

# Situación Extremadura

2020



## Índice

1. Editorial.....	3
2. Perspectivas para la economía de Extremadura.....	3
Análisis de la situación económica a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Extremadura. Cuarto trimestre de 2019 .....	26
3. Los determinantes directos de la renta relativa de las CCAA: productividad, ocupación y demografía .....	29
4. Tablas.....	38

Fecha de cierre: 5 de marzo de 2020

# 1. Editorial

**Tras crecer un 1,9% en 2018 según el INE<sup>1</sup>, el PIB de Extremadura pudo haber avanzado un 1,8% el año pasado según las estimaciones de BBVA Research.** Con ello habrían enlazado seis años consecutivos de crecimiento con un promedio del 2,1% anual. Asimismo, el PIB per cápita regional podría haber crecido a un ritmo del 2,6% anual en el periodo, 0,1 p.p. por encima de la media nacional. **Hacia delante, se prevé que el PIB regional aumente en un 1,6% tanto en 2020, como en 2021**, prácticamente alcanzando a final del período un nivel absoluto y per cápita del PIB 9 y 13 p.p. mayor, respectivamente, al previo a la crisis. En términos de empleo, se espera que se puedan crear unos 7.000 puestos de trabajo en estos dos años, y que la tasa de paro se reduzca en 1,8 p.p. hasta el 19,8% en 2021.

**La economía extremeña presenta una ralentización en el último bienio.** Así, de acuerdo a la estimación de BBVA Research, la información disponible apunta a que la actividad económica se desaceleró en la segunda mitad de 2019 respecto a lo observado en el primer semestre<sup>2</sup>. El menor dinamismo se observa también en la evolución de la afiliación a la Seguridad Social: tras crecer a un ritmo cercano al 2% en tasa anualizada en el primer semestre, se contrajo en el segundo, y apunta al estancamiento en el primero de 2020. Ello, por la caída del empleo agrario y el menor impulso del sector público, y pese a que la creación de ocupación en la construcción se aceleró. Además, como en los últimos años, la mejora del mercado laboral es heterogénea por zonas urbanas. La expansión favoreció en mayor medida a los municipios del entorno de Mérida y, en menor medida, a las capitales de provincia, con un mayor protagonismo del empleo público en Cáceres, que en Badajoz. Pero en el último año, el agregado de los municipios cacereños no incluidos en el gran área urbana capitalina redujo el número de afiliados a la Seguridad Social. En esta misma línea, los resultados de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Extremadura en 2019 muestran una visión más pesimista que la de los últimos años, a pesar de la leve mejora de las expectativas en la oleada del cuarto trimestre respecto a la del tercero (véase el Recuadro 1).

**El debilitamiento de la actividad se explica por el menor avance del gasto de los hogares y el debilitamiento de la demanda externa.** En particular, se observa un menor vigor en el consumo de las familias, especialmente en la primera mitad del año y que parece afectar especialmente a las compras de bienes duraderos. Aquí, la incertidumbre regulatoria que está afectando al sector del automóvil, junto con cambios estructurales en la forma en que los extremeños consumen los servicios de transporte, estarían limitando la demanda en el sector. Por otro lado, el aumento del turismo y las exportaciones de bienes fue menor que el año pasado, influenciado por la mayor incertidumbre sobre el crecimiento a nivel mundial y las tensiones arancelarias. En todo caso, las ventas al exterior continúan aportando positivamente a la actividad.

**Esto, a pesar del tono expansivo de la política fiscal y de los indicadores de inversión.** La desaceleración del consumo privado estaría siendo atenuada en parte por un moderado impulso fiscal, que habría permitido un dinamismo relativo del empleo público durante buena parte del año, además de un incremento en la renta de los funcionarios y un aumento en las transferencias hacia los pensionistas. Finalmente, tanto la inversión en maquinaria y equipo, como la construcción mantienen un comportamiento favorable, si bien es cierto que existen dudas sobre si podrá mantenerse esta tendencia, dada la debilidad que se observa en la compra de vivienda y la desaceleración de la demanda externa.

1: El 20 de diciembre de 2019 el INE publicó la Contabilidad Regional de España, tras la Revisión Estadística de 2019. [https://www.ine.es/prensa/cre\\_2018\\_2.pdf](https://www.ine.es/prensa/cre_2018_2.pdf)  
Estos datos, a nivel de CCAA, son consistentes con los datos revisados de la Contabilidad Nacional Anual de España, que el INE publicó el 16 de septiembre de 2019, con un crecimiento del 2,4% para España, frente al 2,6% previamente publicado. Véase: [http://www.ine.es/prensa/cna\\_pa\\_2018.pdf](http://www.ine.es/prensa/cna_pa_2018.pdf).

2: Ello, tras un contexto de mayor crecimiento en el periodo 2016-2018 en 1,3 p.p. en total, y en particular en 2017, de acuerdo con la revisión de la Contabilidad Regional de España.

**La mayor claridad en algunos focos de incertidumbre internacional debería apoyar una moderada mejora del crecimiento durante los próximos meses.** En particular, el Reino Unido ha salido ya de la Unión Europea, sin que se haya producido un evento desequilibrante en los mercados. Además, China y EE.UU. han alcanzado un acuerdo comercial que reduce la probabilidad de observar incrementos arancelarios adicionales entre los dos grandes bloques económicos. Adicionalmente, a pesar de que algunos sectores y empresas se han visto negativamente afectados por el aumento en los aranceles impuestos por EE.UU. a la eurozona, los artículos afectados suponen una parte relativamente reducida de las exportaciones extremeñas.

**En todo caso, sobre este escenario los riesgos son a la baja:** la extensión del coronavirus hacia Europa y EE.UU. está minando las expectativas y ha impactado de forma decisiva, hasta ahora, en los mercados financieros. Ello supone una amenaza para sectores clave de la economía española, como el turismo, por lo que, en función de la duración e intensidad de este impacto, variarán los efectos sobre el conjunto de la economía nacional. También se consolida la expectativa de una política fiscal moderadamente más expansiva en la UEM, especialmente en Alemania, pero que se está extendiendo a otros países, como Italia, en respuesta a la crisis sanitaria, y no se descartan otras actuaciones para compensar esta situación, como se ha visto en China. Si las medidas son eficaces, la aceleración que se observe durante los próximos meses en la eurozona debería trasladarse en alguna medida a Extremadura, tanto de manera directa como por la propia demanda española.

**La economía se encuentra en una encrucijada, en la que la velocidad futura de la recuperación dependerá de las políticas que se implementen en los próximos meses.** Las recientes subidas de las pensiones y de los salarios de los empleados públicos beneficiarían a Extremadura algo más que a otras comunidades autónomas, por el mayor peso relativo de pensionistas y empleo público en la región. Esto se verá, además, apoyado por un presupuesto autonómico que continúa con las políticas expansivas de años anteriores. Aunque esta política apoyaría el crecimiento a corto plazo, dificultará lograr el objetivo de déficit (tras el más que probable incumplimiento en 2019), trasladando la carga del ajuste a períodos futuros. Por el contrario, la incidencia del aumento del Salario Mínimo Interprofesional sobre el empleo, podría ser más importante en esta región que en otras, dado el mayor número relativo de extremeños con salarios en la parte baja de la escala<sup>3</sup>. Por otro lado, antes de avanzar en la reversión total de las reformas implementadas en años anteriores en el ámbito laboral o en las pensiones, sería conveniente revisar las distintas evaluaciones al respecto. Una parte de la buena evolución de la inversión en maquinaria y equipo desde 2015 en Extremadura podría tener su origen en algunas de las medidas adoptadas durante la crisis. En ausencia de reformas eficientes, el crecimiento de tendencia de las economías española y extremeña estaría convergiendo a niveles significativamente menores a los observados antes de la crisis. Además, en el caso extremeño, la dispersión y caída demográfica, la heterogeneidad entre zonas urbanas y rurales y la alta dependencia de la actividad del sector público suponen un condicionante adicional al crecimiento potencial futuro.

**La economía extremeña se encuentra mejor preparada que en otros episodios para enfrentar un entorno de menor crecimiento,** pero el alto desempleo y la proporción de jóvenes que ni estudian ni trabajan siguen siendo un lastre. Los niveles de endeudamiento de empresas y familias se han reducido, el sistema financiero presenta adecuados niveles de liquidez y capitalización, y no se percibe que se hayan generado desequilibrios en algunos sectores o mercados, como el inmobiliario o el laboral. En todo caso, recuperar tasas de crecimiento similares a las observadas en años anteriores requerirá un clima favorable para la inversión, un mayor rigor fiscal y reformas que permitan afrontar con éxito los desafíos de la revolución tecnológica y la transición energética.

**El Capítulo 3 realiza un análisis histórico de los determinantes directos de la renta relativa de las regiones en España.** Aunque la renta per cápita extremeña sigue siendo la más baja de las regiones españolas, el diferencial se ha reducido en 25 p.p. desde mediados de los años 50. Ello se debe a la evolución positiva de la productividad y los precios, mientras que la pérdida de ocupación relativa ha jugado en sentido contrario y el factor demográfico presenta, en particular desde los años 80, altibajos.

3: Véase al respecto el gráfico 13 del Observatorio Regional de España, del primer trimestre de 2019, disponible aquí: <https://www.bbva.com/publicaciones/observatorio-regional-espana-primer-trimestre-2019/>

## 2. Perspectivas para la economía de Extremadura

**La economía de Extremadura habría crecido 1,8% en 2019 según las previsiones de BBVA Research, tras aumentar un 1,9% en 2018** según los últimos datos disponibles del INE. Dichas cifras se ubican por debajo del crecimiento medio nacional en 0,5 en 2018 y en 0,1 p.p. en 2019. Así, la economía extremeña habría encadenado seis años con un crecimiento medio estimado del 2,1% anual, siendo en el último trienio del 2,4%.

**Para este año y el siguiente se prevé que el crecimiento continúe, con incrementos del PIB del 1,6% tanto en 2020 como en 2021**, este último por debajo de la media española. **Ello permitiría crear unos 7.000 empleos en el bienio y reducir la tasa de paro en 1,8 p.p., hasta el 19,8% en 2021.** El principal factor que justifica que continúe el crecimiento es la resiliencia del consumo, tanto público como de los hogares. Este último podría haber alcanzado un punto de inflexión en el primer semestre de 2019, aunque todavía condicionado por la pérdida de confianza relacionada tanto con el entorno externo como interno, con lo que avanzará a un ritmo menos dinámico que el visto en los años de la expansión. Por su parte, la inversión se ha mantenido al alza, como se observa en algunos indicadores de bienes de equipo y del sector residencial, así como en las exportaciones. Se dan las condiciones para que ambas continúen al alza en próximos trimestres, en un contexto exterior que da algunas señales de mejora, en particular con la reducción de algunas incertidumbres. En conjunto, **el incremento de la actividad en el periodo 2019-2021 permitirá aumentar el PIB per cápita un 2,0% anual, 0,6 p.p. más que la media nacional. De cumplirse estas previsiones, Extremadura superaría los niveles de PIB absoluto y per cápita previos a la crisis en 9,1 y 12,8 p.p. respectivamente.** Sin embargo, en términos de empleo todavía podría estar 2,9 p.p. por debajo de aquel nivel, a unos 12 mil empleos del nivel de 2008, con 35 mil habitantes menos.

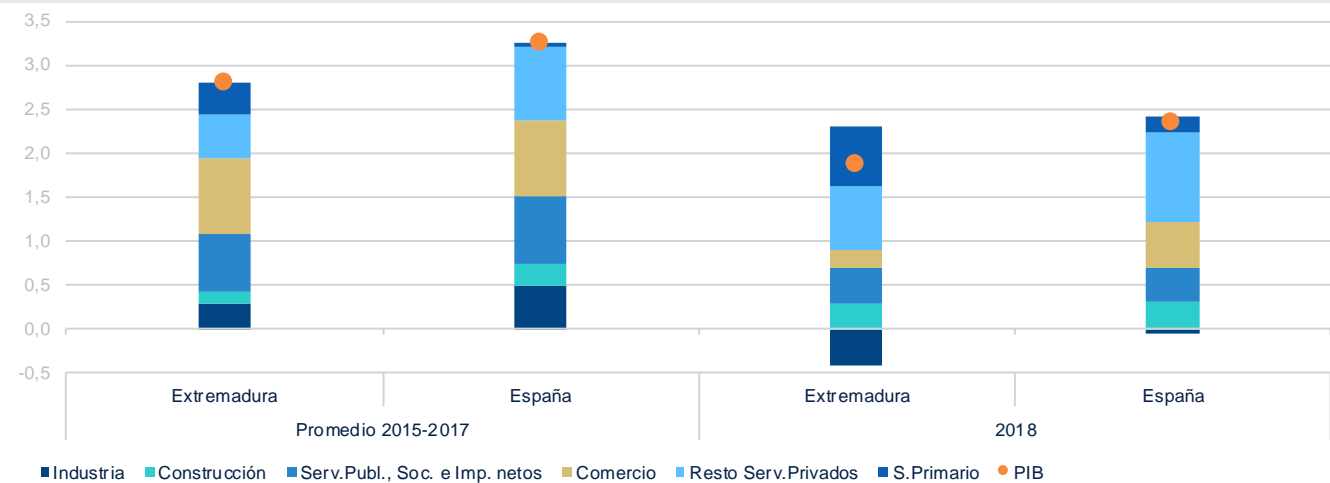
### Tras desacelerarse en 2018 debido al menor impulso del comercio y de la recesión en la industria...

**Los datos revisados de la Contabilidad Regional de España de diciembre muestran una desaceleración del crecimiento del PIB de Extremadura en 2018 (+1,9%),** 1,8 p.p. menor que en el año anterior y **0,5 p.p. inferior al de España.** Por el lado de la oferta, destacó el dinamismo de sector primario, del sector público y de la construcción: contribuyeron respectivamente con 0,7 p.p. 0,4 p.p. y 0,3 p.p. al crecimiento y mejoraron su contribución promedio del trienio anterior. En sentido opuesto, el agregado del comercio, la hostelería y el transporte aportó 0,2 p.p., lejos de los 0,9 p.p. que en promedio añadió al avance de la economía extremeña en el trienio previo; por su parte, el resto de servicios privados mejoraron levemente.

**La industria explica la mayor parte de la desaceleración, ya que drenó casi medio punto al crecimiento, frente a una aportación positiva del 0,7% el año anterior.** Ello se explica, a partes iguales, por la pérdida de dinamismo de la industria manufacturera (aumentó 1,2% a/a, aportando apenas una décima al crecimiento), y a la recesión del sector energético y extractivo regional (-3,5% a/a), que drenó medio punto a la evolución del PIB en 2018 (véase el Gráfico 2.1). En parte, ello se debió a una reducción de la electricidad generada del 1,0% en 2018, por la menor producción de energía nuclear y de la solar térmica, que no fue compensada por una potente mejora de la producción hidráulica<sup>4</sup>.

4: <https://www.ree.es/es/datos/publicaciones/informe-anual-sistema/informe-del-sistema-electrico-espanol-2018>

Gráfico 2.1. **CRECIMIENTO DEL PIB EN 2018 Y CONTRIBUCIONES SECTORIALES (% A/A Y P.P.)(\*).**



Fuente: BBVA Research a partir de INE, Contabilidad Regional de España

## ... el crecimiento del PIB en 2019 se mantuvo prácticamente estable en Extremadura, en un nivel ligeramente inferior al de la media de España

Los datos de actividad y expectativas de 2019 apuntan a un crecimiento del PIB en Extremadura similar al del año anterior: el modelo MICA-BBVA<sup>5</sup> estima que el aumento del PIB de la región podría haberse situado en torno al 0,5% t/t tanto en el primer como en segundo semestre del año pasado, en línea con el promedio nacional (véase el Gráfico 2.2). Pero este crecimiento estable no implica estabilidad en todos los componentes de la oferta: el año pasado se produjo un retroceso del Índice de Producción Industrial (IPI) del 1,9% a/a; que fue del 5,2% en energía, como consecuencia de un paro de producción de 34 días en la central de Almaraz para su 25ª recarga de combustible<sup>6</sup>. En sentido contrario, el Índice de Actividad del Sector Servicios (IASS) mejoró en 2019, con un crecimiento del 6,2% a/a en la región, 0,9 p.p. por encima del observado el año anterior y 2,3 p.p. por encima del observado en España.

Con la desaceleración del crecimiento en el último año y medio, la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Extremadura muestra los resultados más negativos desde el periodo de recuperación. Desde 3T18, tanto el saldo neto de respuestas para el trimestre corriente, como las expectativas para el siguiente se ubicaron en territorio negativo. La última vez que eso ocurrió durante al menos dos trimestres consecutivos fue en 1T13<sup>7</sup>. La encuesta del último trimestre de 2019 muestra un deterioro en términos interanuales en los principales indicadores, en particular de industria y turismo, pero con una ligera mejora inter-trimestral en las expectativas de los encuestados para el siguiente trimestre. Entre los indicadores parciales, el de exportaciones fue el único que mejoró tanto en términos inter-trimestrales como interanuales (véase el Gráfico 2.3 y el Recuadro 1). A pesar de la leve mejora de las perspectivas para el primer trimestre de 2020, el indicador se encuentra claramente en negativo y se mantiene cercano a las expectativas que había respecto al trimestre de cierre de año en 2019.

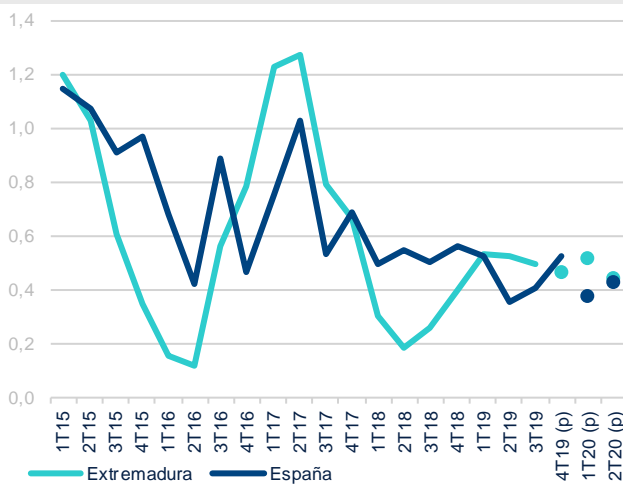
5: Véase MICA-BBVA: A Factor Model of Economic and Financial Indicators for Short-term GDP Forecasting disponible aquí:

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

6: <https://www.hoy.es/prov-caceres/total-1200-trabajadores-20191007103825-nt.html>

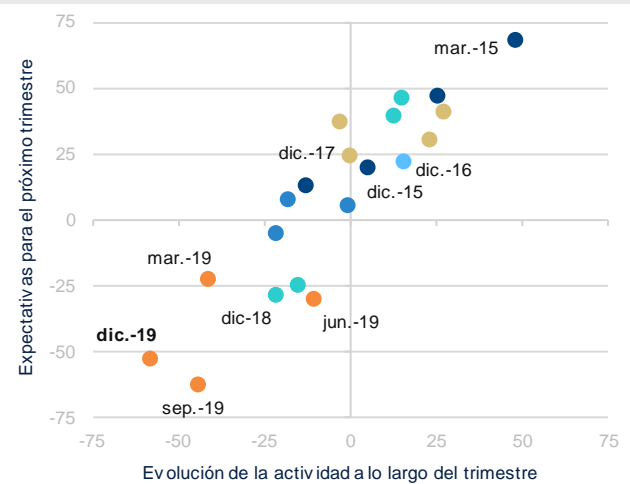
7: La Encuesta BBVA de Actividad Económica en Extremadura se realiza trimestralmente desde el segundo trimestre de 2008. En 1T13 y 4T12, las cuatro oleadas de la misma mostraron saldos netos negativos de respuesta tanto en la visión sobre el trimestre corriente, como sobre el siguiente.

