

Situación

Servicio de Estudios Económicos

Marzo 2010



El entorno internacional muestra síntomas de mejora pero con diferencias entre economías avanzadas y emergentes

Los desequilibrios de la economía española se corrigen pero los ajustes en curso continúan

Extremadura aguanta mejor la parte más intensa del ajuste pero con retos pendientes para el futuro

Índice

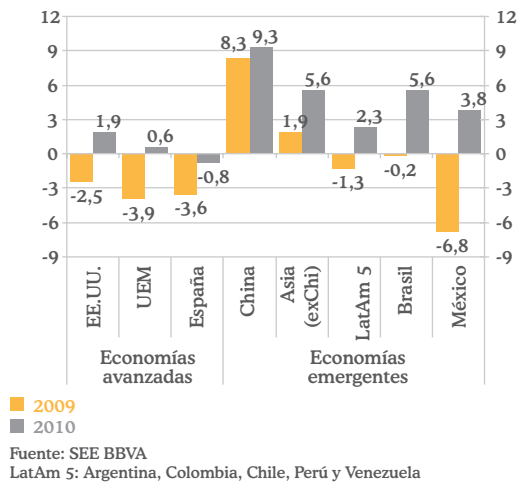
Fecha de cierre: 12 de marzo de 2010

1. En Resumen	2
2. Entorno internacional	4
3. Los desequilibrios de la economía española se corrigen y se recupera ligeramente el tono... pero continúan los desajustes	7
4. Extremadura, una economía especializada en sectores que no han sido tan afectados por la crisis, aguanta mejor la parte más intensa del ajuste, pero con retos pendientes para el futuro	12
Recuadro 1: El Sector Exterior, de reducido tamaño, un apoyo para la economía extremeña durante el ajuste	20
Recuadro 2: Las encuestas de Actividad Económica y Tendencias de Negocio y Gasto: mejoría lenta pero continua durante el 2009	23
5. Cotizantes al Sistema de Seguridad Social en Extremadura	25

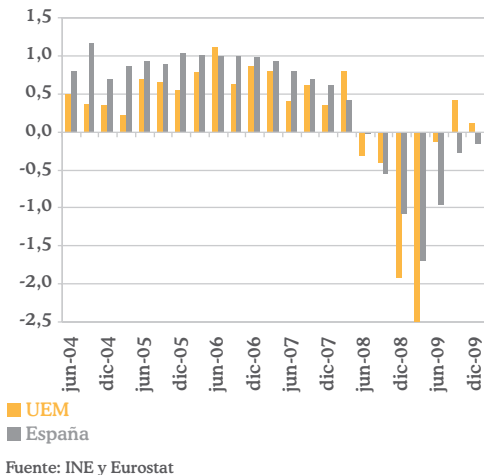
Han elaborado esta publicación:

Rafael Doménech Vilarriño	34 91 537 36 72	r.domenech@grupobbva.com
Miguel Cardoso Lecourtois	34 91 374 39 61	miguel.cardoso@grupobbva.com
Mónica Correa López	34 91 374 64 01	monica.correa@grupobbva.com
Ignacio González-Panizo	34 91 538 63 50	ignacio.gonzalez-panizo@grupobbva.com
Antonio Marín Campos	34 95 424 74 86	antonio.marin.campos@grupobbva.com
Virginia Pou Bell	34 91 537 77 23	virginia.pou@grupobbva.com
Jorge Rodríguez Vález	34 91 537 48 90	jorge.rv@grupobbva.com
Pep Ruiz Aguirre	34 91 537 55 67	ruiz.aguirre@grupobbva.com
Camilo A. Ulloa Ariza	34 91 537 84 73	camiloandres.ulloa@grupobbva.com

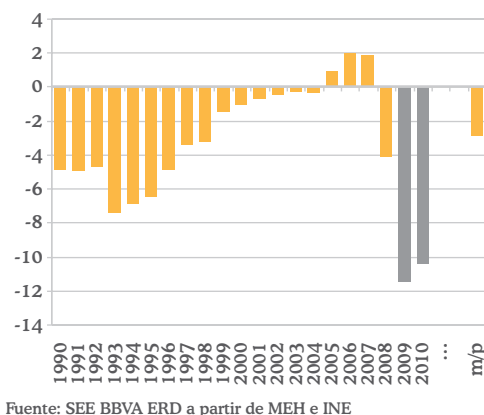
Economía mundial: Crecimiento del PIB
(variación interanual %)



Crecimiento del PIB
(Tasa de crecimiento intertrimestral)



España: saldo de las administraciones públicas
% del PIB



1. En resumen

Las perspectivas económicas mundiales mejoran, aunque los riesgos a la baja continúan latentes a corto plazo en las economías avanzadas

En el momento de presentar este primer número de la revista Situación Extremadura, la economía mundial muestra ya síntomas de mejoría en su escenario económico, habiendo superado la fase de caída libre que la caracterizó hasta mediados de 2009. En muchos casos se observan ya nuevamente tasas de crecimiento positivas, si bien es cierto que todavía suaves y, en algunos casos, existen dudas sobre su permanencia en el tiempo. Este cambio de tendencia obedece, básicamente, a las medidas excepcionales de estímulo adoptadas por el sector público en la mayoría de las economías, lo que da como resultado una cierta fragilidad en los fundamentos de la recuperación. No obstante, cabe resaltar que la recuperación es heterogénea, observándose mayor solidez en el comportamiento de las economías emergentes que en los países desarrollados. Así, el sector público supone, ahora mismo, el mayor factor de riesgo, debido a la posible retirada prematura de las ayudas por la estrategia de salida de las políticas fiscales expansivas, y por la incertidumbre sobre si el gasto privado de familias y empresas podrá sustituir al gasto público como principal vector de la recuperación, una vez retirados los estímulos públicos.

La puesta en marcha de planes de consolidación fiscal creíbles a medio plazo es indispensable, dados sus efectos sobre el riesgo soberano y, por tanto, para la estabilidad financiera futura. La ausencia de tensiones inflacionistas facilita que las políticas monetarias puedan continuar siendo laxas por algún tiempo, pero es clave que los planes sean creíbles y se pongan en marcha con rapidez.

Pero la recuperación se presenta heterogénea incluso entre las economías más desarrolladas. Así, la economía norteamericana parece encontrarse mejor posicionada que la europea de cara a observar una resolución más rápida de la crisis. En particular, el impulso fiscal en EE.UU. está siendo relativamente mayor y tendrá un impacto más significativo sobre el crecimiento en los próximos años, mientras que en Europa el impulso fiscal será comparativamente menos elevado en 2010. La recuperación de la actividad se verá también pospuesta por el mayor grado de rigidez del mercado laboral europeo y por la reestructuración del sistema bancario en todas las economías que han necesitado de cuantiosas ayudas públicas, a lo que habría que añadir el propio potencial de crecimiento europeo, inferior al estadounidense.

En 2009 la caída de la economía en Extremadura, menor que en España y en la UEM

Como en el resto de economías, en España se ha moderado significativamente el ritmo de contracción de la actividad económica. En el conjunto de 2009 experimentó un retroceso en su PIB del 3,6%, similar al que se registrará en la UEM. Pero Extremadura ha logrado experimentar, hasta la fecha, una corrección más suave del crecimiento, con una caída del PIB del -2%, e incluso con una tasa de crecimiento intertrimestral del +0,4% en el último trimestre, por lo que en términos técnicos habría salido ya de la recesión. Pese a la existencia de elementos que lastran el crecimiento español diferencialmente frente a Europa (particularmente el mayor proceso de desapalancamiento y el ajuste del sector inmobiliario), lo cierto es que la economía española ha podido acotar la fase más aguda de la recesión y evitar que su caída fuera superior a la europea debido a dos razones. Por una parte, la economía española ha sido más incisiva en la utilización de la política fiscal con fines contracíclicos. Por otra parte, el sector exterior ha jugado un papel esencial para moderar el grado de caída del PIB, de manera que el positivo comportamiento de las exportaciones netas ha contribuido notablemente a compensar parte de la caída en la demanda interna. El impacto de estas medidas, pero especialmente las referentes a la política fiscal (dada la relevancia menor del sector exterior), parece haberse notado especialmente en Extremadura. La contracción del empleo de los últimos dos trimestres ha sido algo menor que en el conjunto de España, pese a que los desequilibrios de la economía española se observan, en mayor medida, en la extremeña, en donde la tasa de paro se encuentra claramente por encima de la media nacional.

Los ajustes en curso de la economía extremeña y su especialización productiva condicionan la recuperación

A pesar de la moderación que se ha producido en el ritmo de contracción económica, existen pocos elementos que permitan prever que en 2010 pueda entrarse en un periodo de sólida recuperación. Las razones detrás de estas perspectivas son varias. El proceso de desapalancamiento del sector privado y de reducción de las necesidades de financiación de la economía española ha continuado ganando en intensidad a lo largo de 2009 y se extenderá a 2010, singularmente protagonizado por los hogares, como refleja el intenso aumento de la tasa de ahorro y, de una forma recíproca, la caída del consumo. Además, la disminución en la riqueza financiera e inmobiliaria, la mayor incertidumbre en el mercado de trabajo y las menores perspectivas de crecimiento futuro de los ingresos harán que la tasa de ahorro en 2010 se mantenga en niveles muy elevados impidiendo una recuperación sólida del consumo a corto plazo. El segundo factor que condiciona las perspectivas de crecimiento es el proceso de redimensionamiento del sector inmobiliario que continuará en 2010. La actividad del sector se encuentra limitada por el exceso de oferta, que, sin embargo, ya sólo a comienzos de 2010 ha empezado a reducirse. La mejora en la accesibilidad de las familias a la compra de vivienda, derivada de unos tipos de interés bajos en comparación histórica y de previsible caídas en los precios de la vivienda, podría dinamizar la demanda en 2010 y acortar el proceso de ajuste pendiente. Finalmente, la recuperación se ve lastrada por un mercado laboral que muestra un alto nivel de desempleo estructural. Previsiblemente la destrucción de empleo irá reduciéndose paulatinamente a lo largo de 2010, pero el crecimiento de la actividad a finales del próximo año será insuficiente para crear empleo de forma sostenida.

Aunque estos factores impactan también sobre la economía extremeña, sólo el relativo al desempleo estructural tiene una relevancia diferencial negativa en Extremadura, y por el contrario, factores como el menor nivel de endeudamiento relativo de las familias suponen un soporte respecto al resto de España. No obstante, Extremadura parte en una posición de relativa desventaja para aprovechar algunas de las fuentes de crecimiento de esta recuperación, toda vez que ésta debería llegar por el sector exterior, tanto por la mayor demanda de las economías emergentes como por una especialización de productos distinta a la que disfruta la economía extremeña.

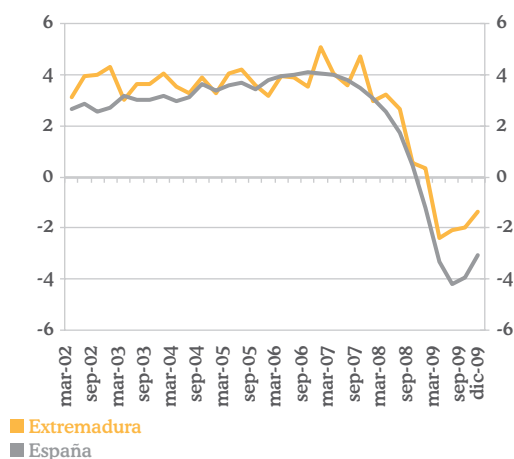
Por último, en 2010 se iniciará un proceso de ajuste en las cuentas públicas, tras el uso intensivo que de las mismas se hizo en 2008 y 2009 con fines contracíclicos. En este contexto, el Gobierno ha anunciado un fuerte compromiso de estabilidad presupuestaria con el que alcanzar un déficit del 3% en 2013, un compromiso plurianual que, de momento, es más ambicioso que el de otras economías de la UEM. Sin duda, los beneficios a largo plazo de un proceso de consolidación fiscal exceden ampliamente los efectos contractivos sobre el crecimiento económico a corto plazo, aunque debe prestarse especial atención a su composición (en términos de ingresos y gastos) y al plan temporal de implementación, con el objetivo de impedir que pueda afectar negativamente la recuperación prevista a finales de 2010. Nuevamente, este factor tiene una superior incidencia en Extremadura, y el impulso fiscal recibido en 2009 desaparecerá parcialmente a lo largo de 2010.

Aunque continúan existiendo riesgos, puede decirse que las políticas económicas de estabilización han resultado relativamente exitosas en su objetivo de suavizar el ciclo y disminuir el grado de contracción de la economía. De todas maneras, habría que señalar que permanecen algunas incertidumbres, entre las que se encuentran las relacionadas con el ajuste que enfrenta el sistema financiero español. A este respecto, el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria ha diseñado estrategias que facilitan dicho ajuste y que deberían de implementarse rápidamente, de tal manera que se incentive un ajuste ordenado de los excesos de capacidad en el sector y la generación de entidades fuertes, que puedan canalizar de manera eficiente los recursos disponibles para la economía española.

Hacia delante, una vez superada la crisis, el crecimiento potencial de las economías españolas y extremeña seguirá siendo previsiblemente mayor que el de la UEM. Sin embargo, es posible mejorar estas perspectivas de crecimiento potencial y de creación de empleo si se acelera el ritmo de adopción de las reformas estructurales en marcha (Directiva de Servicios) o se decide la adopción de aquellas que forman parte del amplio consenso que existe entre expertos e instituciones nacionales e internacionales (mercado laboral). La velocidad de salida de la economía española, y en particular de la extremeña, cuando se inicie la recuperación, dependerá crucialmente de la prioridad que se asigne a estas reformas.

PIB Extremadura y España

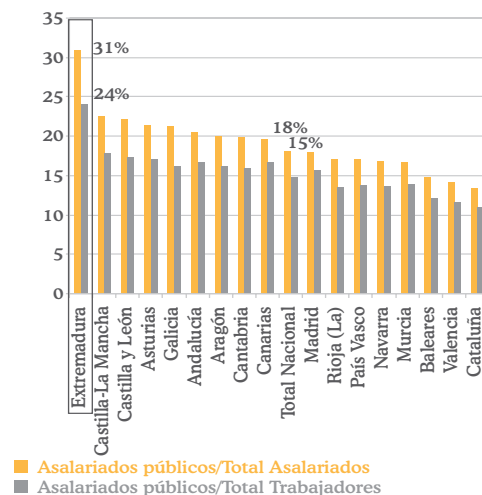
Tasa Interanual



Fuente: Junta de Extremadura e INE

Asalariados Públicos sobre el total de asalariados y sobre el total de trabajadores en cada CCAA

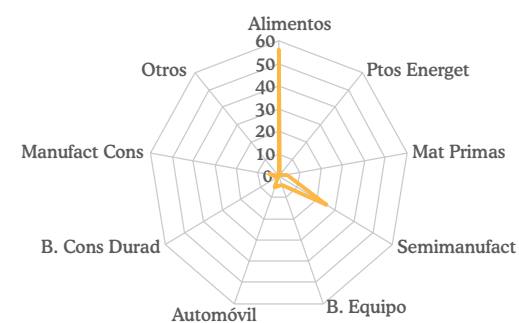
Promedio 2005-2009



Fuente: INE y SEE BBVA

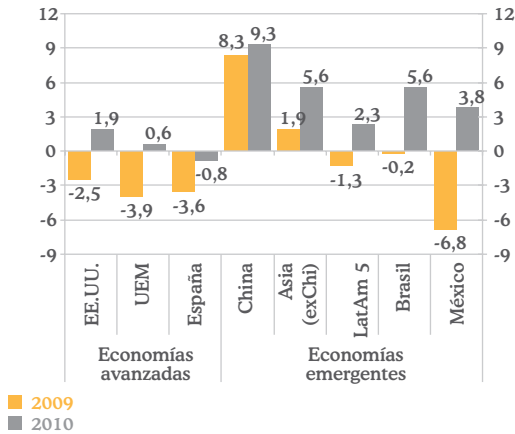
Exportaciones de Extremadura por Productos

Acumulado en 2009



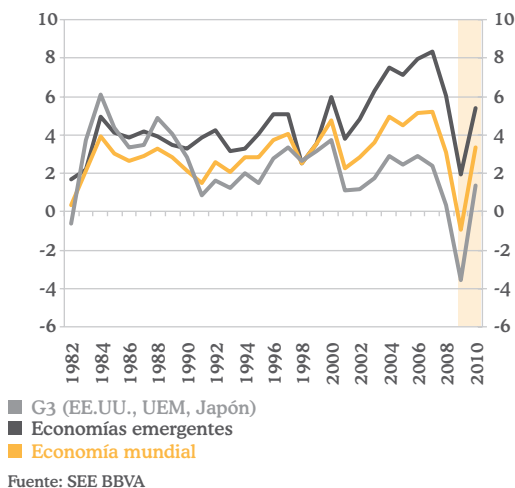
Fuente: SEE-BBVA y Datacomex, Ministerio de Economía y Hacienda

Gráfico 2.1.
Economía mundial: Crecimiento del PIB
(variación interanual %)



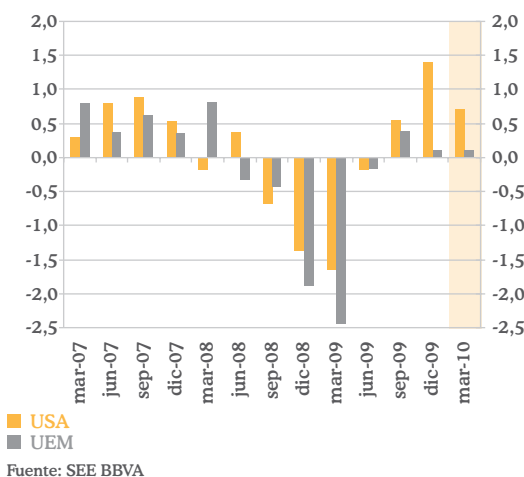
Fuente: SEE BBVA
LatAm 5: Argentina, Colombia, Chile, Perú y Venezuela

Gráfico 2.2.
Economía mundial: Crecimiento del PIB
(variación interanual %)



Fuente: SEE BBVA

Gráfico 2.3.
USA y UEM: Crecimiento del PIB
(variación intertrimestral %)



Fuente: SEE BBVA

2. Entorno internacional

Los síntomas de mejora se afianzan, aunque con diferencias entre avanzados y emergentes

La economía mundial continúa experimentando una clara mejoría, con múltiples países registrando ya crecimientos trimestrales positivos desde el último trimestre del año pasado, aunque con ritmos de avance muy heterogéneos entre economías avanzadas y emergentes. Entre las primeras, a pesar de verse lastradas todavía muchas de ellas por los desequilibrios acumulados en la anterior etapa expansiva, se empiezan a observar ya los primeros síntomas de recuperación. Aunque esta mejoría será moderada, heterogénea y sujeta a incertidumbres con sesgos a la baja. Los principales elementos de soporte del gasto, y sobre todo los del consumo privado, se encuentran todavía en proceso de ajuste tras los excesos previos – caso del nivel de apalancamiento- o no muestran una mejora relevante – caso del empleo-. Asimismo, los sistemas financieros, en proceso de recapitalización, y los balances públicos, en proceso de deterioro por el impacto de la recesión y de las medidas de soporte puestas en marcha, presentan una fragilidad latente que no es independiente del escenario de crecimiento finalmente resultante. Su efecto sobre la economía real no es desdeñable, tal y como se observa en determinados países, de ahí que su resolución en el tiempo siga siendo un tema candente hacia delante.

En Estados Unidos, el dato preliminar de crecimiento del cuarto trimestre de 2009 (1,4% t/t) anticipó ya una recuperación más rápida que en Europa (0,1% t/t), aunque dista aún de lograr un crecimiento apoyado en la capacidad de tracción de un gasto privado autosostenido y no dependiente. Los principales riesgos bajistas se encuentran en la intensidad y duración que finalmente tenga el proceso de desapalancamiento de los hogares y en la posibilidad de que los registros del mercado laboral tarden más tiempo del previsto en arrojar crecimientos del empleo de forma recurrente. Por ello, es probable que el crecimiento de la demanda interna y, por lo tanto, el de la economía en su conjunto siga siendo relativamente débil durante los próximos trimestres, aunque los datos más recientes continúan corroborando un probable desacoplamiento entre las economías norteamericana y europea. Nuestra previsión de crecimiento del PIB para 2010 se sitúa en el entorno del 2%, lejos ya de la contracción experimentada en 2009 con una caída del PIB del 2,5%.

