

# Situación Comunitat Valenciana

Segundo semestre 2015  
Unidad de España

- La recuperación de la economía valenciana se confirma
- El empleo podría aumentar en 140 mil ocupados en el bienio 2015-2016
- El precio del petróleo y el tipo de cambio mejoran la competitividad y la actividad, pero persisten incertidumbres internas y externas
- Incrementar la tasa de participación, mejorar el capital humano y afianzar la sostenibilidad de las cuentas públicas, principales retos

## Índice

1 Editorial	3
2 Entorno global y economía española	5
3 Perspectivas para la economía valenciana	9
Recuadro 1. Análisis de la situación económica de la Comunitat Valenciana, a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica. Tercer trimestre de 2015 <sup>16</sup>	26
Recuadro 2. La evolución reciente de la tasa de actividad en La Comunitat Valenciana: un desafío estructural	28
4 El nivel educativo de la población en España y sus regiones: 1960-2011. El caso de la Comunitat Valenciana	35
5 Tablas	43

**Fecha de cierre: 19 de octubre de 2015**

## 1 Editorial

En febrero de este año, cuando se publicó el anterior número de Situación Comunitat Valenciana, se plantearon diversos sesgos sobre el escenario, que se han materializado. Entre ellos destaca el crecimiento del sector industrial valenciano, apoyado en una combinación más virtuosa de creación de empleo e incrementos de productividad, que en conjunción con otros factores permitió un crecimiento del PIB regional en 2014 siete décimas por encima de lo esperado inicialmente. Asimismo, tanto la caída de los precios del petróleo como el crecimiento del PIB de la UEM han tenido un comportamiento más favorable para la economía valenciana del que se preveía. Todo ello lleva a **una revisión al alza del crecimiento del PIB valenciano hasta el 3,5% en 2015 y a mantener que la actividad continuará aumentando en 2016 a un ritmo del 2,6%**. De confirmarse este escenario, se crearían alrededor de **140 mil puestos de trabajo** en el conjunto de los dos años, reduciendo la tasa de paro hasta el entorno del 19% a finales de 2016.

Hacia delante, **el crecimiento de la economía valencia continuará apoyado en elementos tanto externos como internos**. A nivel externo, sobresalen el bajo precio del petróleo y la política monetaria expansiva del BCE. A nivel doméstico, el avance realizado en la corrección de los desequilibrios internos y las reformas llevadas a cabo continuarán estimulando la recuperación en el medio y largo plazo.

Por un lado, **el bajo precio del petróleo** seguirá repercutiendo favorablemente en la renta disponible de las familias y en los costes de producción de las empresas, fomentando el consumo y la inversión, además de dinamizando los flujos comerciales. En conjunto, esto podría impulsar el PIB regional en torno a un punto porcentual. Asimismo, **la política monetaria del BCE continúa siendo expansiva**, favoreciendo la reducción de los costes financieros, e impulsando la financiación. Más aún, las inyecciones de liquidez del BCE han tenido un impacto significativo sobre el tipo de cambio del euro frente al dólar, favoreciendo la competitividad de las exportaciones y la entrada de inversión extranjera. Lo anterior podría incrementar el PIB valenciano cuatro décimas. Además, el crecimiento mundial se mantiene apoyado en la expansión de las economías desarrolladas y **la mejora gradual de Europa**, donde se espera que el crecimiento del PIB en 2016 sea 4 décimas superior al de 2015. Esta dinámica podría trasladarse con una elasticidad cercana a la unidad a la economía regional<sup>1</sup>.

Por otro lado, **a nivel doméstico continúa la inercia positiva de la actividad interna**. Los indicadores parciales de coyuntura disponibles en la fecha de cierre de esta publicación mantienen un crecimiento robusto. La ausencia de presiones inflacionistas, la expectativa de que los tipos de interés se mantengan en niveles históricamente bajos, la restauración de la confianza, la recuperación de la renta disponible real de las familias –asociada a la creación de empleo, la caída del precio del petróleo y la reducción del IRPF- y la mejora en las condiciones de financiación de empresas, familias y sector público sostienen este crecimiento tendencial. Respecto a la **política fiscal**, la Generalitat Valenciana ha aprovechado la recuperación económica y la reducción de la carga de intereses, para continuar con el tono **expansivo iniciado en 2014**. Así, el crecimiento del gasto primario habría impulsado el PIB valenciano algo más de medio punto porcentual durante el presente ejercicio, tras haber contribuido tres décimas en 2014.