Gráfico 2.2. **CRECIMIENTO DEL PIB SEGÚN LOS MODELOS MICA-BBVA (T/T, %, CVEC)**



(p) Previsión.  
Fuente: BBVA Research

Gráfico 2.3. **EXTREMADURA: ACTIVIDAD Y PERSPECTIVAS SEGÚN LA ENCUESTA BBVA DE ACTIVIDAD ECONÓMICA (% SALDO DE RESPUESTAS EXTREMAS)**



Fuente: BBVA

## El consumo privado en Extremadura moderó su dinamismo el año pasado

**El gasto en consumo de las familias en Extremadura moderó su dinamismo en 2019, como ya lo hiciera en el año anterior.** Un precio del petróleo relativamente barato, el mantenimiento de los tipos de interés en valores históricamente bajos y el aumento de la renta disponible de las familias debido al incremento del empleo habían impulsado el consumo privado en los últimos años. No obstante, el progresivo agotamiento de los vientos de cola y de la demanda embalsada durante la crisis hicieron que en 2019 creciera menos que en 2018, cuando ya había aumentado menos que en el trienio anterior.

**Tras continuar desacelerándose hasta el primer semestre de 2019, el crecimiento del consumo privado se habría recuperado en la segunda mitad del año, por una aceleración en el tercer trimestre, que se revirtió a finales de año:** con la información disponible, el incremento medio del Indicador Sintético de Consumo Regional (ISCR-BBVA<sup>8</sup>) en el conjunto de 2019 se ubica en el 1,2% a/a en el año, el menor desde 2013 y una décima por encima del aumento observado en el promedio nacional, como ya ocurriera el año anterior (véase el Gráfico 2.4).

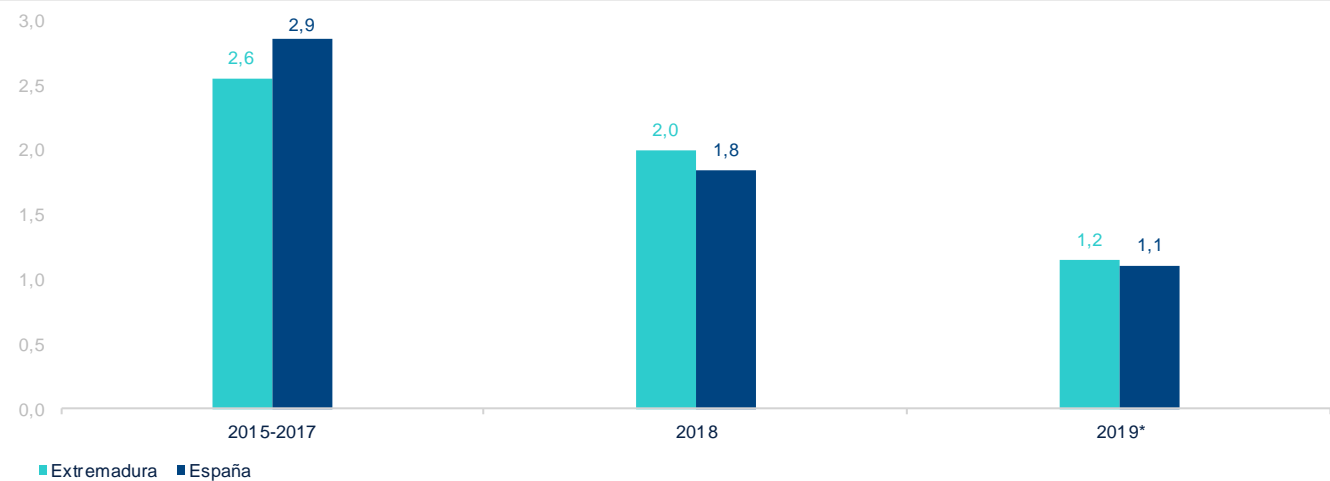
**Esa evolución se puede observar en las ventas minoristas en la región,** así como en las matriculaciones de turismos, que habrían evolucionado de menos a más en el segundo semestre del año, pero con una reducción interanual importante (-7,2% a/a) y una nueva reducción en 1T20, afectadas por la incertidumbre regulatoria. El índice de comercio minorista creció +0,3 % t/t CVEC en 2S19, tras haber caído 0,2% t/t en la primera mitad del año, pero con un menor dinamismo en el conjunto del año, respecto a 2018. A la inversa, el IASS se aceleró en términos anuales, pero mostró un crecimiento más dinámico en la primera mitad del año que en el segundo (véase el Gráfico 2.5)<sup>9</sup>.

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

9: La alta volatilidad de las importaciones de manufacturas de consumo, que suponen menos del 4% del total de importaciones regionales, se debe a una brusca reducción de las manufacturas de vidrio, en concreto, a damajuanas procedentes de Portugal, que habrían podido ser sustituidas por proveedores nacionales

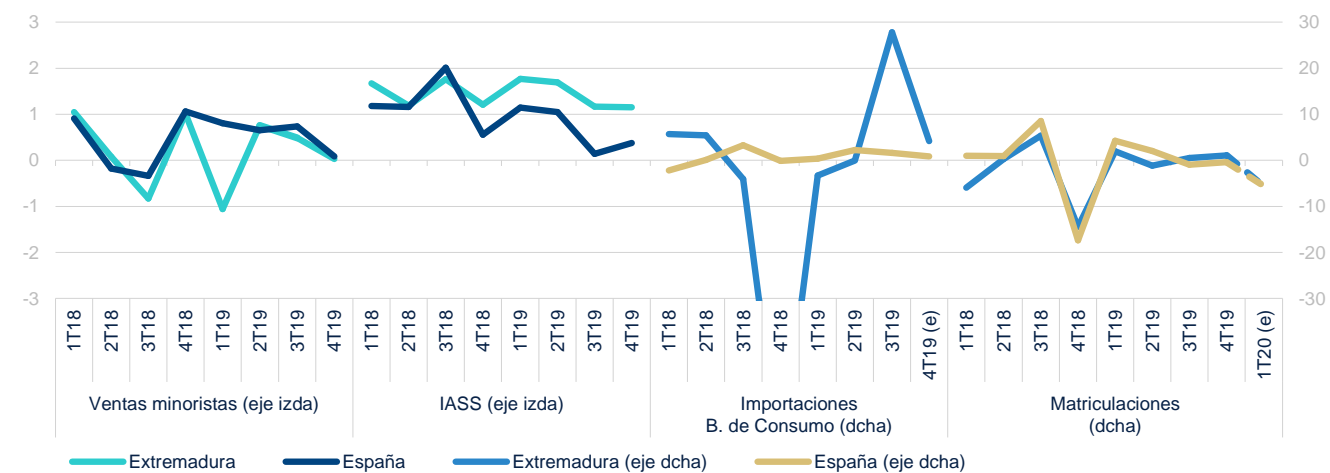


Gráfico 2.4. **INDICADOR SINTÉTICO DE CONSUMO REGIONALIZADO ISCR (% A/A, CVEC)**



\* Estimación para el conjunto del año a partir de la última información disponible.  
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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



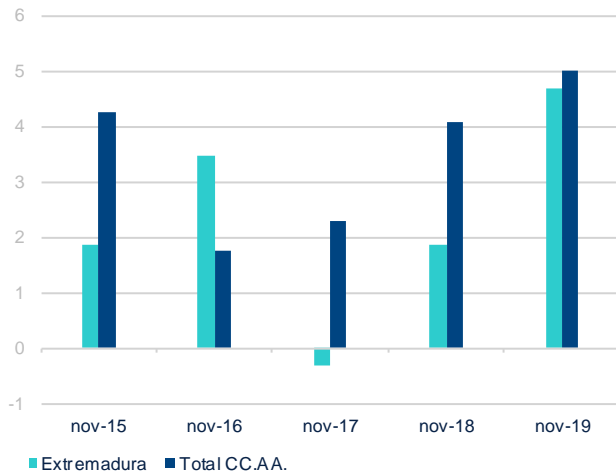
(e) Estimación con la última información disponible.  
Fuente: BBVA Research a partir de INE

## Se confirma el sesgo expansivo del consumo final de la Junta de Extremadura en 2019

Los datos de ejecución presupuestaria disponibles hasta noviembre de 2019 vinieron a confirmar el impulso que la Junta de Extremadura dio al gasto autonómico. Dicho impulso se habría concentrado en el gasto en consumo final nominal, que aumentó un 4,7% a/a hasta noviembre, ligeramente por debajo de la media autonómica. Por el contrario, la Junta concentró el esfuerzo de contención del gasto en la inversión pública, que se habría mantenido en niveles muy semejantes a los observados hasta noviembre de 2018 (véanse los Gráficos 2.6 y 2.7).

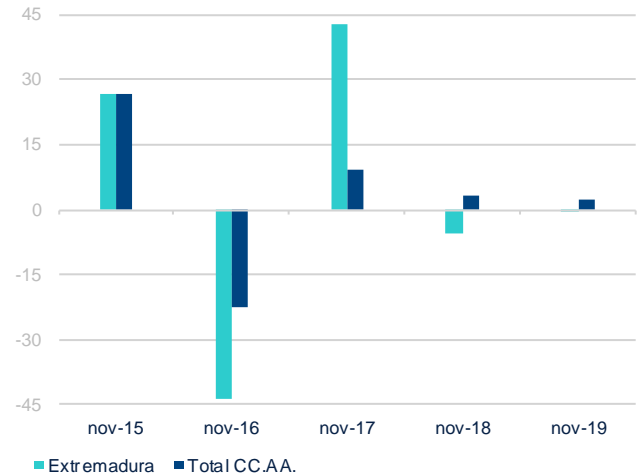


Gráfico 2.6. **CC.AA. Y JUNTA DE EXTREMADURA: GASTO EN CONSUMO FINAL NOMINAL\*** (ACUMULADO AL MES T DEL AÑO, %, A/A)



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

Gráfico 2.7. **CC.AA. Y JUNTA DE EXTREMADURA: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL NOMINAL** (ACUMULADO AL MES T DEL AÑO, %, A/A)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

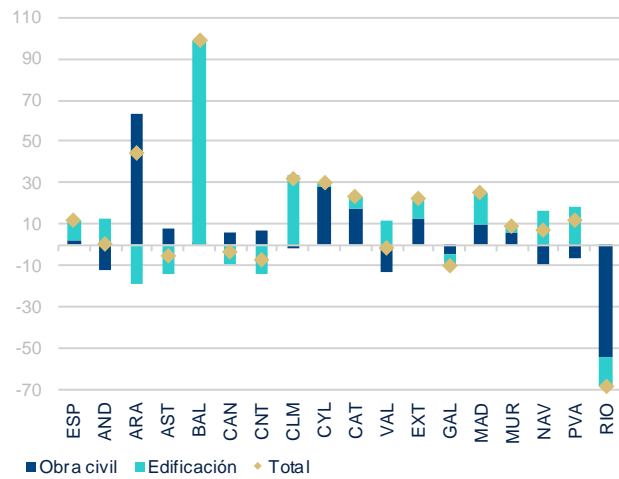
## Se modera el crecimiento de la licitación en 2019

**La licitación de obra pública en Extremadura creció por tercer año consecutivo**, y aunque lo hizo a una tasa más moderada (+22,5% en 2019 frente al 79,6% del año anterior), avanzó por encima de la media nacional (Gráfico 2.8). Así, en términos de PIB, la licitación en la región se situó en el 3,1% en 2019, nuevamente por encima del promedio nacional (1,6%).

**La desaceleración del crecimiento en 2019 fue más intensa en la obra civil que en edificación.** La licitación de obra civil se contrajo en Badajoz, pero creció en Cáceres (véase el Cuadro 2.1). En edificación destacan las partidas para construcción y mejora de edificaciones destinadas a uso sanitario, que concentraron el 5,3% del total regional, durante los nueve primeros meses de 2019 (periodo para el que hay detalle publicado). En la obra civil destacó la de construcción y conservación de la red ferroviaria de la región, que concentró el 31,6% del total licitado. Ello supone una reducción respecto a 2018, cuando las obras en ferrocarril y carreteras concentraron el 60% del total.

**El análisis por agentes indica que la moderación se debió al menor crecimiento de la licitación del Estado y a una reducción de la de los Entes Territoriales.** La licitación estatal aumentó un 47,8% (tras haberse más que triplicado el año anterior), mientras que la de la administración regional y las corporaciones locales retrocedió un 3,3%. Con todo, el peso estatal en la licitación en Extremadura aumentó hasta el 60,9%, la mayor cota de los últimos 5 años.

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



Fuente: BBVA Research a partir de SEOPAN

Cuadro 2.1. VARIACIÓN DE LA LICITACIÓN DE OBRA PÚBLICA (% A/A)

	TOTAL		Obra civil		Edificación	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Badajoz	141,4	-19,8	150,9	-39,1	117,0	37,5
Cáceres	17,2	112,4	11,6	133,8	38,9	46,7
<b>Extremadura</b>	<b>79,6</b>	<b>22,5</b>	<b>78,0</b>	<b>16,5</b>	<b>84,5</b>	<b>40,4</b>
España	30,4	11,3	35,8	3,4	20,8	27,1

Fuente: BBVA Research a partir de SEOPAN

## Tanto los visados no residenciales como la importación de bienes de equipo se aceleraron el año pasado

Los indicadores de inversión productiva dieron señales positivas el año pasado. En particular, los visados no residenciales<sup>10</sup> aumentaron un 12,7% (2,8 p.p. por encima de la media de España) según datos del Ministerio de Transporte, Movilidad y Agenda Urbana. Ello, tras dos años consecutivos con un crecimiento promedio del 22,6%, 6,2 p.p. por encima del promedio nacional (véase el Gráfico 2.9). La distinción por tipo de edificaciones muestra el mayor crecimiento en el segmento destinado a oficinas y al agrario, junto a una reducción de la superficie visada destinada a edificaciones de uso industrial.

También la importación de bienes de equipo se aceleró en 2019 por tercer año consecutivo. El aumento del 61,2% en un contexto de alta incertidumbre política y comercial, también sobre las políticas agrarias<sup>11</sup>, es una señal positiva. Así, Extremadura marcó su mejor registro histórico, con compras al exterior de bienes de capital por 562 millones de euros (M.€), de las que 293 M.€ correspondieron a la provincia de Cáceres. No obstante, el mayor crecimiento correspondió a Badajoz, que más que duplicó sus importaciones, al adquirir equipos de telecomunicación por un valor de 157 M.€, que podría no repetirse. A nivel regional, el agregado más que duplica las cifras promedio observadas en la última década. Esta cifra equivale al 2,8% del PIB regional y aunque supera a otras regiones del sur peninsular, está aún 2,9 p.p. por debajo de la media de España (véase el Gráfico 2.10).

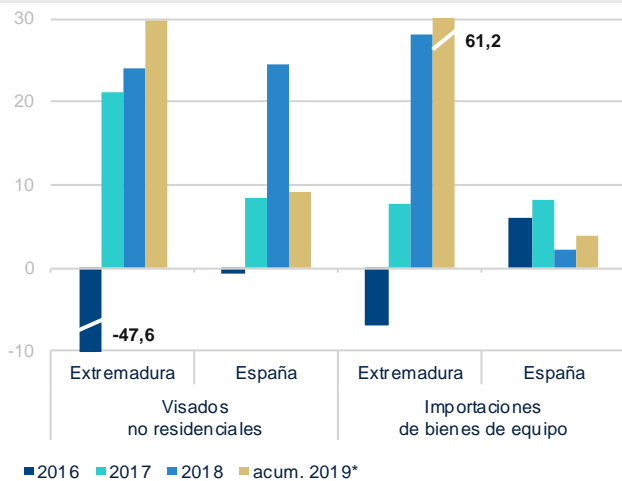
De modo más cualitativo, los resultados de la oleada de 4T19 de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Extremadura muestran unas expectativas que continúan siendo pesimistas respecto a la inversión. Como ocurrió en cinco de las últimas seis oleadas, los saldos netos de respuesta son negativos, especialmente en el sector primario. La visión es menos desfavorable en el caso de la nueva construcción (-11 p.p.), que sin embargo mostró saldos positivos en la encuesta del tercer trimestre del año pasado. Por su parte, la mejora inter-trimestral en el caso del sector servicios lo lleva al mejor resultado en seis trimestres, si bien eso no esconde que la visión es negativa, a diferencia de lo que ocurría en la primera mitad del año pasado (véase el

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

11: [https://www.elconfidencial.com/espana/2020-02-20/coag-campo-perdiera-925-millones-propuesta-pac\\_2463028/](https://www.elconfidencial.com/espana/2020-02-20/coag-campo-perdiera-925-millones-propuesta-pac_2463028/)

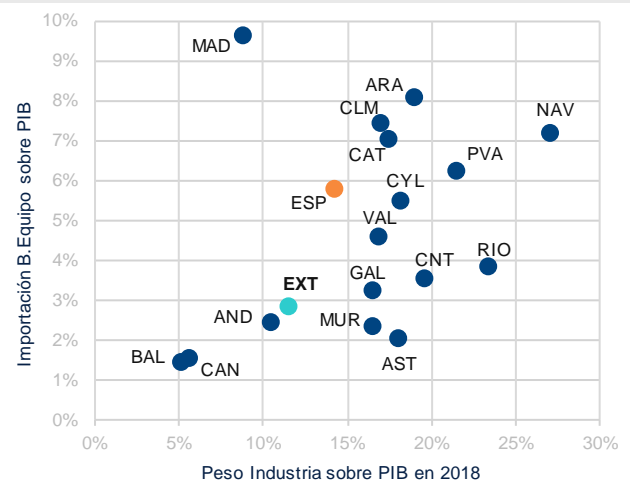
Recuadro 1). Todo ello sería consistente con una estabilización del crecimiento de la economía extremeña tras un crecimiento potente en 2018, en un contexto de elevada incertidumbre externa e interna, e incluso de algunos sectores clave afectados por cambios regulatorios, como el sector primario, el automotriz o el inmobiliario.

Gráfico 2.9. **CRECIMIENTO DE 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 2.10. **IMPORTACIÓN DE BIENES DE EQUIPO Y PESO DE LA INDUSTRIA SOBRE PIB (% , 2019)**



Fuente: BBVA a partir de INE y Datacomex.

## La venta de viviendas subió levemente en los primeros nueve meses de 2019

Entre enero y septiembre del año pasado se vendieron 6.732 viviendas, un 0,7% más que el mismo periodo del año anterior, tras el descenso del 2,3% en 2018, según los datos del Ministerio de Transporte, Movilidad y Agenda Urbana (MITMA). Se trata de una evolución mejor a la registrada en España (-4,1%), tras un primer semestre en el que se mantuvo el nivel de ventas de la segunda mitad de 2018, y una contracción importante en el 3T19. Las estimaciones para el 4T19 apuntan a una ligera recuperación trimestral, insuficiente para alcanzar los niveles máximos de finales del ejercicio anterior (véase Gráfico 2.11).