En Europa, el escenario económico presenta características relativamente similares, aunque con trazos más negativos no sólo en cuanto al ritmo de desapalancamiento, sino también en lo relativo a la vulnerabilidad de su sector financiero y la recuperación de sus mercados laborales. Todo ello augura, por tanto, un ritmo de salida que será previsiblemente más lento que el de EEUU. Es cierto que los datos de confianza y actividad de los últimos meses reflejan un dinamismo creciente en las economías de la euro área, pero los ajustes pendientes y la flexibilidad para acometerlos es menor. Además, la situación fiscal por la que atraviesan muchos de sus países, con niveles de déficit y deuda que crecen a ritmos elevados, limita el margen de maniobra de las políticas económicas y hace necesaria la implementación de programas de ajuste creíbles. Por todo ello, se espera que la economía europea registre un crecimiento del 0,6% en 2010.

En las economías emergentes, por su parte, se empiezan a observar ya tasas de crecimiento relativamente elevadas. China es un buen

ejemplo de ello, al crecer el 10,7% anual en el cuarto trimestre del año pasado, el ritmo más elevado de los últimos dos años y algunos indicadores de actividad y gasto, como la producción industrial y el comercio minorista muestran ritmos de crecimiento elevados. Todo ello ha motivado los primeros pasos de las autoridades chinas para ir reduciendo gradualmente el impulso del crédito e ir retirando otras medidas de estímulo. Aunque se trata de un proceso no exento de riesgos, el gobierno chino cuenta con herramientas suficientes para gestionar esta transición sin afectar sustancialmente al crecimiento, por lo que se anticipa que el avance de la actividad en la región asiática sea sostenido en el tiempo.

En cuanto a América Latina, los últimos indicadores de la región siguen mostrando un tono positivo, con niveles de actividad que se aproximan ya a los registrados antes de la contracción ocurrida en la segunda mitad de 2008. El mantenimiento de políticas ortodoxas durante la etapa expansiva limitó la acumulación de desequilibrios externos o fiscales característicos en anteriores ciclos de crecimiento y las rápidas medidas de política económica puestas en marcha tras el estallido de la crisis, han permitido a muchas de estas economías amortiguar mejor el impacto de la misma y atraer de nuevo flujos de capital externo. No obstante, las entradas de capital registradas en algunos mercados emergentes comienzan ya a despertar inquietudes en torno a presiones sobre los precios de algunos activos y los tipos de cambio, reabriendo nuevamente el debate sobre la instauración de controles a la entrada de flujos de capital extranjero. Para los próximos meses se anticipa el comienzo de los primeros movimientos de retirada de los estímulos monetarios (fundamentalmente en Brasil), aunque la persistencia de tasas de inflación históricamente bajas y en el entorno de los objetivos de los respectivos bancos centrales supone que aún hay, por lo general, margen para dilatar las subidas de tipos de interés oficiales.

Las perspectivas de crecimiento siguen sujetas a riesgos importantes, sobre todo entre las economías desarrolladas

La recuperación global se enfrenta a riesgos bajistas específicos y altamente interrelacionados, sobre todo en las economías desarrolladas. El primero de ellos hace referencia a la estrategia de salida de las excepcionales medidas de política económica adoptadas más o menos intensamente desde el último trimestre de 2008 tanto en el frente monetario como en el fiscal y presupuestario. Una retirada prematura de estas medidas podría dañar seriamente la incipiente recuperación. El orden de salida de las distintas áreas también es un factor relevante en este contexto, ante la escasa evidencia de que el gasto final de familias y empresas haya tomado el relevo al gasto público como principal vector del crecimiento. No en vano, el ciclo de inventarios es el que lidera mayoritariamente esta fase de incipiente crecimiento en muchas economías. En tanto que esta composición no se modifique, existe un claro riesgo de que la retirada de los estímulos fiscales lastre el ritmo de crecimiento hacia delante.

Pero la puesta en marcha de planes de ajuste creíbles a medio plazo es indispensable, por lo que es clave el equilibrio entre mantener el soporte fiscal mientras sea necesario y a la vez hacer creíble una salida del mismo. Aunque esta política de respaldo sin precedentes tiene un coste tangible en términos de riesgo para los balances soberanos y, en consecuencia, para la estabilidad financiera futura. Mientras esta situación no suponga riesgos adicionales, la política monetaria deberá seguir siendo laxa por un tiempo aún prolongado. Las expectativas de inflación en las economías desarrolladas en niveles

Gráfico 2.4.

Economías emergentes: Producción industrial (Índice; ene-07=100)

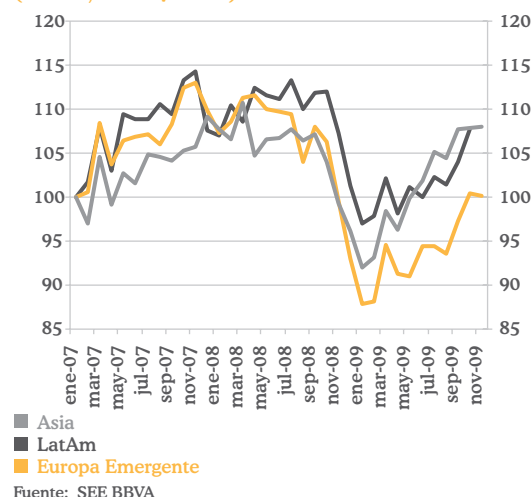


Gráfico 2.5.

Mercados emergentes: Suscripciones netas en fondos de inversión de RV (acumulado anual en mM \$)

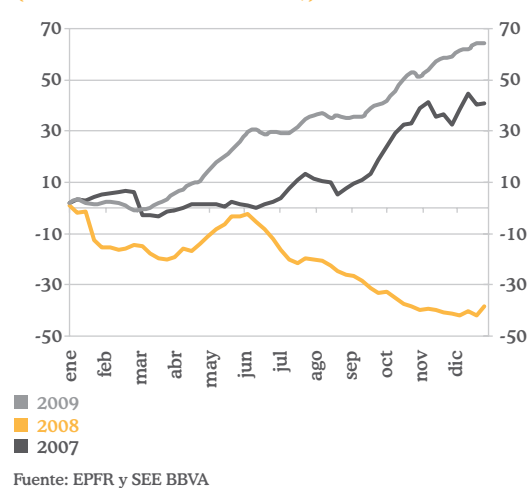


Gráfico 2.6.

USA: Contribuciones al crecimiento del PIB (pp)

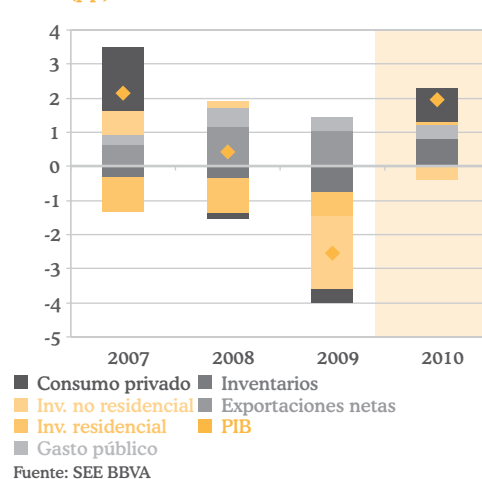
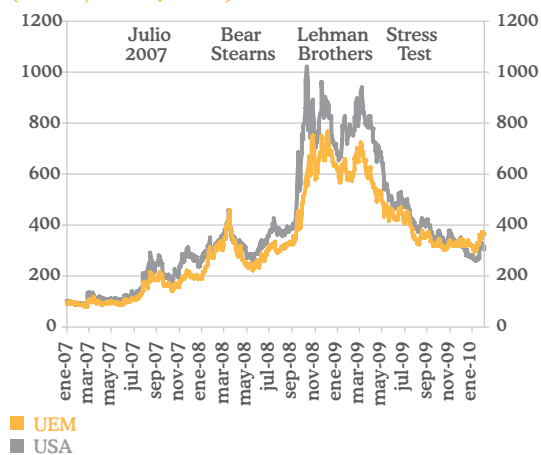
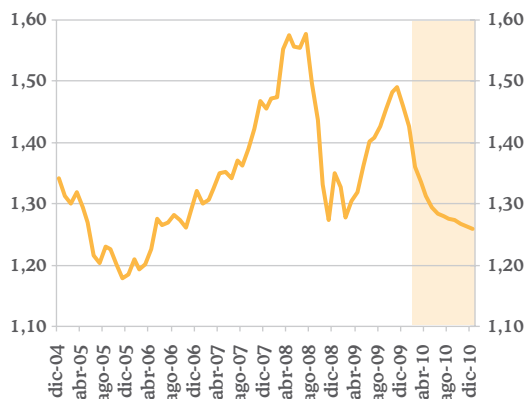


Gráfico 2.7.
USA y UEM: Indicador de tensiones financieras
 (índice; ene-07=100)



Fuente: SEE BBVA
 Primer componente principal normalizado de las series de diferencial OIS, volatilidad implícita de la bolsa americana, CDS bancarios y CDS corporativos.

Gráfico 2.8.
Divisas: Euro-Dólar
 (\$/€)



Fuente: SEE BBVA

todavía estables, la inflación subyacente creciendo de forma muy moderada y la capacidad de utilización aún en niveles históricamente bajos, permiten aún cierto margen de maniobra en cuanto a la salida de las políticas no convencionales de apoyo a la liquidez. Con todo, la Reserva Federal parece haber tomado la delantera al BCE. El incremento de la tasa de descuento en 25 pb (hasta el 0,75%) podría interpretarse como el primer movimiento de calado en su estrategia de salida, aunque hasta la fecha no se atisba cambio alguno en su *stance* de política monetaria. Además, dado que la inflación subyacente sorprendió a la baja en enero, con la primera caída intermensual en más de tres décadas, la presión para avanzar en la estrategia de aumento de tipos oficiales parece diluirse por el momento.

En el ámbito financiero, los avances hasta la fecha siguen siendo moderados, por lo que los riesgos siguen latentes, y una de las prioridades en todas las economías debería ser la mejora en la salud de los sistemas bancarios. Todo ello a fin de conseguir normalizar el canal de crédito, sólo parcialmente repuesto hasta el momento. A esto se une también un riesgo de carácter regulatorio, con origen en las propuestas de reforma lanzadas hasta la fecha, y cuyos costes en términos de incertidumbre y heterogeneidad amenazan con implicar disparidades en las reglas de juego y comportamientos que incentivan el arbitraje regulatorio, comprometiendo, por tanto, la estabilidad financiera global, porque los avances en los mercados financieros, hasta el momento, han sido moderados.

3. Los desequilibrios de la economía española se corrigen y se recupera ligeramente el tono... pero continúan los desajustes

En la segunda parte de 2009, la economía española ha continuado con la tendencia que venía mostrando hacia un nivel de menor deterioro, lejos ya de las cotas experimentadas a comienzos de 2009. Una tendencia que ha continuado con los primeros datos de 2010, aunque los indicadores disponibles de febrero parecen truncar de forma moderada esta evolución. Esto coincide con una mejora de las perspectivas para el entorno exterior de la economía española, particularmente de la UEM, que volvió a crecer a finales de 2009.

La economía española cerraba el 2009 caracterizada por la fuerte dependencia de los estímulos públicos, que habían conseguido frenar al intenso ritmo de contracción de comienzos de año. No obstante, la finalización de los proyectos contemplados en el llamado Plan E y el incremento en la cuantía de los programas de estímulo fiscal, hacía prever que en la parte final de 2009 el ritmo de mejora no fuera tan sustancial y que, particularmente, el mercado laboral volviera a experimentar un deterioro adicional. Sin embargo, este proceso no se ha producido en la magnitud esperada y el ritmo de contracción de la actividad ha continuado disminuyendo. El PIB español se contrajo en un 0,1% trimestral en 4T09, desde el -0,3% del trimestre anterior. En términos interanuales, la contracción del PIB se situó en el 3,1%, nueve décimas por encima de la registrada en 3T09. Aunque aún en terreno negativo, el comportamiento de la economía española en el último trimestre de 2009 se encuentra relativamente en línea con el de la zona euro, y con una composición relativamente más virtuosa del crecimiento durante el 4º trimestre de 2009. Respecto al trimestre anterior, tanto la demanda nacional privada como el sector exterior mostraron un mejor desempeño, que compensa parcialmente la menor contribución del sector público. No obstante, es necesario resaltar que la corrección de los desequilibrios existentes seguirá condicionando la velocidad de salida de la crisis.

Un resultado similar se puede observar en el mercado laboral, donde el ritmo de destrucción de empleo ha disminuido sensiblemente, de manera consistente con la mejor evolución de la economía. Las perspectivas de empeoramiento adicional del mercado laboral en el cuarto trimestre de 2009 y primer trimestre de 2010, tras la finalización de la mayor parte de los proyectos del Plan E hacían prever que, en términos brutos, se destruyeran 325 mil empleos en el 4T09. Finalmente la disminución de la ocupación fue de 224 mil (desacelerándose la caída a poco más de 100 mil corregido de estacionalidad). Los modelos de indicadores muestran que la mejora podría estar continuando, y que en este trimestre la economía podría experimentar un crecimiento positivo en alguna décima.

De cumplirse esta previsión, supondría que, hasta la fecha, la evolución de la economía española no sería muy distinta a la observada en los países de nuestro entorno. España habría dejado de caer apenas uno o dos trimestres después que la mayoría de países y, de hecho, la recesión de 2009 habrá resultado unas décimas inferior en España, con una disminución del PIB acumulada del 3,6%.

Factores transitorios detrás de la mejora de la actividad...

Una parte sustancial del mejor tono que presentó la economía española en la parte final de 2009 está basada en factores que, por su

Gráfico 3.1.
PIB

(T108 = 100)

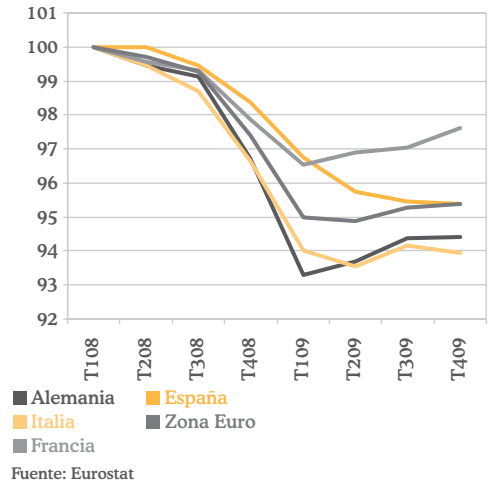


Gráfico 3.2.

Crecimiento del PIB

(Tasa de crecimiento intertrimestral)

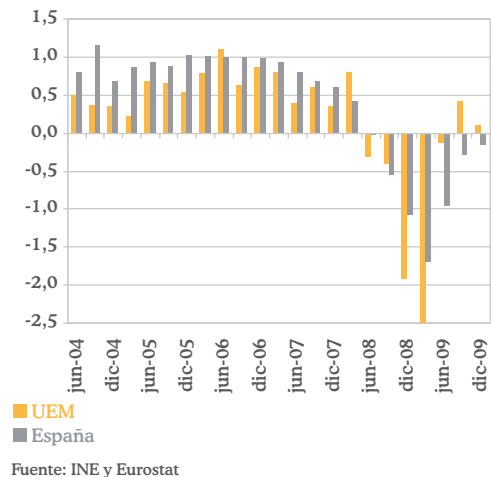
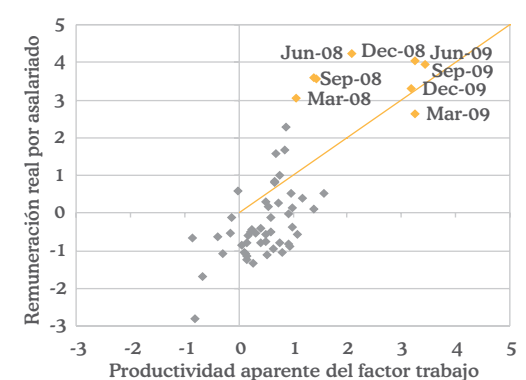


Gráfico 3.3.

España: crecimiento de la productividad y del salario real

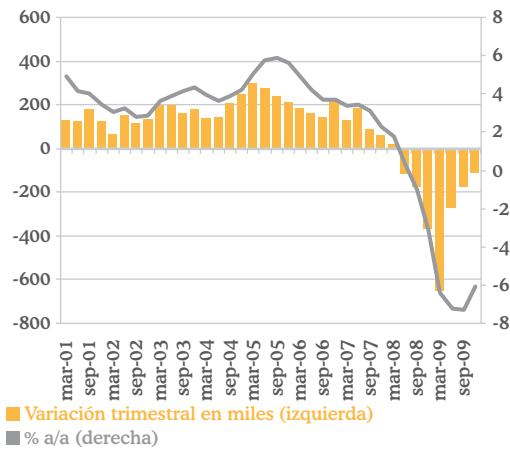
(Tasa de variación trimestral)



Nota: la línea naranja representa puntos en los que los salarios y productividad crecen igual.
Fuente: SEE BBVA a partir de INE

Gráfico 3.4.

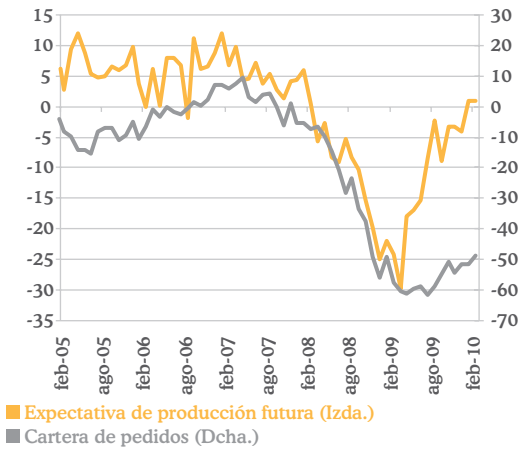
España: empleo EPA corregido de estacionalidad



Fuente: SEE BBVA a partir de INE

Gráfico 3.5.

España: confianza industrial (Saldo de respuestas)

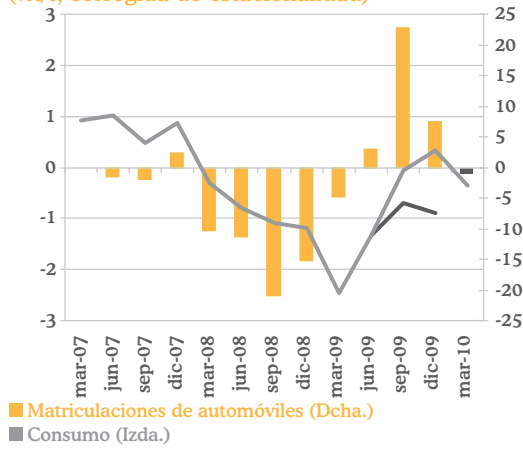


Fuente: Comisión Europea y SEE BBVA

Gráfico 3.6.

España: Consumo y ventas de automóviles

(%/t, corregida de estacionalidad)



Fuente: SEE BBVA a partir de INE y ANFAC

naturaleza, no pueden ser permanentes o mostrarán escaso dinamismo a corto plazo. En primer lugar, la notable mejoría que experimentó el sector exterior depende del ciclo europeo, que a su vez responde a dos factores: la recuperación de los niveles de inventarios en las principales economías europeas y las medidas excepcionales de política económica adoptadas en esos países, tanto fiscales como monetarias. Esas medidas irán desapareciendo progresivamente a lo largo de los próximos trimestres, de forma que la recuperación en Europa será titubeante y, a priori, no se pueden descartar incluso caídas en el crecimiento de la UEM en algún trimestre.