**En todo caso, los datos que se van conociendo del tercer trimestre del año adelantan una ligera desaceleración**. Después de que la economía valenciana alcanzara su velocidad punta en el primer semestre de este ejercicio con tasas superiores al 1% trimestral (por encima del 4% en términos anualizados), la tendencia de las variables observadas en la fecha de cierre de este informe indica que la actividad en la región habría perdido empuje en el tercer trimestre, en línea con lo observado en el agregado

1: Para más detalles de los impactos del precio del petróleo, el tipo de cambio €/€ y la actividad de la UEM sobre la economía valenciana, véase el Recuadro 1 de la Revista Situación Comunitat Valenciana Primer Semestre 2015, disponible en: [https://www.bbvaesearch.com/wp-content/uploads/2015/02/Situacion\\_Valencia\\_Feb15-R1.pdf](https://www.bbvaesearch.com/wp-content/uploads/2015/02/Situacion_Valencia_Feb15-R1.pdf)

nacional. **La desaceleración se puede explicar, en parte, por el agotamiento del impulso de varios factores ya mencionados (tipo de cambio y política fiscal) y por un entorno exterior con menos certidumbre.** En este sentido destacan las tensiones observadas durante el verano en Grecia, la desaceleración de las economías emergentes (especialmente China), el esperado inicio de la normalización de la política monetaria de EE. UU. y el aumento de la volatilidad de los mercados financieros y las materias primas.

En el ámbito interno, la desaceleración de la economía queda ya patente en una **creación de empleo menos intensa en el tercer trimestre.** Más aún, esta ralentización podría haber sido más aguda sin el aumento de la contratación en el sector público, cuyo crecimiento tendencial puede terminar no siendo consistente con un proceso de reducción de déficit autonómico. En este sentido, la expansión del gasto público observada en la primera parte del año anticipa que la Generalitat Valenciana podría volver a incumplir el objetivo de déficit en 2015. Lo anterior, sumado a la desviación recurrente de los objetivos de estabilidad presupuestaria y al mayor nivel de deuda pública sobre PIB en el ámbito regional, eleva la incertidumbre sobre las medidas que será necesario implementar para completar el necesario proceso de consolidación fiscal. Uno de los mayores activos de la economía española durante los últimos años ha sido la capacidad que han mostrado las distintas administraciones públicas para reducir gradualmente el déficit. Esto, junto con otras reformas implementadas y la acción de las instituciones europeas, ha permitido una reducción de los costes de financiación del sector público y privado de la economía valenciana. Por lo tanto, mantener esta confianza requiere de un plan de consolidación que asegure la disminución de los desequilibrios de la Generalitat y que sea consistente con la recuperación de la economía valenciana.

**Finalmente, la Comunitat Valenciana enfrenta varios retos cuya superación es clave para converger a la renta media del resto de las regiones españolas y europeas.** En particular, pese a las mejoras del mercado laboral valenciano, existe una brecha respecto a la media nacional en términos de **capital humano y productividad por trabajador.** Para impulsar la reducción del paro y mejorar la productividad, fomentando el empleo indefinido, BBVA Research ha propuesto en repetidas ocasiones una reforma del sistema de contratación. De adoptarse, la propuesta traería una disminución de la temporalidad, el desempleo y la desigualdad, además de un incremento en la productividad y los salarios, con los consiguientes efectos positivos sobre el PIB<sup>2</sup>. Asimismo, sería deseable incrementar los recursos y reorientar los existentes hacia actuaciones que aumenten la empleabilidad de los trabajadores, particularmente los desempleados de larga duración. Igualmente, para conseguir aumentos de productividad, es necesario avanzar hacia mejores regulaciones e instituciones -que faciliten el crecimiento empresarial-, en un incremento de la competencia y en una mejora del capital humano (véase la Sección 4 de esta publicación). La ventana de oportunidad que sigue abierta por el un entorno positivo para la economía valenciana debe ser aprovechada para implementar reformas ambiciosas, que permitan mantener el crecimiento cuando algunos de estos vientos, actualmente favorables, cambien de dirección.

---

2: Para una información más detallada, véase el Recuadro 2 de la revista Situación España Primer Trimestre de 2015 disponible en: <https://www.bbva.com/public-compuesta/situacion-espana-primer-trimestre-de-2015>

## 2 Entorno global y economía española

La economía global concluyó 2014 con un crecimiento medio anual del 3,4% y, según la información disponible, se ha ralentizado ligeramente en el primer semestre de 2015. Los países emergentes se desaceleran por quinto año consecutivo, coincidiendo con la ralentización del crecimiento chino y del precio de las materias primas. Sin embargo, los desarrollados mantienen expectativas favorables y en 2015 registrarán su mayor tasa de crecimiento desde 2010 apoyados en la política monetaria de los bancos centrales, el menor endeudamiento privado y la moderación de los precios del petróleo. En el escenario más probable, el PIB mundial volverá a crecer el 3,4% en 2015 (una décima menos que lo previsto en mayo) y se acelerará hasta el 3,8% en 2016<sup>3</sup>.