La composición de la demanda tuvo pocas variaciones en Extremadura el pasado año en las ventas de vivienda. En los tres primeros trimestres de 2019 el principal segmento de demanda, las compras realizadas por residentes en la misma provincia de localización de la vivienda (aproximación de vivienda principal) experimentaron un ligero retroceso. Por el contrario, tanto las compras de residentes en provincias diferentes a la localización de la vivienda como las de extranjeros aumentaron, mostrando una mejor evolución que la media nacional. Pese a todo, el peso de la demanda principal se mantuvo en el 80,9%, notablemente por encima de la media nacional (69,8%). Las ventas crecieron en Cáceres y se redujeron en Badajoz, ambos como consecuencia del comportamiento del principal segmento de la demanda (véase el Cuadro 2.2).

Cuadro 2.2. **EXTREMADURA: VENTA DE VIVIENDAS (% A/A)**

	Total		Vivienda principal				Vivienda secundaria				Vivienda extranjeros			
	% a/a		% a/a		% peso		% a/a		% peso		% a/a		% peso	
	2018	2019*	2018	2019*	2018	2019*	2018	2019*	2018	2019*	2018	2019*	2018	2019*
Badajoz	12,7	-1,9	12,8	-4,3	86,7	84,6	11,4	6,0	11,2	12,4	25,3	43,4	2,0	2,7
Cáceres	18,0	4,7	13,2	6,1	74,2	75,6	30,9	2,9	21,8	21,0	53,3	-12,4	3,8	3,4
<b>Extremadura</b>	<b>14,7</b>	<b>0,7</b>	<b>12,9</b>	<b>-0,5</b>	<b>81,9</b>	<b>80,9</b>	<b>21,4</b>	<b>4,3</b>	<b>15,2</b>	<b>15,9</b>	<b>39,2</b>	<b>11,0</b>	<b>2,7</b>	<b>3,0</b>
España	9,5	-4,1	10,4	-4,7	70,0	69,8	12,1	-6,2	13,7	13,1	4,6	0,3	16,0	16,7

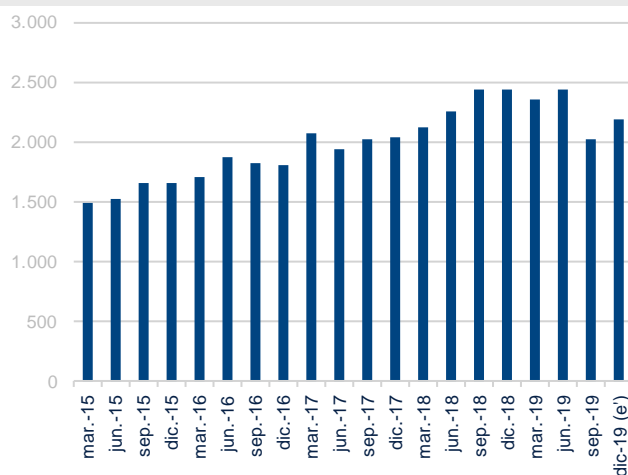
Fuente: BBVA Research a partir de MITMA

**A nivel local, las ventas crecieron en 3 de los 6 grandes municipios de la región** (los de más de 25.000 habitantes) en los tres primeros trimestres de 2019: Plasencia (9,5% a/a), Cáceres (7,9%) y Mérida (6,5%). Ello contrasta con los descensos interanuales tanto de Badajoz (-6,2%), como los de Almendralejo y Don Benito, superiores al 11%.

**El precio de la vivienda en 2019 se mantuvo prácticamente estancado por segundo año consecutivo.** Según los valores de tasación, recogidos por el Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana, el precio promedio de la vivienda en la región fue de 858,6 €/m<sup>2</sup> en 2019, un 0,3% menor que el año anterior, frente a un incremento del conjunto del país (+3,2%). De este modo, tras la variación del -0,1% de 2018, Extremadura acumula ya dos años de pequeñas caídas en el nivel de precios de la vivienda. Por provincias, el precio prácticamente se mantuvo respecto al año anterior, tanto en Cáceres como en Badajoz (Cuadro 2.3). La vivienda se revalorizó en todos los grandes municipios salvo en Don Benito, donde cayó un 0,4% a/a, siendo el mayor aumento el de Mérida (5,6%).

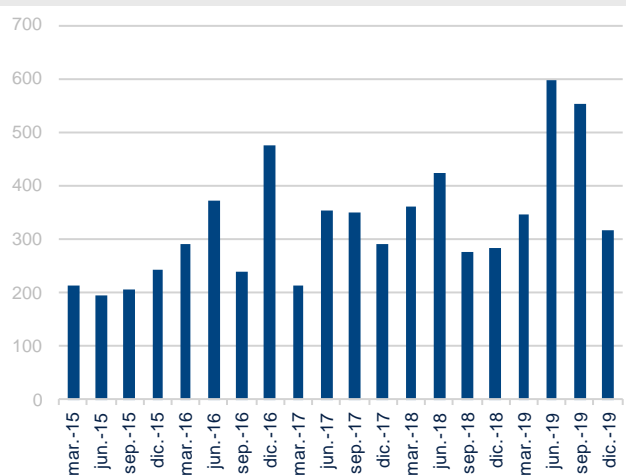
**Los permisos para iniciar nuevas viviendas en Extremadura crecieron más que la media en 2019.** El pasado año se firmaron casi 1.900 visados de vivienda de obra nueva, un 38,3% más que en el mismo periodo de 2018. Se trata de una mejor evolución que la media española (+5,5%) y que la registrada en los cuatro años anteriores, cuando creció a un promedio anual del 22,8%. La evolución trimestral muestra un importante incremento en la primera mitad del año y un acusado descenso en el último trimestre, perdiendo el nivel de los 500 visados trimestrales alcanzado en la parte central del año (véase el Gráfico 2.12). A escala provincial, Badajoz volvió a aglutinar la mayor parte de los visados firmados en 2019, pero el crecimiento de la obra nueva en Cáceres fue más acusado (Cuadro 2.3).

Gráfico 2.11. **EXTREMADURA: VENTA DE VIVIENDAS (CVEC)**



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA

Gráfico 2.12. **EXTREMADURA: VISADOS DE CONSTRUCCIÓN DE VIVIENDA NUEVA (CVEC)**



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA

Cuadro 2.3. **EXTREMADURA: VARIABLES DEL MERCADO INMOBILIARIO (% , A/A)**

	Precio de la vivienda		Visados de vivienda de obra nueva			
	2018	2019	2018		2019	
	% a/a	% a/a	Viviendas	% a/a	Viviendas	% a/a
Badajoz	0,8	-0,1	843	16,0	1.085	37,3
Cáceres	-1,1	-0,1	508	5,0	783	69,5
<b>Extremadura</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>1.351</b>	<b>11,6</b>	<b>1.730</b>	<b>38,3</b>
España	3,4	3,2	100.733	24,7	106.266	5,5

Fuente: BBVA Research a partir de MITMA

## Las exportaciones reales extremeñas crecieron en 2019 por tercer año consecutivo, impulsadas por la alimentación y las semimanufacturas

Las exportaciones de bienes reales de Extremadura aumentaron un 1,9% a/a el año pasado, por debajo del 4,4% de 2018 y 0,9 p.p. más que la media de España. Aunque supone una desaceleración respecto al avance de los dos años anteriores, este tercer incremento anual consecutivo se sustentó en el aumento de las ventas exteriores el segundo trimestre del año (véase el Gráfico 2.13), impulsadas por los principales sectores de exportación de bienes extremeños: el alimentario, que aporta la mitad de las exportaciones regionales, y el de las semimanufacturas, que suponen la cuarta parte del total y explican la mayor parte de la desaceleración del crecimiento respecto al bienio anterior. En 2019 las exportaciones de bienes extremeñas superaron los 2 millardos por segunda vez consecutiva. Dichas ventas suponen un 10,4% del PIB regional, con lo que Extremadura continúa su proceso de internacionalización: este porcentaje es 0,9 p.p. y 3,5 mayor, respectivamente, al de 2015 y 2008.

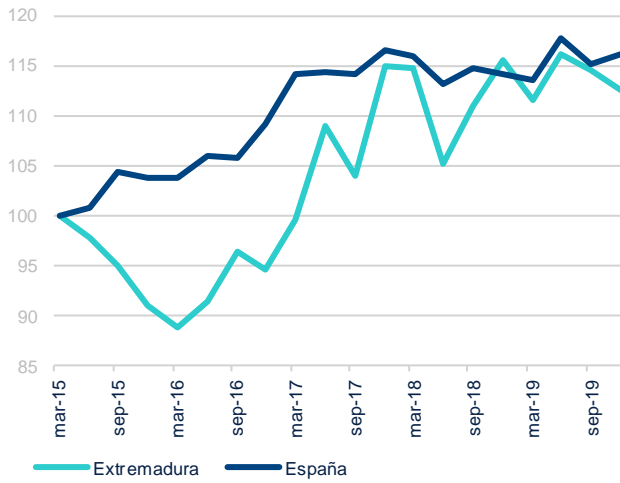
El sector alimentario lideró el impulso exportador en 2019, con una contribución de 2,1 p.p., junto a las semimanufacturas y los bienes de equipo, que contribuyeron 1,2 y 1,0 p.p. respectivamente. No obstante, el impulso de los principales sectores de exportación extremeños se vio mitigado por la aportación negativa de otros dos, las manufacturas de consumo y el sector automotriz (-1,7 p.p. y -0,9 p.p. respectivamente, véase el Gráfico 2.14). Aunque son sectores con un peso relativamente menor en las exportaciones de bienes extremeñas, ya que no alcanzan en agregado una décima parte del total, las caídas fueron relativamente grandes en automóvil (-12,3% a/a) y, sobre todo, manufacturas de consumo (-31,9% a/a).

Por productos, del incremento de 44 millones de euros (M.€) en el total de ventas al exterior, el agregado de las frutas, hortalizas y legumbres duplicaron dicho importe nominal, destacando los albaricoques, los frutos secos y las conservas de verdura, mientras que las de bebidas (vino) y las del sector cárnico se redujeron. Esto último contrasta con el incremento del porcino dirigido a China desde otras regiones españolas, que resultaron favorecidas por la peste porcina en aquel país<sup>12</sup>. Entre las semimanufacturas, el incremento de ventas se debió a los hierros y aceros, ya que la exportación de productos químicos (medicamentos) se redujo. Las ventas extremeñas de vino, dirigidas fundamentalmente a la eurozona, se redujeron; no así las de aceite. Los mercados de dichos productos se vieron afectados por el contexto de incertidumbre a nivel arancelario pero, a diferencia de lo ocurrido el año anterior con la aceituna, en el caso de Extremadura no se dirigen directamente en cantidad relevante al mercado estadounidense<sup>13</sup>.

12: <https://www.heraldo.es/noticias/aragon/2019/09/16/el-porcino-espanol-ya-es-plata-en-china-1334103.html>

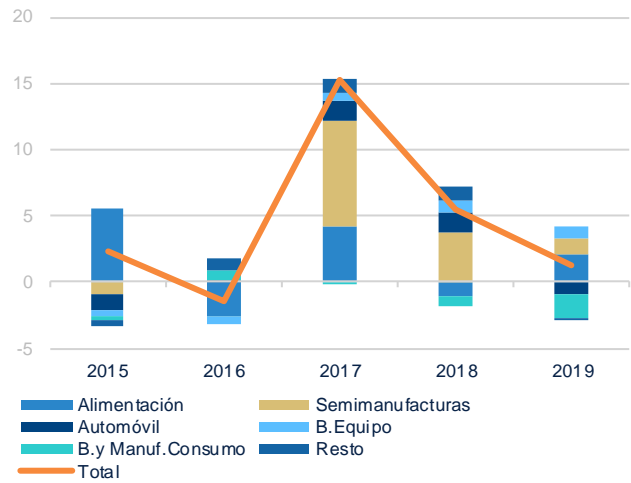
13: [https://www.elperiodicoextremadura.com/noticias/extremadura/aceite-vino-amenazados-nuevos-aranceles-eeuu\\_1190336.html](https://www.elperiodicoextremadura.com/noticias/extremadura/aceite-vino-amenazados-nuevos-aranceles-eeuu_1190336.html)

Gráfico 2.13. **EXTREMADURA Y ESPAÑA: EXPORTACIONES REALES\*** (1T15=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 2.14. **EXTREMADURA: EXPORTACIONES DE BIENES, CONTRIBUCIONES POR SECTOR** (% A/A, P.P.)

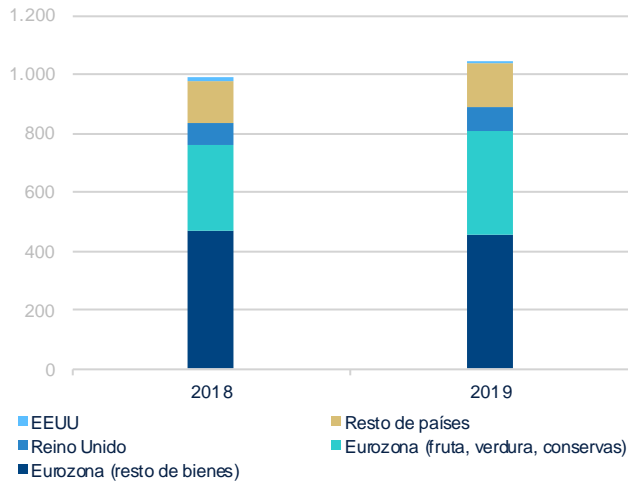


Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

**Por destinos, casi tres cuartas partes de las exportaciones extremeñas se dirigieron a la eurozona, porcentaje algo menor en el caso de los bienes alimentarios (72% vs 69%).** El incremento nominal de ventas al exterior de alimentos del año pasado se explica por las mayores ventas de frutas, verduras y conservas a la eurozona (+16,8%), mientras que el valor del resto de bienes dirigidos a dicha área económica se redujo levemente (-2,3%). También aumentaron las ventas dirigidas al Reino Unido y al resto de países (+12,9% y +7,6%), más que compensando la caída de ventas a EE.UU. (-25,1%, pero un mercado mucho menos relevante, véase el Gráfico 2.15).

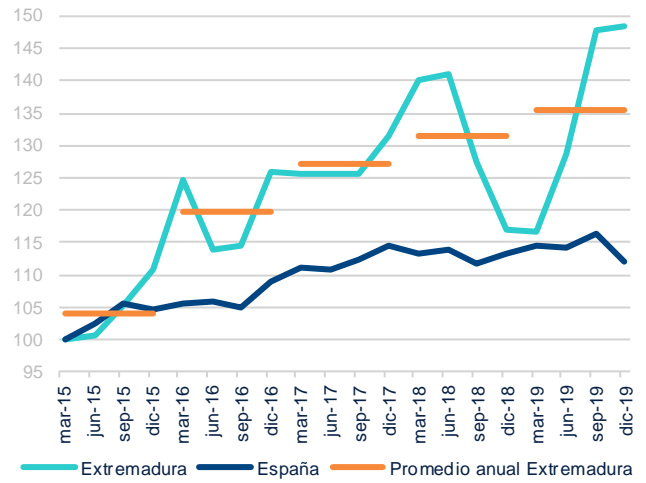
**Al igual que las exportaciones, también las importaciones de bienes reales de Extremadura aumentaron en 2019, un 3,0% a/a,** el menor de cinco incrementos anuales consecutivos, pero 1,9 p.p. por encima del incremento observado a nivel nacional. Ello, con potentes aumentos en los trimestres centrales del año (véase el Gráfico 2.16) debido principalmente a las importaciones de bienes de capital, que superaron el 40% del total de bienes importados a la región, duplicando la cuota de las semimanufacturas, segundo segmento en importancia. A pesar de la reducción de las importaciones de alimentos, y de bienes y manufacturas de consumo, ello conllevó una reducción del superávit comercial de Extremadura hasta los 700 M.€ en 2019, un 3,4% del PIB regional. Considerando sólo el sector alimentario, el superávit comercial extremeño fue de 850 M.€.

Gráfico 2.15. **EXTREMADURA: EXPORTACIONES ALIMENTARIAS POR DESTINOS (MILLONES DE EUROS)**



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 2.16. **EXTREMADURA Y ESPAÑA: IMPORTACIONES DE BIENES REALES (1T15=100, CVEC)**



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

## Las pernoctaciones y los viajeros aumentaron a menor ritmo en 2019, pero fijando nuevos récords

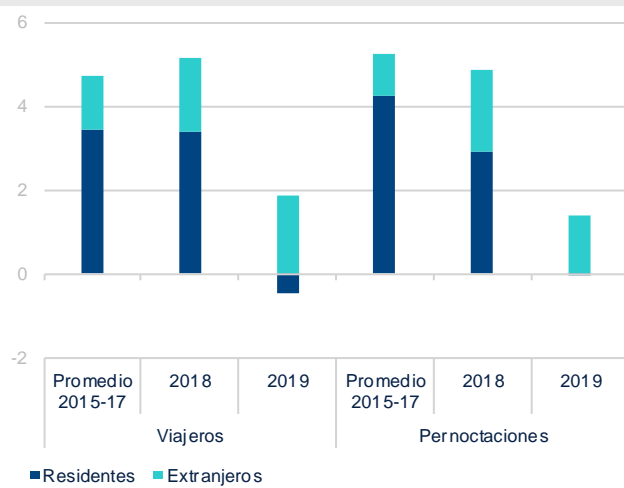
Tanto las pernoctaciones como los viajeros entrados en Extremadura aumentaron el año pasado respecto a 2018, aunque con crecimientos menores que en el cuatrienio anterior. Así, las cifras turísticas siguen marcando récords por séptimo año consecutivo, con aumentos del 1,4% tanto en viajeros como en pernoctaciones en hoteles. El número de viajeros rozó los 1,5 millones y las pernoctaciones superaron los 2,5 millones por primera vez, a pesar de un segundo trimestre relativamente flojo.

El incremento del turismo en Extremadura lo impulsaron los residentes en el extranjero, a pesar del mayor peso de los residentes en España (véase el Gráfico 2.17). El turismo residente en el extranjero creció en la región con un mayor vigor, acercándose al umbral de ser una quinta parte de los viajeros y algo más del 16% del total de pernoctaciones en hoteles; se observaron crecimientos interanuales del 10,5% y 9,3%. Por su parte, en un contexto de moderación del aumento del gasto en consumo en España, los residentes en España cayeron entre los viajeros en la región (-0,5% a/a) aunque se mantuvo el número de sus pernoctaciones. Además del aumento en cantidades, los precios hoteleros aumentaron en términos reales un 0,4% a/a el año pasado en la región (0,7 p.p. por debajo de la media de España), si bien se encuentran casi 18 p.p. por debajo del nivel pre-crisis.