En segundo lugar, el proceso de pérdida de vigor en la recesión en España también depende del enorme y parcialmente exitoso esfuerzo de estímulos fiscales adoptados en 2009, proceso que no podrá sostenerse en 2010, como en el caso del Fondo Estatal de Inversión Local o de las ayudas fiscales a la compra de automóviles (Plan 2000E), que han impulsado notablemente el consumo privado. Además, las mayores rebajas de carga financiera derivadas de las caídas de tipos de interés, de gran impacto en esa parte del año (con caídas anuales de los tipos de referencia de hasta 400 puntos básicos) han sido uno de los principales elementos de impulso del consumo. De cara al futuro, las rebajas de tipos serán menores y, de hecho, la variación anual de los tipos de interés será positiva desde finales de 2010. Por tanto, este factor pesará poco impulsando el consumo en 2010. Finalmente, y en ausencia de reformas estructurales de calado por el lado de la oferta, es poco probable que se vuelvan a dar las fuertes caídas en precios que, como consecuencia de la debilidad en la demanda, se han observado en la economía española.

... y desequilibrios, que se corrigen a distinta velocidad

Pero más allá de estos factores de tipo coyuntural que explicarían ese mejor tono, lo cierto es que el momento y ritmo de salida de la economía española vendrá marcado por la forma en que continúen corrigiéndose los desequilibrios acumulados en la fase expansiva, así como aquellos en los que se incurrieron en la fase recesiva. En general, estos desequilibrios han iniciado ya una senda de corrección, pero este proceso aún está lejos de haber finalizado. La velocidad de avance de esta corrección es dispar y la forma en que se resuelvan dichos desequilibrios será clave para establecer las características de la recuperación.

En primer lugar, el sector inmobiliario, comenzará a reducir el stock de vivienda sin vender. La oferta nueva de vivienda se ha ajustado intensamente, e incluso ante la situación de debilidad de la demanda, es previsible que el proceso de acumulación de inventarios haya finalizado. El conjunto de medidas fiscales adoptadas para 2010 relacionadas con la vivienda (singularmente la subida del IVA en el mes de julio, y la eliminación de la deducción a la compra de vivienda habitual para 2011) podrían adelantar la compra a 2010, acelerando el proceso. Lo mismo cabe decir de la mejora en la accesibilidad que se ha observado por la reducción de tipos de interés y las caídas del precio de la vivienda, que en algunos casos han sido muy significativas, en un mercado tan heterogéneo como el de la vivienda. A pesar de esta recuperación de la demanda, los bajos niveles actuales de visados hacen prever una baja actividad promotora y una caída de la inversión en vivienda del entorno del 15% frente a la experimentada en 2009.

En segundo lugar, la salida de la crisis vendrá claramente supeditada al modo en el que las familias reduzcan su apalancamiento. Aunque

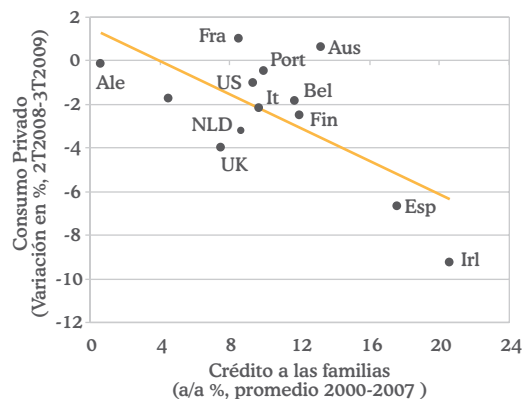
el endeudamiento de los hogares continúa disminuyendo suavemente desde los máximos alcanzados en el segundo trimestre de 2008, todavía se encuentra holgadamente por encima de los niveles que presenta la media de la UEM. Además, la riqueza de las familias está muy condicionada por la evolución del componente inmobiliario (sesgado a la baja por la caída de los precios), por lo que la posición neta de balance de los hogares apenas ha comenzado a recomponerse. Además, se aprecia como es en aquellos países donde las familias recurrieron más al endeudamiento en la expansión para financiar su consumo e inversión, donde las caídas del consumo son más intensas. El proceso, por tanto, no ha finalizado y es de prever que durante 2010 el consumo vuelva a contraerse y que la tasa de ahorro se mantenga en los niveles actuales. En el caso de las empresas, el proceso de apalancamiento previo es heterogéneo, y se concentra fundamentalmente en el sector de la construcción e inmobiliario, pero condicionará la inversión empresarial en su conjunto.

En tercer lugar, el sector público también iniciará en 2010 su propio proceso de corrección del déficit presupuestario. Previsiblemente el déficit de las administraciones públicas habrá alcanzado en 2009 los 11,4 puntos de PIB, desde el superávit de casi 2 puntos que registró en 2007. La diferencia entre ambos años se puede explicar por 8 puntos de PIB de mayor gasto y 5,5 puntos de menor ingreso. De los 8 puntos de mayor gasto, 3 corresponden a mayor consumo público, algo más de 3 a mayores prestaciones sociales (de las cuales, 1,5 puntos proceden de prestaciones por desempleo) y una cifra en el entorno del 1,5% del PIB corresponde a mayor inversión pública. Por la parte de los ingresos, 1,5 puntos son rebajas impositivas, 1,5 puntos son consecuencia del ciclo económico (estabilizadores automáticos) y el resto, 2,5 puntos de PIB, pueden ser considerados como pérdidas estructurales en las bases imponibles de ciertos impuestos. Como consecuencia de todo ello, el componente estructural del déficit en 2009 habría alcanzado los 9 puntos de PIB (6 propiamente estructurales y 3 en medidas discrecionales) y la deuda pública se habría situado en el entorno del 54% del PIB.

Pese a que se trata de un nivel de deuda relativamente bajo en comparación con la mayoría de países de la UEM, y pese a que el peso de los intereses de la deuda sobre el PIB es reducido (en torno al 2%), los recientes acontecimientos en los mercados financieros (relacionados con la situación fiscal de Grecia, pero contagiados a otras economías de la UEM) muestran que la sostenibilidad de las cuentas públicas es un factor esencial para la estabilidad económica, y que las consecuencias del aumento del riesgo-país no se circunscriben a la financiación de las administraciones públicas, sino a toda la economía. Por esa razón, el Gobierno español ha aprovechado la Actualización del Programa de Estabilidad para la puesta en marcha de un Plan de Austeridad, con el objetivo de reconducir las finanzas públicas hacia un déficit por debajo del 3% para 2013. Esto supondría una reducción del déficit público del orden de 1,5 puntos de PIB por año. Se trata de un objetivo sumamente ambicioso, pero factible en el medio plazo si todas las administraciones públicas se imponen programas de control de gasto estrictos. Efectivamente, por el lado de los ingresos, las medidas fiscales adoptadas en 2010 podrían suponer una mayor recaudación por cuantía de un 1% del PIB. En el medio plazo, partiendo de escenarios factibles de recuperación hacia el crecimiento potencial (incluso aunque éste fuera inferior al pre-crisis), el efecto del ciclo económico podría añadir otros 2 puntos de mayor recaudación. Por el lado del gasto, hay partidas que evolucionarán en sentido contrario. Por una parte, menores tasas de desempleo podrían liberar recursos de las prestaciones por importe de 0,5 puntos de PIB. Pero, por otra, los intereses de la deuda supondrán

Gráfico 3.7.

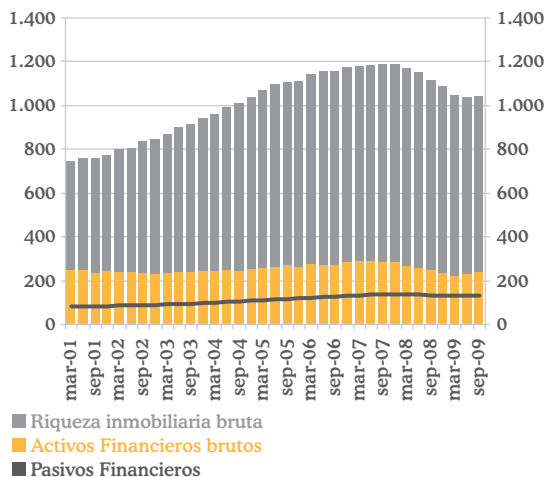
El apalancamiento de las familias y la caída del consumo privado



Fuente: SEE BBVA

Gráfico 3.8.

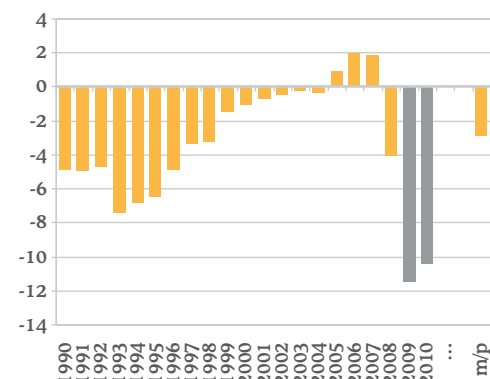
España: Riqueza de los hogares bruta y pasivos financieros (en porcentaje de su RBD)



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

Gráfico 3.9.

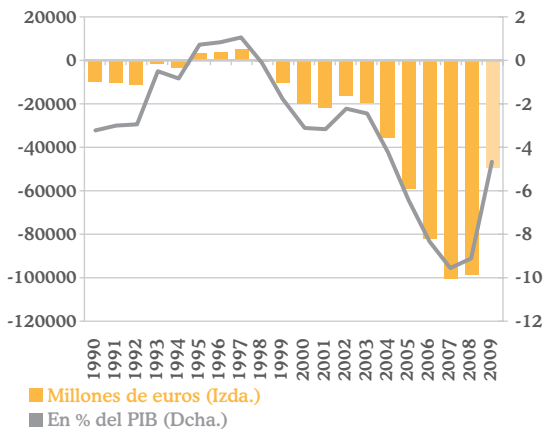
España: saldo de las administraciones públicas % del PIB



Fuente: SEE BBVA ERD a partir de MEH e INE

Gráfico 3.10.

España: Capacidad/Necesidad de financiación



Fuente: SEE BBVA a partir de INE y Banco de España

alrededor de un 1,2% de PIB adicional, mientras que el gasto en pensiones podría suponer otro punto de PIB. Suponiendo que la inversión pública en el medio plazo volviese a su promedio pre-crisis (es decir, suponiendo que sólo se eliminan las medidas excepcionales de estímulo) y que por tanto se liberan recursos por importe de 1,9 puntos de PIB, eso supondría que todavía faltarían por ajustar en las cuentas públicas un déficit del 5,2% del PIB para alcanzar el objetivo del 3%. Alcanzar este objetivo en el medio plazo es posible por la vía de la reducción del gasto público y de reformas estructurales que incentiven la actividad y el empleo.

Como resultado de este proceso de desapalancamiento por parte de todos los agentes, las necesidades de financiación de la economía española continuarán reduciéndose. Con datos anuales acumulados hasta el tercer trimestre de 2009, las necesidades de financiación de la economía española se situaron en el entorno del 5% del PIB. Aunque esto supone una reducción a la mitad, las necesidades de financiación continúan siendo elevadas, sobre todo dadas las actuales condiciones en los mercados de capitales externos y en especial teniendo en cuenta que una parte de esa financiación procede de fuentes que no permanecerán durante todo 2010, como son ciertos programas de financiación extraordinaria del BCE o la emisión avalada por el Estado. En consecuencia, el proceso de corrección de las necesidades de financiación tiene que continuar mediante la caída de la inversión y la moderación del consumo (y el mantenimiento del ahorro).

Afrontando la fase final del ajuste...

Con este escenario en el que continúan los ajustes internos y las incertidumbres procedentes del exterior siguen siendo importantes, el crecimiento del PIB será titubeante hasta el segundo o tercer trimestre de 2010. Adicionalmente, la subida del IVA podría debilitar el consumo en julio, pero también supondrá el adelanto de gasto al primer y segundo trimestre. En la parte final de 2010 la economía española podría iniciar un proceso de crecimiento más sostenido y generador de empleo. En su conjunto, el PIB caerá en un 0,8% en 2010 y todos los componentes de la demanda experimentarán caídas, a excepción del consumo público y de las exportaciones. El consumo privado se verá todavía lastrado por el proceso de desapalancamiento, de forma que la tasa de ahorro se mantendrá relativamente estable en los niveles actuales. La inversión productiva se resentirá, en un entorno de debilidad de la demanda interna y externa, exceso de capacidad en algunos sectores y ajuste en otros, y dificultades de financiación. La inversión residencial, por su parte, continuará condicionada por el proceso de ajuste del sector inmobiliario.

La destrucción de empleo sólo tendrá un impacto significativo en el primer trimestre. En el segundo y tercero, los más favorables estacionalmente, apenas disminuirá la ocupación, mientras que en el cuarto podría volver a crearse empleo. Pese a la incertidumbre sobre la evolución de la población activa, es previsible que ésta caiga, por lo que la tasa de paro tiene ya poco margen alcista. De este modo, en el promedio de 2010 la tasa de paro podría situarse en el 19%, apenas unas décimas por encima del cierre de 2009.

... pero con un largo camino, que las reformas estructurales podrían acortar

En 2010 se producirá una mejoría relativa de la economía española respecto a 2009, y en el primer trimestre de 2010 los indicadores actuales (BBVA-MICA) revelan que el PIB exhibiría ya una tasa de

crecimiento intertrimestral positiva. No obstante, dada la elevada incertidumbre existentes para el conjunto de 2010 todavía se espera una ligera contracción de la actividad respecto a 2009. En el primer semestre de 2010 es de prever que los efectos de algunos programas del plan de estímulo fiscal sigan reduciéndose, dada su naturaleza transitoria, y a finales de 2010 podría iniciarse un proceso de crecimiento más sostenido y de creación de empleo. No obstante, la corrección de los desequilibrios existentes determinará el momento y la velocidad de salida de la crisis, especialmente los referidos al desapalancamiento de las familias, la consolidación fiscal y la reestructuración del sistema financiero. En este sentido, los recientes acontecimientos en los mercados financieros muestran el entorno de incertidumbre en el que se desenvuelve la economía española, al menos a corto plazo, y la expectación generada ante la forma en la que se aborda el restablecimiento del equilibrio fiscal, la evolución de otros desequilibrios que afectarán a la intensidad del crecimiento en el medio plazo, y el impacto que un escenario de menor crecimiento podría tener sobre los niveles de endeudamiento privado y, especialmente, público. Abordar eficazmente aspectos clave como la reestructuración del sistema financiero español, la reforma del mercado de trabajo, la reforma del sistema de pensiones, la consolidación fiscal o el potencial acuerdo en materia de educación permitirían reducir significativamente las incertidumbres que actualmente preocupan a los inversores y a las instituciones internacionales.

Cuadro 3.1. Previsiones económicas

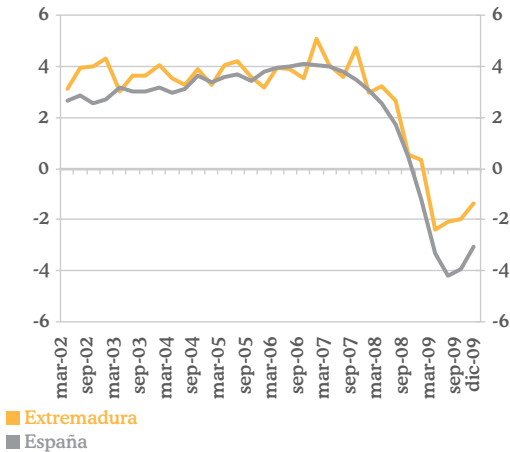
(Tasa de crecimiento)	2008		2009		2010	
	España	UEM	España	UEM	España	UEM
Consumo hogares	-0,6	0,3	-5,0	-1,0	-0,6	0,1
Consumo AA.PP.	5,5	2,1	3,9	2,4	2,9	1,9
FBCF	-4,4	-0,5	-15,2	-9,9	-7,1	-1,2
Equipo y otros productos	-2,7	1,3	-20,6	-16,8	-6,6	-3,3
Equipo	-1,8	1,0	-22,9	-19,4	-7,1	-3,9
Otros Productos	-4,3	2,9	-17,3	-4,7	-6,0	-1,0
Construcción	-5,5	-2,0	-11,1	-4,8	-7,3	0,5
Vivienda	-10,3	-4,6	-24,5	-9,2	-15,2	-3,2
Resto	-0,4	0,7	1,6	-0,4	0,2	3,9
Var. existencias (*)	0,1	0,0	0,0	-0,6	0,0	0,3
Demanda nacional (*)	-0,5	0,5	-6,4	-2,8	-1,8	0,5
Exportaciones	-1,0	0,8	-11,3	-13,6	2,5	5,0
Importaciones	-4,9	0,8	-17,7	-11,5	-1,2	4,8
Saldo exterior (*)	1,4	0,0	2,8	-1,1	1,0	0,1
PIB pm (% a/a)	0,9	0,5	-3,6	-3,9	-0,8	0,6
Pro-memoria						
PIB sin inversión en vivienda	2,0	0,8	-1,8	-3,6	0,5	0,8
PIB sin construcción	2,3	0,9	-2,2	-3,8	0,5	0,6
Empleo total (EPA)	-0,5	1,1	-6,8	-1,7	-2,1	-1,0
Tasa de Paro (% Activos)	11,3	7,5	18,0	9,5	19,0	10,9
Saldo cuenta corriente (% PIB)	-9,6	-1,1	-5,0	-0,8	-4,1	-0,3
Saldo de las AA.PP. (% PIB)	-4,1	-2,0	-11,4	-6,6	-10,4	-7,2
IPC media anual	4,1	3,3	-0,3	0,3	1,6	1,4

(*) contribuciones al crecimiento

Fuente: INE, Banco de España, Eurostat y SEE BBVA

Gráfico 4.1.
PIB Extremadura y España

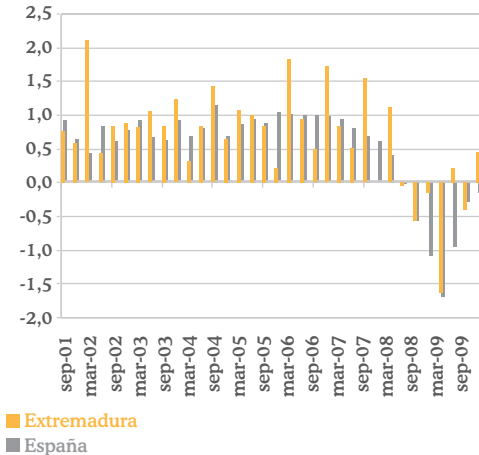
Tasa Interanual (%)



Fuente: Junta de Extremadura e INE

Gráfico 4.2.
PIB Extremadura y España

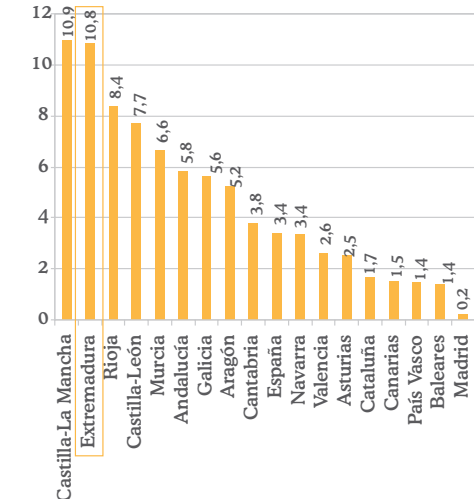
Tasa Trimestral (%)



Fuente: Junta de Extremadura e INE

Gráfico 4.3.
Peso de Agricultura, Ganadería y Pesca en el VAB

Promedio 2000-2008 (%)



Fuente: INE

4. Extremadura, una economía especializada en sectores que no han sido tan afectados por la crisis, aguanta mejor la parte más intensa del ajuste, pero con retos pendientes para el futuro

La economía extremeña ha experimentado un proceso de convergencia en PIB per cápita tanto con España como con la UE-27 en los últimos años. Ese proceso de convergencia ha sido posible incluso a pesar del choque migratorio neto, que ha supuesto un crecimiento más moderado de la población. Por su parte, el mayor crecimiento del PIB explica sólo parcialmente este proceso de convergencia que fue 0,2 p.p. superior en la fase alcista del ciclo entre 2002 y 2006. Sin embargo, desde el inicio de la actual crisis económica la evolución de la economía extremeña ha sido mejor que la del resto de las Comunidades Autónomas. Así, la economía extremeña ha pasado por la fase más intensa del ajuste con una reducción de su crecimiento sustancialmente menor que la del conjunto de España. Las causas de este mejor desempeño son dos. Por un lado, las propias características de la economía extremeña, principalmente, un peso importante del empleo público y una especialización relativa en productos del sector primario. Por otro lado, los planes fiscales y los mecanismos de redistribución territorial diseñados principalmente desde el gobierno central, que han servido de soporte a la economía de la comunidad.