Entre las economías emergentes, China ha centrado la atención en los últimos meses con motivo de la fuerte corrección de su mercado bursátil y el potencial impacto que ello puede tener tanto sobre el ciclo económico interno como sobre la estabilidad financiera y el crecimiento globales. Por el momento, el primer semestre del año se ha saldado con un incremento interanual del PIB del 7%, pero es previsible que el ritmo de crecimiento económico se ralentice en los dos próximos trimestres debido a las tensiones financieras. Por tanto, el pronóstico de crecimiento para China se sitúa en el 6,7% en 2015 y el 6,2% en 2016.

Aunque las expectativas de crecimiento en las economías desarrolladas continúan siendo favorables, se han revisado ligeramente a la baja. En Estados Unidos, el balance del primer semestre, peor de lo esperado, justifica una previsión de crecimiento del 2,5% para el conjunto de 2015, cuatro décimas inferior a la contemplada en mayo. La incertidumbre sobre el comportamiento del ciclo económico en los próximos trimestres es ahora mayor teniendo en cuenta el impacto de la apreciación persistente del dólar sobre las exportaciones, la debilidad de la inversión privada y el deterioro del contexto global. Aun así, el PIB estadounidense podría crecer el 2,8% en 2016.

La eurozona, por su parte, muestra un patrón de recuperación sostenida, con crecimientos trimestrales del orden del 0,4% en el primer semestre del año. La demanda doméstica, y en particular el consumo privado, soportan una mejora de la actividad que empieza a ser común en las principales economías. Al respecto, la caída del precio del petróleo y los estímulos monetarios del BCE constituyen elementos de soporte claves para el crecimiento. De hecho, la mejora de la demanda y el tamaño de las inyecciones de liquidez del BCE están reduciendo el riesgo deflacionista a tenor de la estabilización de los registros de inflación y el repunte de las expectativas de precios a medio plazo. Sin embargo, todavía habrá que esperar a 2017 para asistir a tasas de inflación cercanas al objetivo del 2%.

No obstante, el menor crecimiento global y la emergencia de algunos focos de riesgo con impacto diferencial reducen ligeramente las expectativas de crecimiento para la UEM, hasta el 1,4% en 2015 y 1,9% en 2016 (una y tres décimas inferiores a las de mayo). Al respecto, la recesión económica de Rusia y la desaceleración de China restarán dinamismo a las exportaciones en un contexto en el que la depreciación del euro puede ser más contenida de lo previsto a principios de año. Por otro lado, el aumento de las tensiones financieras asociado a la incertidumbre sobre la crisis griega podría terminar lastrando las decisiones de inversión, uno de los puntos pendientes del perfil de recuperación del conjunto de la eurozona.

3: Para un mayor detalle, véanse las publicaciones Situación Global y Situación Europa de BBVA Research, correspondientes al tercer trimestre de 2015, disponibles en: <https://goo.gl/zQ3LLI> y <https://goo.gl/BAknpO>

Gráfico 2.1  
**PIB mundial: crecimiento anual (%). Previsiones 2015-16**



Fuente: BBVA Research

Gráfico 2.2  
**Índice BBVA de tensiones financieras**



Fuente: BBVA Research

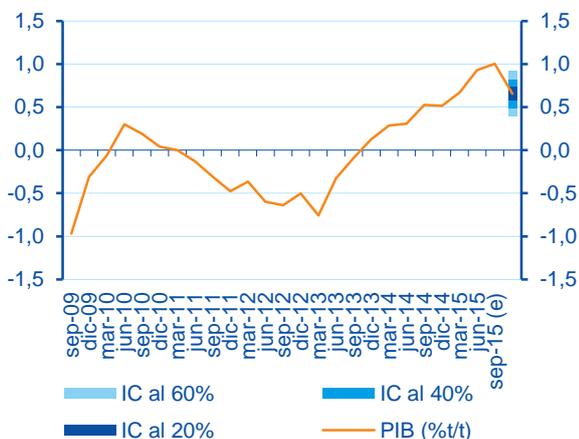
## En España, los menores vientos de cola y la aparición de vientos de cara aminoran el crecimiento en el segundo semestre de 2015

La economía española cerró el primer semestre de 2015 con una aceleración (hasta el 1,0% t/t) de la recuperación emprendida hace dos años. De cara al tercer trimestre, la tendencia de las variables observadas a la fecha de cierre de este informe indica que la economía continúa creciendo, si bien a un ritmo inferior que en los trimestres precedentes. Con cerca del 50% de la información para el 3T15, el modelo MICA-BBVA<sup>4</sup> estima que el crecimiento trimestral del PIB (t/t) podría alcanzar el 0,6%. Si bien esta cifra se sitúa una décima por debajo de la adelantada en la revista Situación España correspondiente al tercer trimestre de 2015, las previsiones de crecimiento anual alcanzan el 3,2% en 2015 y 2,7% en 2016, suficientes para crear cerca de un millón de puestos de trabajo a lo largo del periodo y reducir la tasa de paro hasta el entorno del 20%.