El desarrollo del turismo regional ha sido menos vigoroso que en el conjunto de España desde el inicio de la crisis, especialmente en Cáceres: Extremadura sufrió la caída del turismo de forma algo más tardía y menos acusada (hacia 2013-2014), pero se recupera desde entonces en ambos indicadores: las pernoctaciones superan en 20,1% a las de 2007 (6,2 p.p. menos que en España) y el grado de ocupación marcó un récord el año pasado, aunque continúa aún 21,7 p.p. por debajo del promedio nacional (véase el Gráfico 2.19). Pero el comportamiento de las plazas hoteleras ofertadas ha sido dispar entre las provincias extremeñas: en Badajoz aumentan 23,9 p.p. respecto al 2007, esto es 19,6 p.p. por encima de lo observado en Cáceres. En todo caso, la menor participación del turismo extranjero es uno de los condicionantes de la capacidad de crecimiento del sector a nivel regional, junto al bajo grado de ocupación relativo.

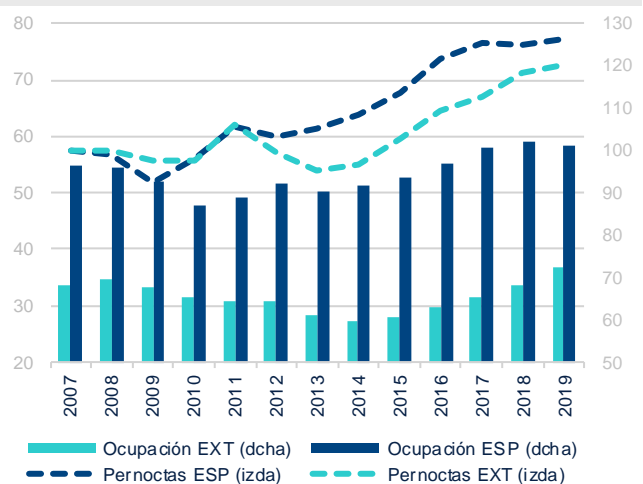


Gráfico 2.17. **EXTREMADURA: VIAJEROS Y PERNOCTACIONES, CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO A/A POR ORIGEN\* (P.P.)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.18. **PERNOCTACIONES HOTELERAS Y OCUPACIÓN PROMEDIO DE HABITACIONES OFERTADAS\* (PERNOCTACIONES DE 2007=100 Y OCUPACIÓN EN %)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE

## El mercado laboral pierde dinamismo desde la segunda mitad del año pasado

**La afiliación a la Seguridad Social en Extremadura creció un 1,7% en 2019, 0,9 p.p. menos que en España y 0,1 p.p. menos en 2018.** El aumento se tradujo en unos 6.700 afiliados más en promedio anual, algo menos que los 6.900 más que se observaron en 2018. Si en el promedio de España la afiliación evolucionó de más a menos en 2019, en Extremadura se creó empleo en la primera mitad del año, pero en la segunda se redujo el número de afiliados (véase el Cuadro 2.4). Con datos hasta febrero completados con previsiones, los datos del primer trimestre de 2020 apuntan a un estancamiento de la afiliación (+0,0% t/t CVEC).

**El análisis sectorial muestra el protagonismo de los servicios públicos y, en menor medida, de la construcción en 2019.** Mientras que el empleo público redujo su ritmo de aumento el año pasado, la construcción lo aceleró, si bien dicho dinamismo se produjo únicamente en la primera mitad del año. Algo similar ocurrió, aunque a menor escala, con la hostelería extremeña. En 2019 el sector público aportó un 46% de los nuevos afiliados y la construcción un 30%. La agricultura, por su parte, redujo casi un millar el número de afiliados y se ubicó en el mínimo de cotizantes desde 2013. La mala coyuntura agraria conllevará una modificación temporal en el número mínimo de peonadas necesario para obtener el subsidio agrario<sup>14</sup>.

**Por su parte, la Encuesta de Población Activa (EPA) señaló una evolución similar del mercado laboral extremeño en 2019 (+3,1% a/a),** que equivaldría a 11 mil empleos, pero concentrando la pérdida de dinamismo en el último trimestre del año y con algún matiz en lo sectorial. De hecho, el empleo en la región en el 4T19 habría vuelto al nivel de 4T18 según la EPA, anulando lo avanzado en los primeros trimestres del año. Del empleo creado en 2019 en términos promedio, la industria aportaría 8,1 mil, y el resto corresponderían a la construcción, con pérdida de empleo agrario.

14: Véase al respecto: <https://www.lavanguardia.com/economia/20200214/473553603516/agricultura-campo-jornaleros-peonadas-per-cambio.html>

Cuadro 2.4. **CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DE LA AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL (T/T, %, CVEC)\***

	Extremadura					España				
	2018	2019	1S19	2S19	1T20*	2018	2019	1S19	2S19	1T20*
Agricultura	-0,3	-0,2	0,0	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1
Ind. Extractivas y energía	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Manufacturas	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,3	0,2	0,0	0,0	0,0
Construcción	0,3	0,5	0,2	0,0	0,1	0,4	0,3	0,1	0,0	0,0
Comer., transporte y repar.	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,3	0,3	0,1	0,0	0,0
Hostelería	0,2	0,2	0,1	0,0	0,0	0,3	0,3	0,1	0,1	0,1
Comunic., Finanzas y s. inmob.	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,1	0,0	0,0
Activ. Profesionales	0,3	0,1	0,0	0,0	0,0	0,5	0,4	0,1	0,1	0,1
Serv. públicos	1,0	0,8	0,2	-0,1	0,1	0,8	0,8	0,2	0,2	0,2
Serv. sociales y act. Artist.	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0
Resto (incluye Hogar)	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
<b>Total</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>3,1</b>	<b>2,6</b>	<b>0,7</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>

\* Los datos semestrales son el promedio de los trimestres; los del ejercicio completo, anuales. 1T20 con datos hasta febrero completados con previsiones.

Fuente: BBVA Research a partir de la Seguridad Social

**La recuperación del empleo durante el último año es desigual entre los municipios que están incluidos en grandes áreas urbanas (GAU) y los que no.** El crecimiento de 2019 de 1,7% a/a en promedio lo superaron todas las áreas urbanas: las de Mérida y Cáceres en 1,4 p.p. y 1,3 p.p., y la de Badajoz en 0,8 p.p. En sentido contrario, el agregado de municipios de Badajoz no incluidos en una GAU aumentaron su afiliación tanto como la media regional; mientras que los municipios no incluidos en la GAU de Cáceres, que aglutina casi una cuarta parte de la afiliación extremeña a la Seguridad Social (22,8%), redujeron el número de afiliados en el último año (-0,2% a/a, véase el Gráfico 2.19). Ello ocurrió también, incluso de forma más acentuada, en los municipios de la zona turística de Extremadura Norte<sup>15</sup>, cuya afiliación se redujo un 1,1% a/a. Los primeros datos de 1T20 completados con previsiones apuntan a un crecimiento algo menor, con tendencias similares por áreas urbanas.

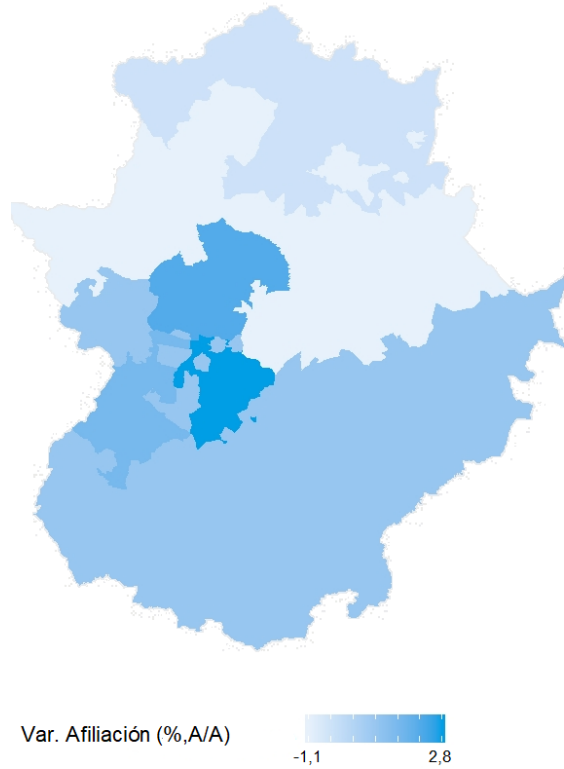
**El análisis de la afiliación en Extremadura desde el mínimo de la crisis confirma una pauta similar, con un mayor dinamismo de Mérida y su área urbana<sup>16</sup>.** Desde el tercer trimestre de 2013 y hasta el último trimestre de 2019 el número de afiliados en al área urbana de Mérida aumentó un 21,5% (10 p.p. por encima de la media extremeña). La GAU de Cáceres supera en 3,8% el crecimiento medio regional, que es similar al que se observa en la GAU de Badajoz y al agregado del resto de municipios pacenses que, sin embargo, reducen su dinamismo desde mediados de 2019. Por su parte, en el caso de Cáceres, el agregado de municipios no incluidos en la GAU incrementa su afiliación en 5,0%, esto es 6,1 p.p. menos que la media regional y con una tendencia descendente desde mediados de 2018 (véase el Gráfico 2.20). Así, desde 2013 y con la recuperación se observa un mayor peso de la afiliación regional en la provincia de Badajoz (más de un 63% del total) y, en particular, en la GAU de Mérida (11,2%); mientras que la provincia de Cáceres pierde peso en la afiliación regional, con una mayor concentración en el entorno de la capital (que concentra el 13,6% de la afiliación regional, véase el Gráfico 2.21).

**La tasa de paro se redujo en Extremadura en 2,1 p.p. hasta el 21,5%**, esto es 7,4 p.p. por encima de la media de España. En 2019 se observó una reducción del número de parados en unos 10 mil. Ello se dio con un aumento de la población activa del 0,3% (menor en 0,7 p.p. a la de España), debido a un mayor número de mujeres activas, ya que los varones se redujeron. Actualmente, el nivel de población activa en la región es 3,1% inferior al nivel de 2013, que marcó el máximo del siglo.

15: La zona turística Extremadura Norte la componen 101 municipios, entre ellos Plasencia y Navalmoral de la Mata.

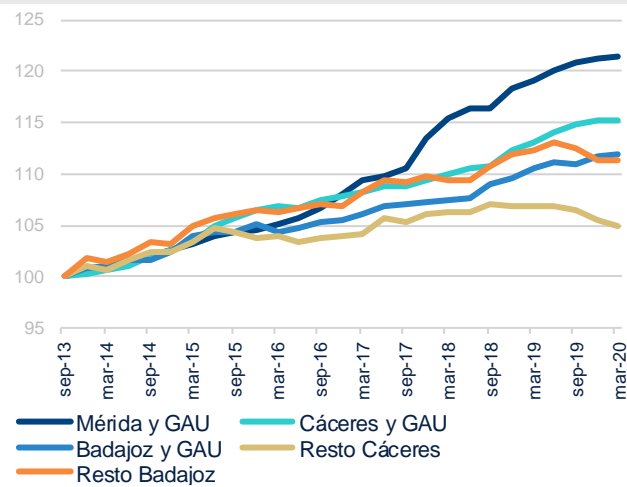
16: Además de Mérida, la componen Calamonte, La Garrovilla, Esparragalejo, Trujillanos y Mirandilla.

Gráfico 2.19. **EXTREMADURA: VARIACIÓN DE LA AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL POR GRANDES ÁREAS URBANAS** (% , 1T20, A/A)



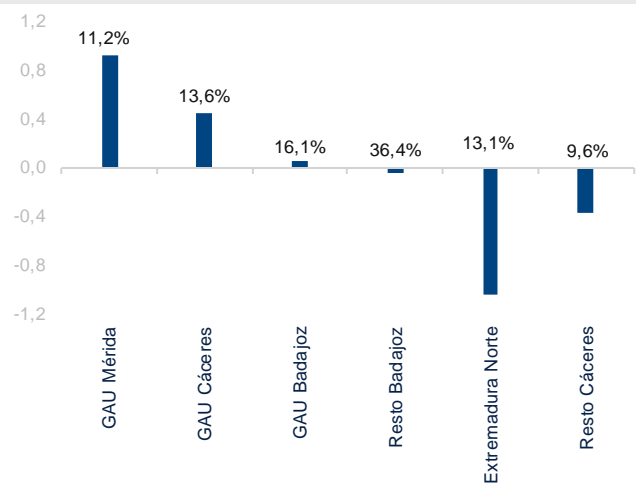
Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social y Ministerio de Fomento

Gráfico 2.20. **AFILIACIÓN POR GRANDES ÁREAS URBANAS\*** (3T13=100)



\* 1T20 son datos hasta enero completados con estimaciones.  
Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social y Ministerio de Fomento

Gráfico 2.21. **EXTREMADURA: VARIACIÓN DEL PESO DE LAS ÁREAS URBANAS EN EL EMPLEO DESDE 3T13** (P.P. Y % ACTUAL)

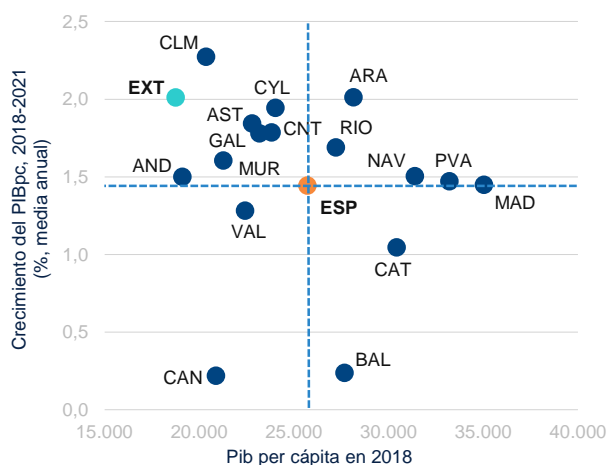


Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social y MITMA

## El crecimiento del PIB de Extremadura podría ser del 1,6% tanto en 2020 como en 2021, con un aumento de la renta per cápita mayor que en España

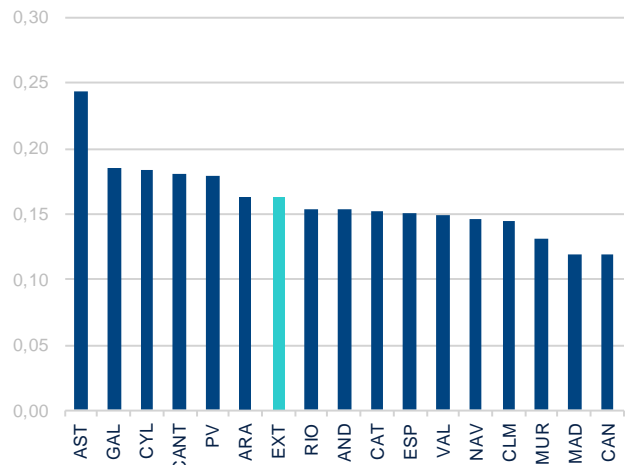
Se estima que la economía de Extremadura habría crecido 1,8% en 2019, y pueda aumentar un 1,6% anual en 2020 y 2021 respectivamente. Esto permitiría la creación de unos 7.000 empleos en el bienio, y reducir la tasa de paro en 1,8 p.p. hasta el 19,8% de la población activa en promedio en 2021. Si se cumplen estas previsiones, el avance medio anual del PIB per cápita en términos reales en Extremadura respecto a 2018 (+2,0%) estaría más de medio punto por encima del de la media de España (véase el Gráfico 2.22). Ello lo explica un dinamismo económico regional similar, combinado con una reducción de población esperada del 0,5% anual en el horizonte de previsión, frente al aumento del 0,3% previsto en España. Como resultado de esta evolución, en 2021 la tasa de paro se situaría en la comunidad todavía 4,3 p.p. por encima del nivel medio de 2008, mientras que el número de ocupados sería 2,9 p.p. inferior al de entonces (véase el Gráfico 2.32, al final de esta sección).

Gráfico 2.22. PIB PER CÁPITA EN 2018 Y CRECIMIENTO DEL PIB HASTA 2021 (€ Y % A/A PROMEDIO)



Fuente: BBVA Research

Gráfico 2.23. IMPACTO EN LA RENTA DISPONIBLE DE LAS FAMILIAS DEL AUMENTO DE LAS PENSIONES APROBADO EN 2020



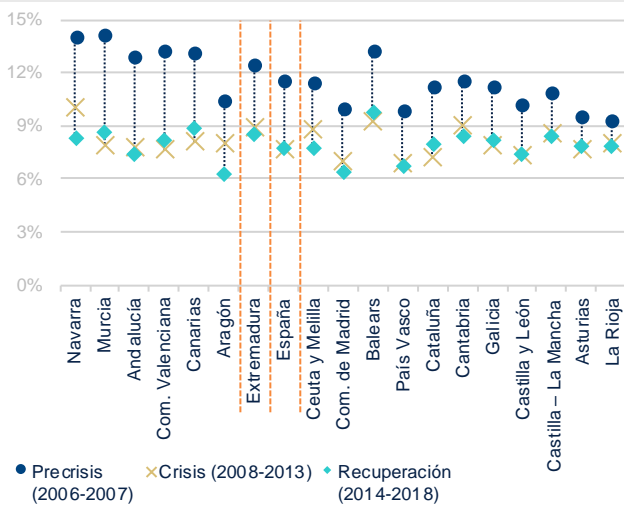
Fuente: BBVA Research a partir de INE y Seguridad Social

**La demanda doméstica en 2020 se podría ver impulsada por el reciente impulso fiscal y el efecto arrastre de la inversión privada observada el año pasado.** Sin embargo, el crecimiento del consumo privado continuará perdiendo impulso por el progresivo agotamiento de los elementos transitorios de soporte en los años precedentes (demanda embalsada, precios del petróleo, bajos tipos de interés) y por el menor empuje de algunos determinantes principales como la renta, condicionada por el menor dinamismo del mercado laboral. En cualquier caso, Extremadura puede resultar relativamente algo más beneficiada por el aumento de las pensiones con el IPC (véase el Gráfico 2.23) o la subida de sueldo de los empleados públicos. Con todo, la incertidumbre está afectando las perspectivas de los hogares, desincentivando el gasto (sobre todo en bienes duraderos). En este sentido, las pautas de comportamiento de los hogares han ido variando a lo largo de los últimos años. Por ejemplo, el porcentaje de hogares que adquieren un automóvil se redujo durante la crisis, pero los cambios a lo largo de la expansión no han devuelto la situación a su punto pre-crisis. En el caso de Extremadura, la tasa se redujo en 4,0 p.p. al pasar de un 12,4% durante el bienio 2006-2007 (1,8 p.p. por encima del promedio nacional), al 8,5% en la fase de recuperación entre 2014 y 2018 (0,9 por encima de la media de España). Lo anterior sitúa a la comunidad extremeña con la séptima mayor caída de dicha probabilidad, prácticamente igual a la observada en el promedio nacional (véase el Gráfico 2.24).

**En todo caso, la inversión en maquinaria y equipo (M&E) podría moderarse, ya que parte del incremento del año pasado en Extremadura parece ser excepcional.** En todo caso, la recuperación de la demanda europea o la resolución de algunos de los focos de incertidumbre podrían atemperar dicha tendencia. Para Extremadura son de particular importancia el sector agrario y de agroalimentación por su peso en el empleo y las exportaciones regionales, que se verán condicionados por los cambios en la Política Agraria Común aún en discusión, que podría afectar a los casi 600 M.€ que recibe la región anualmente<sup>17</sup>. Además del acuerdo para prolongar la vida útil de la central de Almaraz<sup>18</sup>, la región ofrece oportunidades para la producción de energías renovables<sup>19</sup>; mientras que se espera que la inversión pública siga impulsando la demanda interna, no sólo en el tren, que se prevé que entre en servicio en 2021, sino también las conexiones viarias<sup>20</sup>.