Desde una perspectiva de futuro, Extremadura se enfrenta a algunos retos de cuya superación dependerán tanto la duración como la salida de la crisis. Entre estos retos se encuentran aquellos comunes a la economía española que, en el caso de la economía extremeña, adquieren matices particulares y, en segundo lugar, aquellos característicos de la propia economía extremeña.

Entre los primeros destacan el necesario proceso de desapalancamiento que afronta la economía española que, en el caso extremeño, se revela de menor intensidad dado el menor nivel de endeudamiento relativo de los agentes económicos extremeños; el final del ajuste del sector de la construcción, que afecta en mayor medida a Extremadura dado el mayor peso de este sector en la economía; el obligado proceso de consolidación fiscal que afronta la economía española, especialmente importante en Extremadura dada la dependencia de la economía regional del gasto público; y, por último, el intenso ajuste del mercado laboral, que se ve matizado en Extremadura por el soporte que ofrecen los asalariados del sector público en la región.

En segundo lugar, los retos particulares propios de la economía extremeña se concentran en la capacidad que muestre la comunidad para abrir nuevos mercados y diversificar sus exportaciones, en el sector exterior, y la posibilidad de reasignar parte de los recursos públicos a actividades que generen mayor valor añadido. Además, a pesar de que la economía extremeña seguirá contando en el futuro con los mecanismos de redistribución territorial en vigor, no debería apoyarse en estos como elementos estructurales de soporte económico.

La economía extremeña soporta comparativamente bien la parte más intensa del ajuste

La economía extremeña ha experimentado un fuerte deterioro coyuntural desde comienzos de 2008. Esta caída, menos intensa

que la sufrida por el agregado nacional según los principales indicadores de actividad, ha frenado recientemente sus ritmos de contracción en la producción e incluso da ya señales de reactivación.

La Contabilidad Regional Trimestral (CRT¹) facilitada por la Junta de Extremadura muestra cómo la economía extremeña cayó en el último trimestre de 2009 un 1,4% en términos interanuales, menos de la mitad de la caída experimentada por la media nacional (-3,1%). Esto supone que la economía regional cerró el año 2009 con una caída en la actividad del -2%, 1,6pp inferior a la registrada por España. Las tasas trimestrales, que en el tercer trimestre parecían corregir el buen dato del segundo trimestre, vuelven a repuntar en el 4T09 hasta el 0,4% (frente al -0,1% de España) lo que indica que la recesión técnicamente habría concluido y que la recuperación parece estar en marcha. No obstante las dificultades para aprovechar la recuperación del sector exterior y el agotamiento de los estímulos fiscales plantean todavía algunas dudas sobre la sostenibilidad de esta recuperación, a la vez que permiten augurar que será lenta y prolongada en el tiempo.

La estructura sectorial de la economía extremeña, soporte de la economía durante la crisis

La evolución comparativamente menos negativa que está experimentando Extremadura se apoya en la propia composición sectorial de la economía extremeña, donde destacan dos rasgos. En primer lugar, la preponderancia de las actividades económicas relacionadas con el sector primario y de los servicios de no mercado, sectores de actividad productiva que se caracterizan por su escasa sensibilidad a cambios en el ingreso de los hogares, y en segundo lugar, una especialización relativa en construcción y, particularmente, en construcción no residencial, que se ha visto positivamente afectada por el Plan E.

Los datos de Contabilidad Regional Anual del INE revelan que la economía extremeña está relativamente especializada en Agricultura y Ganadería, en Servicios de No Mercado y en Construcción. En cifras, el peso del sector primario en el VAB extremeño es del 10,8%, sólo superado por Castilla-La Mancha con una décima más, y se encuentra 7,4 pp. por encima de la media nacional. Por su parte, la Construcción pesa un 14,4% en la generación de valor añadido de Extremadura, 3,8 pp más que la media nacional, lo que la convierte en la Comunidad Autónoma con mayor peso relativo de este sector en el VAB.

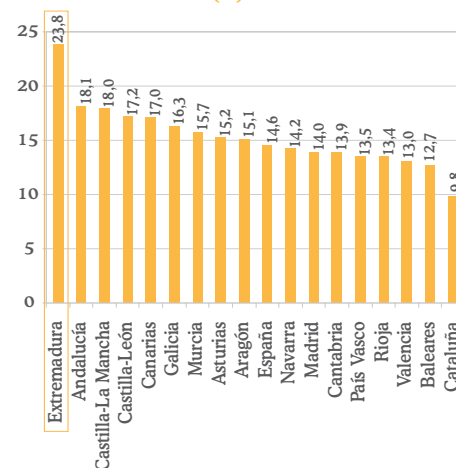
Algo parecido sucede con los servicios de no mercado, con un peso en el VAB extremeño de 23,8%, el mayor de todas las CCAA y muy superior al 14,6% estimado para la media nacional. Este mayor peso de los Servicios de No Mercado se refleja en la importancia relativa de los asalariados del Sector Público en la región, en comparación con los asalariados que trabajan en otras actividades económicas. Este peso se acrecienta aún más en el caso del empleo (en detrimento en este caso de la construcción, en la que el peso es alto pero no alcanza a las CCAA con mayor concentración), lo que explica en parte el mejor comportamiento del empleo hasta la fecha y también, como consecuencia, de la demanda interna. El mayor peso de la construcción en el VAB que en el empleo, además, pone de manifiesto que el reparto entre edificación y obra pública se inclina en mayor medida, en Extremadura, hacia la segunda. Por tanto, el ajuste del sector inmobiliario podría no tener un impacto tan relevante como

¹ La Dirección General de Coordinación Económica publica la CRT desde diciembre de 2008, y ofrece información del Cuadro Macro desde el lado de la Oferta con información desde el 1º Trimestre de 1995.

Gráfico 4.4.

Peso de Servicios de No Mercado en el VAB

Promedio 2000-2008 (%)

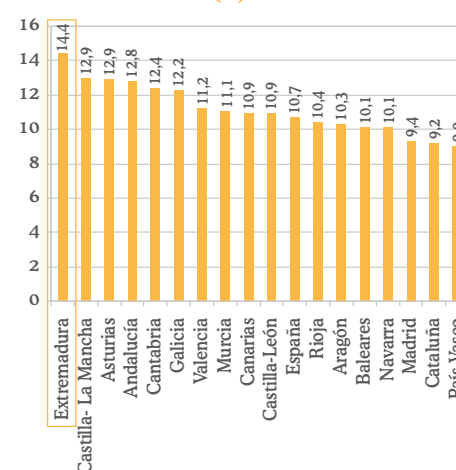


Fuente: INE

Gráfico 4.5.

Peso del Sector de la Construcción en el VAB

Promedio 2000-2008 (%)

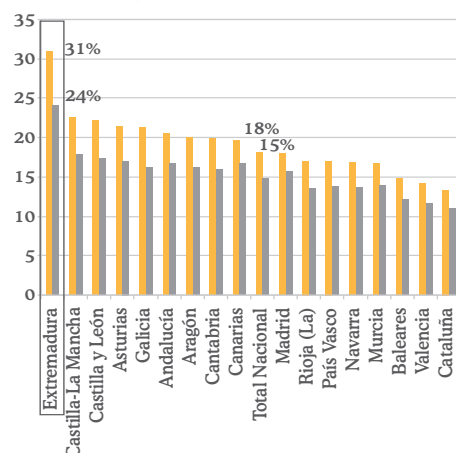


Fuente: INE

Gráfico 4.6.

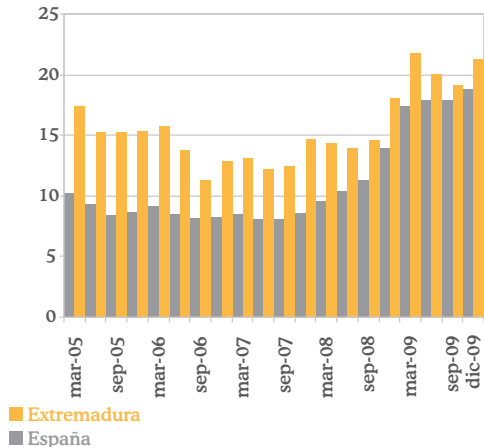
Asalariados Públicos sobre el total de asalariados y sobre el total de trabajadores en cada CCAA

Promedio 2005-2009



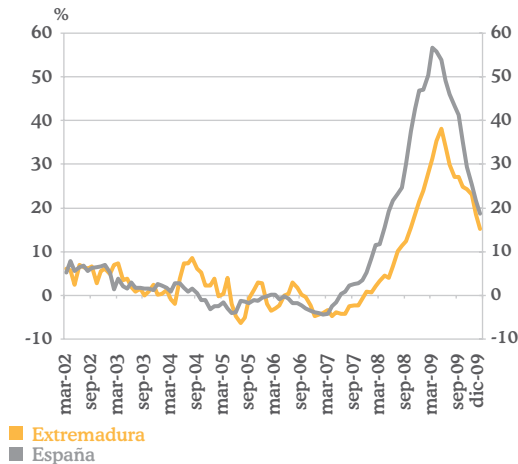
■ Asalariados públicos/Total Asalariados
 ■ Asalariados públicos/Total Trabajadores
 Fuente: INE y SEE BBVA

Gráfico 4.7.
Tasa de Paro (EPA):
España y Extremadura



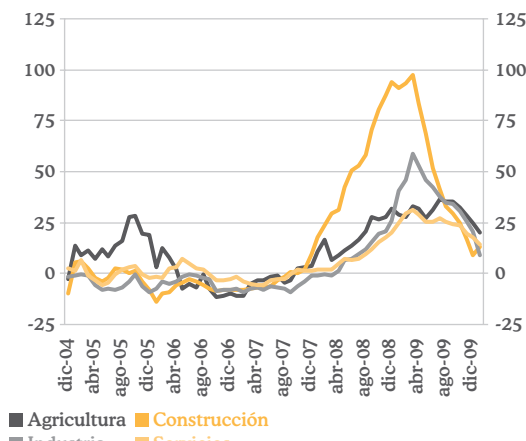
Fuente: INE

Gráfico 4.8.
Paro registrado por comunidades
Variación interanual(%). Diciembre 09



Fuente: INE y SEE BBVA

Gráfico 4.9.
Extremadura: Desempleo registrado
(a/a %)



Fuente: Ministerio de Trabajo e Inmigración y SEE BBVA

en otras comunidades, si bien el ajuste fiscal podría compensar, en parte, este efecto.

Como consecuencia de esta composición sectorial, la economía extremeña ha evolucionado diferencialmente en cuatro aspectos fundamentales:

- 1) Mayor importancia de los servicios de no mercado, materializada en la relevancia del empleo público.
- 2) La severa corrección del sector de la construcción está afectando en menor medida a la economía extremeña dada la menor importancia de la construcción residencial.
- 3) El sector exterior extremeño, especializado en bienes primarios y semimanufacturas, aguanta relativamente bien la contracción de su principal socio comercial internacional, la UE-15, por ser productos de escasa sensibilidad cíclica.
- 4) Menores niveles de endeudamiento relativo del sector privado respecto al resto de España.

Estos cuatro aspectos, que marcan la evolución diferencial de la economía extremeña, han supuesto un menor deterioro de la economía regional en relación a la economía española, lo que se concreta en una menor contracción del mercado laboral, en una menor caída de las exportaciones y en una menor reducción del consumo.

El mercado laboral está expuesto a una menor corrección en Extremadura y apoyado por la participación de los asalariados del sector público

Las especiales características del mercado laboral extremeño han favorecido un mejor comportamiento relativo que el experimentado por otras CCAA desde el inicio de las dificultades de la actual crisis. Los factores que determinan la mayor fortaleza relativa del mercado laboral extremeño en fases adversas del ciclo residen en las propias características del mismo, entre las que destaca sobremanera la fuerte presencia de empleo público. Extremadura es la comunidad con mayor peso del empleo público excluyendo las dos ciudades autónomas², 10 puntos por encima de la media si se calcula sobre el total de trabajadores, y 14 si dicho cálculo se realiza sobre los trabajadores asalariados. Como consecuencia, Extremadura emplea al 3,3% del total de asalariados del sector público en España mientras que sólo tiene el 2% del total de asalariados.

La evolución de los principales indicadores muestra que el mercado laboral extremeño ha reaccionado a la crisis con un menor crecimiento del paro registrado que el resto de las comunidades autónomas, aunque partiendo de tasas de paro (EPA) superiores (del 21,3% frente al 18,8% de España en el cuarto trimestre, revirtiendo la tendencia decreciente experimentada durante todo el 2009). En el acumulado del año 2009, el paro registrado se incrementó en 6.443 personas, el 3,1% del incremento experimentado por España, lo que sitúa el número total de parados en la comunidad en 118.763. Por sectores, el mayor freno desde los niveles máximos de paro registrado alcanzados en marzo de 2009 se ha producido en el sector de la construcción, mientras industria y servicios reaccionan más lentamente. Cabe recordar, en este sentido, que mientras en los

² Entre el empleo público se incluye al estamento militar y de fronteras, que evidentemente lleva a un peso desmesurado de la actividad pública en ambos territorios extrapeninsulares.

servicios, una parte del empleo es público, en la construcción no. Aunque sí depende de la contratación pública, y podría verse afectado por el plan de austeridad de las cuentas públicas. Y en parte, podría estar observándose ya un reflejo de esta situación. La ganancia en el número de afiliados, corregida de estacionalidad, se ha corregido en diciembre y enero de 2010, y los incrementos del paro vuelven a ser muy relevantes, lo que viene causado, al menos en parte, por el giro experimentado por el paro en construcción.

Incluso con estos datos negativos, Extremadura es la CCAA cuyo mercado laboral muestra un mejor comportamiento en esta crisis, apoyado por la positiva evolución de las tasas de crecimiento de la afiliación a la Seguridad Social, que por tercer mes consecutivo, muestra un incremento en el número de afiliados corregidos de estacionalidad frente a unas cifras para el conjunto de España que todavía se mantienen en niveles negativos. En concreto, atendiendo al número de afiliados a la Seguridad Social, Extremadura supone el 0,9% (15.348) del total de puestos de trabajo perdidos en España, lo que la sitúa como la comunidad con menores caídas promedio en la afiliación.

El elevado peso relativo del empleo público es, quizás, el aspecto que más ha servido de soporte para el mercado laboral en la fase más intensa del ajuste y, por tanto, contribuye a sostener la demanda interna de la comunidad y, en particular, el consumo. Esto se ve reflejado en la evolución comparativa de los principales indicadores coyunturales de consumo, tanto de bienes duraderos como de consumo no duradero.

Debe advertirse, sin embargo, que esta característica del mercado laboral extremeño, que es la importante participación de los servicios de no mercado en la generación de valor añadido bruto de la comunidad, y que contribuye tan poderosamente a estabilizar la actividad económica y la demanda en la región ante choques externos y fluctuaciones cíclicas, tiene también como contrapartida un coste en términos de crecimiento potencial, en tanto que son recursos que no se emplearán en otras actividades productivas y en sectores de mayor valor añadido y con mayor potencial de crecimiento futuro.

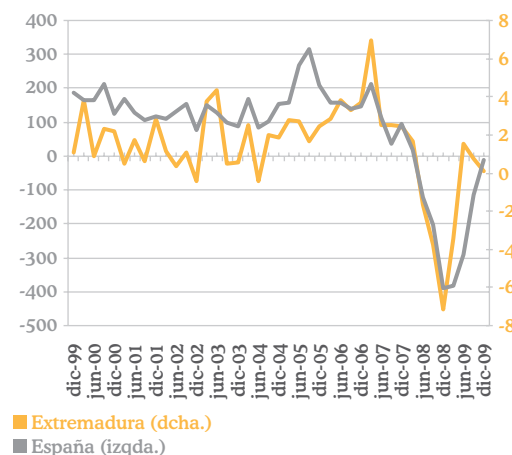
La evolución de los indicadores de consumo viene determinada por sus fundamentales: mejor comportamiento del mercado laboral y menor grado de endeudamiento

Según los principales indicadores de coyuntura, el consumo privado ha soportado mejor los efectos derivados de la crisis en Extremadura que en la media nacional. Los reducidos niveles de inflación y la evolución de los tipos de interés, que han permanecido en niveles históricamente bajos durante todo el año, son factores que han servido de soporte para la situación económica de las familias en toda España.

A los elementos de soporte del consumo comunes a toda España se unen dos factores diferenciales para la economía extremeña. La mejor reacción relativa de las familias extremeñas a la hora de afrontar los retos de la crisis se pueden explicar, en primer lugar, por el menor ajuste del empleo en Extremadura y, en segundo lugar, por el menor grado de apalancamiento relativo. Por un lado, la mejor dinámica del mercado laboral extremeño ha generado una menor restricción de las posibilidades de consumo de las familias extremeñas a través del efecto renta. Además, un menor grado de apalancamiento relativo de las familias extremeñas en relación a las del resto de España (entendido a nivel agregado como la diferencia entre crédito y

Gráfico 4.10.

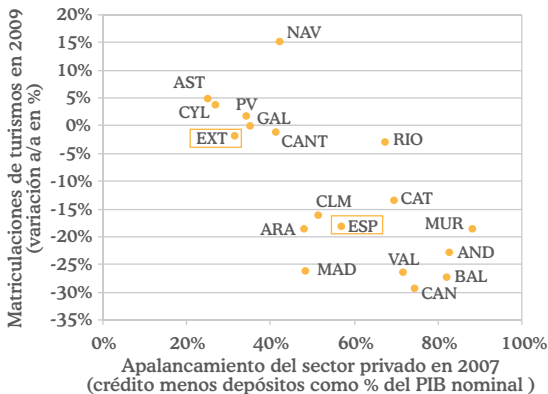
Afiliación a la Seguridad Social. Variación trimestral en Miles de Personas (Datos corregidos de Estacionalidad)



Fuente: Ministerio de Trabajo e Inmigración y SEE BBVA

Gráfico 4.11.

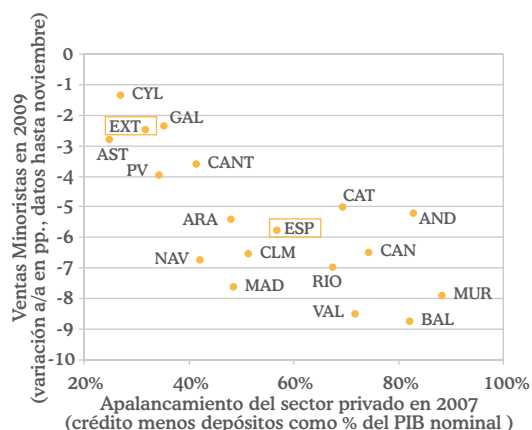
El proceso de desapalancamiento financiero del sector privado



Fuente: BDE, DGT y SEE BBVA

Gráfico 4.12.

El proceso de desapalancamiento financiero del sector privado

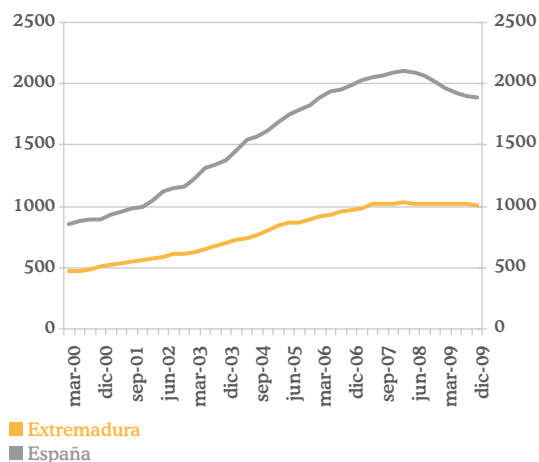


Fuente: Banco de España, INE y SEE BBVA

Gráfico 4.13.

Precio de la vivienda Libre

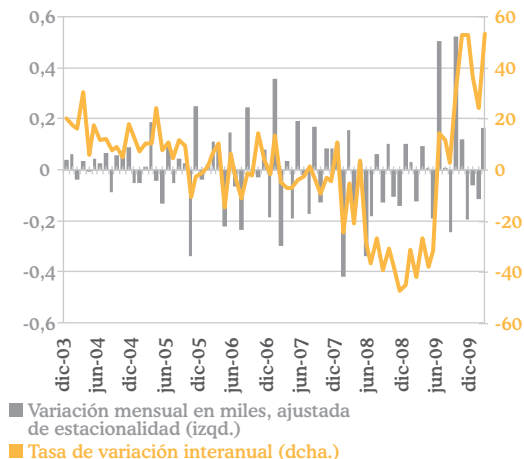
€/m²



Fuente: Ministerio de Vivienda

Gráfico 4.14.