4: Para más detalles sobre el modelo MICA-BBVA, véase Camacho, M. y R. Doménech (2010): "MICA-BBVA: A Factor Model of Economic and Financial Indicators for Short-term GDP Forecasting", BBVA WP 10/21, disponible en: <http://goo.gl/zeJm7g>

Gráfico 2.3

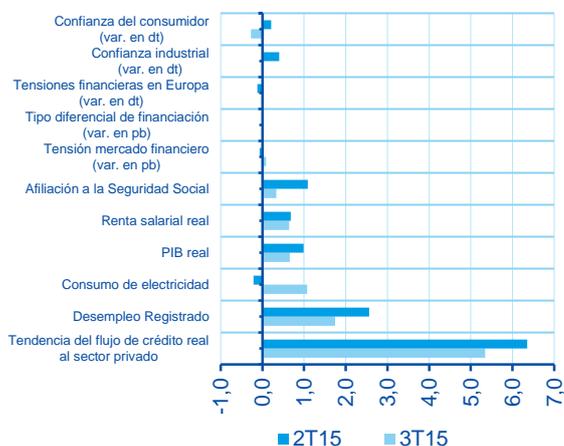
**España: crecimiento observado del PIB y previsiones del modelo MICA-BBVA (%t/t)**



(e): estimación.  
Fuente: BBVA Research

Gráfico 2.4

**España: evolución del PIB y de los principales indicadores del modelo MICA-BBVA (+) mejora / (-) deterioro en p.p. salvo indicación contraria (datos CVEC)**



Datos publicados hasta el 8 de septiembre de 2015 y previsiones del modelo MICA-BBVA.  
Fuente: BBVA Research a partir de organismos oficiales

La ralentización de la actividad durante el segundo semestre se debe al **menor impulso que ejercen algunos de los vientos de cola** que estimularon la demanda a comienzos del año, al aumento diferencial de la prima de riesgo, en parte causado por la incertidumbre de los próximos procesos electorales y, finalmente, a algunos **vientos de cara procedentes del exterior**. Entre los factores que apoyan al crecimiento, destacan a nivel externo, la política monetaria del BCE y el aumento en la oferta global de petróleo, mientras que a nivel doméstico sobresale el carácter más expansivo de lo previsto que tuvo la política fiscal en 1S15. Entre los vientos de cara se encuentran la **revisión a la baja de las expectativas de crecimiento, tanto de las economías desarrolladas como de las emergentes (principalmente China)**, la posibilidad de que esta menor actividad global obligue a **retrasar las subidas de tipos de interés en varias economías (especialmente, en EE. UU.)** y, consecuentemente, el aumento de la volatilidad tanto en los mercados financieros (a la que también contribuyó la crisis griega), como en la cotización de las materias primas. Estos factores se saldan con una menor depreciación del tipo de cambio del euro que la anticipada durante la primavera, un menor crecimiento previsto en la UEM y un aumento moderado de la prima de riesgo española que, en conjunto, podrían limitar parcialmente el avance de los flujos comerciales y de la inversión.

**A nivel doméstico, también se ha incrementado la probabilidad de ocurrencia de algunos riesgos.** En particular, se prevé que en ausencia de medidas adicionales, el déficit de las AA. PP. se sitúe en el 4,5% del PIB al cierre del año, sobrepasando así el objetivo de estabilidad. Aunque la magnitud de la potencial desviación no es elevada, hay que recordar que uno de los principales activos de la economía española durante los últimos años ha sido su capacidad de reducir el déficit público estructural. Mantener la credibilidad sobre el control de las finanzas públicas y, por lo tanto, la confianza de las instituciones europeas, es clave para contener el coste de financiación de una economía excesivamente endeudada con el exterior. Si a esta incertidumbre sobre la política fiscal se añaden las dudas que pudieran surgir sobre el resto de las medidas que se implementarán durante los siguientes años, la vulnerabilidad de la economía española se incrementaría considerablemente.

