevarse hasta el 2,0% en 2019, y al 1,6% en 2020. Por un lado, se espera que siga la recuperación de la demanda mundial, a pesar del menor crecimiento en la eurozona, principal destino de las exportaciones murcianas. Una normalización más lenta de la política monetaria apoyará a la demanda interna y, en particular, a la recuperación del sector inmobiliario. Asimismo, el impulso derivado del aumento de los salarios públicos, de las pensiones y el incremento del salario mínimo interprofesional (SMI) para aquellas personas que mantengan su puesto de trabajo, contribuirán a aumentar la renta disponible de los hogares y a sostener el consumo a corto plazo.

En todo caso, los riesgos son a la baja y la tendencia es hacia una desaceleración. Por ejemplo, el entorno global se ha deteriorado y es más incierto. Aunque se espera que la recuperación de la economía mundial continúe, el impacto del proteccionismo es más evidente y la incertidumbre es ahora mayor. Un aumento de tarifas aduaneras entre EE.UU., la UE y China es el riesgo más importante. A esto se añade un ajuste intenso del crecimiento en China y EE.UU. y un contexto europeo de mayor debilidad. Por otra parte, ha aumentado la probabilidad de una salida sin acuerdo entre el Reino Unido y la Unión Europea y la incertidumbre podría

¹ CVEC: Datos corregidos de variación estacional y calendario.

prolongarse. La posibilidad de un conflicto comercial mayor, junto con el efecto indirecto que pudiera tener un deterioro del entorno financiero, podría llevar a un escenario de menor crecimiento del comercio y de la economía europea y mundial, que también afectaría en la economía murciana. Y el impacto sería, en este caso, superior a la media de las CC.AA., vista su exposición al mercado británico, principalmente a través de las exportaciones de alimentos y el turismo. Además la posibilidad de un conflicto comercial mayor, especialmente si conlleva un deterioro del entorno financiero, pintaría un escenario de menor crecimiento del comercio y de la economía mundial en general y europea en particular.

A nivel doméstico, hay dudas sobre los efectos de algunas de las medidas ya tomadas, que también han afectado a la confianza de los agentes y a sus decisiones de consumo e inversión. Los cambios regulatorios recientes, que afectan al sector inmobiliario, podrían ralentizar la inversión en la compra de vivienda en la región. Por su parte, la creación de empleo podría verse afectada por el fuerte aumento del SMI si no viene acompañado de medidas que ayuden a mejorar la productividad. Murcia podría ser una de las regiones más expuestas vista la mayor proporción de trabajadores en los deciles salariales más bajos. Además, se prevé una desaceleración del crecimiento del turismo a nivel nacional, clave en la creación de empleo en España. Finalmente es necesario continuar el proceso de consolidación fiscal en una fase menos favorable del ciclo, lo que supone una vulnerabilidad para las economías española y, en particular la murciana. La consecución del objetivo de estabilidad de 2019 requiere un fuerte ajuste del gasto autonómico, que parece difícilmente realizable.

En todo caso, **los retos a medio plazo para la economía murciana son exigentes**: en 2020 el empleo se encontrará todavía 4,6 p.p. por debajo del nivel de 2008 y la tasa de paro 2,1 p.p. por encima. Más aún el significativo nivel de temporalidad, el elevado paro juvenil y de larga duración implican que la recuperación puede ser desigual y no inclusiva. Por tanto, se deben impulsar medidas que reduzcan la vulnerabilidad de la economía española ante los desafíos vigentes.

Finalmente, en esta revista se presenta un análisis de la evolución de la dinámica territorial de la población España entre 1955 y 2016. En el caso de Murcia, la población se ha duplicado durante el período analizado, pasando de 750.000 efectivos en 1951 a casi 1,5 millones en 2016 a pesar de un significativo flujo migratorio de salida, concentrado en la primera mitad del período. En términos de tasa de crecimiento, Murcia se ha situado por debajo de la media nacional durante la primera mitad del período, pero la situación se invierte de los años setenta en adelante.

2. Perspectivas para la economía de Murcia

La economía de la Región de Murcia desaceleró fuertemente su crecimiento en 2018 hasta el 1,5% según el INE² (1,1 p.p. por debajo del promedio nacional), tras el 3,1% alcanzado en el año 2017. Dicha cifra está 1,3 p.p. por debajo de la última previsión de BBVA Research³ de febrero. A pesar de esto, la economía murciana cerró un quinquenio con un crecimiento medio del 3,5% anual, siete décimas más que el conjunto nacional.

Con respecto a la evolución trimestral del crecimiento en 2018, el modelo MICA-BBVA⁴ apunta a que el deterioro de la actividad habría sido muy intenso en los trimestres centrales del año, cuando se registraron incrementos del 0,1% t/t CVEC promedio (cinco décimas por debajo del promedio nacional). La economía habría repuntado al cierre del año con un avance del 0,6% t/t CVEC, cerrando el diferencial con España. De cara al primer semestre de 2019, el modelo apunta a que la senda de recuperación seguiría hasta situarse en un crecimiento del 0,6-0,7% t/t CVEC en línea con el promedio español (véase el Gráfico 2.1).

De la misma forma, la Encuesta de Actividad Económica que BBVA realiza en la región trimestralmente confirma la pérdida de dinamismo de la actividad en 2018. Los resultados señalan un deterioro del saldo neto de respuesta en lo que se refiere a la evolución sobre la actividad a lo largo del trimestre, concentrado sobre todo en la segunda parte del año. De cara a 2019 la atonía en el crecimiento habría continuado en el primer trimestre de 2019, mientras que las expectativas para el segundo, aunque positivas, siguen muy por debajo de lo registrado en los trimestres anteriores. A pesar de esto se observa una mejora generalizadas en todos los indicadores con respecto a los resultados de hace un trimestre (véase el Gráfico 2.2 y el Recuadro 1).

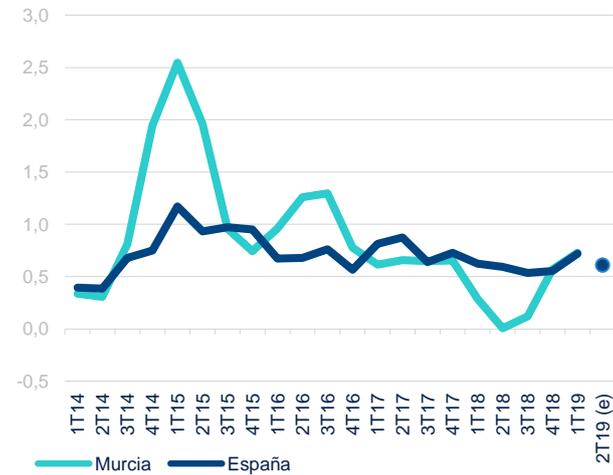
Para este año y el siguiente se prevé una leve aceleración del PIB con respecto a 2018, pero con un incremento promedio por debajo del registrado en los últimos años. Así, el PIB podría crecer un 2,0% este año y desacelerarse levemente hasta el 1,6% en 2020. Ello permitiría crear unos 13.000 empleos entre el fin de 2018 y el de 2020, y reducir la tasa de paro promedio en 2,5 p.p. hasta el 14,3% el año que viene. El crecimiento en el periodo 2018-2020 permitirá aumentar el PIB per cápita un 1,4% anual, pero seguirán sin recuperarse ni el nivel de empleo previo a la crisis (al final de 2020 estará a 4,6 p.p. del nivel de 2008) ni la tasa de paro (1,8 p.p. por encima). La fortaleza de parte de la demanda interna, seguirá sosteniendo el crecimiento, gracias al efecto de una política monetaria expansiva, a la caída del precio del petróleo y a la recuperación que se espera en sectores clave. Por otro lado, el escenario es algo menos favorable para la demanda de bienes y servicios turísticos por parte de los extranjeros. Además, la incertidumbre ligada a las tensiones comerciales no está remitiendo al ritmo deseado.

² El 29 de abril de 2019 el INE publicó la primera estimación del crecimiento de las CC.AA. según la Contabilidad Regional de España de 2018. Véase <http://www.ine.es/daco/daco42/daco4214/cntr0119a.pdf>

³ Véase la comparativa con las previsiones de febrero aquí: <https://www.bbvaresearch.com/publicaciones/espana-crecimiento-del-pib-regional-de-2018>

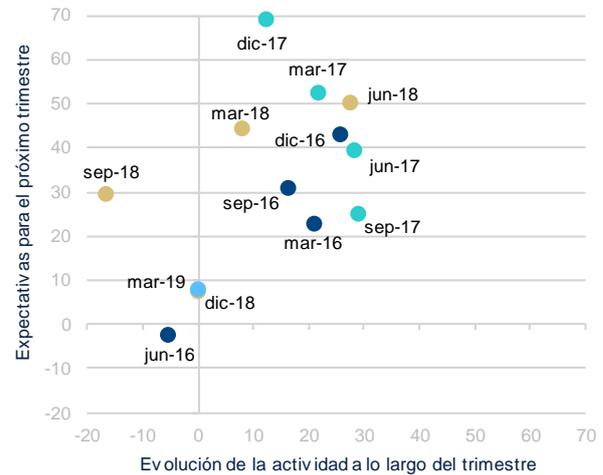
⁴ Véase MICA-BBVA: A Factor Model of Economic and Financial Indicators for Short-term GDP Forecasting disponible aquí: <https://www.bbvaresearch.com/en/publicaciones/mica-bbva-a-factor-model-of-economic-and-financial-indicators-for-short-term-gdp-forecasting/>

Gráfico 2.1. **CRECIMIENTO DEL PIB SEGÚN EL MODELO MICA-BBVA (T/T, %, CVEC)**



(e) Estimación.
Fuente: BBVA Research

Gráfico 2.2. **REGIÓN DE MURCIA: ACTIVIDAD Y PERSPECTIVAS SEGÚN LA ENCUESTA DE ACTIVIDAD ECONÓMICA BBVA (% SALDO DE RESPUESTAS EXTREMAS)**



Fuente: BBVA

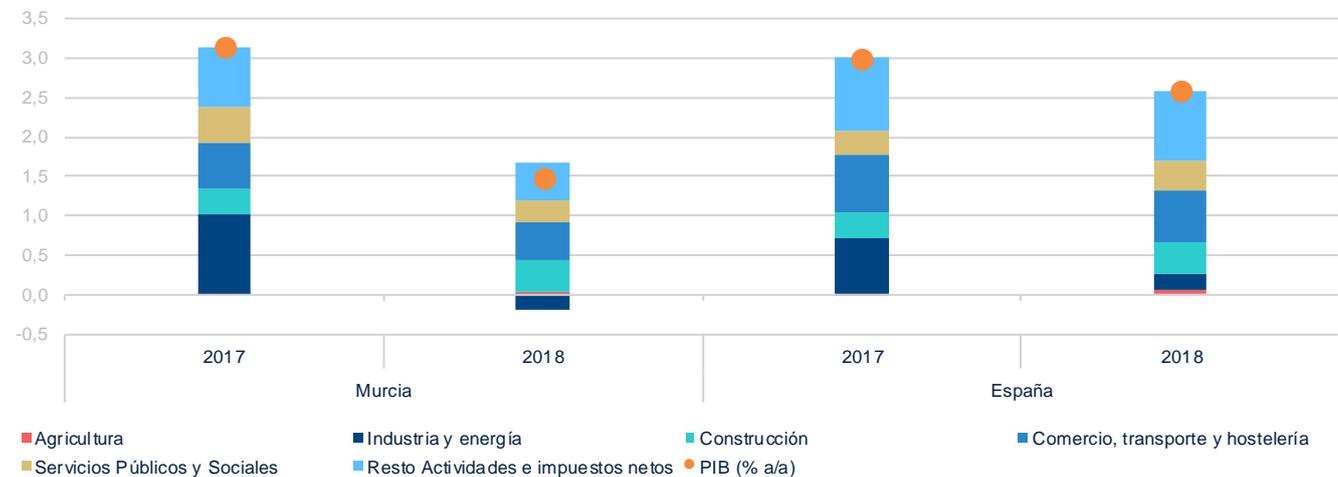
La fuerte desaceleración de la industria, y de la energía en particular, debilitó el crecimiento del PIB en 2018

El crecimiento del PIB regional de 2018 publicado por el INE señala la fuerte desaceleración de la actividad, al ubicarse 2,6 p.p. por debajo del promedio observado en los últimos cuatro años, cuando la economía murciana creció sustancialmente por encima del conjunto nacional.

Por el lado de la oferta, este deterioro del crecimiento se debió básicamente a que la industria dejó de contribuir muy positivamente al aumento del PIB, como había estado haciendo los últimos cuatro años. Así, si en promedio la aportación al crecimiento fue de 2,0 pp entre 2014 y 2016 y de 1,0 pp en 2017, en 2018 restó 0,2 pp, en particular por la componente energética. Con respecto al resto de sectores, la contribución se desaceleró una décima en el caso del comercio, transporte y hostelería (hasta 0,4 p.p. en 2018, lo que lo sitúa como el sector con la mayor aportación positiva) y en los servicios públicos (hasta 0,3 p.p.). Así, el aumento en una décima de la contribución de la construcción (hasta 0,4 p.p.) fue insuficiente para compensar la desaceleración generalizada. (Véase el Gráfico 2.3).

El diferencial de crecimiento fue favorable a España en todos los sectores económicos. Destaca sobre todo la industria, cuya aportación fue positiva en España y cuatro décimas superior a la de Murcia. De la misma forma, la contribución del comercio y de las actividades profesionales fue mayor en el promedio nacional que en la región. Los únicos sectores donde la contribución en España y Murcia fue similar fueron la agricultura, las actividades financieras, inmobiliarias y artísticas.

Gráfico 2.3. **CRECIMIENTO DEL PIB EN 2017 Y 2018 Y CONTRIBUCIONES SECTORIALES (% A/A Y P.P.)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Como ya se ha comentado, el menor crecimiento del PIB coincidió básicamente con una desaceleración de la producción industrial murciana a lo largo del año pasado. El Índice de Producción Industrial (IPI) cerró con una caída del 0,7% a/a, casi 13 p.p. por debajo del año anterior, lo que representa la mayor desaceleración de la producción entre todas las comunidades y encadenando cuatro variaciones negativas inter-trimestrales en el año. A la fuerte caída del primer semestre (-4,8% t/t promedio CVEC) siguió una leve recuperación en el segundo, pero no lo suficientemente intensa como para volver a terreno positivo (-0,3% t/t promedio CVEC). Todo ello se debió fundamentalmente a la fuerte contracción de los bienes energéticos, cuya producción cayó un 8% a/a, tras un crecimiento superior al 30% en 2017. El IPI de bienes de consumo también experimentó una caída, mientras que el resto de bienes registraron crecimientos positivos. **Por su parte, en el caso del índice de actividad del sector servicios (IASS) el crecimiento se mantuvo dinámico, del 4,3% a/a en 2018, en línea con el año anterior y 1,8 p.p. por debajo del de España, y evolucionó de menos a más en el año, cerrando con un incremento promedio del 1,3% t/t CVEC en el segundo semestre.**

Por el lado de la demanda, los indicadores de consumo se desaceleraron el año pasado, sobre todo en lo que se refiere a las matriculaciones. Respecto a la inversión, se observó un menor dinamismo de las importaciones de bienes de capital, pero los visados no residenciales repuntaron. Sin embargo, las exportaciones reales redujeron su crecimiento, como consecuencia de la debilidad de las ventas de los productos energéticos y la desaceleración de la demanda de la eurozona y América Latina. Todo ello en un contexto de mayor incertidumbre política que influyó en parte en el menor crecimiento de España, principal cliente de la región en términos de turismo.