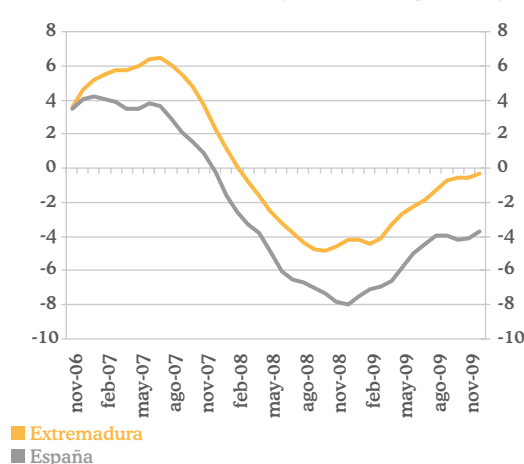
Extremadura: Matriculaciones de turismos



Fuente: SEE BBVA en base a datos de la DGT

Gráfico 4.15.

Extremadura y España: Índice de Comercio Minorista (tendencia, a/a %)



Fuente: SEE BBVA con datos INE

depósitos sobre el PIB) ha supuesto que las Comunidades Autónomas con un menor grado de apalancamiento relativo experimenten caídas menos acusadas del consumo privado. Así lo muestra la existencia de una relación negativa entre el grado de apalancamiento del sector privado y el consumo privado, tanto si se atiende al de bienes duraderos como al de no duraderos. Entre las causas de este menor endeudamiento relativo de las familias extremeñas destaca el menor crecimiento de los precios de la vivienda que aumentaron en Extremadura un 115% en el periodo de auge transcurrido entre 2000 y 2006 frente al crecimiento del 145% experimentado por España. Como consecuencia de este menor incremento, el precio de la vivienda en Extremadura se situó en el 53% de la media nacional en 2009 frente al 55,7% que suponía en el 2000, es decir, durante el boom de los precios inmobiliarios, la vivienda en Extremadura experimentó un abaratamiento de precios relativo de 2,7pp en relación al precio español, contribuyendo por tanto este factor a la mejora de la accesibilidad de las familias extremeñas y, por consiguiente, unas menores necesidades de endeudamiento para las familias.

Como indicador del consumo de bienes duraderos destaca la matriculación de automóviles de turismo, cuyo descenso, si bien se ha visto atenuado en toda España por los estímulos a la compra de vehículos implementados en el Plan Renove, ha sido de muy diferente orden de magnitud según las regiones. En Extremadura, el mejor comportamiento de las matriculaciones se debe, fundamentalmente, al menor nivel de endeudamiento relativo de las familias. Las ayudas fiscales a la compra de vehículos instrumentalizadas a través del Plan Renove han tenido un impacto similar al de otras CC.AA. no habiendo supuesto un efecto diferenciador positivo, puesto que las medidas autonómicas se han enfocado más hacia otros segmentos, como electrodomésticos en 2009 (ampliable a aires acondicionados en 2010) y a tractores. Así pues, el grado de apalancamiento agregado³, que es del 32% frente al 57% de la media nacional, contribuye a explicar también el comportamiento diferencial de las matriculaciones de turismos en Extremadura en relación a España. La relación decreciente existente entre endeudamiento y consumo de bienes muestra que aquellas comunidades con mayor grado de endeudamiento han sufrido diferencialmente los efectos de la crisis a través de un menor nivel de consumo de bienes, lo que se refleja en las matriculaciones de vehículos. Así, atendiendo al número de operaciones realizadas durante el periodo de vigencia de los estímulos a la compra de vehículos se observa que Extremadura, acumulando un total del 2% del parque de vehículos privados en España, ha registrado el 3,1% de las compras de coches, señal del mejor tono del consumo de bienes duraderos en la comunidad. En el conjunto del año 2009 se matricularon en Extremadura un total de 17.581 turismos, lo que supone una caída del 2% en relación al año anterior, una cifra que señala un ajuste comparativamente menos drástico que la caída del 23% experimentada por el agregado nacional. Sin embargo, en los últimos meses, la evolución de las matriculaciones en Extremadura y en España ha convergido a niveles de crecimiento similares, señal de que el agotamiento de los estímulos fiscales podría estar igualando las condiciones que determinan el consumo de bienes duraderos.

Análogamente, las ventas minoristas, indicador de la evolución del consumo de bienes no duraderos, también han tenido un mejor comportamiento en Extremadura que en el resto de España, en lo que también parece haber influido el menor grado de apalancamiento financiero relativo. Las ventas minoristas reflejaron una variación del

³ Apalancamiento agregado entendido como crédito menos depósitos sobre PIB.

-0.3% interanual en Extremadura en diciembre de 2009 frente al -3.7% de España, manteniendo el comportamiento menos desfavorable que ha mostrado frente a la evolución del agregado nacional de manera histórica.

La especialización relativa en el sector primario y en servicios de no mercado compensa parcialmente la especialización en un sector de la construcción con un ajuste en marcha...

El tercer elemento que caracteriza la economía extremeña, junto con la evolución del mercado laboral y el buen tono mantenido por el sector exportador, es la importancia relativa de la construcción. El sector de la construcción en Extremadura se enfrenta, como en el resto de España, a un intenso proceso de ajuste. Este ajuste, de dimensiones relevantes, no ha supuesto un lastre para la economía extremeña puesto que los efectos derivados de éste se han compensado por la especialización relativa en el sector primario, que favorece la exportación por ser productos relativamente inelásticos al momento del ciclo, y por el soporte proveniente de la especialización en servicios de no mercado. Coyunturalmente, además, en los trimestres centrales de 2009 el VAB de la construcción de Extremadura rompe su alineamiento con la caída mostrada por el conjunto de España. El hecho de que el subsector residencial, en cambio, no mostrara durante ese periodo un comportamiento diferencial, podría ser una clara señal del impacto diferencial del Plan E.

La evolución del sector de la construcción resulta de gran relevancia en la economía extremeña por dos motivos fundamentales: el peso relativo del sector en la economía y la importancia de la construcción en el empleo. El tamaño del sector de la construcción es mayor en la economía extremeña que en el agregado nacional, con un peso del 14% en el VAB en el promedio de 2000-2008 frente al 10,7% de España. Este mayor peso se debe en mayor medida a la notable influencia de la edificación, tanto residencial como no residencial⁴, que a la promoción pública de infraestructuras. Además, el sector de la construcción acumula el 10,6% del empleo en Extremadura (datos EPA 3er Trimestre 2009), 0,9 pp superior al peso del sector en España. De estos mayores pesos relativos se podría inferir un mayor ajuste de la construcción en Extremadura en relación al agregado nacional. Sin embargo, esta circunstancia no se corresponde con los datos publicados por la Junta de Extremadura ni por los principales indicadores de coyuntura. Según los datos de CRT de la Junta de Extremadura el sector de la Construcción experimentó una caída del -4,9% interanual en el tercer trimestre de 2009, acumulando 6 trimestres de caídas consecutivas, frente al -6,6% experimentado por el agregado nacional.

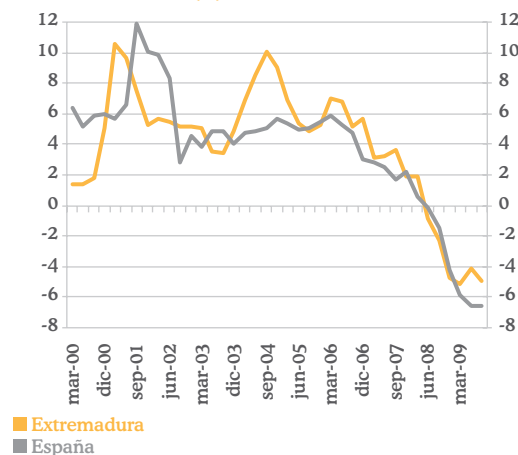
Sin embargo, si se analizan los principales indicadores de coyuntura de la construcción en Extremadura no se observa un comportamiento diferencial al experimentado por el sector en España y, si acaso, la evolución de algunos de estos indicadores, como los visados de viviendas, ha sido menos negativa durante buena parte del ajuste. Esto es así debido probablemente al papel jugado por la vivienda de protección oficial (VPO) que, durante la época de mayor ajuste del sector, ha servido de soporte para la construcción. Para ilustrar la relevancia de la VPO en Extremadura se puede observar que, en el acumulado de 2009 (datos hasta septiembre), Extremadura acumula el 4,5% de las viviendas de protección terminadas en España,

⁴ Para más información: Situación Andalucía y Extremadura. Julio 2008.

Gráfico 4.16.

VAB Construcción. España y Extremadura

Crec. Interanual (%)



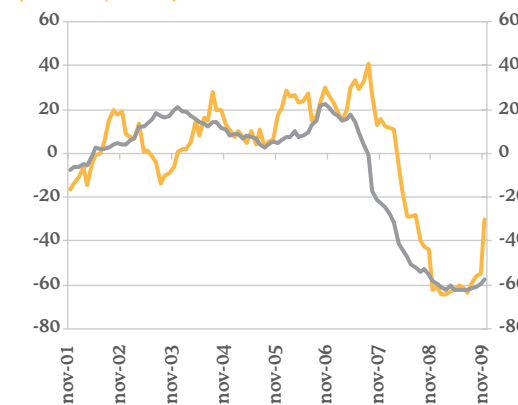
■ Extremadura
■ España

Fuente: INE, Junta de Extremadura

Gráfico 4.17.

Visados de obra nueva

(SM12M, a/a %)

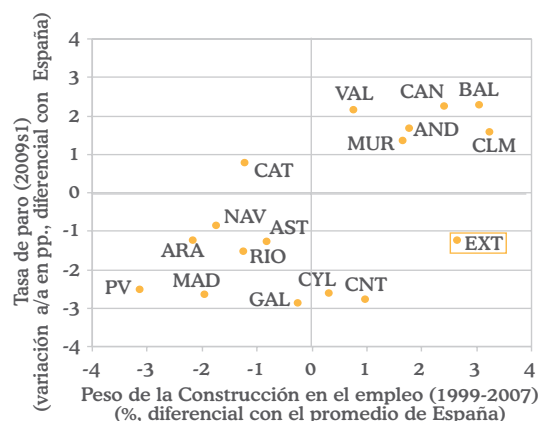


■ Extremadura
■ España

Fuente: SEE BBVA con datos del Ministerio de Fomento

Gráfico 4.18.

El redimensionamiento del sector de la construcción

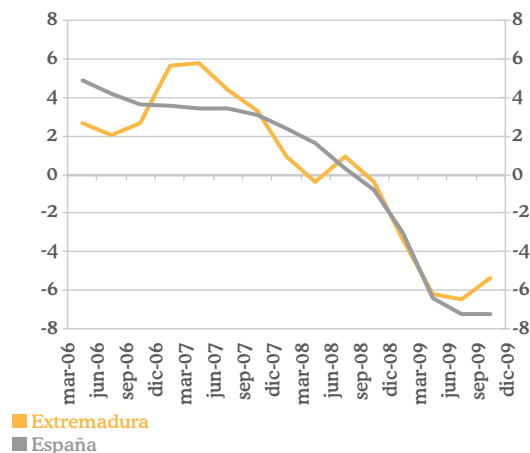


Fuente: INE y SEE BBVA

Gráfico 4.19.

Asalariados Públicos.

Crecimiento Interanual (%)



Fuente: INE y SEE BBVA

registrando un crecimiento acumulado en el año del 36,2% en términos interanuales frente al 4,8% de la media nacional.

La corrección en términos de visados de viviendas muestra un ajuste del sector más corto que el experimentado por España. Esto es consistente con los menores niveles de apalancamiento relativo, con el papel jugado por la vivienda de protección oficial y por los menores precios a los que se han enfrentado las familias extremeñas. El efecto diferencial con el mercado nacional reside, como se ha señalado anteriormente en que el brusco ajuste de la construcción no se ha trasladado a la economía extremeña a través del aumento del paro con la intensidad que hubiera sido esperable. Si se analiza el incremento del paro en relación al peso del empleo en la construcción, Extremadura resulta ser un caso bastante atípico en el contexto de las regiones españolas puesto que, teniendo una participación del empleo en la construcción casi 3 pp. (promedio antes del comienzo del redimensionamiento del sector) superior a la media nacional, el impacto de la crisis económica en términos de incremento de la tasa de paro ha sido más de 1 pp. inferior a la corrección sufrida por esta variable en el conjunto de España. Sin embargo, el mayor peso relativo del sector en la comunidad introduce un elemento de incertidumbre en la evolución económica futura puesto que aún queda ajuste pendiente en el sector de la construcción, y éste podría prolongarse en el tiempo ganando en intensidad en la economía extremeña.

Perspectivas

La economía extremeña está atravesando mejor que el resto de España la etapa más intensa del ajuste. Según se ha explicado anteriormente, ello ha sido debido a las especiales características del mercado laboral, donde destaca el peso de los asalariados del sector público, a la resistencia a la baja del sector exportador, especializado en productos primarios y de semimanufacturas, ambos poco sensibles al ciclo, y finalmente, al reducido efecto de la crisis sobre la economía extremeña por el moderado ajuste a la baja del empleo en la construcción y el menor endeudamiento del sector privado.

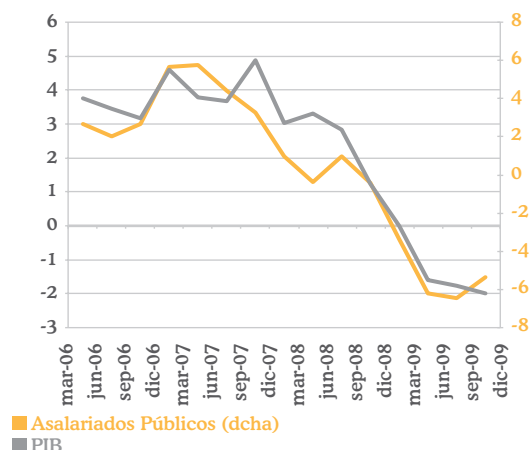
En la evolución de la economía extremeña va a resultar de elevada importancia el comportamiento del sector público. El sector público extremeño afronta el 2010 con unos presupuestos confeccionados para dar respuesta a la crisis, con un montante total que asciende a 5.620 millones de euros en 2010, un 2,6% inferior al del año anterior. La principal característica es la caída de los ingresos no financieros (-7,6% respecto a 2009), básicamente por la caída de los ingresos de capital, que se ve parcialmente compensada por el incremento de los ingresos financieros (49,6%) gracias al crecimiento de los pasivos financieros. Por el lado del gasto, la contención vendrá principalmente de la reducción de los activos financieros (-90% respecto a 2009) y de las inversiones reales (-14,3%).

De acuerdo con la información publicada por la Junta, los presupuestos irán encaminados a dar respuesta a cuatro problemas fundamentales: en primer lugar, la austeridad en el gasto público dentro de todo el necesario proceso de consolidación fiscal en España, que llevará a la reducción de las partidas menos prioritarias de las Consejerías y a revisar todas las partidas de gasto. En segundo lugar, el mantenimiento de los niveles de servicios fundamentales, con especial atención en las partidas relacionadas con la sociedad del bienestar y con la implantación de la ley de la dependencia. Además, se pretende apostar por una nueva dimensión productiva,

Gráfico 4.20.

PIB y Asalariados Públicos en Extremadura

Crecimiento Interanual (%)



Fuente: INE, Junta de Extremadura y SEE BBVA

a través de la innovación y la tecnología. La apuesta por la sostenibilidad de las finanzas públicas pretende llevarse a cabo a través de la contención del gasto y el aumento selectivo de impuestos de forma que se cumplan los compromisos sobre estabilidad presupuestaria. De esta forma, el gasto se concentrará preferentemente en políticas sociales (65,8%), políticas económicas (28,4%), políticas generales (3,2%) y deuda pública (2,6%).

Con todas estas características, la economía extremeña cerró 2009 con una caída en la producción del -2% respecto al año anterior frente al -3,6% de la economía española. Los ajustes pendientes, principalmente el de la construcción, la lenta salida de la crisis de la economía española, principal destino de las exportaciones extremeñas y, en el contexto internacional, de la zona euro, principal socio comercial de Extremadura⁵, y el fin de los programas de Inversión Local y de las distintas medidas de estímulo fiscal de la actividad condicionan el crecimiento para 2010. De esta forma, preveemos que la economía extremeña se encontrará en 2010 cerca del estancamiento y registrará una tasa de variación del producto del -0.3% respecto a 2009

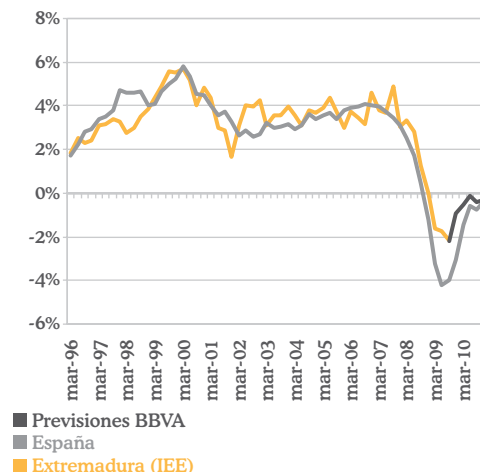
De cara al futuro, pesan sobre la economía extremeña algunas incertidumbres que podrían condicionar el crecimiento en los próximos años. En primer lugar, la comunidad autónoma extremeña debe apoyarse en la reasignación de parte del empleo perdido hacia actividades que permitan generar mayores ganancias de productividad. En segundo lugar, debe encontrar nuevos mercados en los países que liderarán el crecimiento económico mundial en los próximos años y diversificar sus exportaciones hacia productos de mayor valor añadido. Además, queda por asimilar el efecto que en la economía tenga el ajuste pendiente del sector de la construcción, que, encontrándose sobredimensionado en España, podría estarlo en mayor medida en la Comunidad Autónoma Extremeña, atendiendo al peso en el VAB y el empleo. Es asimismo importante destacar el papel decisivo que a medio plazo deben desempeñar los aumentos de la cualificación de los trabajadores y la flexibilidad del mercado laboral para potenciar la fortaleza de la economía regional y así reducir su dependencia de los mecanismos de redistribución territorial. El que se tomen las políticas adecuadas para afrontar estos retos, tanto a nivel nacional como regional, permitirá continuar con el proceso de convergencia en renta per cápita hacia la media de España y de la UE-27. Del grado de consecución de estos objetivos dependerá la velocidad con que se produzca dicho proceso de convergencia.

⁵ Para más información, consultar el recuadro del Sector Exterior.

Gráfico 4.21.

Extremadura y España: Crecimiento del PIB

(tasa de variación interanual a/a %)



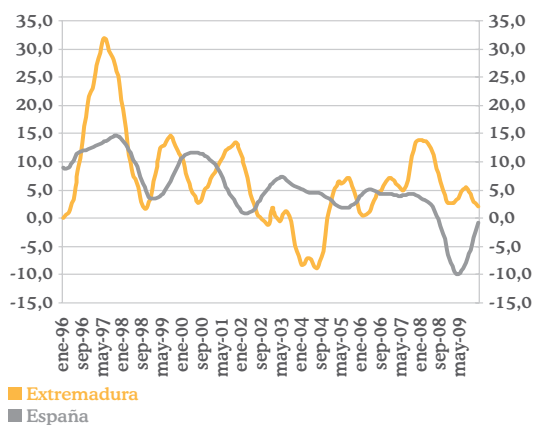
Fuente: INE, IEE y SEE BBVA

Recuadro 1: El Sector Exterior, de reducido tamaño, un apoyo para la economía extremeña durante el ajuste

Aunque el Sector Exterior extremeño es relativamente pequeño, ha mostrado un comportamiento diferencial durante la actual situación económica. En concreto, la especialización exportadora en productos primarios y en semimanufacturas, le ha permitido evitar las fuertes caídas que se han observado en las exportaciones a nivel nacional durante esta crisis. Sin embargo, es precisamente esta especialización productiva la que puede suponer una menor velocidad de salida para el crecimiento de la comunidad en la fase expansiva del ciclo. Su evolución futura dependerá de la capacidad para encontrar nuevos mercados y de la potencial diversificación de su producción hacia bienes de mayor valor añadido. Siendo un elemento de soporte para la economía regional, resulta de elevado interés analizar las principales tendencias que lo caracterizan. En este recuadro se realiza un análisis de los principales mercados de destino y de los principales productos exportados por la economía extremeña.