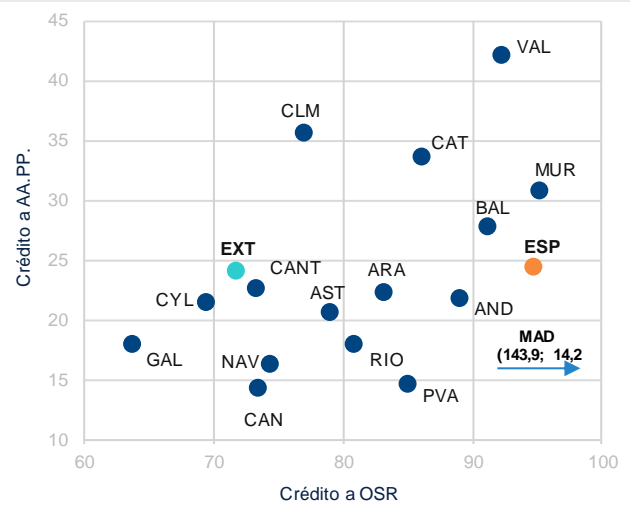
**La inversión en vivienda podría mostrar una moderación del crecimiento, pero seguirá siendo un soporte de la actividad** una vez resuelta la incertidumbre por los cambios legales que afectan al sector, además del mantenimiento de los tipos de interés en niveles bajos, que favorecerá en parte también la inversión en M&E. En este sentido, las últimas medidas expansivas del BCE y, en general, el entorno de tipos bajos permitirá que la carga financiera siga siendo muy baja y la inversión con elevados niveles de apalancamiento (como en la construcción) siga fluyendo. En todo caso, Extremadura no sería de las regiones más beneficiadas en el corto plazo, dado el menor endeudamiento relativo, en particular, el privado (véase el Gráfico 2.25).

Gráfico 2.24. **PORCENTAJE DE HOGARES QUE ADQUIEREN UN AUTOMÓVIL (PROMEDIO DE CADA PERÍODO)**



Fuente: BBVA Research

Gráfico 2.25. **CRÉDITO AAPP Y OSR EN 3T19 (% DEL PIB)**



Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España e INE

**Sin embargo, el dinamismo del mercado inmobiliario será heterogéneo en el territorio nacional. Las áreas urbanas, en particular Madrid y Barcelona, continuarán teniendo un comportamiento diferencial.** Estas ciudades están mostrando una capacidad de creación de empleo elevada, similar a la que han mostrado las áreas turísticas en la última expansión, mientras que otras ciudades, así como los municipios no urbanos<sup>21</sup>, han tenido un ritmo de creación de empleo menor. En adelante, a medida que la desaceleración del turismo continúe, las áreas urbanas que cuenten con otros sectores que actúen también de motor, podrían seguir creando empleo a un ritmo

17: Véase: <https://www.hoy.es/agro/extremadura-perder-millones-20200217213543-nt.html?ref=https%3A%2F%2Fwww.google.com%2F>

18: Véase: <https://www.rtve.es/noticias/20190322/propietarios-central-nuclear-almazac-acuerdan-prolongar-su-vida-util-hasta-2028/1907561.shtml>

19: [https://www.elperiodicoextremadura.com/noticias/extremadura/extremadura-puede-multiplicar-8-parque-actual-renovables-implicaria-inversion-8-000-millones\\_1174432.html](https://www.elperiodicoextremadura.com/noticias/extremadura/extremadura-puede-multiplicar-8-parque-actual-renovables-implicaria-inversion-8-000-millones_1174432.html)

20: Véase: <https://www.hoy.es/extremadura/extremadura-determinara-plazo-20191119132701-nt.html>

21: Municipios no incluidos en la definición de Gran Área Urbana (GAU) del Ministerio de Fomento.

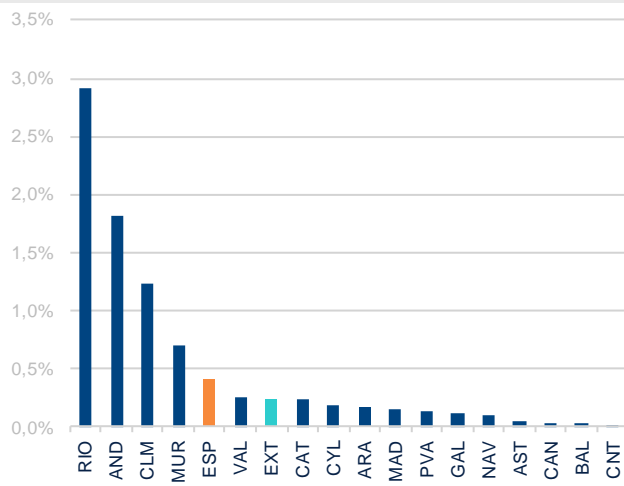
más elevado que la media. La concentración de la actividad en las ciudades más densas, además, debería apoyar el mercado inmobiliario en las mismas. En ese sentido, Mérida y las ciudades de Cáceres y Badajoz podrían mostrar un comportamiento diferencial respecto al resto de la comunidad.

**La evolución futura del crecimiento dependerá crucialmente de la resolución de los distintos focos de incertidumbre y de las políticas que se implementen.** Por tanto, los riesgos del escenario son a la baja y dependen de la resolución de dichas incertidumbres.

**A nivel externo, a pesar del resurgimiento de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio y el coronavirus en China, la incertidumbre se reduce gracias a la mayor claridad en los temas comerciales.** Con respecto al *brexit*, el Reino Unido ha salido ya de la Unión Europea, sin que se haya producido un evento desequilibrante en los mercados. Ello favorece, en principio, un menor impacto, a la espera de los acuerdos que finalmente se adopten. En este sentido, Extremadura tiene una exposición reducida al mercado exterior tanto en gasto turístico como en bienes por ser una economía menos abierta, y que exporta al mercado británico apenas el 0,4% de su PIB. Además, China y EE.UU. han alcanzado un acuerdo comercial que reduce la probabilidad de observar incrementos arancelarios adicionales entre los dos grandes bloques económicos. Adicionalmente, a pesar de que algunos sectores y empresas se han visto negativamente afectados por el aumento en los aranceles impuestos por EE. UU. a la eurozona, los artículos afectados suponen una parte relativamente reducida de las exportaciones extremeñas en términos del PIB (véase el Gráfico 2.26).

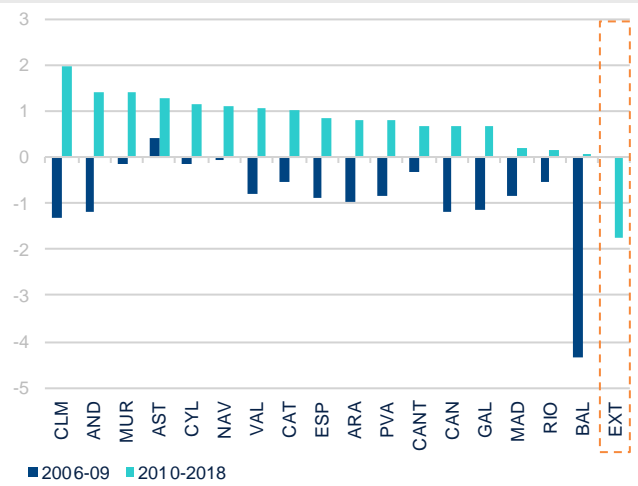
**Algunas comunidades han logrado una mejora relevante en términos de competitividad coste en los últimos 8 años, que las posiciona mejor para afrontar los riesgos derivados de la mayor volatilidad en el sector exterior.** No es ese el caso de Extremadura, que habría reducido su competitividad en términos de coste desde 2010, lo cual supone un reto añadido para esta comunidad (véase el Gráfico 2.27).

Gráfico 2.26. **PESO DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES A EE.UU. SOMETIDAS A ARANCELES (PROMEDIO 2016-2018, % SOBRE TOTAL)**



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 2.27. **ESPAÑA y CCAA: CONTRIBUCIÓN DE LA COMPETITIVIDAD COSTE A LA VARIACIÓN DE LAS EXPORTACIONES (PP, PROMEDIO ANUAL)**



Fuente: BBVA Research

**A nivel doméstico, España y Extremadura están en una encrucijada: la velocidad futura de la recuperación dependerá de las políticas que se implementen en los próximos meses.** La incertidumbre sobre la política económica se mantiene elevada por la falta de consenso sobre temas clave, como los relativos al mercado laboral o las pensiones, en los que se plantean revertir reformas previas de años anteriores. Ante ello, cabe decir que sería bueno evaluar el impacto de las medidas implementadas, de los cambios introducidos y de los que se quieren realizar, además de un seguimiento de cual sea el efecto de las que se vayan a implantar. Por ahora, ciertos sectores continúan reflejando de manera negativa la puesta en marcha de cambios regulatorios, principalmente, la compra de automóviles, algunos indicadores del sector inmobiliario y la creación de empleo en regiones, empresas o colectivos más expuestos al aumento del Salario Mínimo Interprofesional. En ese sentido, Extremadura es una región relativamente más expuesta, dada su mayor proporción del colectivo expuesto al SMI y una mayor tasa de paro. El mantenimiento de determinados empleos y la inserción laboral de los parados resulta más dificultosa en caso de que los incrementos salariales superen las ganancias de productividad<sup>22</sup>, en ausencia de otro tipo de medidas<sup>23</sup>.

## **La consecución del objetivo estabilidad de 2020 requeriría medidas adicionales de ajuste fiscal**

**Los datos de ejecución presupuestaria hasta noviembre de 2019 anticipan un notable deterioro de las cuentas de la Junta de Extremadura respecto a lo observado un año antes** (véase el Gráfico 2.28). Este deterioro se ha debido en gran medida al estancamiento de los ingresos autonómicos, afectados fundamentalmente por los menores ingresos procedentes del sistema de financiación y por la caída en las transferencias procedentes de la Unión Europea por fondos estructurales. Por su parte, la Junta ha continuado con la senda expansiva del gasto iniciada en 2018, concentrando el impulso en el consumo público –por la subida de la remuneración de los empleados públicos y por el aumento del gasto farmacéutico-. Como en 2018, la Junta de Extremadura sólo habría ajustado el gasto por el lado de los intereses de la deuda y de la inversión pública.

Con todo, se estima que el gasto primario habría aumentado durante 2019 tan sólo una décima del PIB regional, cuando la consecución del objetivo de estabilidad habría requerido un ajuste de casi ocho décimas (véase el Gráfico 2.29). Como resultado, **la Junta de Extremadura habría cerrado 2019 con un déficit entorno al 1% del PIB regional, lo que supone un importante deterioro respecto al registrado en 2018 y un claro incumplimiento del -0,1% del PIB del objetivo de estabilidad.**

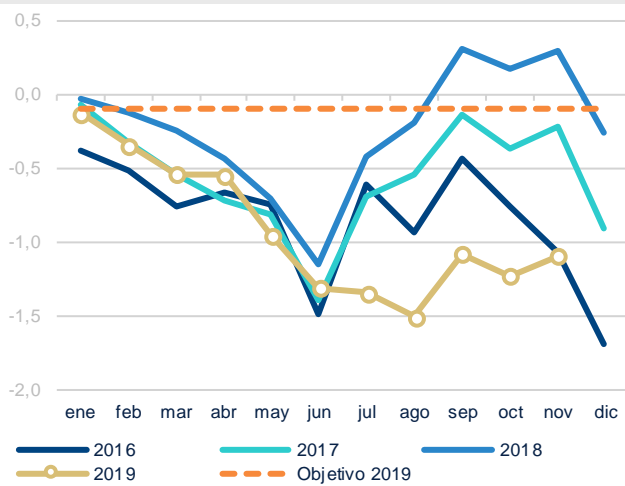
**De cara a 2020, el presupuesto aprobado por la Junta de Extremadura da continuidad a la política fiscal de años anteriores.** Por el lado de los ingresos, sin medidas tributarias que impulsen la recaudación, los presupuestos prevén una recuperación por el aumento de los recursos del sistema de financiación. Por su parte, la Junta prevé moderar el impulso al gasto autonómico con tasas del 3,6% respecto a las previsiones de 2019. Sin embargo, no se contemplan más medidas de contención del gasto que la propuesta de refinanciación de la deuda (con ahorros en el gasto en intereses), el ejercicio de acuerdos de no disposición si se necesitara, y la potenciación de la evaluación de las políticas públicas. En este escenario, se estima que las medidas de ajuste aprobadas no compensarán la desviación esperada para 2019, por lo que la consecución del objetivo de estabilidad de 2020 (tanto el equilibrio vigente, como el -0,2% del PIB regional propuesto por el Gobierno) resulta improbable.

22: Véase al respecto: <https://www.bbva.com/publicaciones/situacion-espana-primer-trimestre-2020/> y <https://www.bbva.com/publicaciones/repercusiones-del-aumento-del-salario-minimo-en-espana/>

23: Véase por ejemplo: [https://www.elconfidencial.com/amp/economia/2020-02-26/gobierno-compensa-campo-subida-smi-bonificacion-cuotas\\_2470163/?utm\\_source=twitter&utm\\_medium=social&utm\\_campaign=BotoneraWeb&\\_\\_twitter\\_impression=true](https://www.elconfidencial.com/amp/economia/2020-02-26/gobierno-compensa-campo-subida-smi-bonificacion-cuotas_2470163/?utm_source=twitter&utm_medium=social&utm_campaign=BotoneraWeb&__twitter_impression=true)

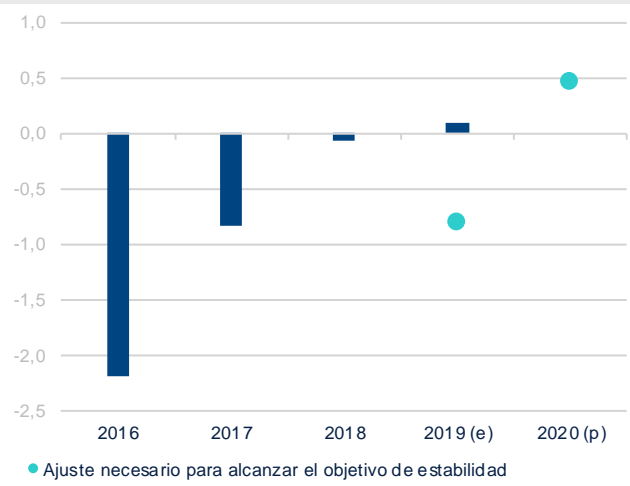


Gráfico 2.28. JUNTA DE EXTREMADURA: CAPACIDAD / NECESIDAD DE FINANCIACIÓN (ACUMULADO AL MES T DE CADA AÑO, % DEL PIB REGIONAL)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

Gráfico 2.29. JUNTA DE EXTREMADURA: CAMBIO EN EL GASTO PRIMARIO (P.P. DEL PIB)



(e) estimación (p) previsión.

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

## Se prevé la creación de 7.000 puestos de trabajo en el bienio 2020-2021

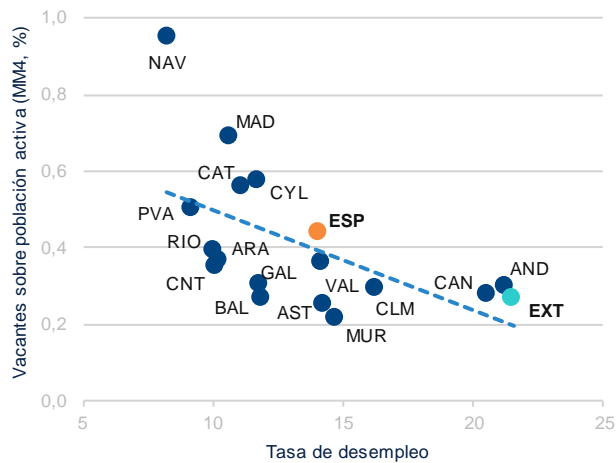
De cumplirse este escenario, se crearían unos 7.000 nuevos puestos de trabajo en Extremadura este año y el siguiente. Con dicha mejora, la ocupación se ubicará 2,9 p.p. por debajo de los niveles pre-crisis en el empleo, y la tasa de paro, con la reducción prevista de 1,8 p.p. en el bienio, se ubicaría en 19,8% en 2021. Esto es 4,3 p.p. por encima de su nivel de 2008 (véase el Gráfico 2.32). Todo ello, en un contexto de caída de la población en el periodo de previsión del 0,9%, que es ahora un 2,3% inferior a la que habitaba la región en 2008. Así, el peso de la población extremeña en el total nacional pasaría del 2,4% en 2008 al 2,2% en 2021. Con ello, en 2021 el PIB per cápita de Extremadura sería un 12,8% superior al de 2008, 4,5 p.p. por encima de la media nacional.

No obstante, en ausencia de reformas eficientes, el crecimiento de tendencia de las economías española y extremeña estaría convergiendo a niveles significativamente menores que los observados en la anterior expansión. También la subida del SMI puede condicionar el incremento del empleo a futuro en regiones, sectores y colectivos más expuestos. Ello a pesar de que la economía se encuentra hoy mejor preparada para enfrentar un escenario de incertidumbre, ya que algunos de los desequilibrios que retroalimentaron los efectos de la crisis y la hicieron más virulenta se han reducido.

Extremadura no parece mostrar problemas relevantes para cubrir vacantes en el mercado laboral. La ratio del número de vacantes por cubrir respecto a la población activa es relativamente reducida y menor que la media de España (véase el Gráfico 2.30). Sin embargo, una quinta parte de los jóvenes extremeños (de 15 a 29 años) ni estudian ni trabaja; esto es 5,1 p.p. más que la media de España. Dicha proporción es la menor desde 2009 y los varones encadenan tres años de mejoras. Sin embargo, en el caso de las mujeres jóvenes, si bien el diferencial por género es mucho más reducido que el de comienzos de siglo, el dato de 2019 quiebra una tendencia positiva que se observaba desde 2016, al ubicarse por debajo de la de los hombres. En 2019 la proporción de mujeres en esa situación (21,8%) es 3,5 p.p. mayor que la de los hombres (véase el Gráfico 2.31

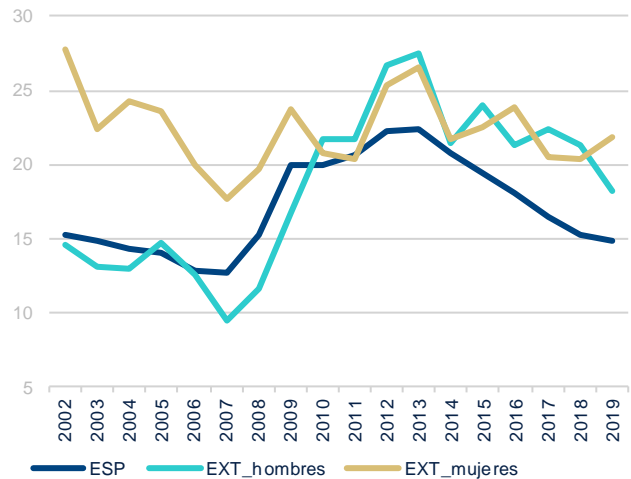
**La tendencia demográfica negativa y la tasa de actividad constituyen retos para la región.** El saldo neto migratorio inter-autonómico supuso una salida de 11 mil personas de la región entre 2016-2018, según el INE; de ellos casi 9 mil lo fueron en edades entre los 20 y los 40 años. Por su parte, el aumento del número de activos del 0,3% el año pasado (aunque inferior al 1,0% de media nacional), se produjo con un aumento de la tasa de actividad en Extremadura (+0,3 p.p. frente al estancamiento del promedio nacional), pero se ubica aún 3 p.p. por debajo de la media en 2019, siendo 3,3 p.p. inferior en el caso de las mujeres. Más allá de posibles restricciones de capital humano específico en sectores determinados, como los servicios avanzados para manufacturas, agroalimentario o TIC por ejemplo, la población española vuelve a aumentar, producto de la inmigración. La atracción de la misma y de capital humano hacia Extremadura persisten como algunas de las claves para el crecimiento regional.