El consumo privado en Murcia se desaceleró el año pasado, pero apunta a un mayor dinamismo en el primer trimestre de 2019

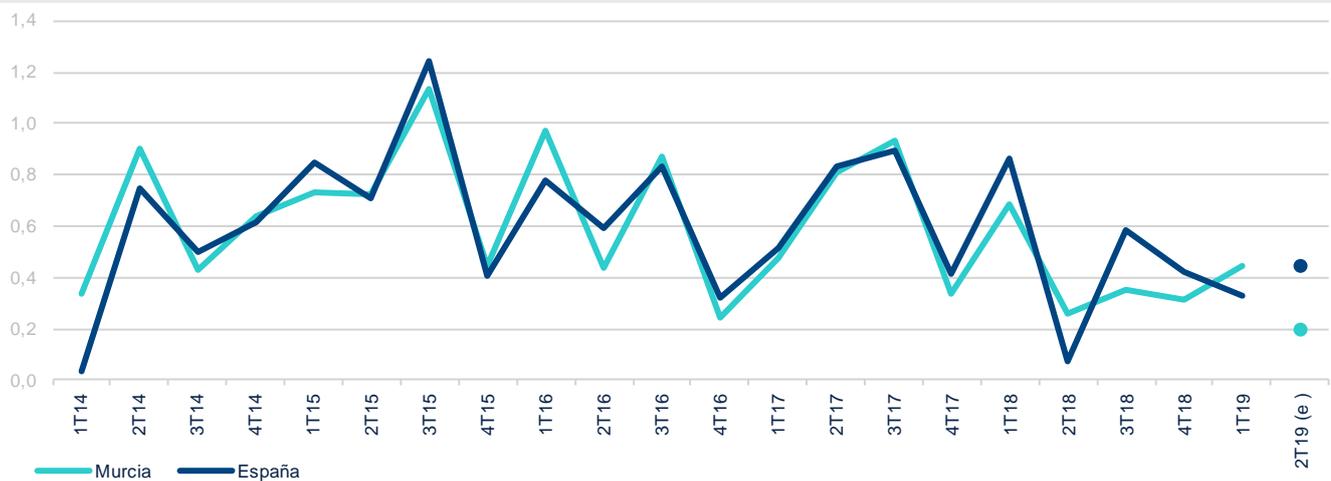
Tras un crecimiento del 2,4% a/a en 2017 (una décima por debajo del conjunto nacional), **el gasto en consumo de las familias murcianas se desaceleró en 2018** por el progresivo agotamiento de los vientos de cola que empujaron el crecimiento en los años anteriores –entre estos, unos tipos de interés históricamente bajos, el aumento de la riqueza disponible de las familias y un precio del petróleo relativamente barato. **Así, el Indicador**

Sintético de Consumo de BBVA Research – ISCR BBVA⁵ - que aglutina la señal de los principales indicadores parciales de gasto disponible, **apunta a que el consumo habría crecido un 2,1% a/a en 2018**, dos décimas por debajo del promedio nacional. Este menor avance se debió sobre todo a la desaceleración del crecimiento de la afiliación en el año, de las matriculaciones de turismos y del IPI de bienes de consumo.

La evolución fue de más a menos a lo largo de 2018. Tras crecer un 0,7% t/t CVEC en el primer trimestre, el consumo se desaceleró hasta el 0,3% t/t CVEC en el resto del año (véase el Gráfico 2.4). Esto fue debido, sobre todo, al deterioro del crecimiento de las matriculaciones en la segunda parte del año por efecto de la absorción del adelantamiento de la demanda provocado por la entrada de vigor del WLTP⁶ en agosto. De la misma forma el indicador de actividad del sector de servicios, aunque presentó crecimientos positivos, estuvo evolucionando por debajo del promedio nacional en buena parte de 2018. Por otro lado, las importaciones de bienes de consumo y las ventas minoristas presentaron en general incrementos inferiores a los del conjunto de España (véase el Gráfico 2.5).

En el primer trimestre de 2019, el consumo se habría acelerado levemente hasta el 0,4% t/t CVEC, una décima por encima del conjunto de España. Los impulsos a la renta disponible, con el aumento del SMI, de los salarios públicos y de las pensiones, un empleo que se muestra más vigoroso de lo anticipado hace unos meses, y una política fiscal y monetaria algo más laxas, están permitiendo que el gasto de los hogares muestre un comportamiento algo más favorable. Esta recuperación en el arranque del año se observa en todos los indicadores parciales, excepto las ventas minoristas. Sin embargo de cara al segundo trimestre, los pocos datos disponibles apuntan a que el consumo volvería a desacelerarse y a crecer por debajo de España, por la caída de las matriculaciones y de las ventas minoristas.

Gráfico 2.4. **INDICADOR SINTÉTICO DE CONSUMO REGIONALIZADO ISCR (% T/T, CVEC)**

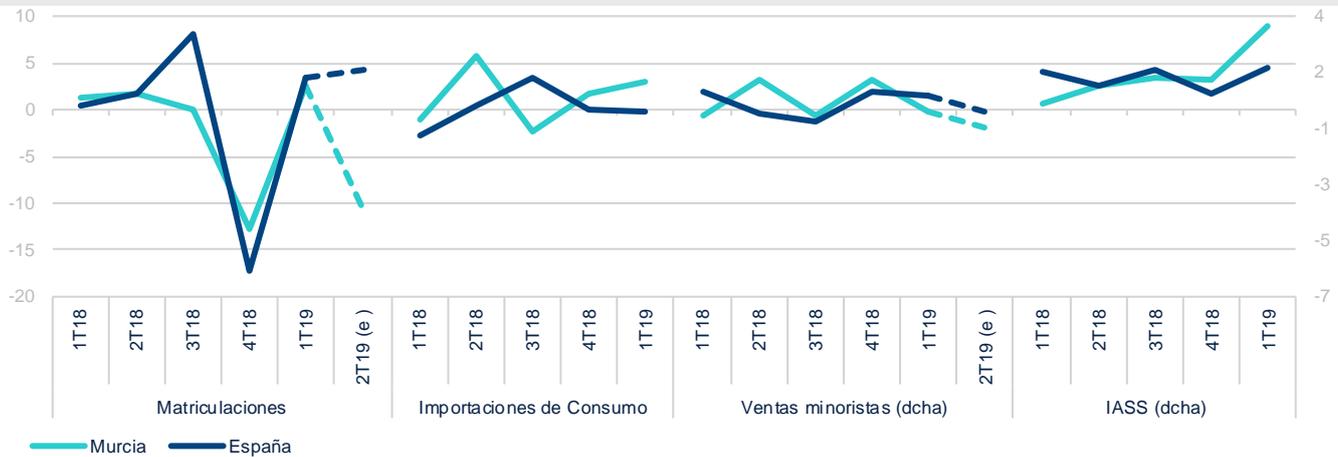


Fuente; BBVA Research a partir de INE

5 El indicador sintético de consumo está construido a partir de los principales indicadores parciales de gasto y renta disponibles a nivel regional: ventas minoristas, matriculaciones de vehículos, índice de actividad del sector servicios, importaciones de bienes de consumo, carburantes, IPI de bienes de consumo, afiliación a la Seguridad Social, paro registrado y renta real de hogares. La metodología utilizada para la construcción del indicador se basa en el análisis de componentes principales.

6 Worldwide Harmonized Light Vehicles Test Procedures.

Gráfico 2.5. **CRECIMIENTO OBSERVADO Y PREVISIONES DE LOS PRINCIPALES INDICADORES DE CONSUMO PRIVADO (% T/T, CVEC)**



(e) Estimación con la última información disponible.

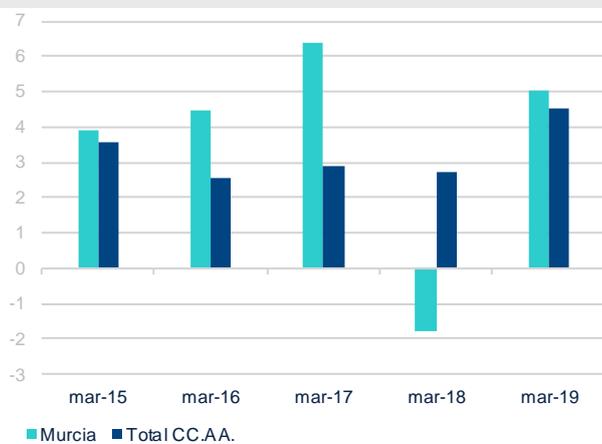
Fuente: BBVA Research a partir de INE, Datacomex, Seguridad Social, DGT

Murcia acelera el tono expansivo del gasto autonómico en 2019

El Gobierno de la Región de Murcia mantuvo contenido el tono expansivo de su política fiscal durante 2018. Moderó el impulso al gasto en consumo final nominal, el cual registró una menor dinámica que la media autonómica. Por el contrario, durante 2018 Murcia dio un empuje a la inversión pública, la cual creció a un ritmo de más del 9% a/a, superando el del conjunto de comunidades autónomas.

Como puede observarse en los Gráficos 2.6 y 2.7, la última información disponible de ejecución presupuestaria apuntaría a que el Gobierno de Murcia estaría acelerando el tono expansivo del gasto autonómico durante el primer trimestre de 2019.

Gráfico 2.6. **CC.AA. Y CARM*: GASTO EN CONSUMO FINAL NOMINAL. ACUMULADO ENERO-MARZO (% A/A)**

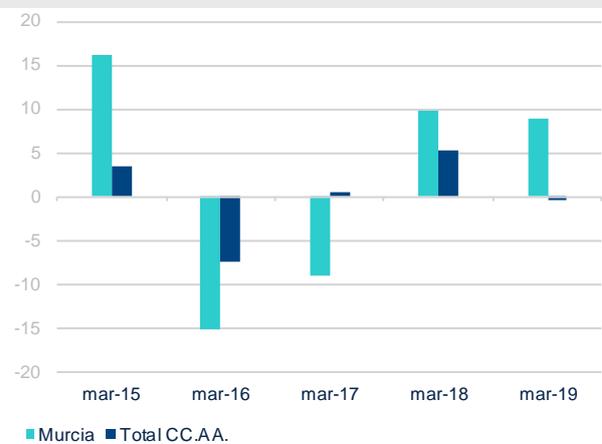


(*) Comunidad Autónoma de la Región de Murcia.

Nota: Aproximación al gasto en consumo final nominal, excluido el consumo de capital fijo.

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

Gráfico 2.7. **CC.AA. Y CARM*: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL NOMINAL. ACUMULADO ENERO-MARZO (VARIACIÓN %, A/A)**



(*) Comunidad Autónoma de la Región de Murcia.

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

La licitación creció con fuerza en el arranque de 2019 tras dos años de avances superiores a la media nacional

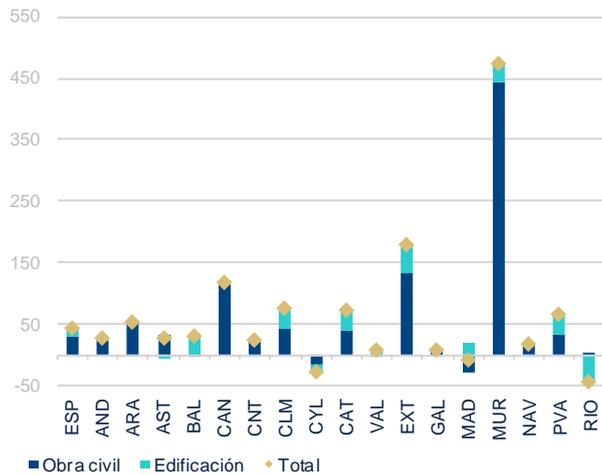
La licitación de obra pública en Murcia registró un impulso en 2018 similar al del año precedente. En el pasado ejercicio la licitación de obra pública creció el 81,3% respecto a 2017, por encima del avance alcanzado por el conjunto del país (31,1%). Con ello, la licitación en Murcia consolidó el crecimiento registrado en 2017 (80,3%) y acumuló dos años consecutivos de crecimiento superiores a la media nacional. En términos de PIB, la licitación en la región alcanzó el 1,8%, por encima del promedio nacional (1,4%), revirtiendo así el diferencial negativo que había mostrado en los dos años anteriores.

A lo largo de 2018 tanto el crecimiento de la licitación vino de la mano de la obra civil ya que la relativa a edificación se redujo. En particular, la obra civil en Murcia creció casi el 117%, un incremento superior al registrado en España (36,8%), pero que muestra una evolución favorable respecto al ascenso del 100,4% de 2017. Por su parte, la edificación descendió el 23,3%, mientras que en España crecía el 20,8%. En este caso la evolución fue negativa ya que este segmento venía de crecer el 39,2% en 2017. El detalle por tipo de obras de 2018 muestra dos grandes partidas destacadas. El importe destinado a carreteras, que concentró más casi el 46% de las licitaciones de la región en 2018, y el destinado a la red de ferrocarriles en Murcia (algo más del 23% del total). Así, entre estas dos partidas se concentró casi el 70% del total de las licitaciones en 2018. En tercer y cuarto lugar se situaron las obras de urbanización y las hidráulicas que aglutinaron casi el 9% del total en cada caso. Desde la edificación, no se registraron apartadas con volúmenes licitados sobresalientes y los importes licitados en edificaciones de equipamiento social (uso docente, sanitario y deportivo, entre otras) superaron a los de otras edificaciones.

Diferenciando por organismos financiadores, **tanto el Estado como los Entes Territoriales favorecieron el avance de la licitación en 2018.** Las aportaciones del Estado a la obra pública murciana crecieron casi el 150%, muy superior al de los Entes Territoriales (26,9%). De este modo, el peso del Estado en la licitación en la región alcanzó niveles superiores al promedio de los 14 años anteriores (61,1% vs 40,4%).

Los datos del arranque de 2019 muestran un crecimiento importante de la licitación de obra pública. En los cuatro primeros meses del año en curso la licitación en Murcia creció el 472,8% interanual, muy por encima de la evolución nacional (41,7%), siendo la región que registró un mayor avance en el primer cuatrimestre de 2019 (véase el Gráfico 2.8). Por tipo de obra, destacan los importes dotados a la obra civil, que aumentó el 536% respecto al mismo periodo de 2017. En el caso de la edificación el incremento fue del casi el 162%. Se trata de un incremento que viene, sobre todo, por parte de las aportaciones del estado, que entre enero y abril del año en curso se multiplicaron por algo más de 30 respecto al primer cuatrimestre de 2018. Así en los primeros cuatro meses de 2019 en la región se ha licitado el 84,4% de lo licitado durante el pasado ejercicio (véase el Gráfico 2.9). Los futuros trabajos en la red de carreteras de la región, en especial los que se desarrollarán en el tramo final de la autovía A-33 y la ampliación del tercer carril de la autovía A-7 entre Alhama de Murcia y Alcantarilla así como el tercer carril de la autovía MU-30 entre su enlace con la A-7 y el enlace con la MU-31 son los que han aglutinado la mayor parte de la licitación anunciada en el arranque de 2019.

Gráfico 2.8. LICITACIÓN DE OBRA PÚBLICA POR TIPO DE OBRA: CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO INTERANUAL ENTRE ENERO Y ABRIL DE 2019 (P.P.)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 2.9. MURCIA: PRESUPUESTO DE LICITACIÓN Y PESO DE LA LICITACIÓN ESTATAL SOBRE TOTAL (MILLONES DE € Y %, A/A)



Fuente: BBVA Research a partir de SEOPAN

La inversión siguió evolucionando favorablemente en 2018, aunque da señales mixtas en el primer trimestre de 2019

La inversión productiva dio señales positivas en Murcia en 2018. Por una parte, las importaciones de bienes de equipo aumentaron por quinto año consecutivo (+1,3% a/a, cuatro décimas por debajo del conjunto de España), aunque desacelerándose con respecto a 2017 cuando crecieron un 15,6% a/a. En 2018, dichas importaciones llegaron casi a 530 millones de euros, lo cual equivale al 1,7% del PIB regional y al 5% del total de importaciones. Los datos del primer trimestre de 2019 señalan un fuerte repunte con un crecimiento del 116,9% a/a afectado por la compra de aeronaves a Estados Unidos en enero.

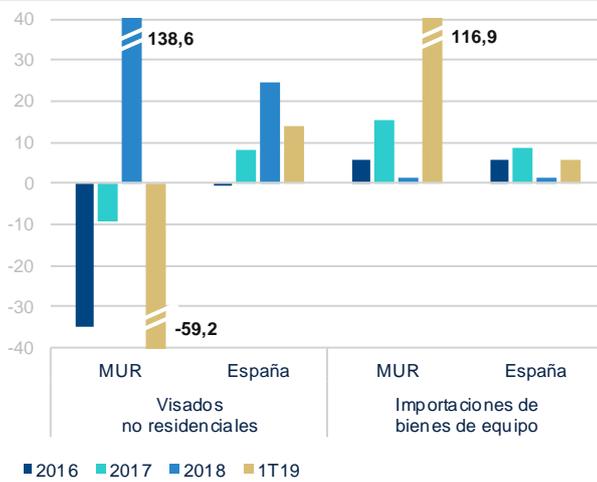
Los visados para la construcción de nuevos edificios no residenciales iniciaron el año a la baja tras el significativo ascenso de 2018. Según la información del Ministerio de Fomento, la superficie visada para la construcción de edificaciones destinadas a uso no residencial⁷ en 2018 aumentó el 138,6% respecto a 2017, un avance superior al registrado, de media, en España (24,5%). Este incremento viene precedido de dos años de corrección, en los que la superficie no residencial visada cayó a un promedio anual del 22%. Diferenciando por tipo de edificaciones, la evolución positiva en 2018 se debió, sobre todo, al aumento de superficie visada en edificaciones destinadas a usos comerciales y almacén y a oficinas. Una evolución que contrastó con el descenso sufrido en los edificios de turismo y recreo.