El sector exterior extremeño es relativamente pequeño. Con un peso de las exportaciones y de las importaciones del 0,6% sobre el total nacional, el tamaño del sector exterior es inferior al 1.7% que le corresponde a Extremadura por su peso en la economía española. En particular, el reducido nivel relativo de las exportaciones lo confirman los datos del barómetro empresarial extremeño del cuarto trimestre de 2009. Según estos datos, entre las 777 firmas extremeñas que conforman la muestra, el 91,6% no realiza transacciones comerciales con otros países, mientras que el 82% de ellas tampoco realiza ventas a otros lugares de España. La escasa interacción de las empresas extremeñas con el resto del mundo, por tanto, queda reflejada en un menor aprovechamiento del entorno global, que se traduce en una menor utilización de las oportunidades que presenta la evolución de nuestro entorno y se configura como uno de los retos de futuro para la economía productiva de esta comunidad.

Gráfico 1.
Exportaciones Reales Extremadura y España.
Tasa Interanual de la Tendencia (%)



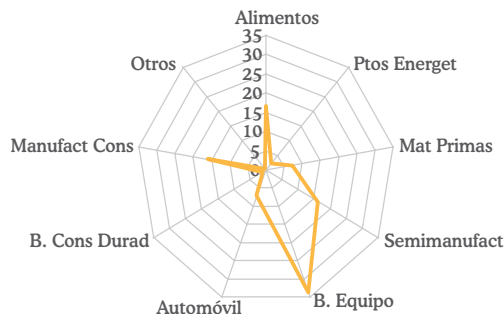
Fuente: Datacomex y SEE-BBVA

Sin embargo, a pesar de contar con un tamaño comparativamente pequeño, el sector exterior extremeño ha mantenido un cierto dinamismo desde los primeros meses de la crisis, cuando todos los indicadores, y especialmente los

referentes al agregado nacional, empezaron a reflejar los efectos de la recesión internacional. De esta forma, el sector exterior se ha configurado como un elemento de soporte para la producción extremeña: las exportaciones de la Comunidad Autónoma crecieron durante 2009 (datos hasta octubre) un 4,8% respecto al mismo periodo del año anterior, mientras que las exportaciones nacionales cayeron un 24,1%.

Por su parte, las importaciones han mostrado una dinámica inversa a la de las exportaciones hasta octubre, puesto que cayeron en Extremadura un 28,3% en el acumulado anual frente a la caída experimentada por el agregado nacional (8,7%). La relevancia de los bienes de equipo en las importaciones supone que el ajuste afecta, en mayor medida que en otros territorios, a la inversión en bienes de equipo, lo que abre ciertos interrogantes ante la necesidad de transformación de la economía extremeña a la hora de afrontar el nuevo ciclo de crecimiento. Así se infiere de la estructura de las importaciones extremeñas del resto del mundo entre las que predomina la importación de bienes de equipo (33,5%), de alimentos (16,5%) y de bienes de consumo (15,9%) en el promedio de 2009.

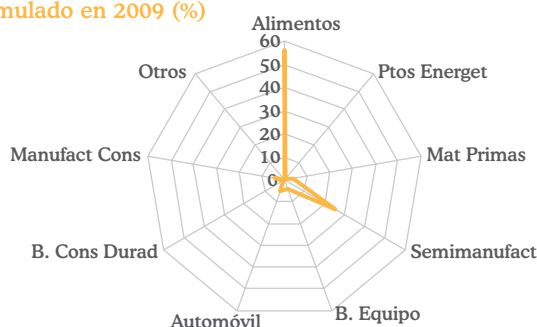
Gráfico 2.
Importaciones de Extremadura por Productos
Acumulado en 2009(%)



Fuente: SEE-BBVA y Datacomex, Ministerio de Economía y Hacienda

El comportamiento más dinámico de las exportaciones, pero también la mayor corrección de sus importaciones, se explican en buena parte por la distinta especialización productiva del sector exterior extremeño. En lo referente a las exportaciones, Extremadura está especializada en productos primarios y semimanufacturas dado que entre ambos concentran el 81,4% de las exportaciones extremeñas). Entre la especialización en productos primarios destacan especialmente en los productos alimenticios, que muestran una menor sensibilidad cíclica, al formar parte de la cesta de productos de primera necesidad de los consumidores. Esta circunstancia genera una menor oscilación de su demanda ante cambios en el nivel de renta, y por tanto una menor variabilidad de las exportaciones. Esto supone una menor contracción en la parte baja del ciclo, como en la actualidad, pero también una menor capacidad motora para la economía en los momentos de auge ante la recuperación de los mercados exteriores.

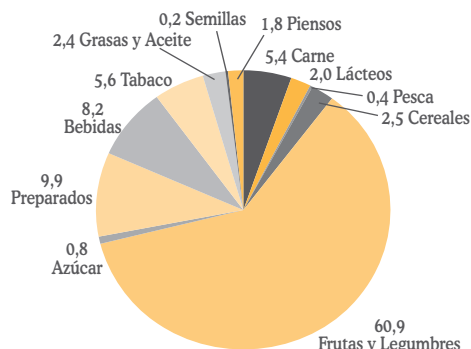
Gráfico 3.
Exportaciones de Extremadura por Productos.
Acumulado en 2009 (%)



Fuente: SEE-BBVA y Datacomex, Ministerio de Economía y Hacienda

Pero además, incluso dentro de estas ramas, se produce una fuerte especialización por productos. Así, entre los alimentos, que suponen el 56% de estas exportaciones destaca sobremanera la exportación de frutas y legumbres que alcanzan 61 pp. del total, frente a los 10 pp. que suponen los preparados, los 8,2 de las bebidas o los 5,6pp del tabaco.

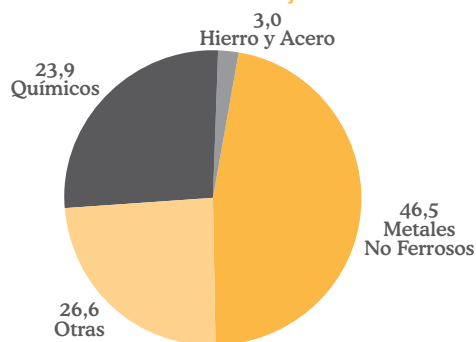
Gráfico 4.
Exportaciones de Extremadura 2009. Subgrupos de Alimentos. Porcentaje



Fuente: SEE BBVA y Datacomex

Por su parte, entre las exportaciones de semimanufacturas (el 25% de las exportaciones de Extremadura) casi la mitad (46,5%) corresponden a hierro y acero, y un 26,6% a productos químicos.

Gráfico 5.
Exportaciones de Extremadura 2009. Subgrupos de Semimanufacturas. Porcentaje

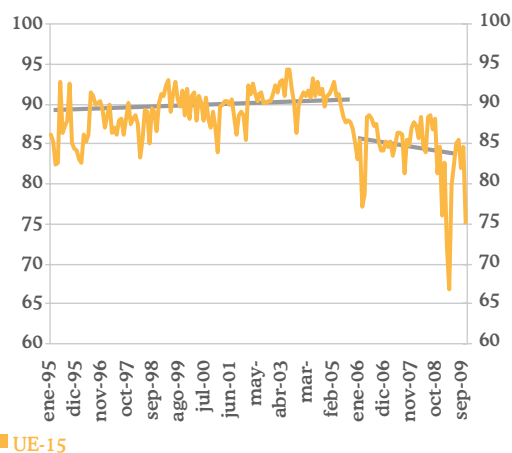


Fuente: SEE BBVA y Datacomex

Desde el punto de vista de los mercados internacionales a los que dirige Extremadura sus exportaciones, 87,8pp de éstas se concentran en la UE-15 (promedio durante el periodo 1995-2009), aunque si se atiende únicamente al promedio del último año (datos hasta octubre de 2009) este porcentaje disminuye hasta el 79,6%. Sin embargo, esta circunstancia podría ser una cuestión temporal, puesto que durante 2009 se ha producido un sustancial incremento de las semimanufacturas extremeñas con destino al África no magrebí que han generado una pérdida de importancia relativa de las exportaciones extremeñas a la UE-15. No obstante, si se toma una perspectiva más amplia que englobe los últimos 4 años, los datos sí muestran una pérdida de importancia estructural de las exportaciones de Extremadura hacia la UE-15 cercana a los 4pp. En tanto que esta pérdida de importancia relativa de la UE-15 supone una apertura comercial lenta pero con creciente interés por diversificar el destino de las exportaciones hacia otros mercados y, por tanto, un avance en la internacionalización de las empresas extremeñas, el camino avanzado es positivo.

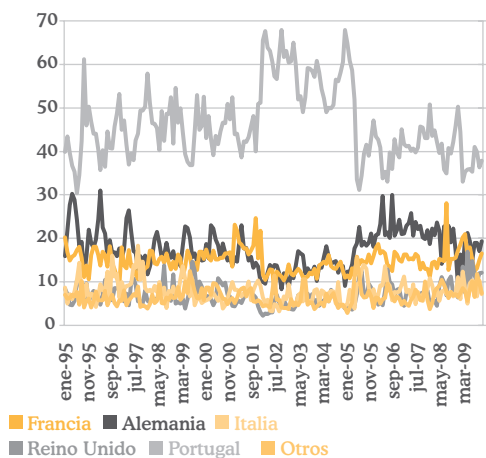
Atendiendo al promedio 1995-2009, los principales socios comerciales extremeños en la UE-15 son Portugal (46,3pp), Alemania (17,6pp) y Francia (14,9pp). Sin embargo, si se observa el promedio de las exportaciones de 2009, se observa como Portugal, a pesar de que continúa siendo el principal socio comercial de la región, ha ido perdiendo importancia en las exportaciones extremeñas (37,4%) a favor de Francia (16,5pp) y Reino Unido (11,5pp), mientras que Alemania mantiene la cuota. El elevado peso que el sector exportador extremeño concentra sobre el mercado portugués, debería motivar a los productores de la Comunidad a buscar mercados con perspectivas de crecimiento superiores y más dinámicas promoviendo una progresiva diversificación de las exportaciones extremeñas hacia otros países de la UE-15 o hacia el resto del mundo.

Gráfico 6.
Exportaciones de Extremadura a la UE15 (% del Total)



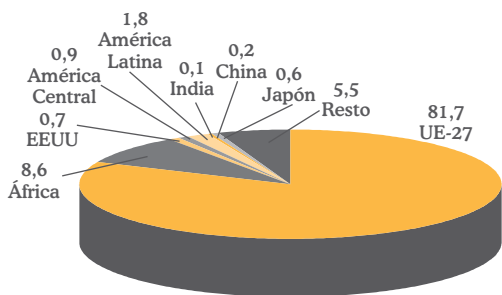
Fuente: Datacomex y SEE-BBVA

Gráfico 7.
Exportaciones de Extremadura a la UE15
(% del Total)



Fuente: Datacomex y SEE-BBVA

Gráfico 8.
Exportaciones Mundiales de Extremadura por Destino Geográfico
Porcentaje



Fuente: Datacomex y SEE-BBVA

En resumen, esta concentración exportadora en los países de la UE-15 refleja la escasa importancia de las relaciones comerciales con los grandes mercados que, como el chino, van ser los principales motores del crecimiento en los próximos años ya que, de manera conjunta, las exportaciones hacia estos mercados no superan el 1% del destino final de las exportaciones extremeñas. En esta línea, además, cabe remarcar que el comercio de Extremadura con otros países supone solamente el 37% del comercio exterior de esta comunidad manteniendo el 64% restante con las demás regiones españolas. En este comercio interregional se observa el mismo patrón de especialización que con las operaciones transfronterizas, como confirman los datos de Ceprede.

Algo similar ocurre con las importaciones, donde se repite el mismo patrón, con los mismos socios comerciales a nivel regional. Si se modifica ligeramente, en cambio, la especialización productiva que está más encaminada a cubrir necesidades de consumo (especialmente por productos ali-

mentos) y a la obtención de determinados *inputs* para la industria energética.

Desde el punto de vista geográfico, las exportaciones extremeñas hacia otras comunidades se concentran en las cuatro comunidades limítrofes: Andalucía, Madrid, Castilla-León y Castilla-La Mancha aglutinan el 78,5% de las exportaciones interregionales extremeñas. Además, se reproduce el patrón sectorial: la industria agroalimentaria (27%), la agricultura y ganadería (23,2%), la energía (19,2%) y la metalurgia (10,8%) concentran las operaciones.

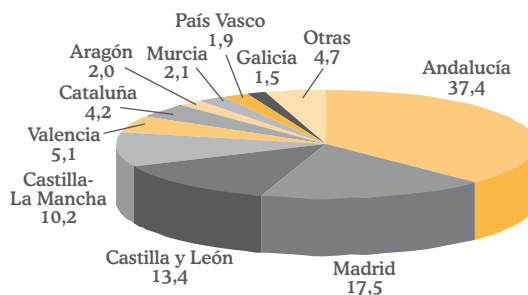
En definitiva, la menor elasticidad renta de los productos primarios, en los que está especializada la comunidad extremeña, implica que en épocas de menor demanda exterior las exportaciones de estos productos se vean afectadas en menor medida que otros productos, permitiendo mantener una mejor dinámica exportadora en las fases más bajas del ciclo. Este dinamismo ha servido como uno de los principales soportes de la economía regional. Sin embargo, es esta misma especialización productiva la que puede ralentizar el crecimiento de la región en el futuro, tanto por el tipo de especialización productiva como por su concentración en dos de las regiones que más tardarán en salir de la crisis. Así pues, de cara al futuro resulta de vital importancia diversificar las exportaciones hacia productos de mayor valor añadido y encontrar nichos de mercado entre los países con un mayor crecimiento potencial, que son los que dirigirán el crecimiento económico futuro.

Gráfico 9.
Exportaciones de Extremadura por destino geográfico. Promedio 1995-2007. Porcentaje



Fuente: C-intereg, Ceprede

Gráfico 10.
Exportaciones de Extremadura a España. Promedio 1995-2007. Porcentaje



Fuente: C-intereg, Ceprede

Recuadro 2: Las encuestas de Actividad Económica y Tendencias de Negocio y Gasto: mejoría lenta pero continua durante el 2009

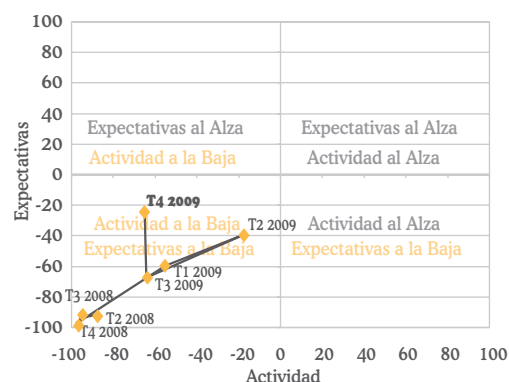
En el segundo trimestre de 2008, BBVA comenzó a realizar dos encuestas a través de su red de oficinas de Extremadura. Con una frecuencia trimestral, el objetivo de esta encuesta es contar con una información actual y recurrente sobre la evolución de los principales indicadores económicos en Extremadura y de las tendencias relacionadas con el sector financiero que afectaban a los agentes de esta región.

Recientemente se han recogido los datos agregados correspondientes al último trimestre del año 2009. Tras 7 trimestres consecutivos recopilando la información, los resultados son un buen reflejo del momento en que se encuentra la economía extremeña.

Según los últimos resultados recogidos en la Encuesta de Actividad Económica, continúa la percepción de que la actividad cayó en el cuarto trimestre en relación al anterior, por segundo trimestre consecutivo. Pero las perspectivas sobre el próximo trimestre, aún estando en niveles negativos, son menos pesimistas que en todos los trimestres anteriores. La evolución de los datos de actividad resulta significativa puesto que representa las distintas etapas seguidas por la economía extremeña desde el inicio de la crisis. Atendiendo a esta evolución, los tres primeros trimestres, como reflejan los saldos de respuestas referentes a actividad y expectativas rondando el mínimo (-100,-100), coincidieron con el periodo más intenso del ajuste. Tras este periodo de reducida actividad y pesimismo, los datos de la primera mitad del año 2009 muestran una fase donde impera la sensación de que ya se había tocado fondo y la percepción fue mejorando, más en términos de actividad que de expectativas. Sin embargo, tras un tercer trimestre que supuso un retroceso en la percepción de la evolución de la actividad y unas expectativas poco alentadoras, en el último trimestre del año la evolución ha sido significativamente menos negativa en términos de expectativas para el primer trimestre de 2010, mientras que la actividad se contrajo ligeramente respecto a los datos del último trimestre del 2009. Esta circunstancia apunta a que la tendencia a la mejoría continuará en próximos trimestres, aunque todavía dentro de la negatividad.

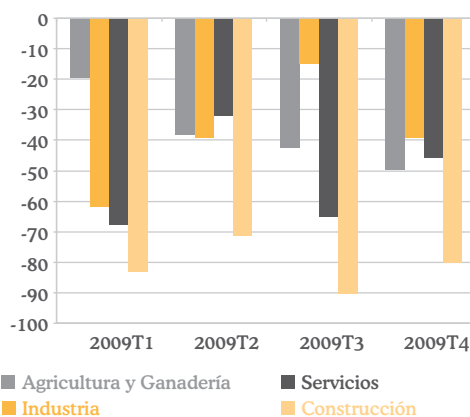
Buena prueba de que las encuestas son un buen indicador de la situación de la economía se obtiene al comparar los datos que proporcionó la encuesta para el segundo y tercer trimestre de 2009 con los obtenidos de la CRT proporcionados por la Junta de Extremadura. Si se comparan las tasas trimestrales de crecimiento del PIB se observa que en el tercer trimestre se produjo una caída desde los niveles positivos que había alcanzado en el segundo trimestre. Esta caída en la actividad, que fue ligeramente mayor que la observada en el primer trimestre del año, había sido anticipada por el indicador de actividad obtenido a partir de las encuestas, como se observa en el gráfico 1. De acuerdo con las respuestas de los encuestados, para el cuarto trimestre de 2009 se esperaba una contracción de la actividad similar a la del tercer trimestre pero con las expectativas apuntando hacia una sustancial mejora en el primer trimestre del 2010. Esto significa que los encuestados no han anticipado la mejora que se ha producido en las tasas trimestrales de la CRT del último trimestre del 2009, resultado indicativo de que se puede haber dejado definitivamente atrás la fase

Gráfico 1.
Extremadura. Actividad Económica del 4º T. de 2009 y Expectativas sobre el 1erT 2010



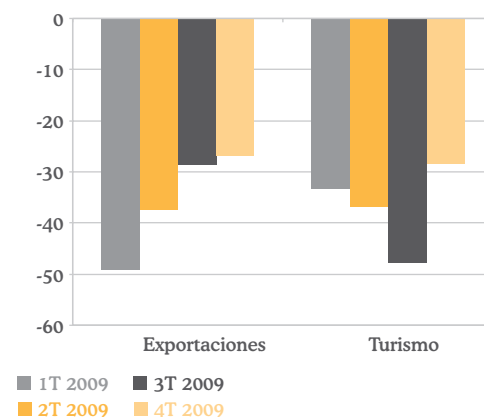
Fuente: SEE BBVA

Gráfico 2.
Inversión según sectores económicos
Saldos de Respuesta



Fuente: SEE BBVA

Gráfico 3.
Evolución de las Exportaciones y el Turismo.
Saldos de Respuesta



Fuente: SEE BBVA

más intensa del ajuste pero también de que los avances serán lentos y extendidos en el tiempo.