Gráfico 2.30. **DESEMPLEO Y VACANTES**  
(2019, %, MM4)



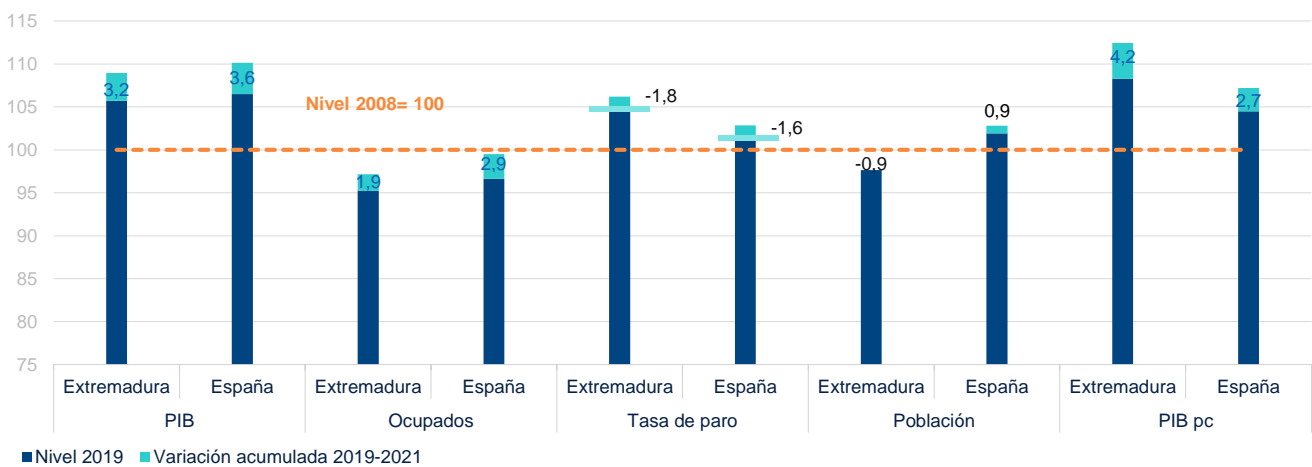
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.31. **EXTREMADURA Y ESPAÑA: JÓVENES DE 15 A 29 AÑOS QUE NI ESTUDIAN NI TRABAJAN (%)**



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Educación

Gráfico 2.32. **PIB, OCUPACIÓN, TASA DE PARO, POBLACIÓN Y PIB PER CÁPITA. NIVEL EN 2019 Y CAMBIO EN 2019-2021 (NIVEL PRE-CRISIS, 2008 =100)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Cuadro 2.5. **CRECIMIENTO DEL PIB**

	2017	2018	2019	2020	2021
Andalucía	2,7	2,2	2,1	1,6	1,9
Aragón	2,6	3,0	2,1	1,8	2,0
Asturias	2,2	1,9	1,7	1,2	1,4
Baleares	3,1	2,4	1,8	1,3	1,9
Canarias	3,6	2,4	1,5	1,1	1,8
Cantabria	2,8	2,8	1,8	1,7	1,7
Castilla y León	1,2	2,0	1,5	1,4	1,5
Castilla-La Mancha	1,9	2,5	2,2	1,9	2,2
Cataluña	2,5	2,2	1,7	1,5	2,0
Extremadura	3,7	1,9	1,8	1,6	1,6
Galicia	2,7	2,2	1,5	1,4	1,9
Madrid	3,9	3,1	2,6	2,3	2,2
Murcia	3,1	1,0	2,4	1,7	2,1
Navarra	3,6	2,6	2,2	1,9	1,9
País Vasco	2,4	2,0	1,6	1,5	1,9
La Rioja	0,5	1,5	1,6	1,6	2,0
C. Valenciana	3,4	1,9	1,9	1,5	2,0
<b>España</b>	<b>2,9</b>	<b>2,4</b>	<b>1,9</b>	<b>1,6</b>	<b>1,9</b>

Fuente: BBVA Research

 Cuadro 2.6. **EMPLEO EPA**

	2017	2018	2019	2020	2021
Andalucía	4,0	2,8	2,9	1,4	2,2
Aragón	2,2	1,5	2,3	0,5	1,1
Asturias	2,4	-0,9	-1,2	0,1	0,5
Baleares	1,2	4,1	2,2	1,5	2,1
Canarias	3,4	6,7	1,0	1,7	2,4
Cantabria	0,9	1,7	1,2	0,3	0,9
Castilla y León	0,8	1,0	1,0	0,3	0,6
Castilla-La Mancha	4,0	2,9	2,5	1,0	2,2
Cataluña	2,9	2,7	2,3	1,0	1,5
Extremadura	0,5	3,7	3,1	0,5	1,4
Galicia	1,2	2,4	1,6	0,4	1,0
Madrid	2,5	2,8	3,6	2,5	2,0
Murcia	3,4	1,9	3,6	1,2	2,3
Navarra	4,2	1,3	2,4	1,0	1,4
País Vasco	0,3	2,2	1,2	0,3	1,1
La Rioja	1,4	2,7	1,9	0,7	1,2
C. Valenciana	3,0	2,7	2,1	1,1	1,5
<b>España</b>	<b>2,6</b>	<b>2,7</b>	<b>2,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,7</b>

Fuente: BBVA Research

## Análisis de la situación económica a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Extremadura. Cuarto trimestre de 2019<sup>24</sup>

**Los resultados de la Encuesta BBVA de actividad económica (EAE-BBVA) correspondiente al cuarto trimestre de 2019 son consistentes con un contexto de alta incertidumbre, en el que la economía de Extremadura mantiene su crecimiento tras una desaceleración en 2019.** Salvo en turismo, todos los indicadores muestran saldos de respuesta negativos. En comparativa interanual, los resultados empeoran salvo en el turismo que mejora, y algún leve avance en la inversión y el empleo en los servicios. En términos inter-trimestrales<sup>25</sup>, mejoran las expectativas a futuro, junto a la visión de los encuestados sobre la inversión en el sector primario y en servicios, el empleo industrial y, nuevamente, el sector turístico.

**En la visión sobre la actividad en el trimestre corriente casi seis de cada diez encuestados observan retrocesos de la actividad económica y el resto, un mantenimiento.** El saldo neto de respuestas es negativo en 58 p.p. empeorando respecto a los de hace un año y el trimestre pasado (-37 y -14 p.p. respectivamente). Así, este indicador encadenó seis trimestres consecutivos en negativo, alcanzando el mínimo desde 3T12 (véase el Gráfico R.1.1).

**De modo similar, los resultados relativos a las expectativas para el siguiente trimestre continuaron en negativo, aunque mejorando 10 p.p. respecto a 3T19,** que marcó el peor resultado desde 4T08.

Actualmente se ubican algo por encima de la visión sobre el propio trimestre de 4T19, en un contexto que coincide con una menor incertidumbre relativa a finales del año pasado en algunos de los focos previamente más activos (las elecciones británicas que confirmaron el *brexit*, y el acuerdo comercial entre China y los EE.UU.), previo a la activación de otros, como el coronavirus.

**Entre los indicadores sectoriales, los relativos a la industria muestran un acentuado deterioro interanual y saldos de respuesta negativos,** junto a una cartera de pedidos cuyo saldo neto se ubica en -53 p.p., el peor registro desde 3T12. En términos inter-trimestrales, sin embargo, se observa cierta estabilidad, en un contexto en el que siete de cada diez encuestados ven la situación estable en los indicadores de la industria, pero menos de la mitad opina así con respecto a la cartera de pedidos.

**Los indicadores relativos a la inversión se encuentran en negativo,** pero inversión en servicios y en nueva construcción mejoran respecto a hace un año. Esta última es la que muestra el menor saldo negativo (-11%), pero es la que más empeora respecto a 3T19, cuando mostró un saldo positivo de 6%. Ello podría estar afectado por la puesta en marcha de algunos cambios regulatorios.

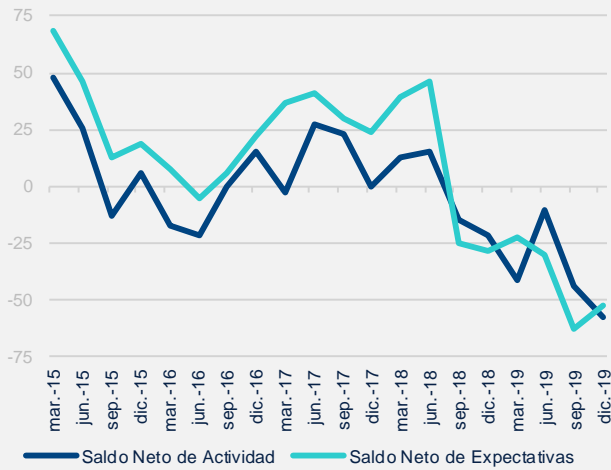
**En cuanto al empleo, los indicadores continúan en negativo y convergen a saldos de respuesta negativos y similares en todos los sectores,** cercanos al 25%, tras el empeoramiento reciente del sector de la construcción. Por su parte, en el sector exterior las señales son contrapuestas: las exportaciones empeoran, particularmente en comparativa interanual (véase el Gráfico R.1.2) y mejora la visión sobre el turismo mejora.

**En síntesis, los resultados de la encuesta BBVA de Actividad Económica en 4T19 señalan una situación de desaceleración,** en un contexto de alta incertidumbre y menor crecimiento de la eurozona y de España, que se reflejó antes en Extremadura. **Ello concuerda con una economía extremeña que redujo su dinamismo y lo mantiene en tasas modestas,** aunque sigue creciendo a un ritmo mayor que el de la eurozona.

24: La Encuesta BBVA se realiza trimestralmente, desde 2T08, 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.bbvaesearch.com/public-compuesta/situacion-espana/>

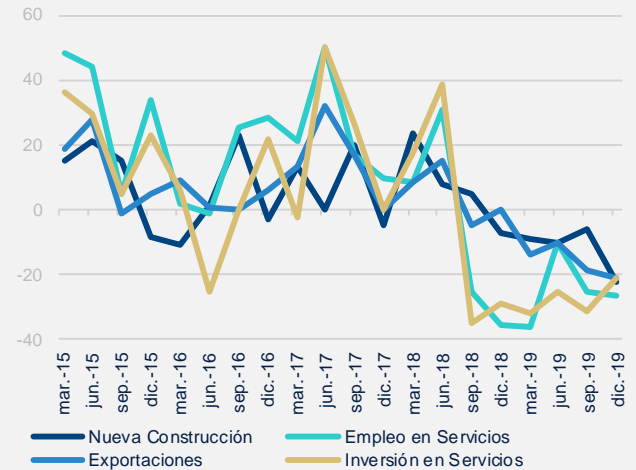
25: Los datos son brutos, por lo que podrían incorporar estacionalidad, no corregida por la pequeña longitud de la serie.

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



Fuente: BBVA

Gráfico R.1.2. **ENCUESTA BBVA DE ACTIVIDAD ECONÓMICA EN EXTREMADURA. SALDOS DE RESPUESTAS DE VARIABLES SELECCIONADAS (%)**



Fuente: BBVA

**Cuadro 2.3. ENCUESTA BBVA DE ACTIVIDAD ECONÓMICA EN EXTREMADURA  
 RESULTADOS GENERALES (%)**

	4º Trimestre 2019				3º Trimestre 2019				4º Trimestre 2018			
	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*
<b>Actividad Económica</b>	0	42	58	-58	6	44	50	-44	7	64	29	-21
<b>Perspectiva para el próximo trimestre</b>	0	47	53	-53	0	38	63	-63	0	71	29	-29
Producción industrial	0	63	37	-37	0	63	38	-38	7	79	14	-7
Cartera de pedidos	0	47	53	-53	0	69	31	-31	14	57	29	-14
Nivel de stocks	5	74	21	-16	0	75	25	-25	0	93	7	-7
Inversión en el sector primario	6	50	44	-39	0	50	50	-50	7	64	29	-21
Inversión industrial	0	76	24	-24	0	79	21	-21	8	75	17	-8
Inversión en servicios	5	68	26	-21	0	69	31	-31	0	71	29	-29
Nueva construcción	6	78	17	-11	19	69	13	6	15	54	31	-15
Empleo industrial	0	74	26	-26	0	53	47	-47	15	46	38	-23
Empleo en servicios	5	63	32	-26	6	63	31	-25	0	64	36	-36
Empleo en construcción	0	78	22	-22	6	81	13	-6	14	64	21	-7
Precios	11	84	5	5	13	81	6	6	21	79	0	21
Ventas	0	63	37	-37	0	75	25	-25	7	43	50	-43
Exportaciones	0	79	21	-21	0	81	19	-19	0	100	0	0
Turismo	26	63	11	16	19	63	19	0	7	71	21	-14

\* Saldo de respuestas extremas.  
 Fuente: BBVA Research

## 3. Los determinantes directos de la renta relativa de las CCAA: productividad, ocupación y demografía

Ángel de la Fuente<sup>26</sup> - FEDEA e Instituto de Análisis Económico (CSIC). Febrero de 2020

### 1. Introducción

En una nota previa (de la Fuente, 2019a) se analizó la evolución de la renta per cápita de las regiones españolas durante las últimas seis décadas, constatándose la existencia de importantes disparidades en términos de esta variable que han tendido a reducirse con el paso del tiempo aunque a un ritmo decreciente. En esta nota y en las que la seguirán, intentaré aportar alguna luz sobre los determinantes inmediatos de estas diferencias y sobre la contribución de estos factores al proceso de convergencia interregional. Con este fin, partiré de una sencilla descomposición de la renta per cápita relativa regional en tres componentes: uno demográfico, otro de ocupación y un tercero de productividad y precios. Esta descomposición me permitirá calcular el peso medio de cada uno de los factores de interés en los diferenciales de renta por habitante con respecto al promedio nacional, así como su contribución a la tasa de convergencia en renta per cápita.

Entre los resultados del análisis cabe destacar el peso creciente del factor de empleo como fuente de las disparidades regionales de renta por habitante. Mientras que las productividades regionales han convergido a buen ritmo durante casi todo el período analizado, las tasas de ocupación de las comunidades más pobres han caído en términos relativos, dificultando su avance hacia niveles de renta cercanos al promedio nacional y ralentizando el proceso de convergencia. Como resultado, la desigualdad territorial de la renta ha dejado de ser un problema casi exclusivamente de productividad para convertirse en un problema fundamentalmente de empleo.

La nota está organizada como sigue. Tras esta introducción, la sección 2 esboza la metodología utilizada para descomponer la renta per cápita relativa y su tasa de convergencia. Seguidamente, en las secciones 3 y 4 se describe la evolución de los distintos factores de interés a nivel de cinco grandes macro-regiones y de comunidades autónomas respectivamente y en la sección 5 se analizan las fuentes de la convergencia beta en renta relativa por habitante. Finalmente, en la sección 6 se analiza el desempeño relativo de la Comunidad Autónoma de Extremadura.

### 2. El marco de análisis: determinantes inmediatos de las diferencias de renta y fuentes de la convergencia evolución de la economía española entre 1955 y 2016

La renta per cápita de una región (RPC) puede expresarse como el producto de tres factores: la renta por ocupado (RPO), la tasa de ocupación de la población en edad de trabajar (TOCET) y el peso de este colectivo en la población total (FPET), entendiendo por población en edad de trabajar la que está entre los 16 y los 64 años de edad. Tomando logaritmos de la renta per cápita y de sus componentes y expresando todas las variables en diferencias con el correspondiente promedio nacional resulta sencillo obtener una descomposición aditiva de la renta per cápita relativa de cada región (medida aproximadamente en desviaciones porcentuales con respecto al promedio nacional) en términos de las contribuciones de sus distintos componentes medidas de la misma forma:

$$(1) \text{rpc}_{it} = \text{rpo}_{it} + \text{tocet}_{it} + \text{fpet}_{it}$$

26: Agradezco los comentarios y sugerencias de Pep Ruiz.