Sin embargo, en el primer trimestre de 2019 los datos apuntan hacia una nueva corrección en la construcción no residencial. Entre enero y marzo del año en curso la superficie visada para estas construcciones constató un deterioro del 59,2% debido, sobre todo, al descenso de construcciones en el segmento comercial, turístico e industrial. Esta evolución contrasta con el ascenso del 14,1% registrado en el conjunto del país.

⁷ Edificios destinados a servicios comerciales y almacenamiento, a actividades agrarias y ganaderas, industriales, oficinas, a turismo y recreo y servicios de transporte, entre otros.

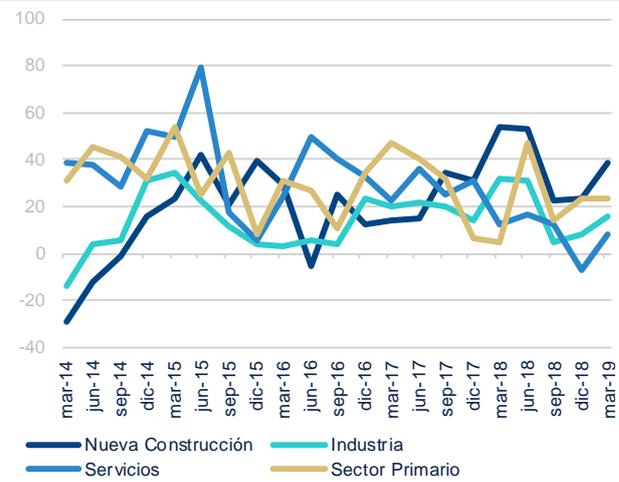
De modo más cualitativo, los resultados de la oleada de 1T19 de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Murcia muestran una mejora de las expectativas en industria, servicios y construcción. En particular este último sector presenta el saldo neto más elevado de esta oleada. Los resultados de la industria duplican los del trimestre anterior, mientras que la inversión en servicios vuelve a terreno positivo. Finalmente el saldo neto de la inversión en el sector primario se queda estable con respecto al trimestre anterior. Cabe resaltar, sin embargo, que este es el único sector, donde la inversión mejora sus resultados comparados con los del mismo trimestre del año pasado (véanse el Gráfico 2.11 y el Recuadro 1).

Gráfico 2.10. **VISADOS DE CONSTRUCCIÓN NO RESIDENCIAL (M²) E IMPORTACIÓN DE BIENES DE EQUIPO (% A/A)**



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

Gráfico 2.11. **MURCIA: EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN POR SECTORES SEGÚN LA ENCUESTA DE ACTIVIDAD ECONÓMICA DE BBVA (SALDOS DE RESPUESTAS, %)**



Fuente: BBVA

El crecimiento de la venta de viviendas en 2018 se moderó en el 1T19

La venta de viviendas en Murcia creció por quinto año consecutivo en 2018 y lo hizo a una tasa superior a la del año anterior, sorteando la moderación registrada en el promedio nacional. Según los datos del Ministerio de Fomento, durante el pasado ejercicio se vendieron casi 18.200 viviendas, el 17,8% más que en 2017. Se trata de un incremento superior al registrado, de media, en España en el mismo periodo (9,3%). Con ello el crecimiento de las ventas residenciales superó el avance registrado en 2017 (13,3%). La dinámica trimestral mostró avances más significativos en las transacciones llevadas a cabo en la primera mitad del año, tal y como refleja el Gráfico 2.12.

La composición de la demanda en 2018 mostró una leve pérdida de peso de la vivienda principal en virtud de incrementos en las operaciones relacionadas con la segunda vivienda, tanto nacional como extranjera. Una tendencia que contrasta con la media, en la que se apreció una reducción del peso de las operaciones de extranjeros en favor de la vivienda principal. Durante 2018 el segmento de demanda que se mostró más dinámico fue el correspondiente a los demandantes de vivienda en Murcia residentes en otras comunidades autónomas del país, cuyas operaciones crecieron el 25,2%, (- 11,2% en 2017). De esta manera, el peso de estas transacciones se elevó hasta el 13% (0,7pp más que en 2017) y 0,5pp menos que la media nacional. El segundo grupo de demanda más dinámico fue el de extranjero, cuyas transacciones crecieron el 20,7%, incrementándose respecto al año anterior, al contrario de lo que ocurrido de media en España, donde estas operaciones han moderado su

crecimiento hasta el 3,0% a/a. Así, las compras de extranjeros representaron el 26,1% del total (0,6pp más que hace un año), lo que sitúa a Murcia como la cuarta comunidad autónoma con mayor relevancia del mercado foráneo. La adquisición por residentes en la propia región se moderó 5,3pp hasta el 15,2%, una desaceleración en línea con la registrada a escala nacional.

A escala municipal, las ventas crecieron en las 14 ciudades de más de 25.000 habitantes de la región. Los mayores incrementos se produjeron en Cieza, Torre-Pacheco, San Javier, Molina de Segura, Mazarrón y Alcantarilla, con ascensos de más del 20% respecto a 2017. Por su parte, las subidas más modestas fueron las de Yecla, Águilas y Totana, donde las ventas crecieron por debajo del 10% anual.

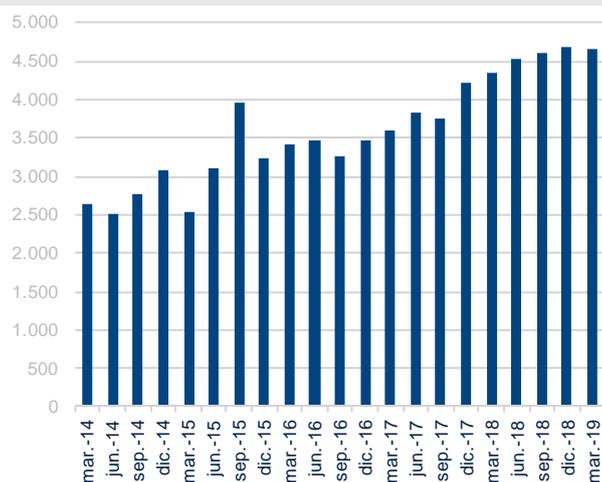
Respecto a la evolución de las transacciones en el primer trimestre del año, los datos trimestrales reflejan, tal y como puede observarse en el Gráfico 2.12, un estancamiento de las mismas en términos CVEC. Comparando con las llevadas a cabo en el 1T18 se aprecia una moderación del crecimiento respecto a trimestres anteriores hasta el 6,8%. Aunque esta desaceleración pudo observarse en la mayoría de las comunidades autónomas, la evolución siguió siendo más satisfactoria que la media nacional, donde el incremento de las ventas se moderó hasta el 2,2% a/a en el 1T19.

El precio de la vivienda en Murcia se mantuvo prácticamente estancado en 2018. Atendiendo a los valores de tasación, recogidos por el Ministerio de Fomento, el precio de la vivienda en la región en 2018 mostró una variación del 0,3% respecto a 2017, superando ligeramente los 975 €/m² al cierre del ejercicio. Se trata de una evolución algo más positiva que la de los últimos años, ya que desde 2008 hasta 2017 el valor de tasación ha mostrado descensos continuados. A escala municipal, el precio de la vivienda creció en la mayoría de los grandes municipios murcianos en 2018. Destacan los ascensos en Mazarrón, ligeramente superior al 10%, y los de Totana, Murcia y Molina de Segura, superiores al 5%. Por el contrario, el precio de la vivienda de redujo, respecto a 2017, en Jumilla, Caravaca de la Cruz y Águilas.

En el inicio del año parece acelerarse el crecimiento del precio de la vivienda en Murcia. Así, en el 1T19 el precio de la vivienda subió el 1,3% respecto al mismo periodo de 2018. En términos trimestrales, una vez corregida la estacionalidad y el efecto calendario de la serie, el precio mostró un incremento del 2,7% respecto al 4T18. De este modo el valor del metro cuadrado de vivienda en Murcia superó la cota de los 1.000 euros, algo que no se veía desde el 3T14. En el caso de los grandes municipios, la vivienda se revalorizó en términos interanuales en el 1T19 en diez de los mismos, sobresaliendo Lorca y San Javier con ascensos de precios superiores al 7% y Águilas y Alcantarilla donde la subida fue superior al 5%. Por su parte, el precio se contrajo respecto al 1T18 en Cieza, Jumilla y Molina del Segura.

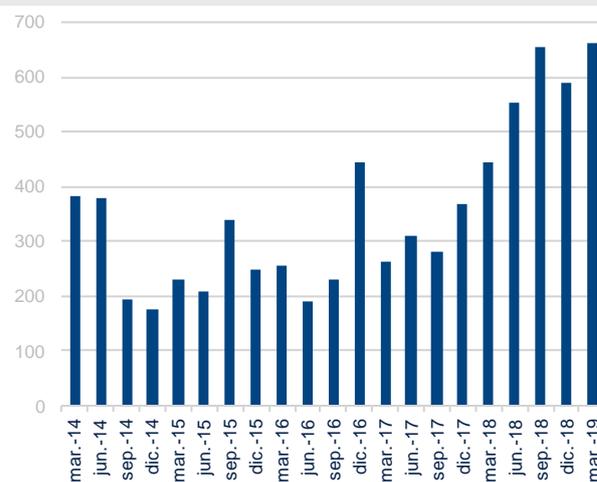
Los visados de nuevas viviendas firmados en Murcia crecieron con fuerza en 2018. Así, en el pasado ejercicio se firmaron 2.260 permisos para iniciar nuevas viviendas, el 91,3% más que en 2017. Se trata de un incremento muy superior al registrado en el conjunto del país (24,7%) y el segundo más elevado de las comunidades autónomas españolas, tan sólo por detrás de Cantabria. Con ello Murcia acumula tres años de crecimiento en la actividad constructora, apreciándose un incremento notable en 2018 respecto a los dos años anteriores, cuando los visados crecieron a un promedio anual del 5,6%. El análisis trimestral muestra un comportamiento positivo a lo largo de todo el pasado año, apreciándose una tendencia de crecimiento, que fue parcialmente quebrantada en el 4T18, cuando la firma de visados se contrajo. Sin embargo, el dato del 1T19 volvió a elevar los permisos a niveles similares al máximo del 3T18 (véase el Gráfico 2.13).

Gráfico 2.12. **MURCIA: VENTA DE VIVIENDAS (CVEC)**



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 2.13. **MURCIA: VISADOS DE CONSTRUCCIÓN DE VIVIENDA NUEVA (CVEC)**



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Cuadro 2.1. **MURCIA: VARIABLES DEL MERCADO INMOBILIARIO (%A/A)**

	Venta de viviendas				Precio de la vivienda		Visados de vivienda de obra nueva			
	2017		2018		2017	2018	2017		2018	
	Viviendas	% a/a	Viviendas	% a/a	% a/a	% a/a	Viviendas	% a/a	Viviendas	% a/a
Murcia	15.447	13,3	18.196	17,8	-0,6	0,3	1.183,0	6,8	2.263	91,3
España	532.261	16,3	581.793	9,3	2,4	3,4	80.786,0	26,2	100.733	24,7

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

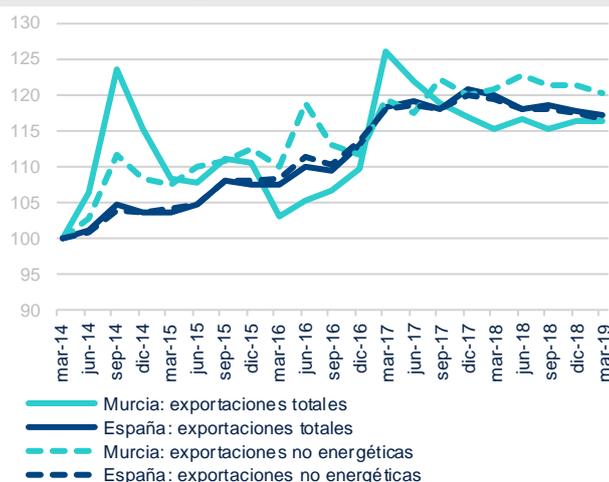
Las exportaciones no mejoran en 2019, tras el desplome por los productos energéticos el año pasado

Tras crecer un 14,2% en 2017, las exportaciones murcianas de bienes medidas en términos reales cayeron un 4,2% en 2018, casi 4 p.p. por debajo del conjunto nacional. En particular la caída fue mayor en el primer semestre del año, mientras que las ventas se estancaron en la segunda mitad de 2018. El deterioro de las exportaciones se concentró básicamente en los productos energéticos. Si excluimos estos bienes, las exportaciones murcianas, aunque desacelerándose con respecto a 2017, crecieron un 1,5%, casi 2 p.p. por encima del conjunto nacional. Los primeros datos de 2019 apuntan a que la atonía de crecimiento de las ventas totales seguiría en el primer trimestre (+0,1% t/t CVEC). Sin embargo la contribución del sector energético volvería a ser positiva, ya que si lo excluimos las exportaciones caerían un 0,8% t/t CVEC (véase el Gráfico 2.14).

En términos nominales, las exportaciones de bienes crecieron un 2,0% a/a en el año, desacelerándose fuertemente con respecto a 2017 cuando el incremento fue del 16,7%. Lo anterior se explica esencialmente por los productos energéticos (28% del total), que aumentaron tan solo un 0,8% y redujeron su contribución desde los 12 p.p. en 2017 hasta los 0,2 p.p. de 2018. En lo que se refiere a los otros sectores, la mayor contribución al crecimiento vino por los productos alimenticios (casi 50% del total), que registraron un crecimiento del 2,7% aportando 1,2 p.p. al total. Materias primas, semimanufacturas y bienes de equipo (1,4%, 14% y 7% del total respectivamente) aportaron alrededor de dos y tres décimas en cada caso. Por el contrario el sector del automóvil cayó un 20,4%, pero considerado su peso limitado en el total (0,4%) apenas restó una décima al crecimiento total.

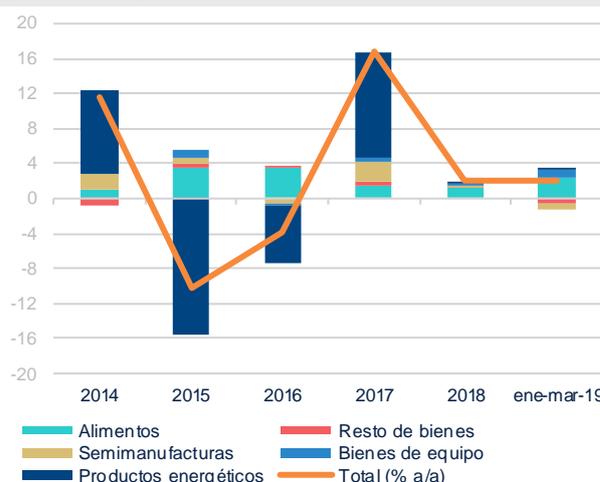
En el primer trimestre de 2019, las ventas al exterior mantuvieron un crecimiento del 1,9% a/a apoyadas sobre todo en los alimentos y los bienes de equipo, mientras que la aportación fue negativa en las semimanufacturas sobre todo (véase el Gráfico 2.15).

Gráfico 2.14. EXPORTACIONES TOTALES Y NO ENERGÉTICAS REALES (1T14=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 2.15. MURCIA: EXPORTACIONES DE BIENES Y CONTRIBUCIONES SECTORIALES (% A/A, P.P.)