El fuerte deterioro inicial y la consiguiente evolución según avanzan los trimestres señala una situación diferencial por sectores, aunque las etapas descritas por las expectativas y la actividad también se observan a nivel sectorial, mostrando la consistencia de los resultados obtenidos. Así, el sector más castigado, en línea con el fuerte ajuste experimentado por el agregado nacional, es la construcción, que aunque es menos pesimista que en el tercer trimestre del año 2009, aún se encuentra en niveles muy negativos. De manera análoga, el sector servicios parece recuperar parte del incremento en el pesimismo que percibieron los encuestados sobre su evolución en el tercer trimestre de 2009. Sin embargo, tanto industria como agricultura y ganadería, este último un sector importante para la economía extremeña por su peso en el total de las exportaciones, han tenido un comportamiento peor que en el trimestre anterior según la mayoría de los encuestados.

Sin embargo, el sector exportador, elemento de soporte de la economía extremeña ha tenido un comportamiento cada vez menos negativo durante el año 2009. Esta evolución positiva está directamente relacionada con la progresiva recuperación económica de los países de la zona euro, principal socio exportador de Extremadura, y con la especialización relativa en productos primarios y semimanufacturas, de menor sensibilidad cíclica. Por su parte, el sector turístico, tras experimentar los peores registros de todo el año 2009 en el tercer trimestre, parece haber superado la sensación de intensificación en el deterioro en el cuarto trimestre y registra la opinión menos negativa de todo el año¹.

En línea con esta evolución, los encuestados consideran que tanto la situación económica general como la situación económica personal de los clientes ha mejorado respecto al trimestre anterior, más en lo general que en lo personal. Tras el empeoramiento de la situación económica general del tercer trimestre, ésta se ha recuperado considerablemente en el cuarto trimestre mientras que la situación personal experimenta una recuperación más gradual y progresiva. Resulta llamativo que la percepción económica general es más optimista que la personal en este cuarto trimestre del año. Esto puede indicar que la recuperación económica que se observa en algunos indicadores aún no se ha trasladado a las familias.

Por otro lado, la Encuesta de Tendencias de Negocio y Gasto muestra que, por primera vez en la serie, la demanda de crédito creció, aunque prácticamente roza el estancamiento, en relación al trimestre anterior. Además, las expectativas positivas para el próximo trimestre, también por primera vez en la serie, indican que podría continuar este proceso de recuperación. Estos datos reflejan una tendencia hacia la progresiva pero lenta normalización del sistema financiero y a la normalización de la situación en el canal de crédito. Este resultado puede explicarse parcialmente por la percepción de los

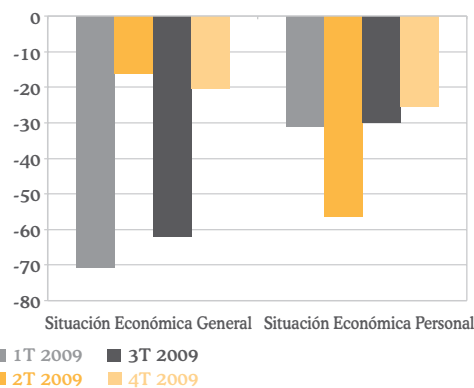
¹ Aunque la pregunta referente al turismo se refiere al cambio frente al mismo trimestre del año anterior, para evitar el efecto de la estacionalidad, las series históricas de la encuesta realizada en Cataluña con estos mismos criterios indican que las respuestas mantienen un patrón estacional. El distinto perfil estacional del turismo en Extremadura, derivado de la inexistencia de turismo de playa, podría por tanto justificar en parte este mejor comportamiento en el cuarto trimestre.

encuestados del mantenimiento de las condiciones de financiación como consecuencia de los reducidos tipos de interés que sostiene el Banco Central Europeo desde finales de 2008

En definitiva, los resultados obtenidos a través de las encuestas de Actividad Económica y Tendencias de Negocio y Gasto confirman la mejoría, lenta pero continua, de la situación durante el pasado 2009. La actividad continúa en los niveles negativos del tercer trimestre pero con expectativas de mejoría para el próximo. Sin embargo, esta situación muestra comportamientos diferenciales por sectores en la región. La construcción continúa siendo el sector más castigado durante este cuarto trimestre mientras que el turismo y las exportaciones experimentaron una lenta recuperación. En líneas generales, este trimestre se ha notado una cierta mejoría en relación al trimestre anterior, especialmente plasmada en los datos de crédito y en las expectativas para el próximo trimestre que apuntan hacia la normalización de la situación financiera. Por último, los avances en la situación económica general aún no se han trasladado a la situación económica particular pero es previsible que la mejoría continúe en próximos trimestres confirmando la idea de que se ha iniciado la senda de la recuperación, aunque de manera lenta y de forma muy gradual.

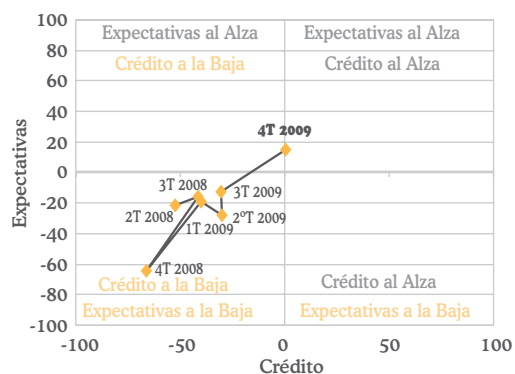
Gráfico 4.
Extremadura. Opinión de los clientes sobre la Situación

Saldos de Respuesta



Fuente: SEE BBVA

Gráfico 5.
Extremadura. Demanda de Crédito y Expectativas sobre el siguiente trimestre. Saldos de Respuestas



Fuente: SEE BBVA

5. Cotizantes al Sistema de Seguridad Social en Extremadura

Inmaculada Domínguez Fabián
Facultad de Estudios Empresariales y Turismo.
Universidad de Extremadura.
idomingu@unex.es

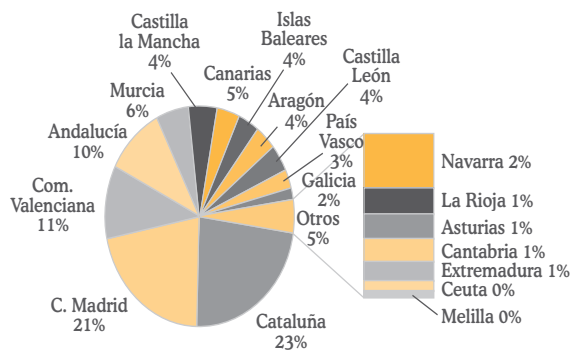
Borja Encinas Goenechea
Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales.
Universidad de Extremadura.
bencinas@unex.es

Introducción

El sistema de pensiones de jubilación español es un sistema de reparto, lo cual supone que las pensiones de cada año se pagan con las cotizaciones de los trabajadores de ese mismo año. Este sistema está sometido al riesgo demográfico, en el sentido de que le afecta tanto el aumento de la esperanza de vida como la disminución de la tasa de fecundidad. Si aumenta la esperanza de vida, el gasto en pensiones será cada vez mayor, y si además disminuye la tasa de fecundidad el número de cotizantes será cada vez menor. En el entorno actual, el riesgo demográfico es cierto ya que, tanto en España como en Extremadura, existe una población cada vez más envejecida. Un buen indicador del nivel de envejecimiento de una economía es la tasa de dependencia de las personas mayores (población mayor de 64 años entre población en edad de trabajar). De acuerdo con la última proyección de la población de España a largo plazo (2009-2049) del INE, la ratio de dependencia de las personas mayores se podría más que duplicar, desde el 25% actual hasta el 60% en 2049. Esto supone, que si en el año 2049 se lograra una tasa de empleo del 80% (actualmente es del 60%) el número de ocupados por cada persona mayor de 64 años sería tan solo de 1,33 (actualmente es de 2,4). Una posible solución, considerada por varios investigadores, es que la inmigración solviente el riesgo demográfico y no sea necesario acometer reformas paramétricas. Sin embargo, debe subrayarse que en la proyección del INE se están suponiendo entradas generosas de inmigrantes, en torno a los 400.000 cada año, y a pesar de ello no se detiene la dinámica de envejecimiento de la población española. En el mejor de los casos, la inmigración retrasa el aumento de la tasa de dependencia y, por tanto, retrasa la aparición de los problemas derivados del envejecimiento, pero no los resuelven, puesto no afectan al problema de la rentabilidad actuarial del sistema.

El objetivo de este trabajo es doble: por un lado describir la estructura de la población inmigrante que cotiza al sistema público de pensiones español en Extremadura, según la información recogida en la Muestra Continua de Vidas Laborales, en términos de procedencia, edad actual, sexo, edad de entrada en el sistema, días cotizados y bases de cotización. Por otro lado, analizar en términos de tanto interno de rendimiento la relación entre las cotizaciones y prestaciones que, respectivamente, aportan y percibirán, del sistema de pensiones público español, la población inmigrante. El resultado del tanto interno de rendimiento del sistema actual para la población inmigrante nos permitirá estudiar la solvencia financiero-actuarial del subsistema de inmigrantes en términos de Samuelson-Aaron. En este trabajo se realiza un análisis dinámico de la inmigración, teniendo en cuenta tanto el flujo de cotizaciones como de prestaciones futuras, y considerando no sólo el número de individuos sino la estructura de sus cotizaciones al sistema público de pensiones de jubilación de la Seguridad Social. Una vez

Gráfico 5.1.
Distribución de la población inmigrante que cotiza en 2008 por Comunidades Autónomas



Fuente: Elaboración propia a partir de la MCVL 2008

calculados estos flujos se analiza el rendimiento entre las cotizaciones y pensiones esperadas. Con el análisis del tanto interno de rendimiento (en adelante TIR) se valora y evalúa el efecto de la inmigración en el sistema público de pensiones de jubilación español. Se determina si el TIR real de la población inmigrante, cotizante en 2008, supera o no el crecimiento de su base fiscal. Aunque en España el sistema de pensiones está centralizado consideramos interesante conocer la estructura de las cotizaciones y pensiones futuras de la población en Extremadura, máxime cuando la supervivencia y la esperanza de vida si es diferente para cada comunidad autónoma. Los resultados obtenidos nos permitirán concluir si la inmigración solventa o alivia el problema de las pensiones o si por el contrario generará, en el futuro, un mayor déficit en el sistema.

Características de la población cotizante al sistema de seguridad social en extremadura

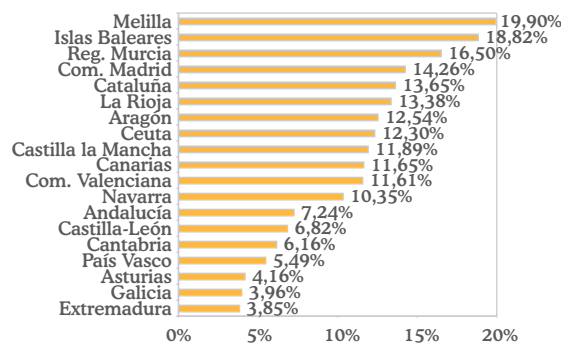
El creciente envejecimiento de la población es un riesgo al que se encuentra sometido todo el territorio nacional. Los efectos del riesgo demográfico sobre el gasto en pensiones son desfavorables y la inmigración ha sido considerada por muchos autores como una solución a dicho problema. El sistema de pensiones español se basa en el sistema de reparto, que consiste en establecer la equivalencia entre las primas satisfechas en un año por todo el colectivo y las prestaciones de un año. De ahí que sea un tipo de sistema sometido al riesgo demográfico. El sistema español se basa en un principio de caja única nacional y no territorial, no obstante hemos considerado interesante analizar la estructura de las cotizaciones y prestaciones a nivel autonómico, así como la supervivencia de la población autonómica, dado la importancia de la misma en el enfoque financiero-actuarial. En este trabajo se realiza un análisis descriptivo de la población, tanto nacional como inmigrante, que cotiza al sistema de seguridad social, con domicilio en Extremadura. Para ello, se va a utilizar la Muestra Continua de Vidas Laborales (MCVL), que es una base de datos elaborada por la Dirección General de Ordenación de la Seguridad Social. La MCVL contiene información individual sobre más de un millón de personas que constituyen una muestra aleatoria del 4% de todas las personas que en algún momento de un determinado año (año de referencia) tuvieron una relación con la Seguridad Social, ya sea porque cotizaron o porque percibieron alguna prestación contributiva. Los resultados de este trabajo se han obtenido a partir de la MCVL en su edición de 2008 (MCVL 2008).

En este trabajo se define al inmigrante como aquella persona que tiene una nacionalidad distinta a la española, por tanto la población inmigrante estará formada por todos aquellos individuos que residen en nuestro país y no tienen la nacionalidad española.

En el Gráfico 5.1, se muestra la población inmigrante que cotiza al sistema de Seguridad Social español por Comunidades Autónomas. Como puede apreciarse las Comunidades de Cataluña, Madrid, Andalucía y Valencia son las que captan mayor porcentaje de inmigración, un 65% del total. Comunidades como Navarra, La Rioja, Asturias, Cantabria, Extremadura, Ceuta y Melilla son las que tienen una menor participación, no alcanzando entre todas ellas el 5% de la población inmigrante.

El gráfico 5.2 muestra el peso relativo de la población cotizante inmigrante en relación a la población nativa. Se observa que en Melilla, Islas Baleares y Murcia el porcentaje de cotizantes inmigrantes respecto a los nacionales supera el 15%. Para el caso de Extremadura este peso relativo es de 3,85 %, el menor de todos.

Gráfico 5.2.
Peso relativo de la población inmigrante, en relación a la nacional, que cotiza en 2008 por Comunidades Autónomas



Fuente: Elaboración propia a partir de la MCVL 2008

Dentro de la población inmigrante, se distinguen dos grupos aquellos que proceden de países con un Índice de Desarrollo Humano superior al español, como son Estados Unidos, Canadá y los países que integraban la Europa de los 15, que son denominados inmigrantes no económicos, y los del resto del mundo que se califican como inmigrantes de carácter económico.

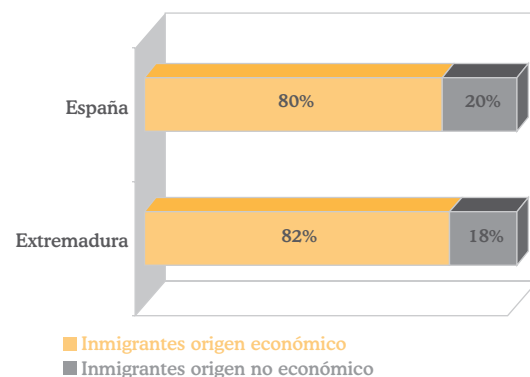
En el Gráfico 5.3 se observa que en torno al 80% de los inmigrantes que residen en España son de origen económico. Este porcentaje es superior en el caso de Extremadura, siendo del 82%.

En relación a los regímenes de la Seguridad Social, los Gráficos 5.4 y 5.5 muestran la distribución de la población inmigrante y nacional en cada uno de los regímenes para Extremadura. En la población nacional se observa que el mayor número de cotizantes pertenecen al Régimen General. No obstante este porcentaje está por debajo del promedio nacional, donde un 75% de la población de España cotiza al Régimen General. El resto de los cotizantes se reparten casi por igual entre el Régimen Agrario y el Régimen de Autónomos, mientras que el 3% pertenece al Régimen del Hogar en Extremadura. En el caso de la población inmigrante esta estructura se acentúa, destacando que únicamente un 45% de las cotizaciones son al Régimen General seguido muy de cerca por el Régimen Agrario que aglutina el 33% de los cotizantes.

El Gráfico 5.6 muestra el reparto de la población nacional e inmigrante que cotiza a la Seguridad Social, por edades y sexo. En relación al sexo, se aprecia claramente que el porcentaje de hombres es mayor que el de mujeres, tanto para el caso de la población nativa como para la inmigrante. La incorporación menor de la mujer al mercado laboral puede deberse a pautas culturales. En lo que se refiere a la edad, puede observarse que la mayor parte de los cotizantes de la población nacional e inmigrante en Extremadura se encuadra entre los 30 y 45 años. Esta estructura se repite en el caso de los inmigrantes varones, donde se observa que un 25% se encuadra entre los 35 y 45 años. En términos porcentuales, en el caso de los varones, el 15,44% (10,33%) de los nacionales (inmigrantes) se encuentra entre los 15 y 30 años, el 31,6% (22,2%) de los nacionales (inmigrantes) se encuadra entre los 30 y 50 años y el 12,27% (13,2%) de los nativos (inmigrantes) entre los 50 y 65 años. Para el caso de las mujeres cotizantes al sistema de Seguridad Social el 12,61% (11,36%) de los nacionales (inmigrantes) se encuentra entre los 15 y 30 años, el 22,2% (21,3%) de los nacionales (inmigrantes) se encuadra entre los 30 y 50 años y el 5,7% (3,2%) de los nativos (inmigrantes) entre los 50 y 65 años. Se observa, en los inmigrantes, una población activa de edades elevadas y superior a la de la población nativa.

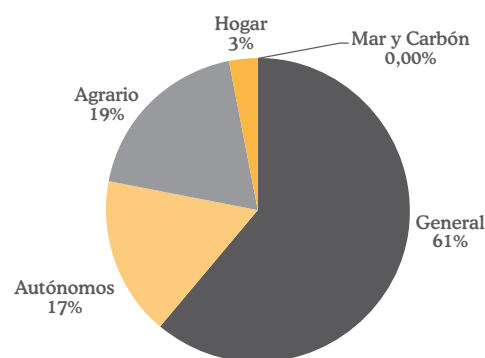
Una variable de importancia, a la hora de analizar la relación de los cotizantes con la Seguridad Social, es la edad de entrada en el sistema. Hay que diferenciar esta variable, sobre todo en el caso de los inmigrantes, de la edad de entrada en el país. Con la edad de entrada en el sistema se analiza la edad en la que el cotizante entró en el sistema y empezó a realizar cotizaciones. En el Gráfico 5.7, se representa la distribución porcentual de la población cotizante en Extremadura, en relación a su edad de entrada. En la Tabla 5.1, se muestra la edad de entrada promedio de la población cotizante, nacional e inmigrante. Es destacable que la edad de entrada en el sistema de la población inmigrante, en promedio, es muy superior a la de la población nacional, siendo la diferencia superior a los 10 años. Esto puede deberse a que una parte importante (41%) de los inmigrantes de esta comunidad, se concentran en dos regímenes, agrario y hogar, caracterizados por tener una elevada economía sumergida durante los primeros años de la vida laboral, por lo que su entrada en el siste-

Gráfico 5.3.
Origen de la población inmigrante



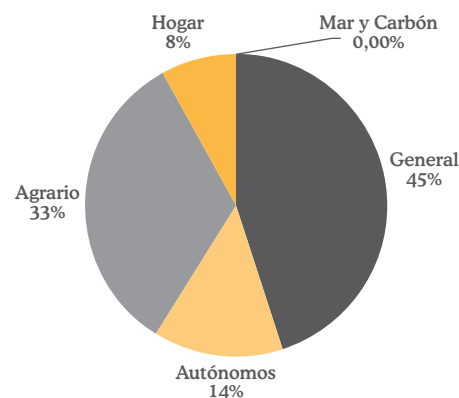
Fuente: Elaboración propia a partir de la MCVL 2008

Gráfico 5.4.
Distribución porcentual, por Regímenes, de la población nacional en Extremadura



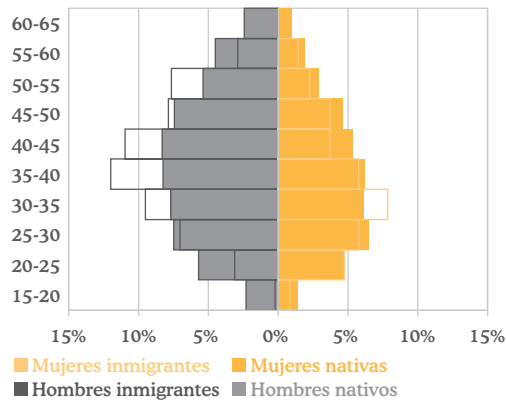
Fuente: Elaboración propia a partir de la MCVL 2008

Gráfico 5.5.
Distribución porcentual, por Regímenes, de la población inmigrante en Extremadura



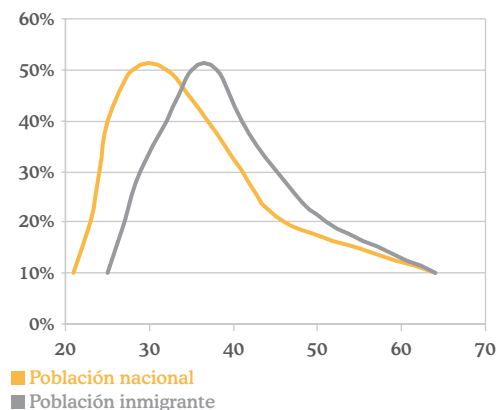
Fuente: Elaboración propia a partir de la MCVL 2008

Gráfico 5.6.
Distribución porcentual de la población nacional e inmigrante que cotiza en 2008, por edades y sexo, en Extremadura



Fuente: Elaboración propia a partir de la MCVL 2008

Gráfico 5.7.
Distribución porcentual de la población nacional e inmigrante que cotiza en 2008, por edad de entrada en el sistema, en Extremadura



Fuente: Elaboración propia a partir de la MCVL 2008

Tabla 5.1. Edad de entrada promedio como cotizante en el sistema de Seguridad Social

Extremadura	
Nacionales	Inmigrantes
23	35

Fuente: Elaboración propia a partir de la MCVL 2008

ma de Seguridad Social no se produce hasta edades más tardías una vez que tienen acceso un contrato reglado. De hecho la edad de llegada promedio a España de la población inmigrante en Extremadura, según la Encuesta de Inmigración, es de 27 años. A pesar de las edades de entrada promedio observadas, si se analiza la distribución completa, podría augurarse que una parte importante de los inmigrantes podrán cotizar el tiempo suficiente (35 años) para tener derecho a una pensión de jubilación igual al 100% de su base reguladora, o bien a un porcentaje ligeramente inferior.