Tomando diferencias temporales de esta expresión, finalmente, se obtiene una expresión análoga para la tasa de crecimiento de la renta per cápita relativa

$$(2) \text{ Drpc}_{it} = \text{Drpo}_{it} + \text{Dtocet}_{it} + \text{Dfpet}_{it}$$

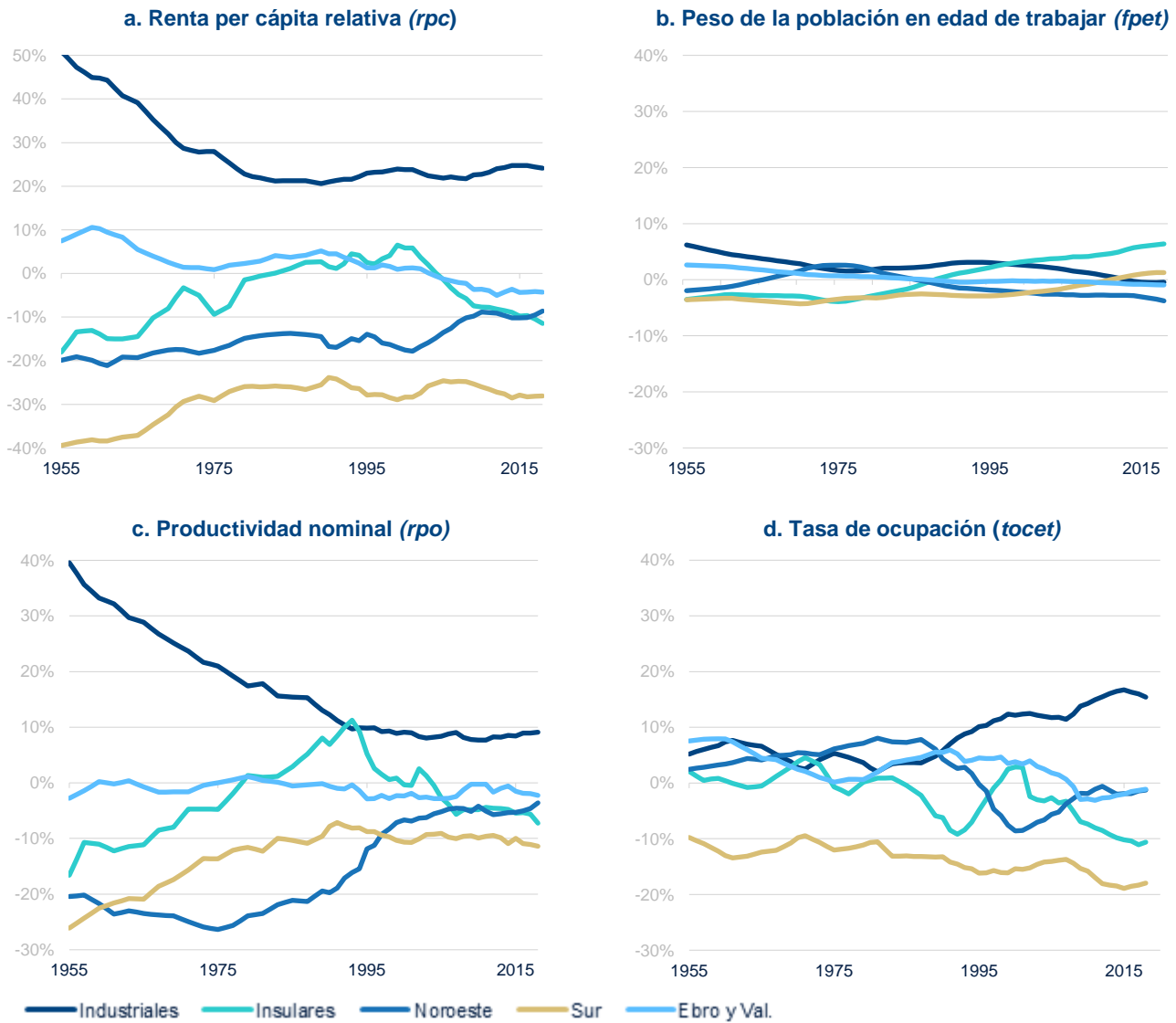
Utilizando estas expresiones podemos calcular el peso medio de cada uno de los factores que estamos considerando en los diferenciales regionales de renta por habitante en relación con el promedio nacional. También podemos escribir la variable dependiente de la regresión que se utiliza para estimar la tasa de convergencia beta en renta per cápita (el parámetro que mide la velocidad a la que se reducen las disparidades regionales) como la suma de una serie de componentes. Estimando una regresión de cada uno de estos componentes sobre la renta per cápita relativa inicial (esto es, utilizando la misma variable explicativa que en la ecuación estándar de convergencia), obtenemos una serie de coeficientes de convergencia parcial que suman a la tasa original de convergencia total. Estos coeficientes capturan el grado de convergencia inducido por la evolución de cada uno de los componentes de la renta por habitante manteniendo constantes en términos relativos todos los demás. El procedimiento utilizado para descomponer los diferenciales de renta y las tasas de convergencia se describe en detalle en el Anexo a de la Fuente (2020).

### 3. Evolución de la renta per cápita relativa y sus componentes por grandes macro-regiones

En este apartado comenzamos a analizar la evolución de la distribución regional de los grandes componentes de la renta per cápita relativa. Como en notas anteriores, 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 y Murcia), 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.

El Gráfico 3.1 muestra la senda temporal de la renta relativa por habitante de estas macro-regiones. Las regiones industriales convergen rápidamente hacia la media desde arriba hasta 1980, pero su renta per cápita relativa se estabiliza a partir de esta fecha, mostrando incluso una suave tendencia al alza en la segunda mitad del período. El sur presenta un patrón similar: su renta per cápita converge (al alza, en este caso) hacia la media hasta 1975 o 1980 para estabilizarse después unos 25 puntos por debajo de esta referencia. El noroeste, por el contrario, mantiene un patrón de suave convergencia al alza durante todo el período, aunque con ciertos altibajos, y la región Ebro-Levante una cierta tendencia a la baja, también con oscilaciones. Finalmente, las comunidades insulares presentan una clara tendencia al alza hasta el cambio de siglo, que las lleva a superar el promedio nacional, pero vuelven a perder terreno a buen ritmo durante la parte final del período.

Gráfico 3.1. **EVOLUCIÓN DE LA RENTA PER CÁPITA RELATIVA Y SUS COMPONENTES EN LAS CINCO GRANDES MACRO-REGIONES**



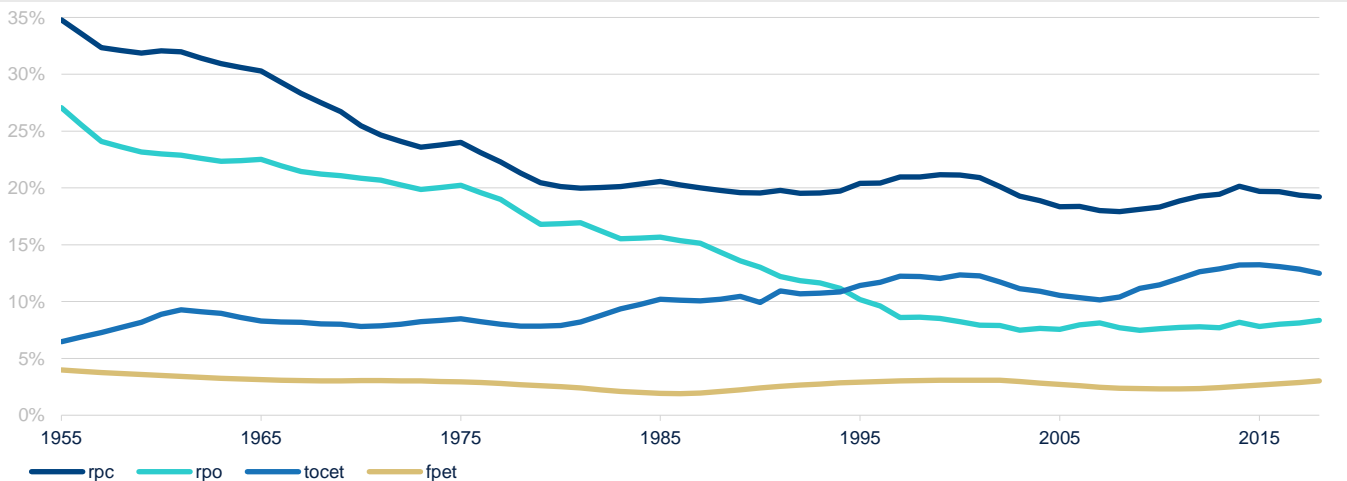
Nota: todas las variables medidas en desviaciones logarítmicas sobre el promedio nacional (excluyendo a Ceuta y Melilla).  
Fuente: de la Fuente, A. (2019,b)

El Gráfico muestra que la dinámica de la renta per cápita relativa está dominada por la evolución de la productividad y en menor medida por la de la tasa de ocupación, con el componente demográfico jugando un papel muy secundario. Es interesante observar que las contribuciones de la productividad y la ocupación a la evolución de la renta relativa tienen en muchos casos signos opuestos. Así, la pérdida de productividad relativa de las regiones industriales se ha visto mitigada por una mejora de su tasa de ocupación relativa, mientras que en el Sur y el Noroeste se produce el fenómeno contrario.

## 4. Evolución de la distribución regional de la renta per cápita relativa y sus componentes

El Gráfico 3.2 resume la evolución de la dispersión de la renta per cápita relativa de las comunidades autónomas desde 1955 hasta la actualidad y la de sus tres componentes. Centrándonos primero en la renta per cápita (*rpc*), observamos una rápida reducción de la dispersión regional de esta variable durante la primera parte del período, seguida a partir de 1980 por un período de estancamiento con ligeros altibajos. El patrón es similar en el caso de la productividad nominal (renta por ocupado, *rpo*) aunque en este caso la convergencia es más intensa y se prolonga hasta mediados de los noventa. El patrón de la tasa de ocupación de la población en edad de trabajar (*tocet*) es muy distinto, caracterizándose por una suave pero continuada tendencia al alza a la que se superponen apreciables oscilaciones cíclicas. Finalmente, la dispersión del componente demográfico de la renta (medido por la fracción de la población en edad de trabajar, *fpet*) es reducida, mostrando una tendencia a la baja hasta mediados de los ochenta y al alza desde entonces.

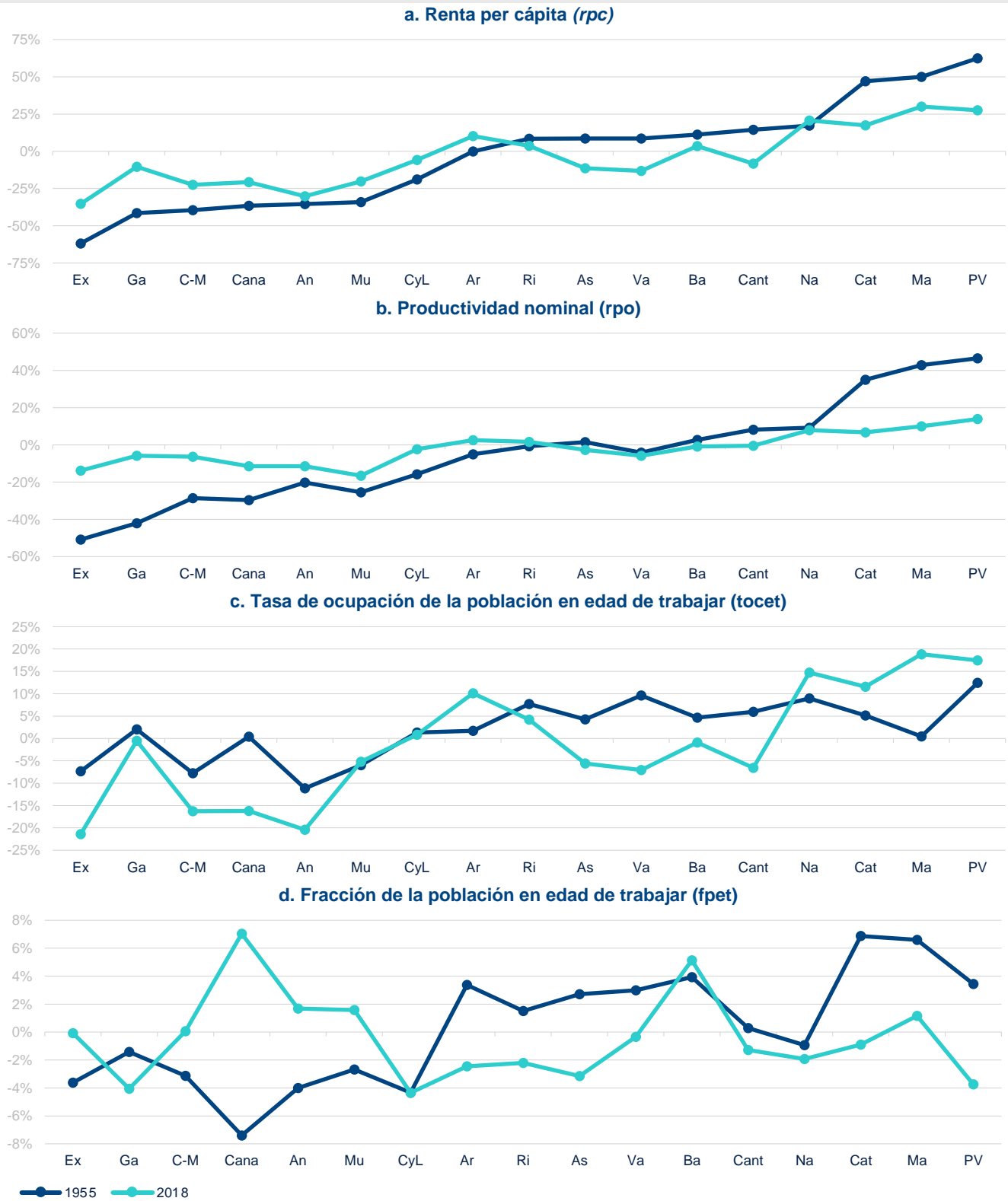
Gráfico 3.2. **EVOLUCIÓN DE LA DESVIACIÓN ESTÁNDAR DE LA RENTA PER CÁPITA RELATIVA Y DE SUS GRANDES COMPONENTES**



Nota: Desviación estándar de la renta per cápita relativa y de sus componentes, con todas las variables medidas en desviaciones logarítmicas sobre la media nacional sin Ceuta y Melilla.

El primer panel del Gráfico 3.3 resume la distribución regional de la renta relativa por habitante (medida en desviaciones porcentuales sobre el promedio nacional sin Ceuta y Melilla) en 1955 y 2018. En el primero de estos años, la región más rica era el País Vasco, seguida de Madrid, Cataluña y Navarra, mientras que las más pobres eran Extremadura, Galicia, Castilla-La Mancha y Canarias. Sesenta y tres años más tarde, las regiones que ocupan los extremos del ranking de renta siguen siendo en buena parte las mismas, aunque con algunas novedades y pequeños cambios en su ordenación. Madrid desplaza al País Vasco de la primera posición y Andalucía reemplaza a Galicia en el penúltimo lugar. Por otra parte, la distancia entre los dos extremos de la distribución se ha reducido de forma apreciable: la diferencia de renta relativa entre la región más rica y la más pobre ha caído a la mitad, desde más de 124 puntos en 1955 hasta "sólo" 65 en 2018. También se observa en el gráfico que las comunidades inicialmente más pobres han mejorado su situación relativa durante el período mientras que las más ricas generalmente han perdido terreno, lo que ha tendido a acercar a ambos grupos a la media, aplanando la línea de distribución. Podemos hablar, por tanto, de un proceso de convergencia regional o reducción de las disparidades de renta por habitante al que volveré en la sección siguiente.

**Gráfico 3.3. RENTA PER CÁPITA RELATIVA Y SUS COMPONENTES, DESVIACIONES LOGARÍTMICAS SOBRE A MEDIA NACIONAL (SIN CEUTA Y MELILLA)**

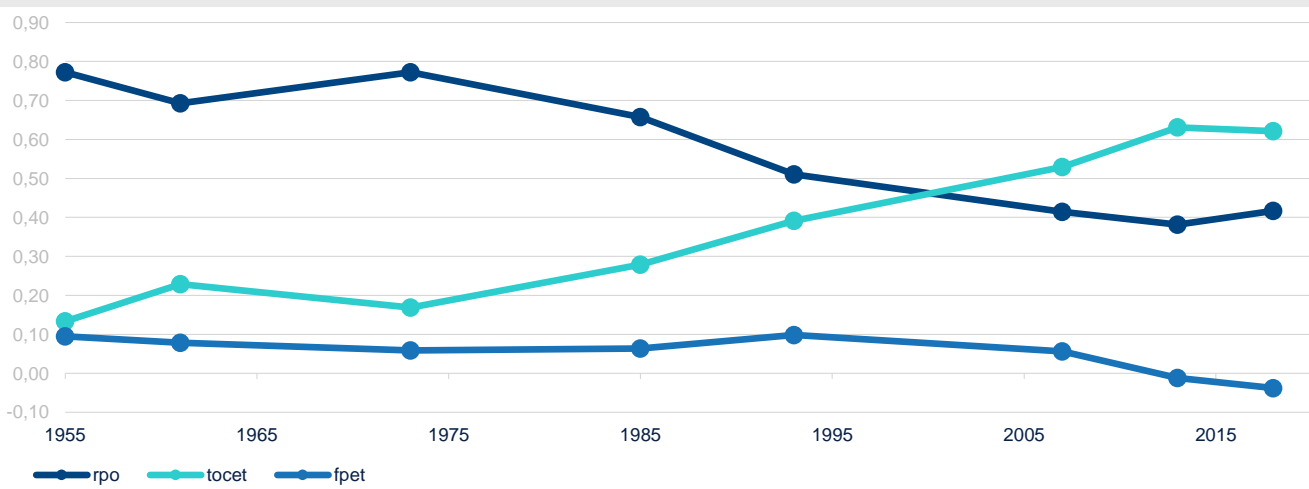


Clave: Ex = Extremadura; Ga = Galicia; C-M = Castilla la Mancha; Cana = Canarias; An = Andalucía; Mu = Murcia; CyL = Castilla y León; Ar = Aragón; Ri = Rioja; As = Asturias; Va = Valencia; Ba = Baleares; Cant = Cantabria; Na = Navarra;; Cat = Cataluña; Ma = Madrid; PV = País Vasco.

El resto de los paneles del Gráfico muestran la distribución inicial y final de cada uno de los componentes de la renta per cápita relativa, manteniendo constante la ordenación de las regiones a lo largo del eje horizontal (en base a su renta per cápita inicial). Su examen nos permite apreciar la contribución de los distintos componentes de la renta per cápita a los niveles y variaciones de esta última variable. Cabe destacar el fuerte “aplanamiento” de la línea que describe la distribución del componente de productividad. La distancia entre los extremos en términos de esta variable se redujo desde 97 puntos en 1955 hasta 30 en 2018. La situación es muy distinta en el caso del componente de ocupación, donde la distancia entre los extremos aumenta desde 24 hasta 40 puntos.

En la mayor parte de las comunidades, el grueso de la variación de renta relativa entre el comienzo y el final del período se debe a la evolución del componente de productividad, que pierde importancia como fuente de disparidades de renta. El deterioro del factor de ocupación relativa, por su parte, es especialmente importante en un grupo de comunidades de renta intermedia (Asturias, Valencia y Cantabria) y en Extremadura, Canarias y Andalucía, donde modera los efectos de las ganancias de productividad. El fenómeno opuesto se produce en Madrid y en menor medida en Cataluña y el País Vasco, donde la mejora del empleo mitiga los efectos de la caída de la productividad relativa. Finalmente, el factor demográfico tiene un efecto positivo importante en Canarias (y en menor medida en Andalucía) donde la relativa juventud de la población pasa de ser un hándicap a una ventaja en términos del peso de la población en edad de trabajar, en un contexto de envejecimiento generalizado. Efectos negativos significativos, aunque menos importantes, se producen por motivos análogos en Cataluña, Asturias y Aragón.