En resumen, se mantiene la valoración sobre la recuperación esperada de la actividad y del empleo contemplada en el escenario central de BBVA Research para el bienio 2015-2016, si bien aumenta la probabilidad de escenarios menos positivos para la economía española, como consecuencia de la incertidumbre sobre la recuperación global y la posibilidad de estar ante una desaceleración algo mayor a la esperada en el entorno doméstico.

Cuadro 2.1

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

	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Actividad</b>					
PIB real	-2,1	-1,2	1,4	3,2	2,7
Consumo privado	-2,9	-2,3	2,4	3,4	2,5
Consumo público	-3,7	-2,9	0,1	1,3	0,6
Formación Bruta de Capital	-8,3	-3,7	4,2	5,4	6,1
Equipo y Maquinaria	-9,1	5,3	12,2	8,6	7,2
Construcción	-9,3	-9,2	-1,5	5,1	4,8
Vivienda	-9,0	-7,6	-1,8	3,0	7,2
Demanda Interna (contribución al crecimiento)	-4,3	-2,7	2,2	3,3	2,8
Exportaciones	1,2	4,3	4,2	4,6	6,9
Importaciones	-6,3	-0,5	7,6	5,5	7,5
Demanda Externa (contribución al crecimiento)	2,2	1,4	-0,8	-0,1	0,0
PIB nominal	-1,9	-0,6	0,9	4,0	4,7
(Miles de millones de euros)	1.055,2	1.049,2	1.058,5	1.101,0	1.152,4
PIB sin inversión en vivienda	-1,7	-0,9	1,5	3,2	2,6
PIB sin construcción	-1,1	-0,2	1,7	3,0	2,5
<b>Mercado de trabajo</b>					
Empleo, EPA	-4,3	-2,8	1,2	3,2	3,0
Tasa de paro (% población activa)	24,8	26,1	24,4	22,2	20,5
Empleo CNTR (equivalente a tiempo completo)	-4,4	-3,3	1,2	3,0	2,5
Productividad aparente del factor trabajo	2,3	2,0	0,2	0,2	0,2
<b>Precios y costes</b>					
IPC (media anual)	2,4	1,4	-0,2	-0,4	1,2
IPC (fin de periodo)	2,9	0,3	-0,5	0,0	1,6
Deflactor del PIB	0,2	0,7	-0,5	0,8	1,9
Remuneración por asalariado	-0,6	1,7	-0,2	0,8	1,7
Coste laboral unitario	-3,0	-0,3	-0,4	0,7	1,5
<b>Sector exterior</b>					
Balanza por Cuenta Corriente (% del PIB)	-0,3	1,4	0,8	1,3	1,4
<b>Sector público</b>					
Deuda (% PIB)	84,4	92,1	97,7	98,8	98,0
Saldo AA. PP. (% PIB) (*)	-6,6	-6,3	-5,7	-4,5	-3,0
<b>Hogares</b>					
Renta disponible nominal	-3,0	-0,3	1,4	2,8	3,1
Tasa de ahorro (% renta nominal)	11,9	9,7	10,7	9,9	9,8

(\*): Excluyendo ayudas a las entidades financieras españolas.

Fecha de cierre de previsiones: 4 de agosto de 2014.

Fuente: organismos oficiales y BBVA Research

### 3 Perspectivas para la economía valenciana

Cuando en febrero de este mismo año se publicó el número de Situación Valencia correspondiente al primer semestre, BBVA Research planteó que la recuperación de 2014 se consolidaba, y aceleraba, a lo largo del 2015. En el exterior, un mayor crecimiento mundial, una política monetaria expansiva en Europa y la reducción del precio del petróleo, actuaban como soportes de la demanda. En el plano doméstico, además del aumento de la confianza inducida por los factores anteriores, la mejora de las condiciones de financiación a hogares y empresas, el aumento del empleo y una menor contracción fiscal soportaban esta aceleración de la economía.

La información conocida hasta el momento refleja que, en líneas generales, todos los soportes de la economía han actuado en el sentido que se esperaba. **Con todo, la evolución de la economía regional ha sido, tanto en 2014 como en el inicio de 2015, más dinámica de lo esperado en febrero, materializándose los sesgos al alza ya anunciados entonces.** Entre ellos se destacaba con especial énfasis la capacidad de la industria valenciana de crear empleo al mismo tiempo que se observaban altas tasas de crecimiento de la productividad. Asimismo, como se reflejó en el observatorio publicado a principios de mayo<sup>5</sup>, **la relajación de la política fiscal autonómica en la parte final del año, el incremento de las exportaciones y la mayor afluencia de turismo nacional**, favorecido por el aumento de la demanda interna española, **contribuyeron a este dinamismo regional.** De esta manera, la información de la Contabilidad Regional de España, conocida a finales de abril, reflejó un crecimiento del PIB de esta región del 2,1% en 2014, superior al 1,4% esperado por BBVA Research. Como muestra el Gráfico 3.1, tanto la industria (con una contribución de seis décimas al crecimiento, 4 por encima de lo observado en el conjunto de España), como el **sector del comercio y la hostelería y el resto de servicios privados** (con siete décimas cada uno, frente a seis en España en ambos casos) **propiciaron el diferencial de crecimiento con el agregado nacional.**