Al objeto de analizar la estabilidad futura de las cotizaciones en el Gráfico 5.8 se recogen los porcentajes de contratos indefinidos de la población analizada. El porcentaje de contratos indefinidos es mayor entre la población nacional. Dentro de los inmigrantes la inmensa mayoría tienen un contrato temporal (tres de cada cuatro en Extremadura) Este hecho hace temer por la continuidad de las cotizaciones de la población inmigrante y, por tanto, por la estabilidad de los ingresos al sistema de Seguridad Social.

Otra información importante para analizar la contribución de Extremadura al sistema de Seguridad Social es la base de cotización de su población. El Gráfico 5.9 muestra las bases de cotización, por edades, de la población cotizante en Extremadura. En ellos se puede observar una estructura creciente de las bases de cotización en relación a la edad, con un ligero descenso de este crecimiento en los últimos tramos de edad (a partir de los 60 años). La curva se aplana pronto, sin mostrar ganancias significativas en las bases de cotización a partir de los 35 años, lo que puede deberse fundamentalmente a que los inmigrantes, por ahora, no consiguen mejores empleos a medida que su estancia en España se prolonga en el tiempo. En todas las edades se puede apreciar que las bases de cotización de la población nativa son superiores a las de la población inmigrante, llegando a alcanzarse en algunos casos diferencias superiores al 40%. En términos mensuales promedio la base de cotización de los nacionales es de 1.050 euros y de 698 euros para los inmigrantes.

De los datos analizados podemos concluir que la inmigración en Extremadura es mayoritariamente de carácter económico, y con una gran participación en el Régimen Agrario, superando incluso los porcentajes de cotizantes de población nativa a este Régimen, a pesar de ser los mayores del total nacional. Tanto en el caso de la población nativa como la inmigrante, el porcentaje de cotizaciones de varones es superior al de mujeres. Y respecto a las edades, la población cotizante inmigrante es más joven que la nacional. En Extremadura el envejecimiento de la población cotizante es elevado, y esto es así tanto para la población nativa como para la inmigrante. La edad de entrada en el sistema de Seguridad Social, como cotizantes, es considerablemente superior para los inmigrantes que para los nativos, lo que junto con el bajo porcentaje de contratos indefinidos para esta población, hace cuestionarse el futuro de sus cotizaciones. Las bases de cotización mensuales resultan considerablemente menores para los inmigrantes que para los nacionales. Todo ello siembra dudas de sí realmente la inmigración, en estas regiones, constituye una solución para el problema que, para el sistema de pensiones de la Seguridad Social, conlleva el envejecimiento de la población, puesto que si bien la inmigración supone un flujo de población en edad de trabajar, ni su edad de entrada, ni sus tipos de contratos ni sus bases de cotización, permiten augurar una solución completa para el sistema de pensiones.

Para poder dar respuesta a estas cuestiones es necesario considerar no únicamente las cotizaciones de la población, sino también las pensiones que se percibirán, al objeto de valorar si el “precio” que se paga

por las mismas guarda o no relación con el “producto” que se percibe. Aún cuando el sistema de pensiones es de caja única nacional y no territorial, y por tanto no autonómico, analizamos la aportación que la población cotizante en el territorio extremeño realiza al sistema de pensiones en términos de tanto interno de rendimiento.

Basándonos en una serie de hipótesis de trabajo¹, de variables como tipo de cotización, historias laborales, duraciones de cotización, edad de jubilación, Índice de Revalorización Salarial e Índice de Precios al Consumo, se obtiene la cuantía de las pensiones futuras de la población, que cotiza en 2008 y es objeto de análisis. La Tabla 5.2 muestra el tipo de pensión que generará la población cotizante en Extremadura según nuestros cálculos. La Seguridad Social concede dos tipos de pensiones de jubilación, las pensiones contributivas y las no contributivas². Estas últimas se financian, a partir del año 2000, con cargo a impuestos generales como aplicación del Pacto de Toledo sobre pensiones de 1995. Por tanto, este tipo de pensiones no afectarán a la solvencia del sistema de pensiones, puesto que no suponen un gasto para él. Únicamente se considerarán en este trabajo el número de pensiones no contributivas que previsiblemente percibirá la población objeto de estudio, sin entrar en mayor detalle sobre las mismas. Dentro de las pensiones contributivas, se garantizan cuantías mínimas mensuales, que variarán en función de que el pensionista haya cumplido determinada edad y de que tenga o no familiares a su cargo, siempre que no supere el límite de ingresos establecido³. Como se observa en la Tabla 5.2, el número de pensiones no contributivas de la población inmigrante supone un 30%, cuantía muy superior a la del territorio nacional, donde los inmigrantes generarán, según nuestras hipótesis de trabajo, un 18% de pensiones no contributivas. Las pensiones contributivas sin complemento a mínimos son inferiores en un 10% para la población inmigrante que para la nativa en Extremadura.

Tabla 5.2. Tipo de pensión que generará la población que cotiza en 2008 en Extremadura

	Pensión Contributiva con Complemento a mínimos	Pensión Contributiva sin Complemento a mínimos	Pensión no Contributiva
Población inmigrante	10%	60%	30%
Población nativa	8%	70%	22%

Fuente: Elaboración propia a partir de la MCVL 2008

En relación a la cuantía promedio de la primera pensión, que se percibe en el momento de la jubilación, en euros de 2008, para el caso de las pensiones contributivas sin complemento a mínimos⁴, es de 9.250 euros para la población inmigrante y de 9.686 euros para la población nativa de Extremadura.

Los resultados mostrados han puesto de manifiesto que las cotizaciones de la población analizada son insuficientes, en el 40% de los casos para los inmigrantes y en el 30% para la población nativa, para generar pensiones contributivas sin complemento a mínimos.

¹ Para un estudio más detallado de las mismas Domínguez y Encinas (2008), Revista de Economía Aplicada Volumen XVI- E1.

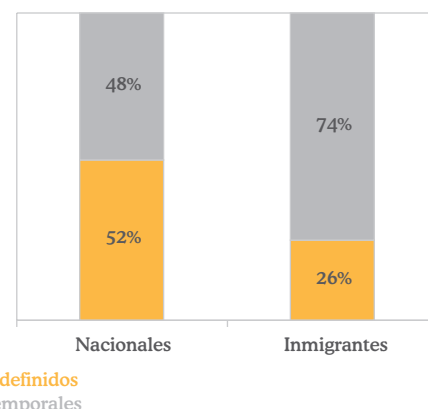
² Puede solicitar una pensión de jubilación «no contributiva» toda persona de más de 65 años de edad que reúna los siguientes requisitos: a) Haber residido en España durante diez años, entre la edad de 16 y 65 años. De ellos obligatoriamente los dos últimos con relación a la fecha de solicitud de la pensión. b) Demostrar insuficiencia de recursos con arreglo a un baremo variable, que contempla diversas situaciones, dependiendo si vive sólo o con su cónyuge o con descendientes en primer grado (hijos).

³ En este trabajo se ha considerado edad de 65 años, con familiares a cargo.

⁴ La pensión no contributiva equivale en el año 2008 a 4.598,16€ y la pensión con complemento a mínimos es, en este mismo año, 9.222,5€.

Gráfico 5.8.

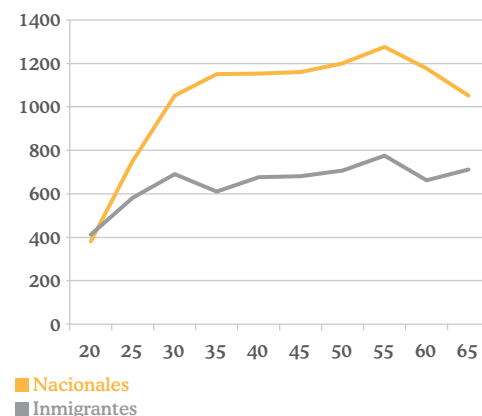
Tipo de contrato de la población nacional e inmigrante que cotiza en Extremadura



Fuente: Elaboración propia a partir de la MCVL 2008

Gráfico 5.9.

Bases de cotización mensual por edades de la población cotizante en Extremadura



Fuente: Elaboración propia a partir de la MCVL 2008

Si se quiere analizar la sostenibilidad financiera del sistema de pensiones, se hace necesario ampliar el estudio y considerar la relación entre las aportaciones y las prestaciones del sistema. Esta relación se cuantificará con la Tasa Interna de Rendimiento (TIR). Con este cálculo, tratamos de determinar cuál es la rentabilidad que el sistema está entregando a los participantes en el mismo. En este caso, la viabilidad del sistema viene dada por la relación entre el valor obtenido y el nivel máximo de rentabilidad que podría ofrecer teóricamente el sistema (un 3% en los supuestos más optimistas), que, a su vez, está relacionado con el crecimiento del PIB. El sistema será inviable cuando entregue mayor cuantía, en valor actual actuarial, que la que se reciba.

La Tabla 5.3 muestra la TIR promedio, en términos reales,⁵ de los cotizantes que percibirán pensiones de tipo contributivas. Se observa que la TIR de aquellos que perciben pensiones, con complemento a mínimos, es considerablemente superior que los que no son complementados. Asimismo también se obtiene que los inmigrantes perciben una TIR superior a la población nativa. En todos los casos, se percibe una rentabilidad real superior al 3% fijado, desde un supuesto optimista, como el nivel máximo de rentabilidad, que podría ofrecer el sistema.

Tabla 5.3. Tasa Interna de Rendimiento de la población cotizante en 2008 en Extremadura, por tipo de pensión

	Contributivas con Complemento a mínimos	Contributiva sin Complemento a mínimos
Población inmigrante	6,6%	4,5%
Población nativa	5,4%	4,3%

Fuente: Elaboración propia a partir de la MCVL 2008

Los resultados que se han mostrado en la Tabla 3, se han obtenido trabajando con las probabilidades de supervivencia promedio de España. Si se considerara las Tablas de supervivencia por Comunidades Autónomas, los resultados obtenidos serían diferentes. Debido a que la esperanza de vida en Extremadura a los 65 años es de 18,79 años, inferior a la de la media nacional, de 19,29 años, los resultados de la Tabla 3 pasan a ser los que se muestran en la Tabla 5.4. Nos atrevemos a augurar que si se conociese la esperanza de vida de la población inmigrante, esta sería sin duda inferior a la de la población nativa, lo que hace que la TIR disminuya, con lo cual quizás los valores obtenidos tendrían que ser menores. Con los resultados de la Tabla 4 se pone de manifiesto que, dada la longevidad de la población extremeña, la rentabilidad de las aportaciones, que esta población realiza al sistema de la Seguridad Social, se ve minorada frente a la media nacional.

Tabla 5.4. Tasa Interna de Rendimiento de la población cotizante en 2008 en Extremadura, por tipo de pensión y con probabilidades de supervivencia por CCAA

	Contributivas con Complemento a mínimos	Contributiva sin Complemento a mínimos
Población inmigrante	6,2%	4,1%
Población nativa	4,9%	3,8%

Fuente: Elaboración propia a partir de la MCVL 2008

⁵ Se ha indicado con anterioridad que no se considerarán las pensiones contributivas en el análisis del TIR puesto que estas pensiones no se financian con el sistema y por tanto no afectan a la sostenibilidad del mismo. No obstante las cotizaciones que realizan esos inmigrantes si constituyen un ingreso para el sistema de pensiones. A continuación se muestra la TIR de aquellos que perciben pensiones contributivas, y únicamente si se mostrara el TIR del sistema global habría que considerar las cotizaciones de aquellos que perciben pensiones no contributivas

Consideraciones finales

Para concluir, indicar que para Extremadura, resultado coincidente con otros trabajos de ámbito nacional, se comprueba de nuevo la posible insolvencia financiera futura del actual sistema de pensiones. Esta insolvencia se pone de manifiesto debido al desequilibrio actuarial que caracteriza al actual sistema de pensiones. Esta insostenibilidad financiera se muestra tanto para la población nativa como para la inmigrante. En suma, un aumento de los flujos migratorios no es capaz de añadir los suficientes recursos para evitar el deterioro financiero, sobre todo, si no se aborda el problema fundamental del sistema de pensiones contributivo: la mala relación actuarial entre pensiones y cotizaciones que provoca que el coste de ventas (pensiones) sea superior al precio de venta (cotizaciones). Los resultados mostrados han puesto de manifiesto que las cotizaciones de la población analizada son insuficientes, en el 40% de los casos para los inmigrantes y en el 30% para la población nativa, para generar pensiones contributivas sin complemento a mínimos. En el caso de los inmigrantes, un 30% no cotiza el tiempo suficiente para tener derecho a percibir una pensión contributiva. Estos resultados, que pueden ser considerados negativos para el sistema de Seguridad Social, han de ser matizados por el hecho de que la esperanza de vida de la población extremeña es inferior a la media nacional, lo que hace que los extremeños resulten perjudicados, en términos actuariales, dado que el cotizante nacional, que genera pensión contributiva, percibiría por término medio una rentabilidad mayor. Con esto podemos afirmar que el efecto de la longevidad compensa, en cierta medida, el efecto de la “mala” estructura de cotizaciones de la población extremeña.

Conviene apuntar que estos resultados son muy diferentes a los alcanzados en los trabajos que se fijan sólo en los flujos de caja, ya que, en este caso, la entrada masiva de inmigrantes retrasa la fecha en la que previsiblemente se agota el Fondo de Reserva de la Seguridad Social, pero no modifica substancialmente la sostenibilidad financiero-actuarial del sistema público de pensiones de jubilación español.

Comentar que en todo análisis sobre pensiones e inmigración, puede plantearse la reflexión de qué ocurrirá en el futuro, si esos inmigrantes volverán a sus países de origen cobrando o no pensión de jubilación. Los inmigrantes, son individuos racionales, y sería iluso pensar que van a renunciar a sus derechos de pensión, sobre todo cuando hay convenios de Seguridad Social con la mayoría de los países latinoamericanos y garantía de cobro de pensión para los de origen Europeo. Por lo tanto, la hipótesis, considerada en este trabajo, de que los inmigrantes cobrarán sus pensiones de jubilación resulta más que justificada. Respecto al regreso de aquellos inmigrantes que se encuentran en desempleo, apuntamos un dato cuanto menos interesante: al Plan de Retorno Voluntario, puesto en marcha por el Ministerio de Trabajo e Inmigración en noviembre de 2008 en todo el territorio nacional, se han acogido menos de 10.000 extranjeros, y en Extremadura sólo 9 inmigrantes desempleados se han acogido a él.

En fechas recientes, el debate sobre la sostenibilidad de las pensiones se ha ampliado con algunas propuestas de reforma del sistema que buscan, a través del cambio de parámetros, garantizar la rentabilidad futura del mismo. Entre éstos, figuran el incremento de la edad de jubilación, el alargamiento del periodo de cotización para el cómputo de la pensión o el reequilibrio entre los distintos regímenes de cotización, de modo que se reduzcan los desequilibrios actuales. Como se ha puesto de manifiesto a lo largo de este artículo, existe una desigualdad considerable en la rentabilidad individual del mecanismo de pensiones, especialmente en el régimen contributivo, que favorece a aquellos con periodos más cortos de cotización, por lo que las correcciones

que van en esta dirección deberían llevar a un sistema más justo. Por otro lado, el incremento de la esperanza de vida y una entrada más tardía en el mercado de trabajo, como consecuencia del incremento del capital humano, implican una reducción de la ratio entre el período de aportaciones al sistema vida laboral, y el de cobro del mismo, contribuyendo también al desequilibrio del sistema. Ello lleva a que el alargamiento de la edad de jubilación, sea un factor que puede contribuir positivamente a solventar los actuales riesgos para el sistema de pensiones, toda vez que la incorporación de nuevos cotizantes, como se ha podido observar, solamente pospone el problema (dando un tiempo que favorece la toma de medidas no traumáticas), pero no lo resuelve.

No obstante, también debe considerarse la contradicción que supone el alargamiento de la edad de jubilación con un mercado laboral que tiende a considerar a los mayores como no aptos para el mismo, fomentando su prejubilación. Por ello, las reformas del sistema de pensiones deben ir unidas a reformas que posibiliten el mantenimiento de los mayores como activos y trabajadores. En caso contrario, la solución al problema de la sostenibilidad del sistema se obtendría a costa reducir las pensiones sin lograr un incremento de las aportaciones individuales, lo que simplemente conduciría a una rebaja del estado del bienestar.

Interesados dirigirse a:

Servicio de Estudios Económicos BBVA P. Castellana 81 planta 7 28046 Madrid <http://serviciodeestudios.bbva.com>

Servicio de Estudios Económicos:

Economista Jefe:

José Luis Escrivá

Economistas-Jefe de las Unidades:

España y Europa: Rafael Doménech - r.domenech@grupobbva.com

España: Miguel Cardoso - miguel.cardoso@grupobbva.com

Europa: Miguel Jiménez - mjimenezg@grupobbva.com

Estados Unidos y México: Jorge Sicilia - j.sicilia@bbva.bancomer.com

Estados Unidos: Nathaniel Karp - nathaniel.karp@compassbank.com

México: Adolfo Albo - a.albo@bbva.bancomer.com

Análisis Macro México: Julián Cubero - juan.cubero@bbva.bancomer.com

Escenarios Económicos y Financieros y Regulación: Mayte Ledo - teresa.ledo@grupobbva.com

Sistemas Financieros: Ana Rubio - arubiog@grupobbva.com

Escenarios Financieros: Daniel Navia - daniel.navia@grupobbva.com

Economías Emergentes: Alicia García-Herrero - alicia.garcia-herrero@bbva.com.hk

Análisis Transversal: Sonsoles Castillo - s.castillo@grupobbva.com

Pensiones: David Tuesta - david.tuesta@grupobbva.com

Sudamérica: Joaquín Vial - jvial@bbvaprovida.cl

Argentina: Gloria Sorensen - gsorensen@bancofrances.com.ar

Chile: Alejandro Puente - apuente@bbva.cl

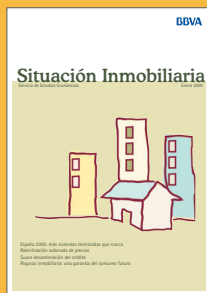
Colombia: Juana Téllez - juana.tellez@bbva.com.co

Perú: Hugo Perea - hperea@grupobbva.com.pe

Venezuela: Oswaldo López - oswaldo_lopez@provincial.com

Asia: Stephen Schwartz - stephen.schwartz@bbva.com.hk

otras publicaciones



Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) por su propia cuenta y se suministra sólo con fines informativos. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones que se expresan en este documento se refieren a la fecha que aparece en el mismo, por lo que pueden sufrir cambios como consecuencia de la fluctuación de los mercados.

Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones contenidas en este documento se basan en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas pero ninguna garantía, expresa o implícita, se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección.

El presente documento no constituye una oferta ni una invitación o incitación para la suscripción o compra de valores.