Gráfico 3.4. **EVOLUCIÓN DE LOS PESOS MEDIOS EN LA RENTA PER CÁPITA RELATIVA DE SUS TRES COMPONENTES PRINCIPALES**

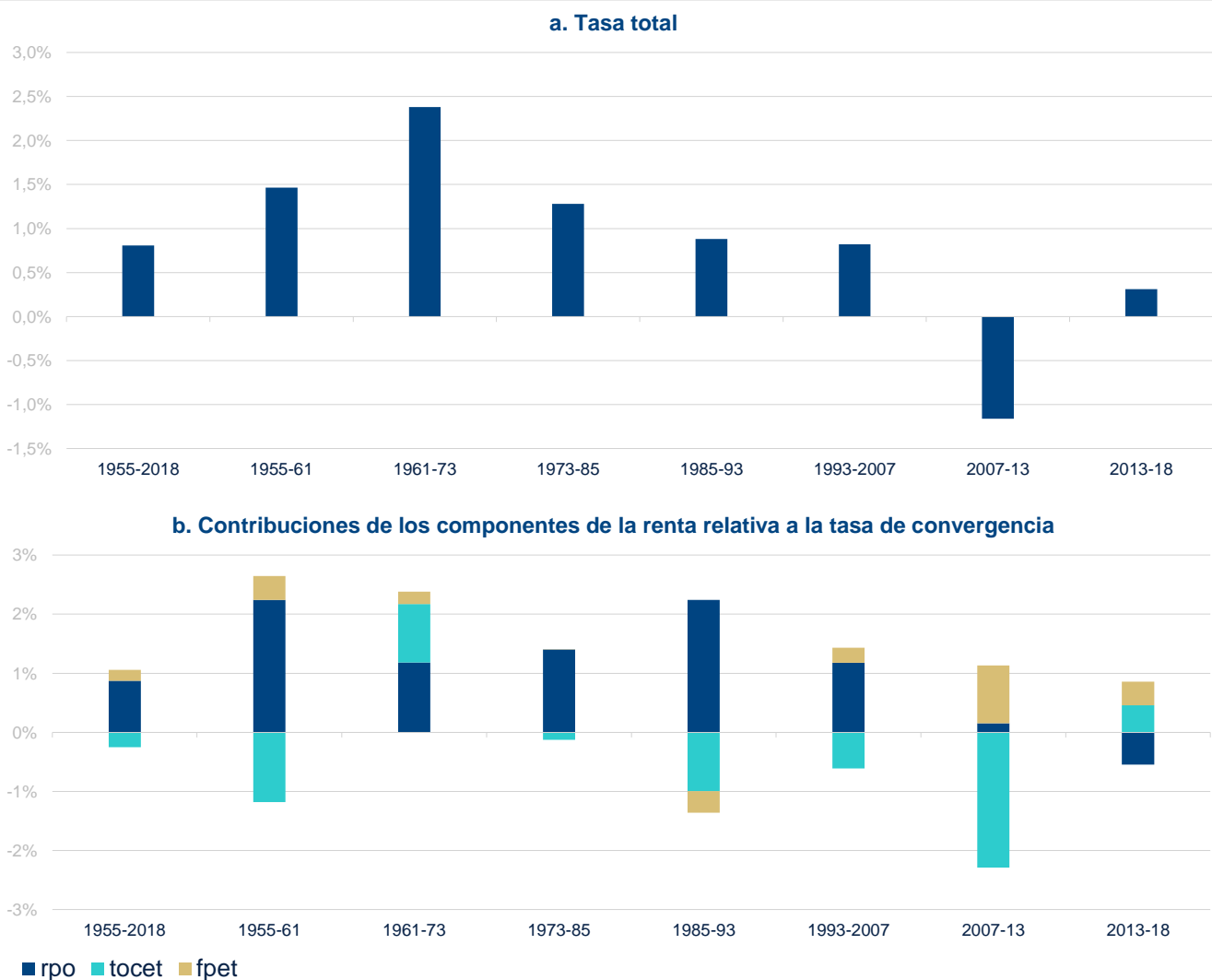


El Gráfico 3.4 resume la evolución de los pesos medios de los distintos componentes de la renta per cápita relativa. Estos coeficientes nos dicen qué fracción del diferencial de renta per cápita con el promedio nacional es atribuible en promedio a cada uno de los factores considerados. El Gráfico revela un descenso muy apreciable del tamaño del componente de productividad de la renta relativa (*rpo*), acompañado de un fuerte aumento del peso del componente de empleo (*tocet*). Este último pasa de jugar un papel secundario al comienzo del período (con un peso en torno al 13% en 1955) a convertirse en la fuente principal de las diferencias de renta entre regiones, alcanzando en 2018 un peso medio en la renta per cápita relativa del 62%. Por su parte, el peso del componente de productividad y precios se reduce sensiblemente durante el período, pasando del 77% al 41%. Finalmente, el componente demográfico (*fpet*) tiene siempre un peso reducido, que llega incluso a ser negativo en la parte final del período, indicando que las regiones más pobres tienen, en promedio, una mayor fracción de su población en edad de trabajar que las más ricas, lo que mitiga las diferencias entre ellas.

## 5. Evolución de la distribución regional de la renta per cápita relativa y sus componentes

El primer panel del Gráfico 3.5 muestra las tasas estimadas de convergencia beta en renta per cápita durante el conjunto del período 1955-2018 y distintos sub-períodos del mismo, esto es, la velocidad media a la que las regiones se aproximaban al promedio nacional en cada intervalo de tiempo. En él se aprecia que el proceso de convergencia regional fue especialmente intenso durante el período 1961-73 y ha tendido a ralentizarse desde entonces hasta alcanzar tasas de convergencia inferiores al 1% anual desde mediados de los años ochenta y que incluso llegan a ser negativas durante la reciente crisis.

Gráfico 3.5. **TASA DE CONVERGENCIA BETA EN RENTA PER CÁPITA POR SUB-PERÍODOS**



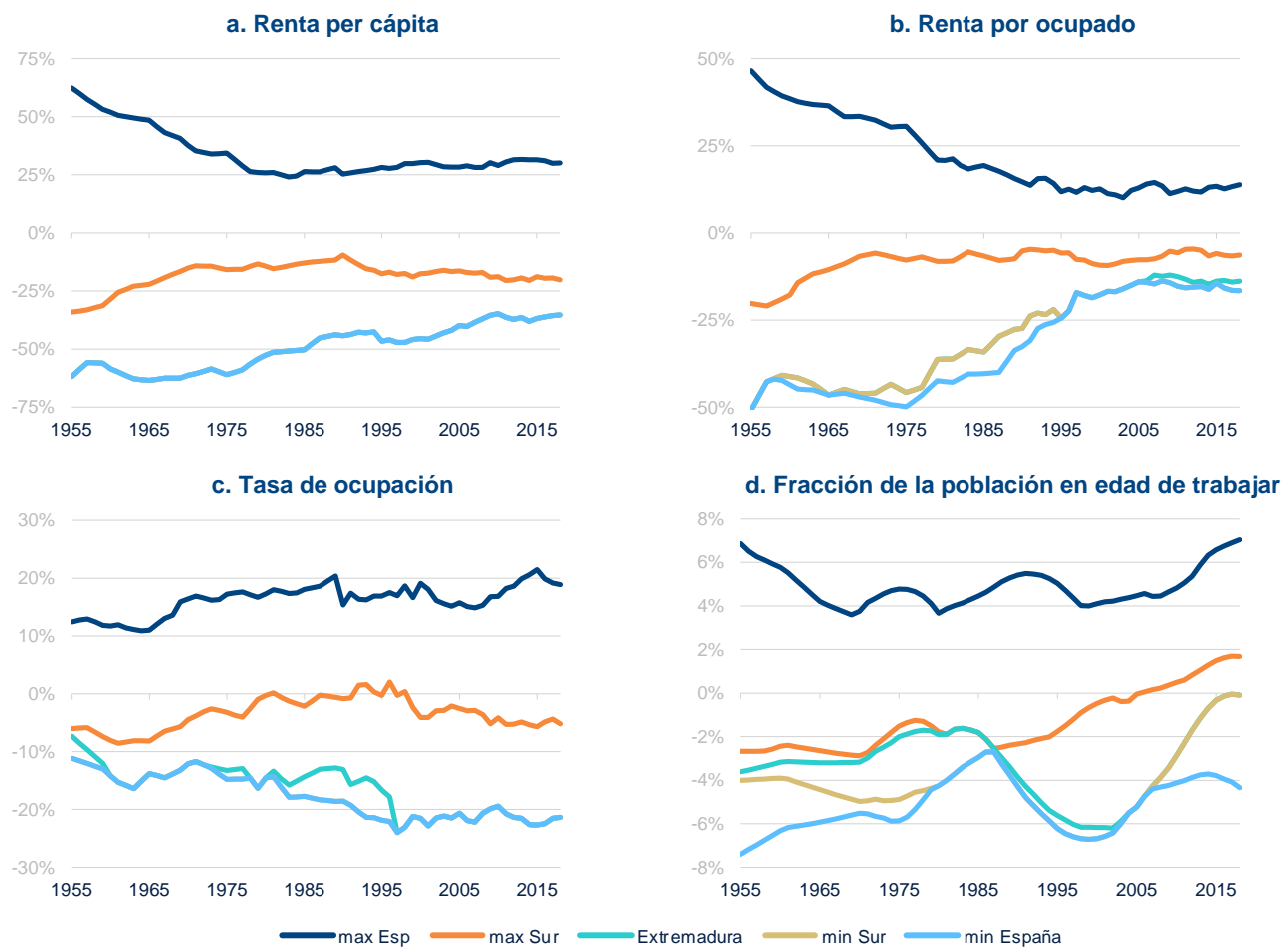
El segundo panel del Gráfico muestra la descomposición de las tasas de convergencia beta en renta per cápita en las contribuciones de los tres grandes componentes de esta variable utilizando la metodología descrita en la sección 2 y en el Anexo. Como se observa en el Gráfico, la contribución del factor de productividad y precios (*rpo*) a la convergencia en renta per cápita ha sido casi siempre positiva y de un tamaño importante y no muestra una tendencia decreciente clara hasta la parte final del período, cuando su contribución a la convergencia pasa a ser

nula o incluso negativa. El grueso de la ralentización del proceso de convergencia que observamos de los setenta en adelante proviene del componente de ocupación (*tocet*) de la renta per cápita, que muestra un comportamiento divergente durante buena parte del período (esto es, el coeficiente estimado presenta un signo negativo, indicando un peor desempeño en las regiones de menor renta). Finalmente, el componente demográfico (*fpet*) ha sido casi siempre reducido pero positivo, indicando que la estructura por edades de la población (y en particular la fracción de la misma que está en edad de trabajar) ha ido haciéndose más favorable, en promedio, a las regiones de menor renta.

## 6. El caso de Extremadura

El Gráfico 3.6 resume la evolución de la renta per cápita relativa extremeña comparándola con el máximo y el mínimo en el conjunto de España y en la macro-región en la que se incluye la comunidad. **A mediados de los cincuenta, la renta per cápita extremeña estaba más de 60 puntos por debajo de la media española**, lo que la convertía en la comunidad más pobre del país. **Desde entonces, la situación relativa de la comunidad ha ido mejorando gradualmente, hasta reducir esa brecha a los 35 puntos actuales**, aunque sin abandonar la última posición del ranking nacional de renta.

Gráfico 3.6. **EVOLUCIÓN DE LA RENTA PER CÁPITA RELATIVA EXTREMEÑA Y SUS COMPONENTES**



Como ha sucedido en muchas otras regiones, **los componentes de productividad y de ocupación de la renta relativa extremeña han tenido comportamientos muy dispares. La mejora de la renta relativa proviene exclusivamente de la evolución del componente de productividad y precios**, que ha mejorado en 37 puntos durante el período, mientras que la pérdida de ocupación relativa ha restado 14 puntos a la renta per cápita relativa. En ambos casos, sin embargo, Extremadura se mantiene en la cola inferior de la distribución, tanto a nivel nacional como dentro de la región Sur. La variación neta del componente demográfico entre el comienzo y el final del período es bastante modesta, pero la senda de este componente presenta altibajos apreciables desde los años ochenta.

## Referencias

- de la Fuente, A. (2019a). “La dinámica territorial de la renta en España, 1955-2016: una primera aproximación.” <https://www.bbvarsearch.com/publicaciones/la-dinamica-territorial-de-la-renta-en-espana-1955-2016-una-primer-a-proximacion/>
- de la Fuente, A. (2019b). “Series largas de algunos agregados económicos y demográficos regionales: Actualización de RegData hasta 2018. (RegData y RegData Dem versión 5.0-2018).” FEDEA, Estudios sobre Economía Española no. 2019-19, Madrid. <https://www.fedea.net/documentos-economia-regional-y-urbana/>
- de la Fuente, A. (2020). “La dinámica territorial de la renta en España, 1955-2018. Los determinantes directos de la renta relativa: productividad, ocupación y demografía.” <https://www.bbvarsearch.com/publicaciones/la-dinamica-territorial-de-la-renta-en-espana-determinantes-directos-de-la-renta-relativa/>



## 4. Tablas

**Cuadro 4.1. PRINCIPALES INDICADORES DE COYUNTURA DE LA ECONOMÍA DE EXTREMADURA (%)**

	2019		Crecimiento medio desde principios de año (a/a)		Último dato (m/m, CVEC)		Último mes
	Extremadura	España	Extremadura	España	Extremadura	España	
Ventas Minoristas	0,1%	2,4%	0,4%	-0,7%	0,1%	-0,8%	ene-20
Matriculaciones	-7,2%	-3,5%	-3,0%	-7,3%	-4,8%	-8,2%	ene-20
IASS	6,2%	3,9%	6,2%	3,9%	-0,4%	0,4%	dic-19
Viajeros Residentes (1)	-0,5%	3,0%	4,9%	6,2%	5,9%	0,4%	ene-20
Pernoctaciones Residentes (1)	0,0%	2,6%	3,6%	3,5%	5,9%	-0,3%	ene-20
IPI	-1,9%	0,6%	-1,7%	-3,6%	-3,7%	0,2%	ene-20
Visados de Viviendas	38,3%	5,5%	38,3%	5,5%	119,6%	-0,9%	dic-19
Transacciones de viviendas	5,7%	-3,3%	5,7%	-3,3%	-3,0%	0,7%	dic-19
Exportaciones Reales (2)	3,0%	1,0%	3,0%	1,0%	-4,6%	-1,0%	dic-19
Importaciones Reales (2)	3,0%	0,8%	3,0%	0,8%	-16,9%	-4,2%	dic-19
Viajeros Extranjeros (3)	10,5%	3,3%	29,5%	6,0%	35,0%	1,1%	ene-20
Pernoctaciones Extranjeros (3)	9,3%	0,1%	40,8%	2,6%	36,2%	-0,1%	ene-20
Afiliación a la SS*	1,7%	2,6%	0,0%	1,9%	0,0%	0,2%	feb-20
Paro Registrado*	-5,7%	-4,0%	-0,2%	-1,1%	0,7%	-0,5%	feb-20

(1) Residentes en España. (2) Exportaciones de bienes. (3) No Residentes en España. \*Datos de crecimiento medio son el de 2019 completo.

Fuente: BBVA Research a partir de INE, MFOM, MEH y MITYC

**Cuadro 4.2. PRODUCTO INTERIOR BRUTO (PROMEDIO ANUAL, %)**

	2017	2018	2019 (e)	2020 (p)	2021 (p)
EE. UU.	2,4	2,9	3,7	1,8	2,0
Eurozona	2,7	1,9	1,2	0,9	1,2
Alemania	2,8	1,5	0,6	0,7	1,2
Francia	2,4	1,7	1,3	1,2	1,1
Italia	1,8	0,7	0,2	0,4	0,7
España	2,9	2,4	1,9	1,6	1,9
Reino Unido	1,9	1,4	1,3	1,0	1,3
Latam*	1,8	1,6	0,6	1,4	2,1
México	2,4	2,1	0,0	1,5	2,0
Brasil	1,3	1,3	1,1	1,9	2,0
Eagles**	5,8	5,2	4,6	4,8	4,9
Turquía	7,5	2,8	0,8	4,0	4,5
Asia Pacífico	6,0	5,6	5,2	4,9	4,9
Japón	1,9	0,8	0,9	0,3	0,8
China	6,8	6,6	6,1	5,8	5,5
Asia (ex. China)	5,3	4,7	4,3	4,0	4,4
Mundo	3,9	3,6	3,2	3,2	3,3

\* 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: 11 de enero de 2020.

Fuente: BBVA Research

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

	2017	2018	2019	2020 (p)	2021 (p)
EEUU	2,1	2,4	1,8	2,0	2,2
Eurozona	1,5	1,8	1,2	1,1	1,5
Alemania	1,6	2,0	1,3	1,2	1,7
Francia	1,2	2,1	1,3	1,1	1,4
Italia	1,3	1,2	0,7	0,7	1,1
España	2,0	1,7	0,8	1,3	1,7
Reino Unido	2,7	2,5	1,8	1,7	2,0
Latam *	6,7	7,1	8,7	8,7	8,2
México	6,0	4,9	3,6	3,4	3,5
Brasil	3,4	3,7	3,7	4,1	4,3
Eagles **	3,9	4,9	4,9	4,7	4,2
Turquía	11,1	16,3	15,2	10,0	8,6
Asia Pacífico	1,8	2,6	2,5	2,9	2,6
Japón	0,5	1,0	0,7	1,0	0,8
China	1,5	2,1	2,9	3,4	2,5
Asia (ex. China)	2,1	3,0	2,2	2,4	2,7
Mundo	3,2	3,9	3,7	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.

(p) Previsión. Fecha de cierre de previsiones: 11 de enero de 2020.

Fuente: BBVA Research

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

	2017	2018	2019	2020 (p)	2021 (p)
EEUU	2,33	2,91	2,13	1,94	2,08
Alemania	0,37	0,46	-0,21	-0,18	0,23

(p) Previsión. Fecha de cierre de previsiones: 11 de enero de 2020.

Fuente: BBVA Research

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

	2017	2018	2019	2020 (p)	2021 (p)
EUR-USD	0,89	0,85	0,89	0,87	0,83
USD-EUR	1,13	1,18	1,12	1,14	1,20
USD-GBP	1,29	1,33	1,28	1,35	0,70
JPY-USD	112,20	110,47	109,00	109,00	104,92
CNY-USD	6,76	6,61	6,91	6,94	6,86

(p) Previsión. Fecha de cierre de previsiones: 11 de enero de 2020.

Fuente: BBVA Research

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

	2017	2018	2019	2020 (p)	2021 (p)
EEUU	1,50	2,50	1,75	1,75	1,75
Eurozona	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
China	4,35	4,35	4,35	3,90	3,90

(p) Previsión. Fecha de cierre de previsiones: 11 de enero de 2020.

Fuente: BBVA Research

Cuadro 4.7. **UEM: PREVISIONES MACROECONÓMICAS (A/A) (PROMEDIO ANUAL, %)**

	2017	2018	2019 (e)	2020 (p)	2021 (p)
<b>PIB a precios constantes</b>	<b>2,7</b>	<b>1,9</b>	<b>1,2</b>	<b>0,9</b>	<b>1,2</b>
Consumo privado	1,8	1,4	1,3	1,2	1,2
Consumo público	1,3	1,1	1,5	1,5	1,3
Formación bruta de capital fijo	3,7	2,4	6,9	1,9	2,0
Inventarios (*)	0,2	0,0	-0,4	-0,1	0,0
<b>Demanda interna (*)</b>	<b>2,2</b>	<b>1,5</b>	<b>2,0</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>
Exportaciones (bienes y servicios)	5,8	3,3	2,4	2,1	2,7
Importaciones (bienes y servicios)	5,2	2,7	4,6	3,3	3,1
<b>Demanda externa (*)</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,1</b>
<b>Precios</b>					
IPC	1,5	1,8	1,2	1,1	1,5
IPC subyacente	1,1	1,2	1,2	1,3	1,4
<b>Mercado laboral</b>					
Empleo	1,6	1,5	1,1	0,5	0,4
Tasa desempleo (% población activa)	9,1	8,2	7,6	7,6	7,5
<b>Sector público</b>					
Déficit (% PIB)	-0,9	-0,5	-0,8	-1,0	-1,1
Deuda (% PIB)	87,8	85,9	83,9	82,5	81,2
<b>Sector exterior</b>					
Balanza por cuenta corriente (% PIB)	3,1	3,1	2,6	2,4	2,3

Tasa de variación anual en %, salvo indicación expresa.

(e) Estimación. (p) Previsión.

Fecha de cierre de previsiones: 11 de enero de 2020.

(\*) 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
- M.€: millones de euros
- 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

Daniela Filip  
marineladaniela.filip@bbva.com  
678 25 16 06

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

Daniel Santos Torres  
daniel.santos.torres.becas@bbva.com

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