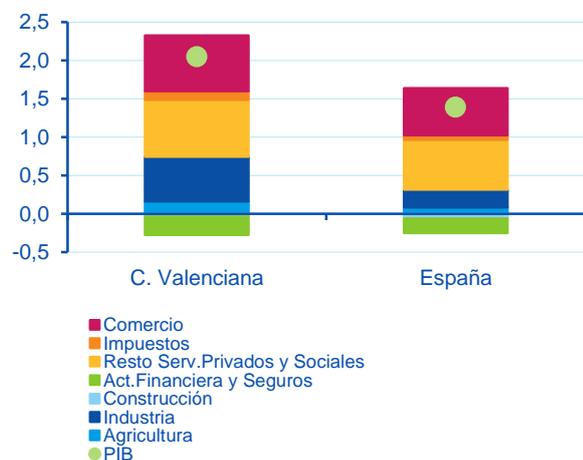
La inercia con la que se finalizó el año, y un entorno algo más favorable de lo supuesto en febrero justifican que, a lo largo del primer semestre, la economía valenciana haya continuado mostrándose muy dinámica, con crecimientos del PIB en el entorno del 1% trimestral (véase el Gráfico 3.2). En el ámbito exterior, la caída del precio del petróleo ha sido más aguda y duradera de lo esperado en febrero. La política monetaria ha resultado también más expansiva, manteniendo el euro en niveles relativamente depreciados frente al dólar. Finalmente, la actividad de la UE fue en el primer semestre de 2015 algo más dinámica de lo esperado en febrero.

En el plano nacional y regional, la menor contracción fiscal continuó durante los primeros meses de 2015, al albur del calendario electoral incluso en aquellas CC.AA., como la Valenciana, en las que el incumplimiento del déficit y el volumen de deuda requerían de un mayor grado de ajuste. A ello se suman la mayor renta disponible por la rebaja del IRPF y la mejora de las condiciones de financiación, impulsando el empleo, la confianza y, nuevamente, el turismo nacional. En definitiva, **el dinamismo en la primera parte del año da lugar a que el crecimiento de la economía valenciana se haya revisado hasta el 3,5% en 2015. Hacia delante, no se observan cambios sustanciales en el escenario, y por tanto, la previsión de crecimiento para 2016 se mantiene en el 2,6%.** La desaceleración, que ya se observa en el tercer trimestre de 2015 continuará en la parte final del año por el agotamiento de algunos de los impulsos arriba mencionados y la realización de algunos riesgos. Con todo, de cumplirse con este escenario, **la economía valenciana podría crear 140 mil empleos en el bienio 2015-2016.**

5: La publicación de la Contabilidad Regional implicó, además, una revisión del crecimiento de la economía valenciana en los años anteriores. Véase, al respecto, el observatorio regional de BBVA Research publicado en el mes de mayo, disponible aquí: [https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2015/05/Observatorio\\_Regional-2T15-sv.pdf](https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2015/05/Observatorio_Regional-2T15-sv.pdf)

Gráfico 3.1

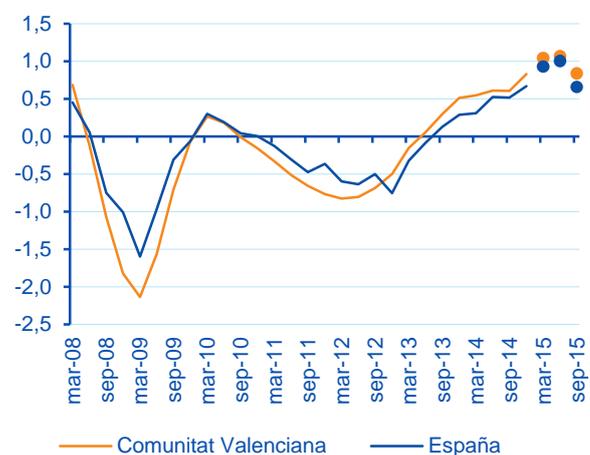
C. Valenciana y España: contribuciones sectoriales al crecimiento del PIB en 2014 (a/a, %)



Fuente: BBVA Research a partir de INE (CRE)