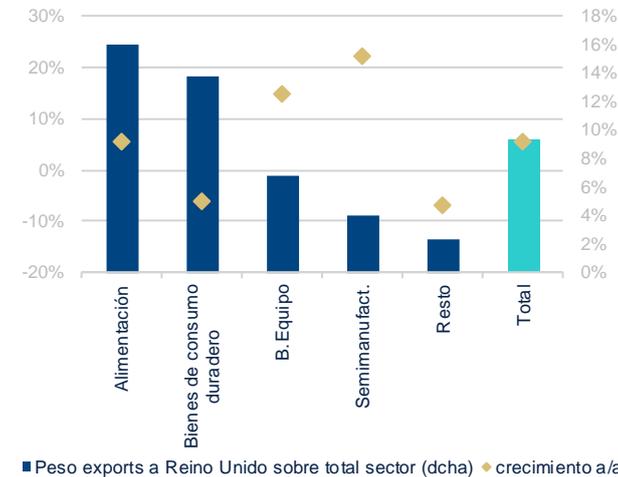
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Por áreas geográficas, **las ventas a la Eurozona (50% del total) aumentaron un 5,7% a/a**, apoyadas sobre todo en el fuerte crecimiento de las ventas a Francia (+33,1% a/a, primer destino con 13% de cuota) e Italia (+18,9%, segundo destino con 12% de cuota), lo que se explica casi totalmente por los productos energéticos en ambos casos. Por otro lado las ventas a Alemania se redujeron un 0,8% (lastradas por la caída en alimentos y semimanufacturas). Fuera de la Eurozona, a pesar de las dudas acerca del *brexit*, **las exportaciones hacia el Reino Unido aumentaron un 5,7% a/a**, por el repunte de las semimanufacturas (véase el Gráfico 2.16). Fuera de Europa, destaca el incremento del 4,9% a/a de las ventas a Asia (10% del total), explicado por los productos energéticos y los alimentos. Por el contrario, las ventas a América (9% del total) se contrajeron un 11,5% por la caída en energía y bienes de equipo. Finalmente, las ventas a África experimentaron un crecimiento casi nulo, lastradas por la caída en los productos alimenticios.

Las importaciones reales de bienes de la Región de Murcia crecieron un 3,4% a/a CVEC, 2,6 p.p. por encima del conjunto nacional y 9,8 p.p. por debajo de como crecieron en 2017 (véase el Gráfico 2.17). En términos nominales las importaciones crecieron un 12,3% a/a, empujadas casi totalmente por los productos energéticos. En el primer trimestre de 2019, las importaciones mantuvieron un buen tono de crecimiento en términos nominales (+9,4% a/a), apoyadas sobre todo en los bienes de equipo. Sin embargo las importaciones reales retrocedieron un 7,9% t/t CVEC.

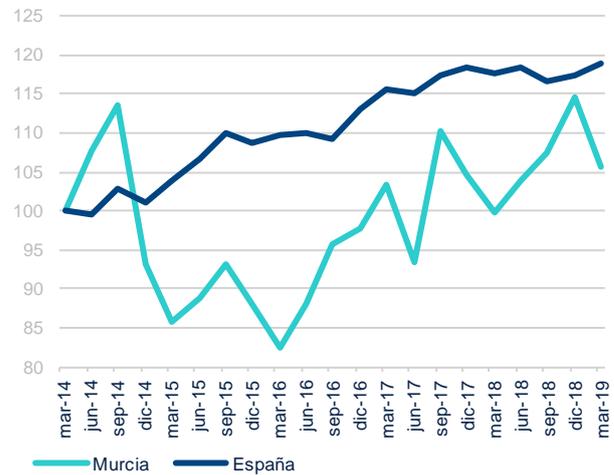
Así, la evolución de los flujos exteriores de bienes resultó en un **déficit de la balanza comercial murciana de 74 millones de euros (0,2% del PIB regional)**. En el arranque del año, el saldo negativo se ha ampliado hasta casi los 120 millones de euros, con datos acumulados hasta marzo.

Gráfico 2.16. **MURCIA: EXPORTACIONES A REINO UNIDO RESPECTO AL TOTAL POR SECTOR Y VARIACIÓN A/A (% , 2018)**



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 2.17. **IMPORTACIONES REALES (1T14=100, CVEC)**



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

El turismo marcó nuevos récords en 2018, pero ralentiza su crecimiento en 2019

Al igual que el año anterior, en 2018 el sector turístico en la Región de Murcia fijó un récord histórico tanto en los viajeros entrados en hoteles como en las pernoctaciones. La comunidad recibió más de 1,3 millones de viajeros (+1,8% a/a), generando un total de casi 3,3 millones de pernoctaciones en el año (+4,1% a/a).

Aunque se observó una desaceleración en las llegadas de viajeros con respecto al crecimiento del año anterior (+6,0% a/a), las pernoctaciones mejoraron (+3,5% a/a en 2017) en un contexto de fuerte deterioro del dinamismo del turismo en el resto de la costa mediterránea y las islas. En particular, el repunte del turismo en el último trimestre de 2018 pudo compensar un arranque del año más débil y sobre todo las fuertes caídas t/t CVEC registradas en verano. Así, el turismo murciano se mostró más dinámico que el promedio nacional (+1,4% en viajeros y -0,1% en pernoctaciones en 2018) y también que algunos destinos más expuestos a la ralentización del turismo extranjero como Baleares, Canarias o Cataluña. Todo esto, además, acompañado por el mantenimiento de la estancia media en torno a 2,4 días, y un grado de ocupación, que se mantuvo en tasas alrededor del 58% en temporada alta. Los datos hasta abril de 2019 apuntan a una contracción del turismo (más elevada en las pernoctaciones y en el segmento de residentes) en lo que va de año con caídas t/t CVEC tanto en el primer trimestre como en el segundo (completado con previsiones).

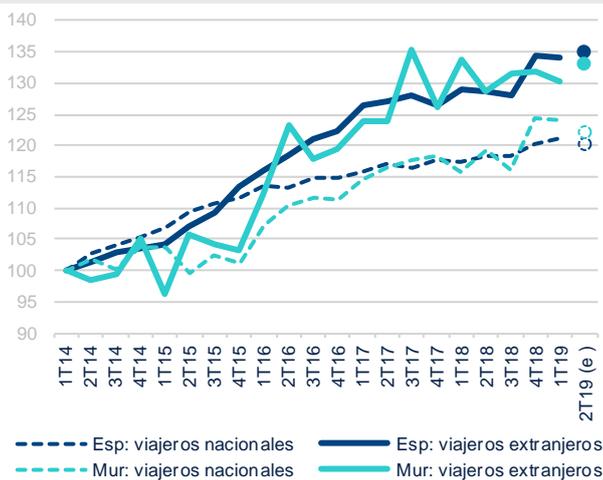
El buen dinamismo del sector en 2018 fue empujado sobre todo por el segmento de extranjeros (alrededor del 23% del total) que registró unas tasas de aumento del 3,0% a/a en viajeros y 4,9% a/a en pernoctaciones, mientras que los incrementos del segmento de residentes en España fueron más contenidos (+1,4% a/a en viajeros y +3,9% a/a en pernoctaciones, véase el Gráfico 2.18). Con respecto al origen de los viajeros residentes en España, la propia comunidad de Murcia constituyó el primer mercado (22% del total), siguieron la C. Valenciana (19%), Madrid (18%) y Andalucía (15%).

La Costa Cálida, única zona reconocida como turística en la región, aglutina el 45% de los viajeros y el 60% de las pernoctaciones totales. En 2018 la costa mostró un estancamiento en las llegadas de viajeros que crecieron tan solo un 0,4% a/a tras el fuerte crecimiento del año anterior (+6,3% a/a), por las caídas de los residentes en

España, pero un elevado repunte en las pernoctaciones, cuyo incremento se situó en el 4,6% a/a desde un 2,0% a/a de 2017, apoyadas por ambos segmentos. Por puntos turísticos la ciudad de Cartagena (25% de los viajeros totales y casi 40% de las pernoctaciones) experimentó una fuerte aceleración tanto de los viajeros como de las pernoctaciones (+5,6% a/a y 9,5% a/a respectivamente), gracias al segmento de residentes que compensó la desaceleración de los extranjeros. Por otro lado, la ciudad de Murcia (35% de los viajeros y 25% de las pernoctaciones totales) presentó un menor dinamismo (+1,6% a/a en viajeros y +3,2% a/a en pernoctaciones), generalizado en ambos segmentos.

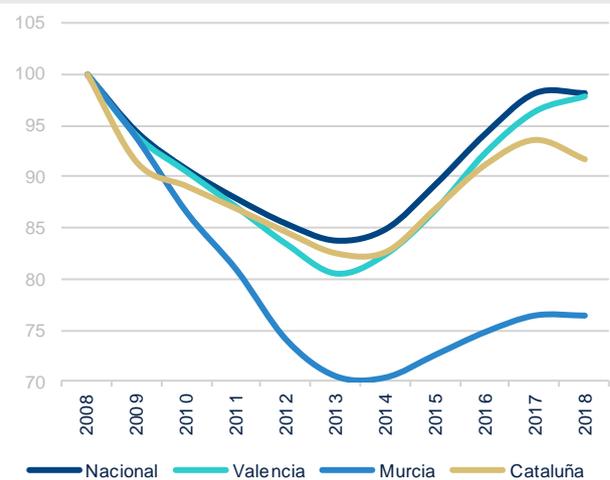
Por otro lado, **los precios hoteleros en Murcia moderaron su crecimiento en 2018 hasta el 1,6% a/a frente al 4,1% registrado en 2017, un incremento por debajo del promedio nacional.** Los datos de 2019 hasta abril apuntan a una leve aceleración del crecimiento hasta el 1,7% a/a con respecto al mismo periodo de 2018, muy por encima del conjunto de España (0,9% a/a). Sin embargo, en términos reales los precios apenas variaron en 2018 y la región está aún 24 p.p. por debajo de los niveles precrisis (véase el Gráfico 2.19).

Gráfico 2.18. **VIAJEROS EN HOTELES**
(1T14=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.19. **ÍNDICE DE PRECIOS HOTELEROS**
(REALES*, 2008=100)



* Deflactado con IPC nacional.

Fuente: BBVA Research a partir de INE

El mercado laboral murciano se mantiene estable en el arranque de 2019, tras la fuerte desaceleración del año pasado

Tras el robusto incremento en 2017 (+4,4% a/a), la Región de Murcia desaceleró su ritmo de creación de empleo el año pasado, aunque manteniendo un buen tono de crecimiento. **La afiliación a la Seguridad Social en la comunidad creció un 3,1% a/a en el conjunto del año, en línea con el promedio de España** (véase el Cuadro 2.2). La desaceleración en 2018 se explicó básicamente por la menor aportación de la agricultura, que disminuyó su contribución en 9 décimas, y en menor medida del comercio. La menor aportación de la agricultura explica también el cierre del diferencial positivo que Murcia presentaba con respecto a España en 2017. Así, los sectores que más contribuyeron al crecimiento en 2018 fueron los servicios públicos, las manufacturas y el comercio. La evolución fue de menos a más en el año: tras un incremento promedio del 0,7% t/t CVEC en el primer semestre, la tasa se aceleró levemente hasta el 0,8% en el segundo apoyada en los servicios públicos y en la recuperación de la agricultura.

Los datos disponibles de 2019 apuntan a que el crecimiento de la afiliación se mantendría en torno a crecimientos similares a los del año pasado (0,7-0,8% t/t CVEC). Esto se apoyaría sobre todo en los servicios públicos. Así, la afiliación estaría creciendo en términos interanuales un 3,1% a/a con datos acumulados hasta mayo, un ritmo similar al año pasado pero dos décimas por encima de España.

La Encuesta de Población Activa (EPA) también confirma la desaceleración del mercado laboral en 2018.

Los ocupados aumentaron un 1,9% a/a, 1,5 p.p. por debajo de 2017 y ocho décimas menos que el conjunto nacional. El incremento se apoyó sobre todo en la industria que aceleró fuertemente su crecimiento en 2018 tras la caída experimentada el año anterior. Sin embargo esto no pudo compensar las caídas en la agricultura y los servicios públicos, además de la desaceleración en la construcción. Los datos del primer trimestre de 2019 señalan una fuerte aceleración del crecimiento hasta el 5,2% a/a (+1,2% t/t CVEC), por el fuerte empuje de la construcción.

Cuadro 2.2. **CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DE LA AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL (T/T, %, CVEC)***

	Murcia						España					
	2017	1S18	2S18	2018	1T19	2T19	2017	1S18	2S18	2018	1T19	2T19
Agricultura	1,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ind. Extractivas y energía	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Manufacturas	0,5	0,2	0,1	0,5	0,0	0,0	0,4	0,1	0,1	0,3	0,0	0,0
Construcción	0,4	0,1	0,1	0,4	0,1	0,0	0,4	0,1	0,1	0,4	0,1	0,0
Comer., transporte y repar.	0,7	0,1	0,1	0,5	0,1	0,1	0,6	0,1	0,1	0,4	0,1	0,1
Hostelería	0,3	0,1	0,1	0,3	0,1	0,1	0,4	0,1	0,1	0,3	0,1	0,1
Comunic., Finanzas y s. inmob.	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	0,2	0,1	0,0
Activ. Profesionales	0,5	0,1	0,1	0,4	0,1	0,1	0,6	0,1	0,1	0,5	0,1	0,1
Serv. públicos	0,6	0,1	0,2	0,7	0,2	0,3	0,8	0,2	0,2	0,8	0,2	0,3
Serv. sociales y act. Artíst.	0,2	0,1	0,0	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0
Resto (incluye Hogar)	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0
Total	4,4	0,7	0,8	3,1	0,8	0,7	3,6	0,7	0,7	3,1	0,7	0,6

Los datos semestrales son el promedio de los trimestres; los del ejercicio completo, anuales.

* El segundo trimestre de 2019 se ha estimado con información hasta el mes de abril.

Fuente: BBVA Research a partir de la Seguridad Social

La mejora del empleo se está produciendo a un ritmo heterogéneo entre las áreas urbanas de la región⁸.

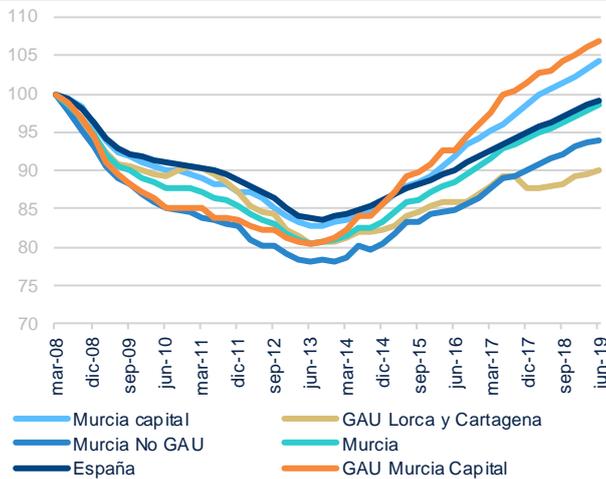
En 2018 el crecimiento de la afiliación fue liderado por la ciudad de Murcia y su entorno urbano⁹ que se situaron por encima del promedio regional (+4,4% y +4,0% a/a respectivamente, juntos representan la mitad de la afiliación total). El conjunto de los municipios no incluidos en áreas urbanas (30% del total) experimentó un crecimiento similar al promedio, mientras que las áreas urbanas de Lorca y Cartagena (20% del total) se contrajeron un 0,4% a/a en 2018. Los datos de 2019 reflejan la misma situación con el área urbana de Murcia capital liderando el crecimiento y las de Lorca y Cartagena mostrando la mayor debilidad, aunque con una recuperación del crecimiento (+2,2% a/a). De todas formas la comunidad se encuentra tan solo a 1 p.p. de recuperar el nivel de afiliación precrisis. La ciudad de Murcia y su entorno urbano ya están más de 5 p.p. por encima de tal nivel, mientras que Lorca y Cartagena aún 10 p.p. por debajo (véase el Gráfico 2.20).

La evolución del mercado laboral contribuyó a una **caída en la tasa media de paro, que se situó en el 16,8% en el promedio del año, 1,3 p.p. menos con respecto a 2017 y 1,5 p.p. por encima del conjunto nacional**. Los datos del primer trimestre de 2019 apuntan a que la disminución del paro continuaría hasta situarse en el 15,1%.