Gráfico 3.2

C. Valenciana y España: estimación del crecimiento del PIB con el modelo MICA BBVA (t/t, %, CVEC)



Fuente: BBVA Research

## El consumo privado cerró el año al alza

En línea con lo ya anunciado en la última edición de esta revista, la recuperación del consumo iniciada en el año anterior ha continuado en el primer semestre de 2015. Entre los factores que habrían estimulado el gasto de los hogares se encuentran el **avance en la renta disponible de las familias (tanto por el incremento del empleo, el descenso en los precios y la reducción del IRPF), la mejora de la percepción sobre la situación económica<sup>6</sup>, el incremento de las nuevas operaciones de crédito al consumo, y los estímulos fiscales**. Así, en el acumulado hasta el tercer trimestre todos los indicadores de gasto en consumo muestran un comportamiento más favorable que el registrado para el conjunto de la economía española (véase el Cuadro 3.1).

**En cualquier caso, las señales de agotamiento de los impulsos observados en la primera mitad del año comienzan a notarse ya en las señales que muestran los indicadores de consumo en el corto plazo, si bien en menor medida que en el conjunto del territorio.** En todo caso, el escenario continúa siendo positivo para el mercado laboral unido a un contexto de bajas presiones inflacionistas y condiciones de financiación favorables. Por tanto, si bien a un ritmo menos acelerado, el consumo continuará creciendo en la parte final de 2015 y en 2016.

6: La percepción de los hogares sobre su situación económica futura ha mejorado de forma ininterrumpida desde ago-12, lo que ha tenido efectos significativos sobre su propensión a consumir. Véase el Recuadro 4 de la revista Situación Consumo correspondiente al segundo semestre del 2009 para un análisis detallado de cómo la evolución de las expectativas de los hogares condicionan su gasto en consumo en el agregado de la economía española. [http://www.bbvaesearch.com/KETD/fbin/mult/0912\\_situacionconsumoespana\\_tcm346-207180.pdf?ts=2012014](http://www.bbvaesearch.com/KETD/fbin/mult/0912_situacionconsumoespana_tcm346-207180.pdf?ts=2012014).

Cuadro 3.1

**C. Valenciana y España: evolución de los principales indicadores de consumo**

	Matriculación vehículos		Ventas minoristas		IASS		Importaciones de consumo*	
	C. Valenciana	España	C. Valenciana	España	C. Valenciana	España	C. Valenciana	España
% t/t (CVEC) <sup>7</sup>	-3,9	5,5	0,1	0,3	-1,4	0,6	-1,5	3,3
1T14	29,1	13,5	1,4	1,0	3,0	1,2	14,7	9,5
2T14	-8,7	-6,7	1,6	0,7	0,7	0,8	-10,1	0,9
3T14	12,7	9,1	0,6	1,0	0,5	0,7	10,5	-0,3
4T14	17,4	18,8	2,1	0,9	2,6	2,7	16,3	14,9
2014	8,6	13,2	1,1	0,5	2,1	1,5	12,6	11,5
1T15	-4,6	-1,8	1,3	0,9	2,6	1,6	2,2	-4,2
2T15	9,8	1,6	1,2	0,0	0,5	0,8	4,4	7,4
3T15	27,8	25,4	5,2	3,3	6,3	4,0	21,0	16,4
Acumulado 2015 (a/a)	-3,9	5,5	0,1	0,3	-1,4	0,6	-1,5	3,3

\* Importaciones de bienes de consumo duradero+manufacturas de consumo+automóvil  
Fuente: BBVA Research a partir de INE, DGT y Datacomex

## Pese al elevado ahorro en el gasto en intereses, la Generalitat Valenciana volverá a incumplir el objetivo de estabilidad de 2015

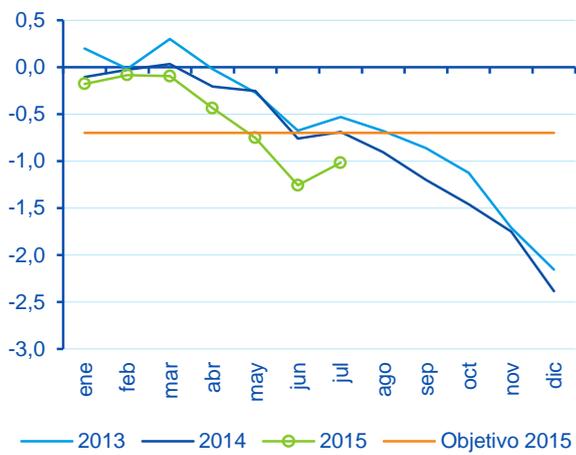
Tras los esfuerzos realizados en años anteriores, en 2014 el déficit autonómico registró un nuevo deterioro al incrementarse en algo más de dos décimas respecto al cierre del año anterior, hasta el **2,4% del PIB regional**. Con ello, la Generalitat Valenciana volvió a incumplir su objetivo de estabilidad (situado en ese año en el -1%). Una vez se depuran los ajustes realizados para la contabilización de las liquidaciones del sistema de financiación autonómica, puede observarse el débil comportamiento de los ingresos, que registraron una caída de tres décimas respecto al cierre de 2013. Pero junto a ello, la Generalitat relajó la política de ajuste del gasto, que tan solo se observó en la formación bruta de capital y en el gasto en intereses (véanse los Gráficos 3.3 y 3.4).