⁸ Para un análisis del futuro de las ciudades, como motor de desarrollo económico y social, véase <https://www.bbva.com/publicaciones/presentacion-el-futuro-de-las-ciudades/>

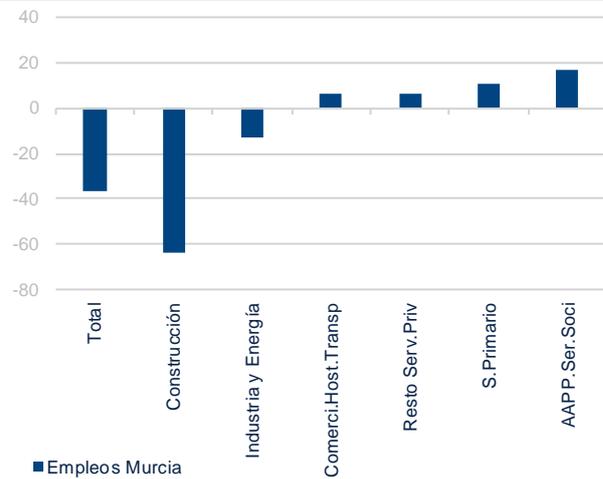
⁹ Los municipios de Molina de segura, Alcantarilla, Las Torres de Cotillas, Archena, Santomera, Ceutí, Beniel, Alguazas y Lorquí.

Gráfico 2.20. **AFILIACIÓN POR ÁREAS URBANAS** (1T08=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social

Gráfico 2.21. **MURCIA: VARIACIÓN DEL EMPLEO POR SECTORES ENTRE 2007 Y 2017** (MILES)



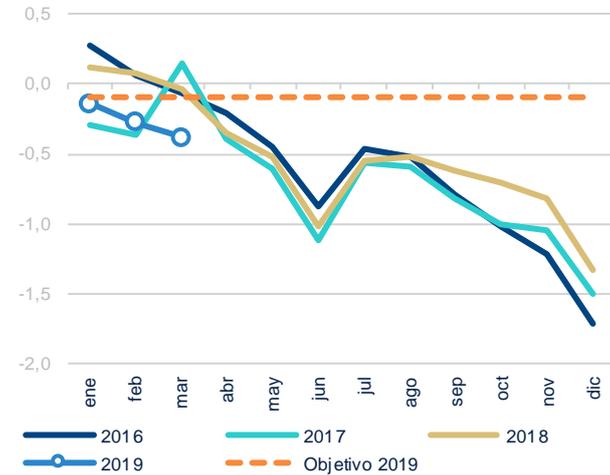
Fuente: BBVA Research a partir de INE (CRE)

Pasada una década desde que se inició la crisis, el empleo sigue sin recuperar los niveles alcanzados en la anterior fase expansiva. Con datos de la Contabilidad Regional de España, el Gráfico 2.21 analiza la variación del empleo por sectores en Murcia en la década transcurrida desde 2007 y 2017. La reducción neta del empleo regional fue de 36 mil empleos, lo que resulta en una variación del 5,7% (-8,3% en España), como efecto de dos segmentos principales que perdieron empleo. **Las pérdidas se concentraron en la construcción y, en menor medida, en la industria donde se destruyeron 64 mil y 13 mil puestos de trabajo respectivamente,** lo que supuso perder alrededor de dos tercios y una sexta parte del empleo sectorial que tenían en 2007, con una variación del -65,6% y -14,2% (-59,1% y -20% en España). En sentido contrario, resultaron más dinámicos los servicios, tanto públicos como privados, y el sector primario que aportaron respectivamente 29 y 11 mil empleos, mientras que en España la agricultura y el comercio experimentaron caídas. Por tanto, **la evolución del empleo en Murcia ha sido algo diferente a la que se ha observado en el conjunto de España:** se da una pérdida proporcionalmente mayor tan sólo en la construcción, mientras que en el resto de sectores ha evolucionado de manera más favorable que el conjunto nacional.

Murcia realiza un ajuste muy insuficiente del déficit en 2018

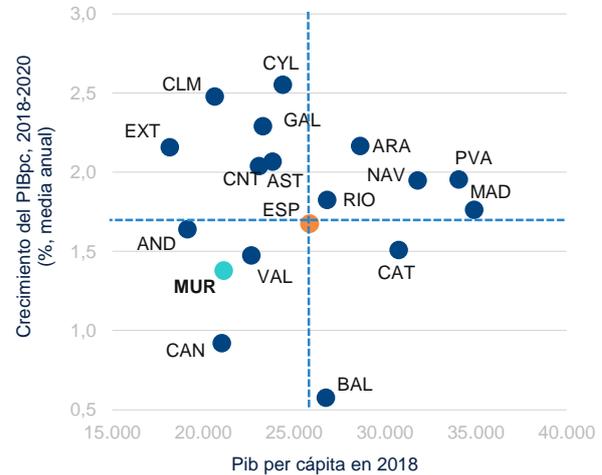
El Gobierno de Murcia cerró el año 2018 con un déficit del -1,3% del PIB regional, el mayor entre las comunidades autónomas, y muy alejado del -0,1% del objetivo de estabilidad presupuestaria (véase el Gráfico 2.22). En términos de ajuste fiscal, dicho resultado supuso una disminución de 0,2pp del PIB regional. En este contexto, los ingresos crecieron por encima del 5,0% a/a, favorecidos por el impacto positivo de los recursos del sistema de financiación autonómica y de los fondos procedentes de la Unión Europea. Por su parte, el gasto de Murcia registró un aumento del 4,2% a/a, con un impulso en todas las partidas salvo en las subvenciones.

Gráfico 2.22. **CARM:* CAPACIDAD / NECESIDAD DE FINANCIACIÓN (ACUMULADO AL MES T DE CADA AÑO, % DEL PIB REGIONAL)**



(*) Comunidad Autónoma de la Región de Murcia.
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

Gráfico 2.23. **PIB PER CÁPITA EN 2018 Y EVOLUCIÓN EN EL HORIZONTE DE PREVISIÓN (HASTA 2020) (€ Y % A/A PROMEDIO)**



Fuente: BBVA Research

Tras desacelerarse en 2018, el crecimiento del PIB de Murcia se acelerará en el bienio 2019-2020

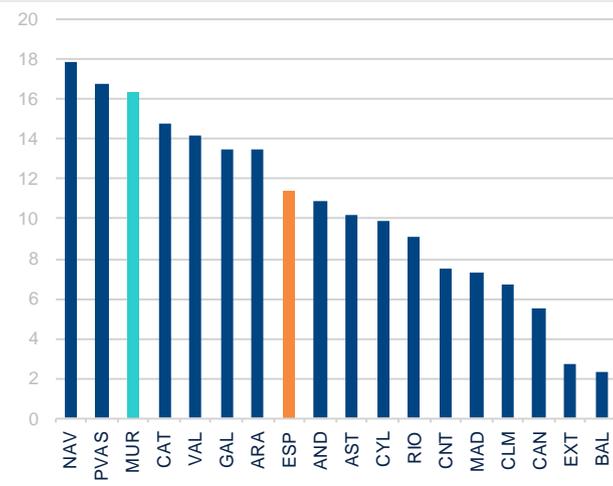
Se prevé que la economía murciana crezca un 2,0% en 2019 y 1,6% en 2020. Esto permitiría la creación de unos 13 mil empleos desde finales de 2018 hasta final de 2020 y reducir la tasa de paro en 2,5 p.p., hasta el 14,3% en 2020. Si se cumplen estas previsiones, el avance promedio anual del PIB per cápita en términos constantes en Murcia (+1,4%) se situaría por debajo de la media española entre 2018 y 2020 (véase el Gráfico 2.23). El aumento esperado de la renta per cápita se da con una previsión de aumento de la población en la región en el bienio 2019-2020, similar a la media de España (0,4% a/a promedio anual), como ya viene ocurriendo en los últimos años. Con esto, a finales de 2020 Murcia superará el nivel de PIB pre-crisis, tanto en términos absolutos como per cápita, en 10,9% y 6,4% respectivamente. Sin embargo, se espera que la tasa de paro se sitúe todavía 1,8 p.p. por encima del nivel de 2008 y el empleo seguirá 4,6 p.p. por debajo del de aquella fecha (véase el Gráfico 2.33, al final de esta sección).

Hacia delante, hay diversos factores que condicionarán el comportamiento de la región. Se espera que continúe el aumento de la demanda global, aunque no de forma tan dinámica como se esperaba hace unos meses. Ello, junto al tono expansivo de la política monetaria, apoyará el crecimiento de las exportaciones. De hecho, el menor crecimiento de la eurozona que se ha observado hasta ahora y una normalización monetaria más lenta que la anteriormente prevista conllevarán un euro algo más depreciado. Las regiones que exportan más a países de fuera de la eurozona podrían verse más beneficiadas por la demanda global y la ganancia de competitividad precio por el tipo de cambio. Ello supone una mayor ventaja para Murcia, que se ubica por encima de la media española en cuanto a penetración de los bienes regionales en los mercados más allá de la eurozona, que equivalen a casi el 17% del PIB regional (véase el Gráfico 2.24).

Además, se espera que durante los próximos meses, el precio del petróleo inicie cierta tendencia a la baja, lo cual compensaría algunos de los vientos de cara que enfrenta la economía murciana. En particular, se prevé que el precio se sitúe en torno a los 60 dólares por barril en promedio durante el presente bienio. Ello supondría un

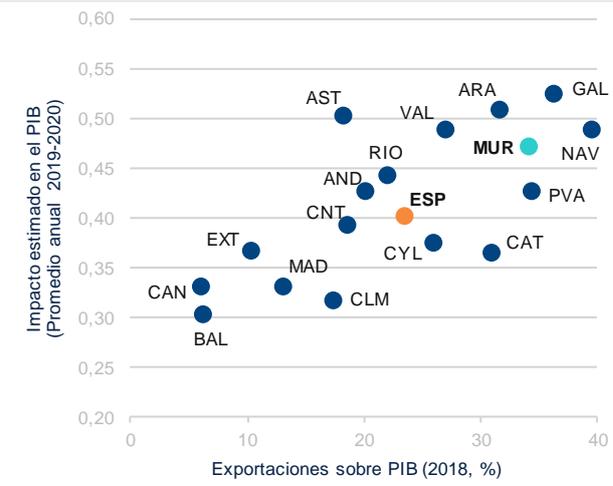
ahorro significativo para las empresas y familias murcianas. Los efectos de esta reducción del precio sobre las distintas economías regionales dependen, en gran medida, del mix energético de producción y de su grado de apertura. En el caso de Murcia se espera un impacto sobre la actividad en torno a 0,5 p.p. anual como resultado de la posible caída en el valor del combustible, algo por encima del promedio español (véase el Gráfico 2.25).

Gráfico 2.24. **EXPORTACIONES DE BIENES FUERA DE LA EUROZONA SOBRE PIB REGIONAL EN 2018 (P.P. DEL PIB)**



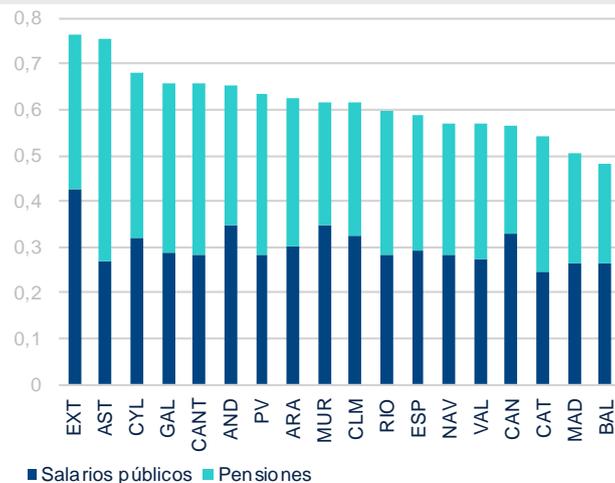
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 2.25. **IMPACTOS DE LA REVISIÓN A LA BAJA DEL PRECIO DEL PETRÓLEO EN EL PIB (P.P.)**



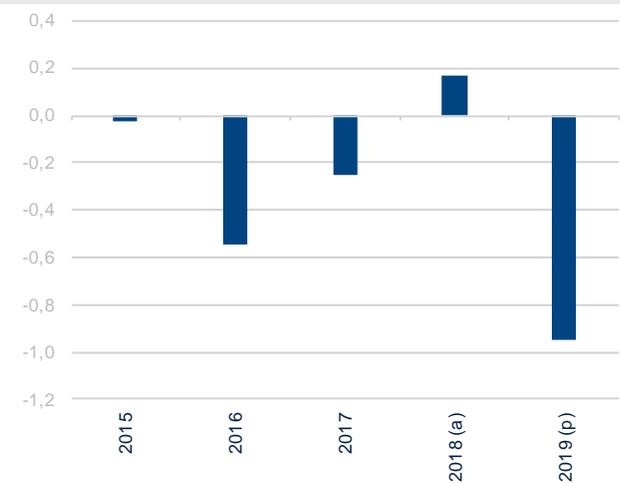
Aun cumpliéndose el escenario optimista de ingresos esperado por el Gobierno de Murcia, la comunidad tendría que reducir su gasto primario en torno a un punto porcentual del PIB regional para cumplir con el -0,1% del PIB del objetivo de estabilidad (véase el Gráfico 2.27). En este escenario, aunque se espera que Murcia vuelva a reducir su déficit durante 2018, no resulta probable que lo haga con la intensidad suficiente como para cumplir con sus compromisos fiscales.

Gráfico 2.26. **AUMENTO DE LA RENTA DISPONIBLE REGIONAL POR EL CRECIMIENTO DE SALARIOS PÚBLICOS Y PENSIONES (P.P.)**



Fuente: BBVA Research e INE

Gráfico 2.27. **CARM: AJUSTE DEL GASTO PRIMARIO (P.P. DEL PIB)**



(a) avance. (p) previsión.

(*) Ajuste necesario para alcanzar el objetivo de estabilidad (-0,1%).

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

La incertidumbre interna y externa se mantiene elevada

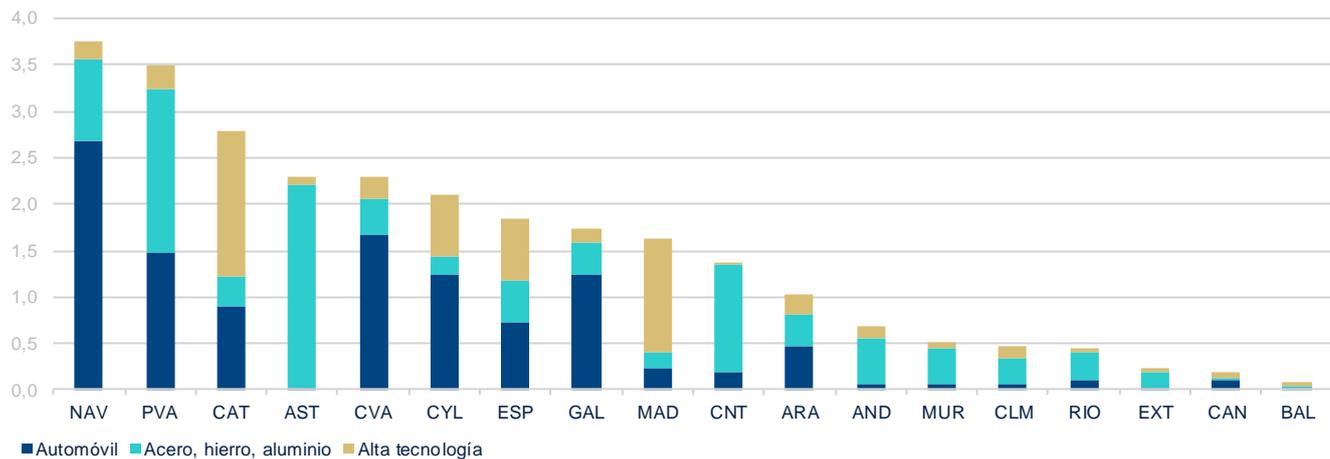
Si bien las previsiones de crecimiento de Murcia para el bienio 2019-2020 siguen siendo favorables, **los riesgos internos y, sobre todo, externos han aumentado**. Así, por un lado, los riesgos procedentes del entorno global se incrementan.

En primer lugar, se podría producir un **efecto negativo sobre las exportaciones como consecuencia del inesperado aumento de las tensiones comerciales**. Si bien el impacto en los mercados financieros ha sido momentáneamente moderado, podría afectar a la incipiente mejoría que se observa en las principales áreas económicas. Murcia se vería afectada de forma limitada vista el peso reducido de los bienes más expuestos a la guerra comercial (véase el Gráfico 2.28). Como muestran las últimas medidas relativas al sector tecnológico, se mantiene alta la incertidumbre sobre una espiral de aumento de barreras al comercio. Ello podría reducir la contribución de la demanda externa a la actividad de las distintas economías regionales, pudiendo tener un impacto meno relevante para Murcia, dada su menor propensión exportadora de bienes de alta complejidad. Sin embargo podrían darse impactos de segunda ronda, a través del canal financiero y la confianza de los agentes.

En segundo lugar, el menor crecimiento previsto para la eurozona y el incremento de incertidumbre en relación al *brexít* reducirán el crecimiento de la demanda de bienes y servicios murcianos en esos mercados. Los acontecimientos recientes, suponen alargar el periodo de incertidumbre sobre si el Reino Unido abandonará la UE sin acuerdo o no; en este punto, la región presenta la mayor exposición al mercado británico dentro de España¹⁰.

A nivel interno, la incertidumbre de política económica se mantiene elevada y hay dudas sobre el impacto de algunas de las medidas recientemente aprobadas. La prórroga de los Presupuestos Generales del Estado para 2019, limita el margen de la política fiscal. Además, se mantiene la necesidad de continuar consolidando las cuentas, en un contexto de menor crecimiento de la economía murciana y española, para así limitar su vulnerabilidad.

Gráfico 2.28. PESO DE LAS EXPORTACIONES FUERA DE LA UE DE LOS PRODUCTOS QUE PUEDEN RESULTAR AFECTADOS POR LA GUERRA COMERCIAL (2018, %)



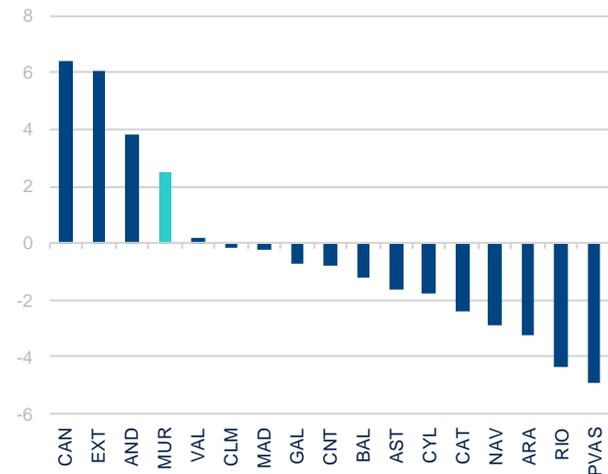
Alta tecnología son productos farmacéuticos e informáticos.
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Por otra parte, el Gobierno de España aprobó un aumento del Salario Mínimo Interprofesional (SMI) sin precedentes. Ello podría impulsar la renta y el gasto a corto plazo, pero según las estimaciones de BBVA Research podría incidir negativamente en la actividad y el empleo: para el conjunto de España se estima una reducción entre el 0,9% y 1,6% del empleo, en función de si las empresas absorben el aumento salarial o lo trasladan a precios. En cualquier caso, el aumento de rentas hasta el SMI tendrá un impacto desigual por CC.AA, en función del porcentaje de asalariados que se podrían ver afectados. Como muestra el Gráfico 2.29, Murcia está entre las comunidades más afectadas por dicha subida.

Finalmente, **el sector turístico empieza a mostrar síntomas de desaceleración.** Este es un problema que afecta, principalmente, a los destinos mediterráneos e insulares, aunque la región tiene la ventaja de un menor nivel de saturación turística junto a unos precios todavía en niveles muy bajos, lo que puede resultar en una ventaja frente a los competidores. Como consecuencia, la demanda de Murcia también puede verse menos afectada que la de otras CC.AA.

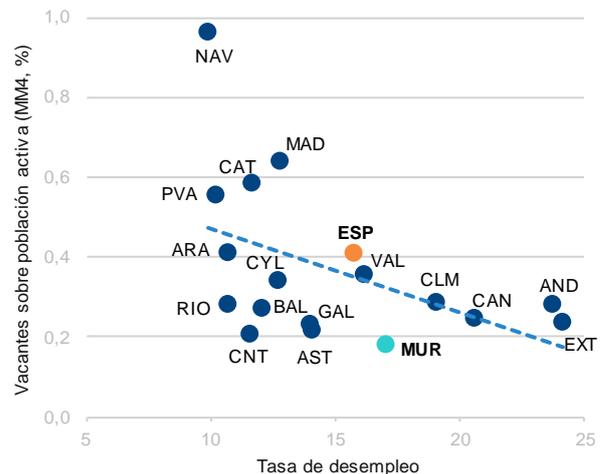
¹⁰ Véase por ejemplo el Gráfico 2.29 del Situación Cantabria 2017, disponible aquí: <https://www.bbvarresearch.com/public-compuesta/situacion-cantabria-2017/>

Gráfico 2.29. **ASALARIADOS POR CC.AA.: PORCENTAJE QUE SE UBICAN EN LOS DECILES 1 Y 2 DE LOS SALARIOS (DIFERENCIAS RESPECTO A ESPAÑA EN %, 2017)**



Fuente: BBVA Research a partir INE, Encuesta trimestral de Coste Laboral

Gráfico 2.30. **DESEMPLEO Y VACANTES (3T18, %, MM4)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Se prevé la creación de unos 13.000 puestos de trabajo

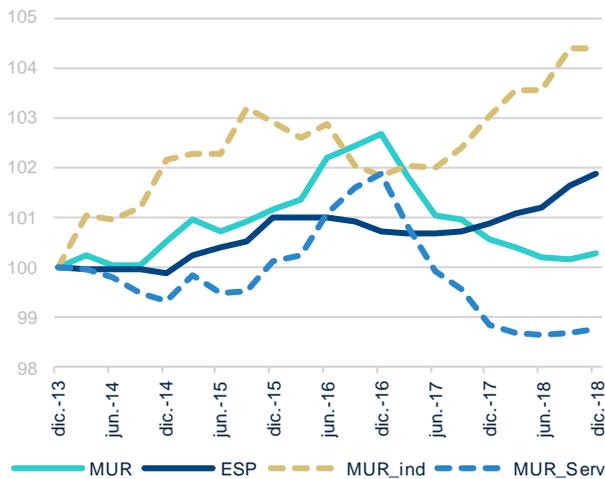
De cumplirse este escenario, se crearían unos 13.000 nuevos puestos de trabajo en Murcia entre el fin de 2018 y el de 2020. Con todo, la mejora de la ocupación sigue sin ser suficiente para alcanzar niveles pre-crisis en el empleo: a cierre del bienio el empleo se ubicará 4,6 p.p. por debajo de su nivel medio de 2008 (véase el Gráfico 2.34). Por su parte, se prevé que la tasa de paro se reduzca pero en 2020 continuará 1,8 p.p. por encima de su nivel de 2008. A medida que el paro se acerque a su nivel friccional o cercano a los mínimos pre-crisis, podrían aparecer presiones salariales al alza.

En Murcia, el número de vacantes por cubrir respecto a la población activa es inferior a la media española, (véase el Gráfico 2.30). Ello no quita que pudieran estar dándose restricciones puntuales de capital humano en sectores como el industrial, el 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.

En ese sentido, los datos de la Encuesta Trimestral de Coste Laboral (ETCL) indican que durante el periodo de recuperación, el coste laboral total en Murcia estuvo aumentando por encima de España hasta 2017 y evolucionó por debajo el año pasado, aunque con una evolución sectorial dispar entre industria y servicios (véase el Gráfico 2.31). Desde finales de 2013 y hasta mediados de 2016 el coste laboral en la industria estuvo aumentando, luego redujo su tono hasta mediados de 2017 y volvió a aumentar desde entonces de manera vigorosa. Por su parte, los servicios, ajustaron su coste laboral de forma más acusada en los años iniciales de la recuperación, pero aceleraron su crecimiento entre 2016 y 2017, alcanzando la industria. Sin embargo volvieron a reducirse a partir de mediados de 2017, aumentando el diferencial con el sector secundario. En parte, ello podría indicar dificultades para lograr los perfiles requeridos en determinadas actividades industriales.

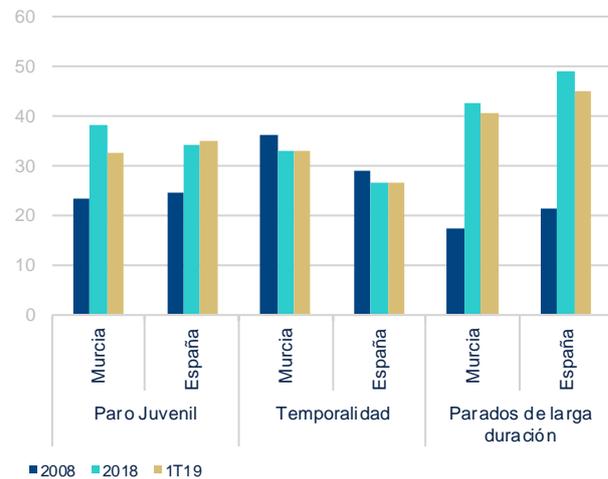
Adicionalmente, la región debería seguir impulsando la formación e inserción laboral de los parados de larga duración y de los jóvenes, además de reducir la temporalidad. La incidencia del paro de larga duración sigue muy alta en Murcia: el 42,6% del total de desempleados lleva más de un año en dicha situación (en términos promedio anual), y aunque este dato ha venido disminuyendo en los últimos años y se sitúa por debajo del promedio español (49%), sigue muy por encima de los niveles de 2008, cuando se situaba alrededor del 17%. En lo que respecta a la calidad del empleo, la tasa de temporalidad disminuyó a lo largo de 2018 llegando hasta el 33% en términos promedio, 6 p.p. por encima del promedio nacional. Además, pese a haberse reducido en unos 15 p.p. desde el máximo alcanzado en 2013, la tasa de paro juvenil continuó en niveles cercanos al 38%, algo por encima del promedio nacional. Los datos del primer trimestre de 2019 apuntan a que la disminución del paro continuaría tanto entre los jóvenes (hasta el 33%) como en el de larga duración (hasta el 41%), aunque la temporalidad sigue en el entorno del 33% (véase el Gráfico 2.32).

Gráfico 2.31. MURCIA Y ESPAÑA: COSTE LABORAL TOTAL, SEGÚN LA ENCUESTA TRIMESTRAL DE COSTE LABORAL (4T13=100, A/A)



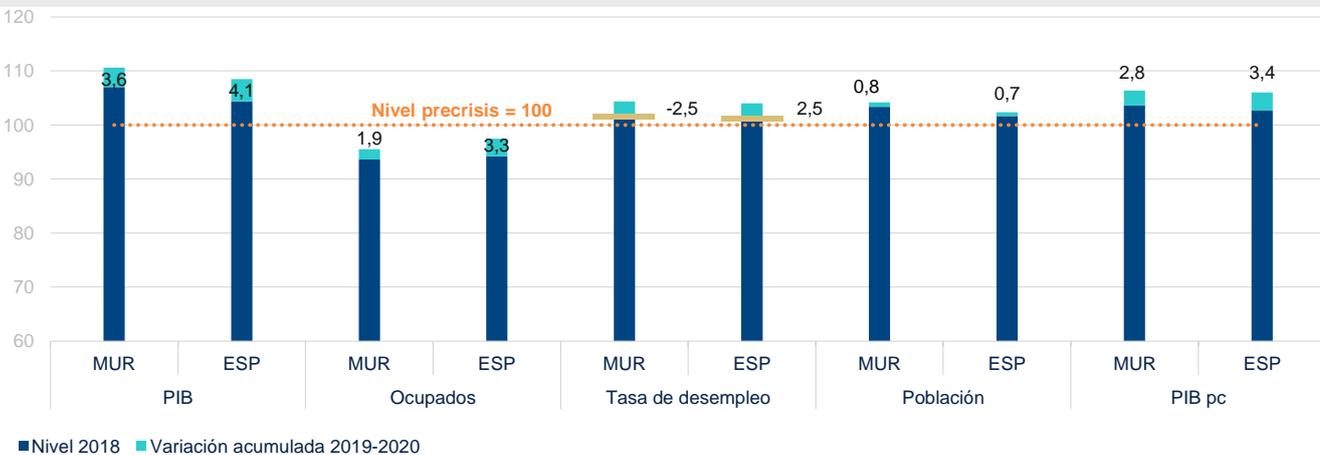
Fuente: BBVA Research a partir de INE (ETCL)

Gráfico 2.32. PARO JUVENIL, TEMPORALIDAD EN EL EMPLEO Y PARADOS DE LARGA DURACIÓN (CVEC)



Nota: temporalidad calculada como % sobre total asalariado.
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.33. PIB, OCUPACIÓN, TASA DE PARO, POBLACIÓN Y PIB PER CÁPITA. NIVEL EN 2018 Y CAMBIO EN 2019-2020 (NIVEL PRE-CRISIS, 2008 =100)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Cuadro 2.3. **CRECIMIENTO DEL PIB POR CC.AA.**

	2016	2017	2018	2019	2020
Andalucía	2,9	2,7	2,4	2,3	1,7
Aragón	3,2	3,4	2,5	2,3	1,8
Asturias	1,6	3,8	2,3	1,7	1,6
Baleares	4,4	2,4	2,2	2,0	1,6
Canarias	3,4	2,7	2,4	2,3	1,8
Cantabria	2,6	3,4	3,4	2,3	1,7
Castilla y León	3,1	1,7	2,5	2,2	2,0
Castilla- La Mancha	4,2	2,4	2,8	2,5	2,1
Cataluña	3,5	3,2	2,3	2,2	2,0
Extremadura	1,7	2,1	2,0	2,0	1,7
Galicia	3,1	3,1	2,7	2,2	2,0
Madrid	3,2	3,3	3,7	2,8	2,3
Murcia	4,3	3,1	1,5	2,0	1,6
Navarra	3,0	2,8	3,0	2,6	2,1
País Vasco	3,0	3,1	2,2	2,2	2,0
La Rioja	2,6	1,5	1,6	2,0	1,7
C. Valenciana	2,8	3,1	2,1	2,0	1,9
España	3,2	3,0	2,6	2,2	1,9

Fuente: BBVA Research e INE

 Cuadro 2.4. **CRECIMIENTO DEL EMPLEO EPA POR CC.AA.**

	2016	2017	2018	2019	2020
Andalucía	2,4	4,1	2,8	2,9	1,9
Aragón	2,3	2,2	1,4	1,7	1,0
Asturias	2,7	2,4	-0,9	0,2	0,5
Baleares	4,2	1,2	4,1	3,7	2,5
Canarias	3,2	3,4	6,6	1,9	2,5
Cantabria	3,0	0,9	1,6	0,7	0,9
Castilla y León	2,8	0,8	1,0	0,7	1,2
Castilla- La Mancha	3,2	4,0	2,9	3,2	1,5
Cataluña	3,5	2,9	2,7	2,0	1,7
Extremadura	1,9	0,5	3,7	3,5	1,8
Galicia	2,3	1,2	2,4	1,7	1,1
Madrid	0,9	2,5	2,9	2,1	1,7
Murcia	6,1	3,4	1,9	2,2	1,0
Navarra	1,2	4,2	1,2	1,7	1,0
País Vasco	2,8	0,3	2,2	1,4	1,5
La Rioja	1,7	1,4	2,7	1,3	1,4
C. Valenciana	3,1	3,0	2,7	2,0	2,1
España	2,7	2,6	2,7	2,1	1,7

Fuente: BBVA Research e INE

Análisis de la situación económica a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Murcia. Primer trimestre de 2019¹¹

Los resultados de la Encuesta BBVA de actividad económica (EAE-BBVA) correspondiente al primer trimestre de 2019 son consistentes con que la economía murciana, tras desacelerar su crecimiento el año pasado, se acelere levemente este año. En general, los resultados mejoran respecto al último trimestre del año anterior, pero con saldos netos de respuesta peores que los de hace un año en la mayoría de indicadores.

Aunque predomine una visión de estabilidad, las respuestas sobre la evolución actual de la economía regional en el trimestre corriente dan origen a un saldo neto nulo¹² en línea con el dato del trimestre pasado pero por debajo del de hace un año, cuando se registró un saldo de +8. Algo similar ocurre con los resultados relativos a las expectativas para el siguiente trimestre: se mantienen ligeramente en positivo (+8 p.p.). Aunque mejoran marginalmente respecto a 4T18, se ubican lejos del +44% positivo de hace un año (véase el Gráfico R.1.1).

Entre los indicadores parciales, los saldos netos de respuesta son positivos, salvo en el caso de la producción industrial y cartera de pedidos que, junto a los precios, son los únicos que empeoran los resultados del trimestre anterior.

El resto de los indicadores parciales de la industria mejoran levemente con respecto al 4T18 pero se sitúan muy por debajo de los resultados de hace un año. Por otro lado la inversión en la agricultura mantiene su saldo neto de respuesta estable comparado con el trimestre anterior y es uno de los pocos indicadores que mejoran con respecto a los resultados de hace un año.

Los saldos de construcción, aunque empeorando algo con respecto al año pasado, siguen siendo los más elevados de la oleada, tanto en la inversión como en el empleo. Además mejoran los resultados de hace un trimestre. Por el contrario el sector de servicios sigue bastante débil comparado con los demás, aunque vuelve a terrero positivo tras el desplome registrado de finales de 2018.

Finalmente los indicadores del sector exterior muestran un fuerte dinamismo. Tanto turismo como exportaciones mejoran su saldo si comparados con 4T18. Además se sitúan por encima o en línea con los resultados de hace un año.

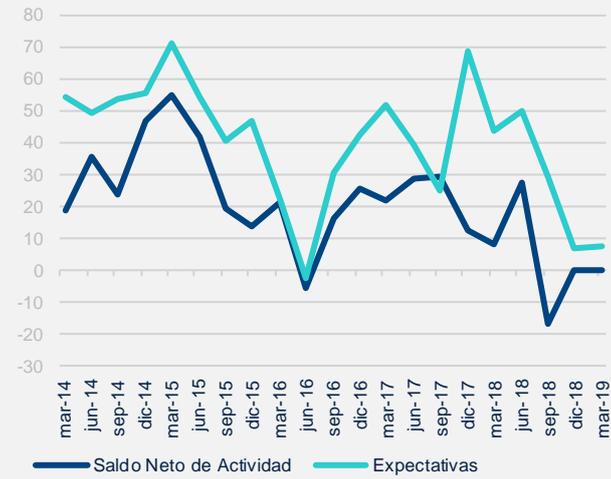
En síntesis, los resultados de la encuesta BBVA de Actividad Económica concuerdan con una economía murciana que podría acelerar su ritmo de crecimiento, tras la fuerte desaceleración del año pasado. Esto se podría apoyar en una recuperación de la industria y sobre todo en la construcción y sector exterior.

¹¹ La Encuesta BBVA se realiza trimestralmente, desde 2T12, entre los empleados de la red de oficinas BBVA en la región. Para más detalle sobre el funcionamiento de la Encuesta, véase: Situación España Recuadro 1, Encuesta BBVA de Actividad Económica. Una herramienta de seguimiento temprano del pulso de la economía.

Situación España, 2º trimestre de 2014, disponible aquí; <https://www.bbvarresearch.com/public-compuesta/situacion-espana/>

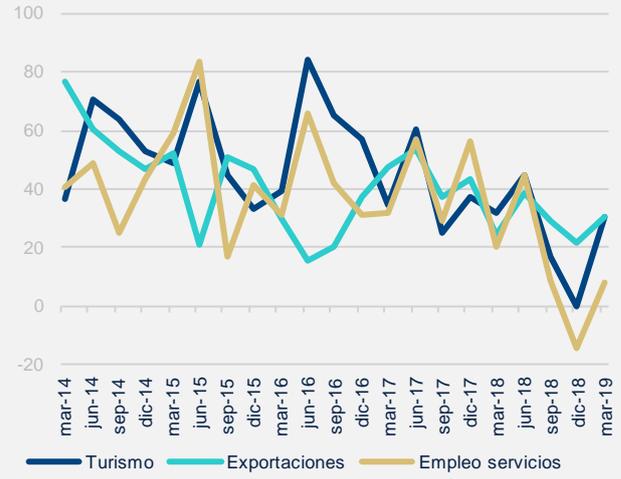
¹² Los datos recopilados en la encuesta BBVA de Actividad Económica son brutos, por lo que podrían reflejar cierto componente estacional. La ausencia de una serie histórica suficientemente larga impide la corrección de variaciones estacionales y de calendario.

Gráfico R.1.1. MURCIA: EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA Y LAS EXPECTATIVAS. SALDOS DE RESPUESTAS EXTREMAS (%)



Fuente: BBVA

Gráfico R.1.2. ENCUESTA BBVA DE ACTIVIDAD ECONÓMICA EN MURCIA. SALDOS DE RESPUESTAS DE INDICADORES DE INVERSIÓN POR SECTOR (%)



Fuente: BBVA

Cuadro 2.3. **CRECIMIENTO DEL PIB POR CC.AA.**

	1º Trimestre 2019				4º Trimestre 2018				1º Trimestre 2018			
	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*
Actividad Económica	23	54	23	0	21	57	21	0	28	52	20	8
Perspectiva para el próximo trimestre	23	62	15	8	14	79	7	7	52	40	8	44
Producción industrial	8	69	23	-15	21	64	14	7	32	56	12	20
Cartera de pedidos	15	62	23	-8	14	64	21	-7	32	44	24	8
Nivel de stocks	15	77	8	8	14	71	14	0	20	64	16	4
Inversión en el sector primario	31	62	8	23	31	62	8	23	27	50	23	5
Inversión industrial	23	69	8	15	17	75	8	8	37	58	5	32
Inversión en servicios	23	62	15	8	14	64	21	-7	28	56	16	12
Nueva construcción	38	62	0	38	23	77	0	23	58	38	4	54
Empleo industrial	15	77	8	8	21	64	14	7	33	67	0	33
Empleo en servicios	23	62	15	8	0	86	14	-14	28	64	8	20
Empleo en construcción	38	62	0	38	23	77	0	23	48	48	4	43
Precios	8	92	0	8	14	86	0	14	32	60	8	24
Ventas	23	62	15	8	21	57	21	0	28	56	16	12
Turismo	31	69	0	31	7	86	7	0	40	52	8	32
Exportaciones	38	54	8	31	29	64	7	21	36	52	12	24

* Saldo de respuestas extremas.

Fuente: BBVA Research

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

Ángel de la Fuente¹³ - FEDEA e Instituto de Análisis Económico (CSIC). Enero de 2019

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 región de Murcia.

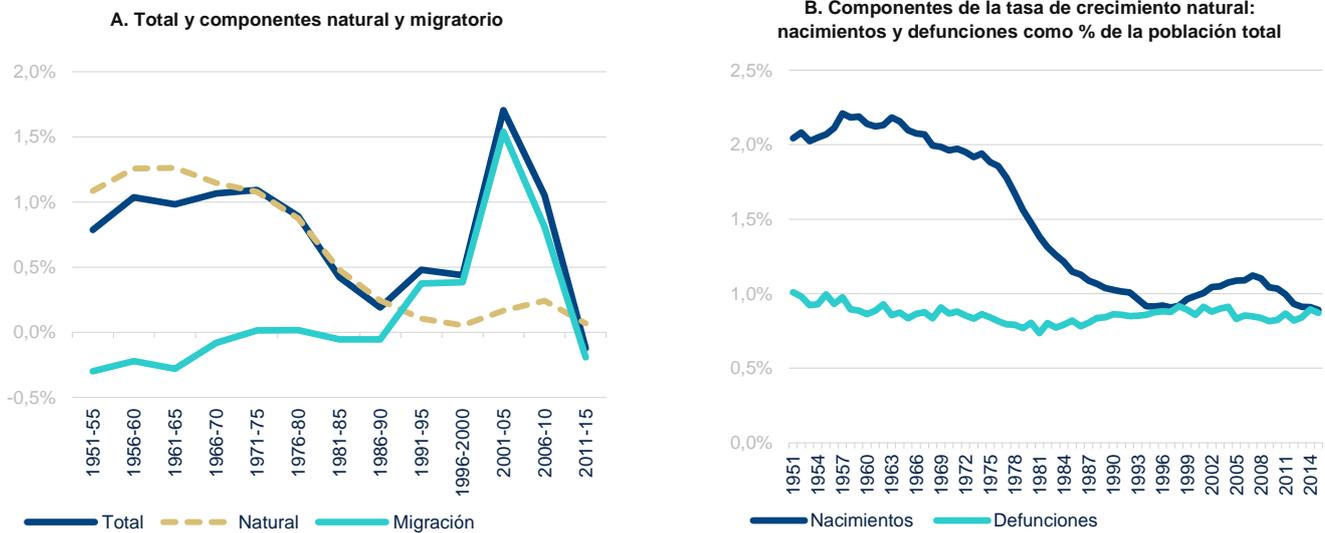
2. Evolución de la población agregada

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 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 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 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.

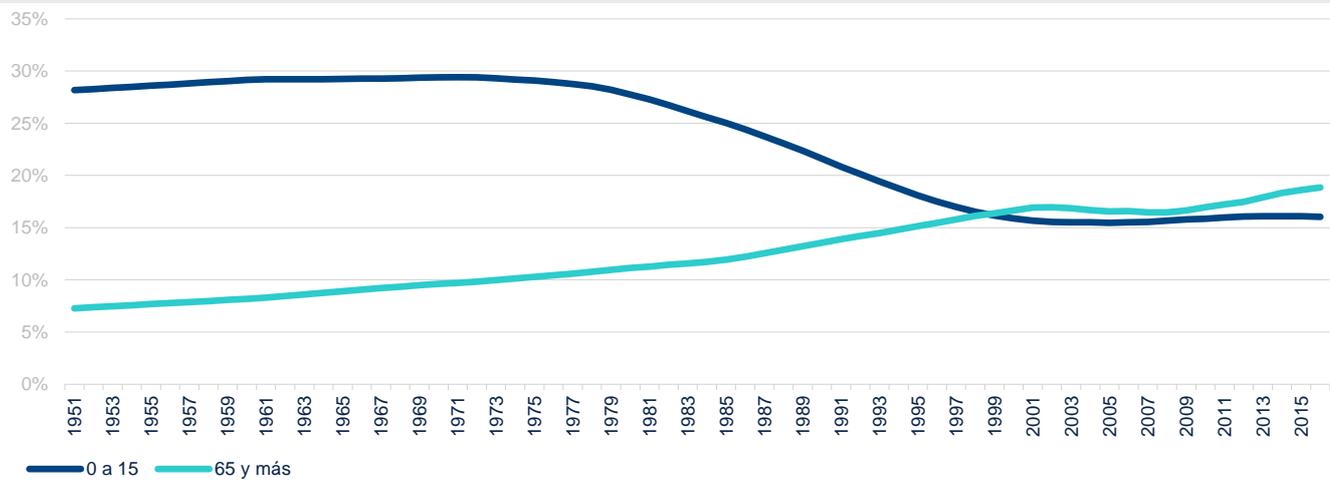
¹³ Agradezco los comentarios y sugerencias de Pep Ruiz.

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 3.2. EVOLUCIÓN DE LA DISTRIBUCIÓN POR EDADES DE LA POBLACIÓN ESPAÑOLA (PESO EN EL TOTAL DE DISTINTOS TRAMOS DE EDAD)



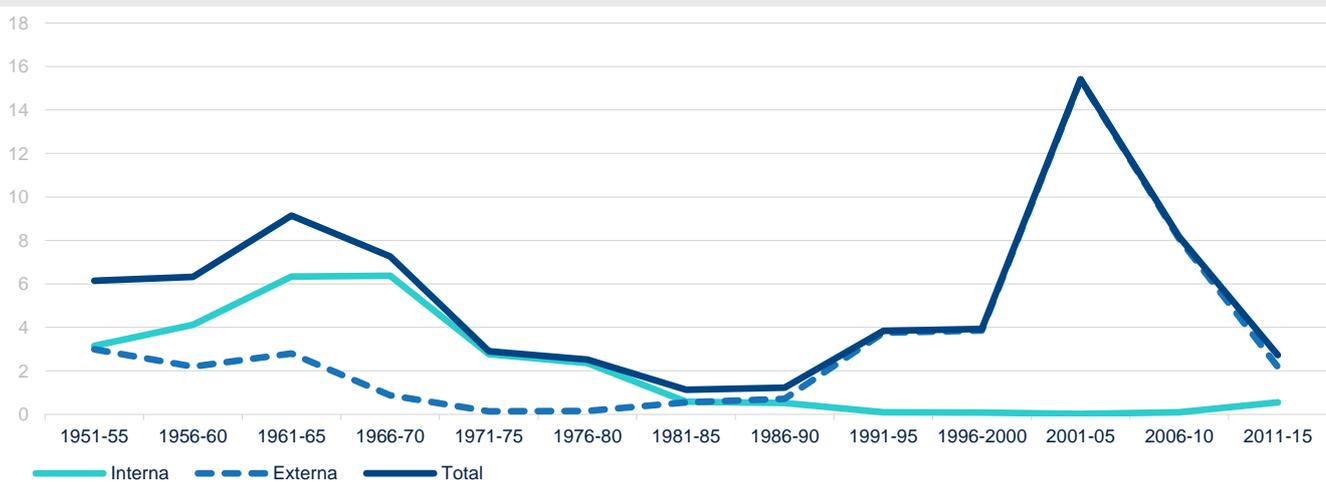
Fuente: de la Fuente, A. (2017)

3. 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 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)**



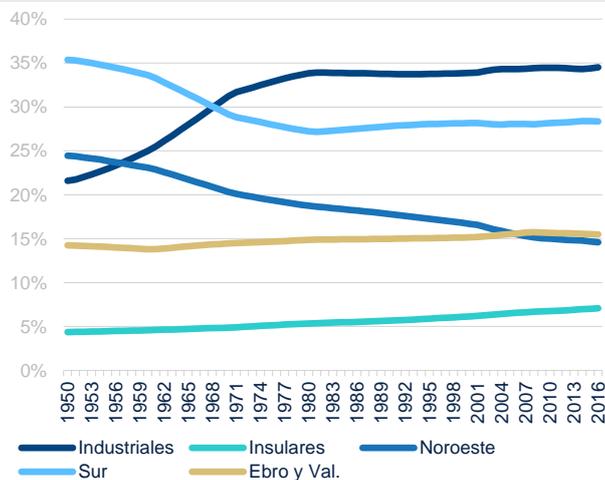
Fuente: de la Fuente, A. (2017)

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.

4. La distribución territorial de la población

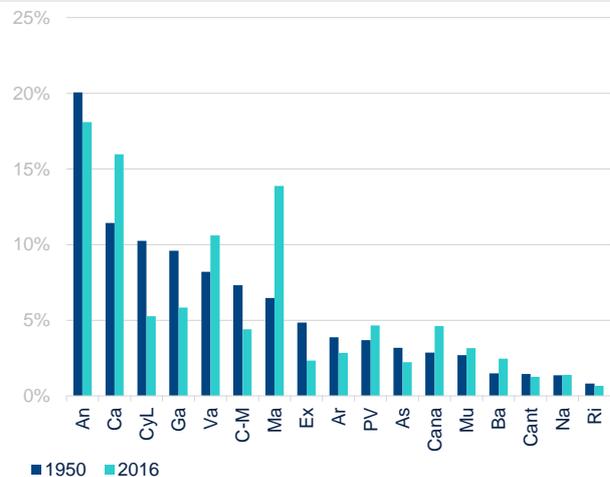
En esta sección se analiza la evolución de la distribución regional de la población española desde mediados del siglo pasado. Para ayudar a organizar la discusión, en una primera aproximación a los datos he agrupado a las 17 comunidades autónomas en cinco grandes macro-regiones de acuerdo con una combinación 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 (%)



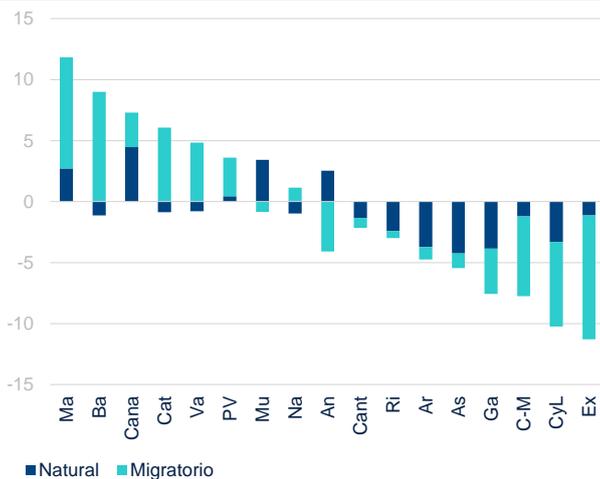
Fuente: de la Fuente (2017)

El Gráfico 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.

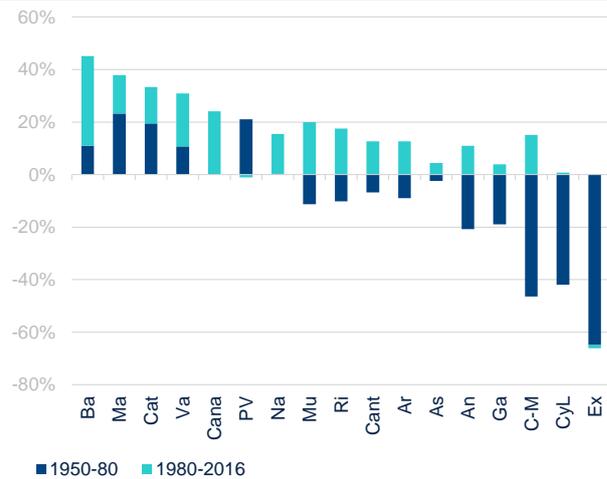
El Gráfico 5 muestra la participación de cada una de las comunidades autónomas en la población total del país en los años 1950 y 2016. Las cuatro regiones más pobladas en 2016 (Andalucía, Cataluña, Madrid y Valencia) concentraban el 46,1% de la población nacional en 1950 y el 58,5% en 2016. El nivel 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 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 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,

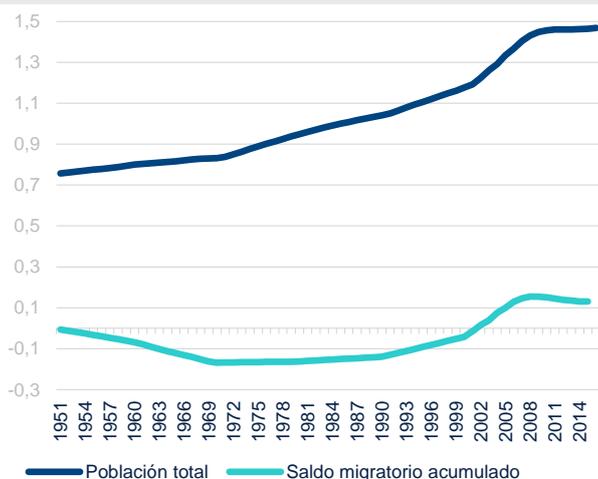
con ganancias de población en torno a los dos millones y medio de personas, y Valencia, con un millón y medio. En el otro extremo, Castilla y León ha perdido en torno a un millón de habitantes debido a la emigración, seguida de Andalucía, Extremadura y Castilla la Mancha, con entre 650.000 y 830.000 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.

5. El caso de Murcia

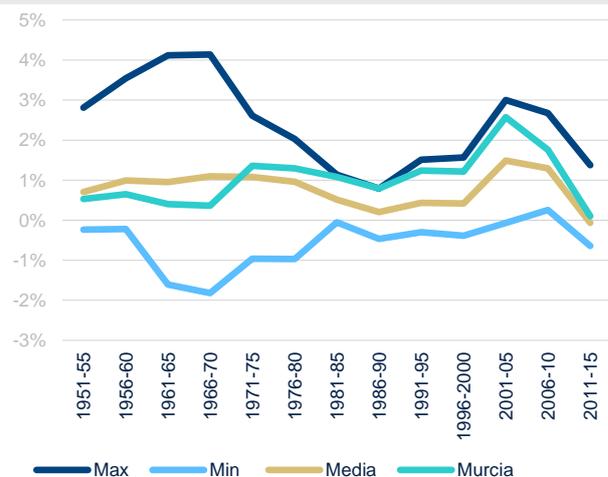
En el caso de Murcia, la población se ha duplicado durante el período analizado, pasando de 750.000 efectivos en 1951 a casi 1,5 millones en 2016 a pesar de un significativo flujo migratorio de salida, concentrado en la primera mitad del período analizado, que llegó a alcanzar un saldo neto acumulado de 170.000 efectivos a comienzos de los setenta (véase el Gráfico 8). A partir de ese momento, el saldo migratorio acumulado se estanca y termina invirtiendo su signo en la parte final del período.

Gráfico 3.8. EVOLUCIÓN DE LA POBLACIÓN TOTAL DE MURCIA Y DE SU SALDO MIGRATORIO ACUMULADO (MILLONES DE PERSONAS)



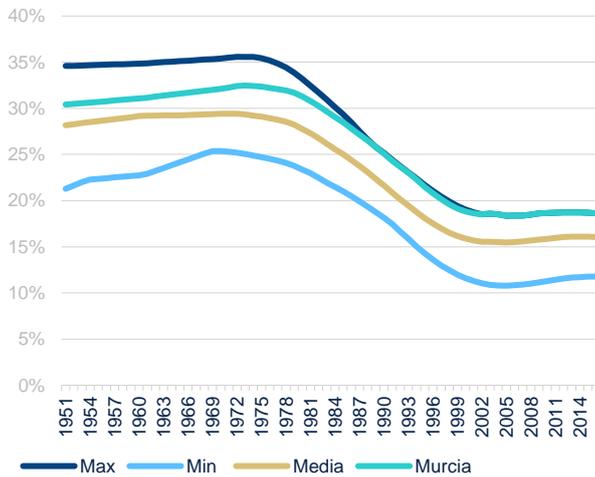
Fuente: de la Fuente, A. (2017)

Gráfico 3.9. TASA DE CRECIMIENTO ANUAL DE LA POBLACIÓN, MURCIA EN RELACIÓN AL RESTO DE LAS CCAA



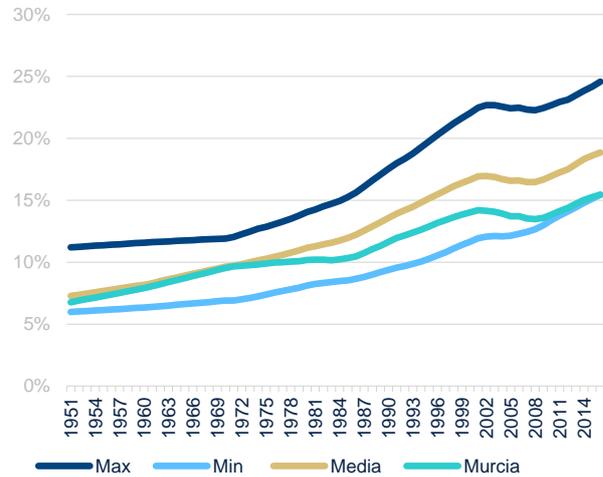
Fuente: de la Fuente, A. (2017)

Gráfico 3.10. MURCIA 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. MURCIA EN RELACIÓN AL RESTO DE COMUNIDADES AUTÓNOMAS EN TÉRMINOS DEL PESO DE LA POBLACIÓN 65+ EN EL TOTAL



Fuente: de la Fuente, A. (2017)

El Gráfico 9 compara la tasa de crecimiento de la población murciana con la media, el máximo y el mínimo nacionales. Como se observa en el gráfico, Murcia se ha situado por debajo de la media nacional en términos de la tasa de crecimiento de la población durante la primera mitad del período, pero la situación se invierte de los años setenta en adelante.

En los Gráficos 10 y 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 Murcia 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 1980 y 2000. Dentro de esta tendencia común, la población murciana se mantiene con un nivel de envejecimiento inferior a la media española, con un peso superior a la media de la población 0-15 e inferior a ella para la población de mayor edad, y va evolucionando desde posiciones cercanas a la media hasta presentar los mejores registros del país en la parte final del período.

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 MURCIA (%)**

	2018		Crecimiento medio desde principios de año (a/a)		Último dato (m/m, CVEC)		Último mes
	Murcia	España	Murcia	España	Murcia	España	
Ventas Minoristas	1,5	0,8	2,2	1,4	-0,7	-0,5	abr-19
Matriculaciones	1,7	6,0	-10,0	-3,5	-8,4	5,1	abr-19
IASS	4,3	6,1	7,4	5,1	-0,7	-0,2	mar-19
Viajeros Residentes (1)	1,4	1,3	4,8	2,4	-2,9	-2,8	abr-19
Pernoctaciones Residentes (1)	3,9	0,5	3,6	2,0	-5,7	-5,5	abr-19
IPI	-0,7	0,7	5,9	0,0	4,9	1,7	abr-19
Visados de Viviendas	91,3	24,7	30,3	18,8	55,2	0,2	mar-19
Transacciones de viviendas	24,8	10,4	2,8	2,0	5,8	2,9	abr-19
Exportaciones Reales (2)	-3,4	0,2	0,2	-1,7	9,0	-1,0	mar-19
Importaciones Reales (2)	3,8	0,9	5,0	1,4	-2,2	-2,0	mar-19
Viajeros Extranjeros (3)	3,0	1,5	-1,7	4,6	-1,4	-0,3	abr-19
Pernoctaciones Extranjeros (3)	4,9	-0,5	-10,0	1,6	1,3	-0,1	abr-19
Afiliación a la SS	3,1	3,1	3,1	2,9	0,3	0,2	may-19
Paro Registrado	-4,9	-6,5	-4,2	-5,2	-0,8	-0,4	may-19

(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, %)**

	2016	2017	2018	2019	2020
EEUU	1,6	2,2	2,9	2,5	2,0
Eurozona	1,9	2,5	1,8	1,0	1,3
Alemania	2,2	2,5	1,5	0,8	1,4
Francia	1,1	2,3	1,6	1,2	1,5
Italia	1,2	1,7	0,8	-0,2	0,5
España	3,2	3,0	2,6	2,2	1,9
Reino Unido	1,8	1,8	1,4	1,3	1,6
Latam *	-0,2	1,8	1,5	1,7	2,3
México	2,7	2,3	2,0	1,4	2,2
Brasil	-3,3	1,1	1,1	1,8	1,8
Eagles **	5,2	5,4	5,2	4,9	5,0
Turquía	3,2	7,4	2,6	1,0	2,5
Asia Pacífico	5,6	5,6	5,6	5,3	5,2
Japón	0,6	1,9	0,8	0,7	0,5
China	6,7	6,8	6,6	6,0	5,8
Asia (ex. China)	4,6	4,6	4,7	4,6	4,6
Mundo	3,3	3,7	3,6	3,4	3,4

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

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

Fecha de cierre de previsiones: 5 de abril de 2019.

Fuente: BBVA Research

Cuadro 4.3. **INFLACIÓN (PROMEDIO ANUAL, %)**

	2016	2017	2018	2019	2020
EEUU	1,3	2,1	2,4	1,7	2,1
Eurozona	0,2	1,5	1,8	1,2	1,5
Alemania	0,4	1,7	1,9	1,4	1,6
Francia	0,3	1,2	2,1	1,3	1,5
Italia	-0,1	1,3	1,2	0,9	1,2
España	-0,2	2,0	1,7	1,1	1,4
Reino Unido	0,7	2,7	2,5	1,8	1,8
Latam *	9,8	6,7	7,1	7,9	6,4
México	2,8	6,0	4,9	4,0	3,7
Brasil	8,8	3,5	3,7	3,8	4,8
Eagles **	4,4	4,0	4,7	4,8	4,3
Turquía	7,8	11,1	16,3	16,3	9,4
Asia Pacífico	2,3	2,0	2,3	2,3	2,6
Japón	-0,1	0,5	1,0	0,9	1,3
China	2,1	1,5	1,9	2,0	2,2
Asia (ex. China)	2,5	2,4	2,7	2,6	2,9
Mundo	3,2	3,3	3,8	3,7	3,5

* 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: 5 de abril de 2019.

Fuente: BBVA Research

 Cuadro 4.4. **TIPO DE INTERÉS DE LA DEUDA PÚBLICA A 10 AÑOS (PROMEDIO ANUAL, %)**

	2016	2017	2018	2019	2020
EEUU	1,84	2,33	2,91	2,78	3,00
Alemania	0,13	0,37	0,46	0,15	0,58

Fecha de cierre de previsiones: 5 de abril de 2019.

Fuente: BBVA Research

 Cuadro 4.5. **TIPOS DE CAMBIO (PROMEDIO ANUAL)**

	2016	2017	2018	2019	2020
EUR-USD	0,90	0,89	0,85	0,88	0,84
USD-EUR	1,11	1,13	1,18	1,14	1,19
USD-GBP	1,35	1,29	1,33	1,37	1,46
JPY-USD	108,82	112,20	110,47	111,49	110,67
CNY-USD	6,64	6,76	6,61	6,72	6,71

Fecha de cierre de previsiones: 5 de abril de 2019.

Fuente: BBVA Research

 Cuadro 4.6. **TIPOS DE INTERÉS OFICIALES (FIN DE PERIODO, %)**

	2015	2016	2017	2018	2019
EEUU	0,75	1,50	2,50	2,75	2,75
Eurozona	0,00	0,00	0,00	0,00	0,25
China	4,35	4,35	4,35	3,85	3,85

Fecha de cierre de previsiones: 5 de abril de 2019.

Fuente: BBVA Research

Cuadro 4.7. **ESPAÑA: PREVISIONES MACROECONÓMICAS**
 (TASAS DE VARIACIÓN ANUAL EN %, SALVO INDICACIÓN CONTRARIA)

(Promedio anual, %)	2016	2017	2018	2019	2020
Actividad					
PIB real	3,2	3,0	2,6	2,2	1,9
Consumo privado	2,9	2,5	2,3	2,0	1,7
Consumo público	1,0	1,9	2,1	2,2	1,6
Formación Bruta de Capital	2,9	4,8	5,3	4,1	3,9
Equipo y Maquinaria	5,2	6,0	5,4	3,0	3,7
Construcción	1,1	4,6	6,2	4,8	3,7
Vivienda	7,0	9,0	6,9	4,6	4,3
Demanda Interna (contribución al crecimiento)	2,4	2,9	2,9	2,4	2,1
Exportaciones	5,2	5,2	2,3	2,8	3,8
Importaciones	2,9	5,6	3,5	3,8	4,5
Demanda Externa (contribución al crecimiento)	0,8	0,1	-0,3	-0,3	-0,2
PIB nominal	3,5	4,2	3,6	3,8	3,5
(Miles de millones de euros)	1118,7	1166,3	1208,2	1254,8	1299,1
Mercado de trabajo					
Empleo, EPA	2,7	2,6	2,7	2,0	1,7
Tasa de paro (% población activa)	19,6	17,2	15,3	13,9	12,8
Empleo CNTR (equivalente a tiempo completo)	3,1	2,8	2,5	2,0	1,6
Productividad aparente del factor trabajo	0,1	0,1	0,1	0,2	0,3
Precios y costes					
IPC (media anual)	-0,2	2,0	1,7	1,1	1,4
IPC (fin de periodo)	1,6	1,1	1,7	1,2	1,5
Deflactor del PIB	0,3	1,3	1,0	1,6	1,6
Remuneración por asalariado	-0,5	0,3	0,8	2,1	2,3
Coste laboral unitario	-0,6	0,2	0,8	1,9	2,0
Sector exterior					
Balanza por Cuenta Corriente (% del PIB)	2,3	1,8	1,0	0,9	0,8
Sector público (*)					
Deuda (% PIB)	99,0	98,1	97,2	95,9	94,5
Saldo AA.P.P.. (% PIB)	-4,3	-3,0	-2,6	-2,2	-1,9
Hogares					
Renta disponible nominal	1,8	1,6	3,7	4,7	5,2
Tasa de ahorro (% renta nominal)	8,0	5,7	5,4	6,6	8,0

Tasa de variación anual en %, salvo indicación expresa.

(p) Previsión.

Fecha de cierre de previsiones: 5 de abril de 2019.

(*) Excluyendo ayudas a las entidades financieras españolas.

Fuente: BBVA Research

5. Glosario

Siglas

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

Abreviaturas

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

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

Este informe ha sido elaborado por:

Economista Jefe

Miguel Cardoso

miguel.cardoso@bbva.com

Joseba Barandiaran

joseba.barandia@bbva.com

+34 94 487 67 39

Giancarlo Carta

giancarlo.carta@bbva.com

+34 673 69 41 73

Luis Díez

luismiguel.diez@bbva.com

+34 697 70 38 67

Víctor Echevarría

victor.echevarria@bbva.com

Juan Ramón García

juanramon.gl@bbva.com

+34 91 374 33 39

Félix Lores

felix.lores@bbva.com

+34 91 374 01 82

Marta Pérez

marta.perez.beamonte.becas@bbva.com

+34 91 374 55 88

Virginia Pou

virginia.pou@bbva.com

+34 91 537 77 23

Pep Ruiz

ruiz.aguirre@bbva.com

+34 91 537 55 67

Angie Suárez

angie.suarez@bbva.com

+34 91 374 86 03

Camilo Andrés Ulloa

camiloandres.ulloa@bbva.com

+34 91 537 84 73

Sirenia Vázquez

sirenia.vazquez@bbva.com

+34 607 37 07 81

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 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