Los datos de ejecución presupuestaria conocidos hasta julio de 2015 muestran que la Generalitat Valenciana continuó registrando un incremento del gasto, en este caso, del 1,4% respecto al acumulado hasta julio de 2014. La fuerte caída de la carga de intereses asociada al Fondo de Liquidez Autonómico y a la nueva Facilidad Financiera (de algo más de 0,4 pp del PIB, pese al incremento de la deuda), no fue suficiente para compensar la expansión en la remuneración de asalariados o la inversión. Junto a ello, los ingresos no terminan de recuperarse, arrastrados por los menores recursos procedentes del sistema de financiación. Como consecuencia el saldo presupuestario de la Generalitat se situó a cierre del mes de julio en torno al 1,0% del PIB regional, empeorando en tres décimas el registrado hasta julio de 2014. Por lo tanto, tanto la debilidad mostrada por los ingresos, como la expansión del gasto observada en la primera parte del año y la falta de ajustes puestos en marcha que permitan compensar esa desviación anticipan que **la Generalitat Valenciana podría volver a incumplir el objetivo de déficit en 2015 (-0,7% del PIB regional)**.

Respecto al endeudamiento autonómico, éste alcanzó a julio de 2015 el 39,6% del PIB regional, producto de los elevados déficits recurrentes. La política de endeudamiento de la Generalitat ha estado condicionada por su adhesión a los mecanismos de liquidez articulados por el Gobierno central desde el año 2012, y desde entonces, se está financiando exclusivamente con los recursos del Fondo de liquidez autonómica (FLA), en detrimento de préstamos con las entidades financieras y emisión de valores. Como resultado, más del 60% de su endeudamiento es con el Estado.

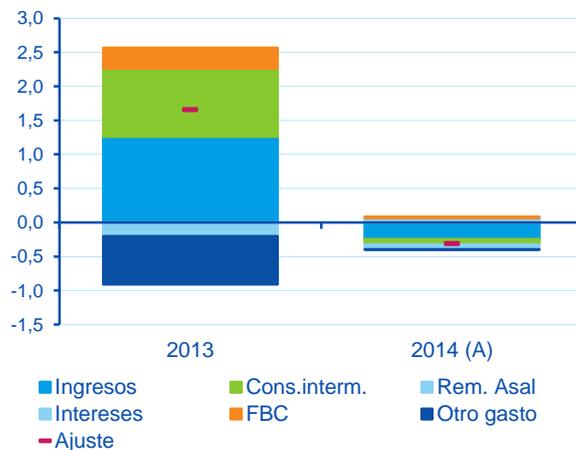
7: CVEC: corregido de variaciones estacionales y efecto calendario.

Gráfico 3.3  
Generalitat valenciana: capacidad / necesidad de financiación (% PIB regional)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

Gráfico 3.4  
Generalitat Valenciana: descomposición del ajuste fiscal (% PIB regional)



Nota: (+) disminuye el déficit por un incremento de los ingresos y/o una caída del gasto; (-) aumenta el déficit, por una caída de los ingresos y/o un incremento del gasto.

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

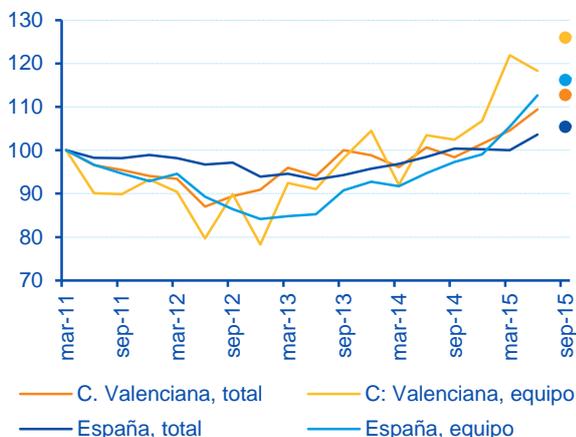
## Inversión privada, un apoyo diferencial al crecimiento valenciano en la primera parte de 2015

La inversión en la Comunitat Valenciana se fue afianzando paulatinamente desde el segundo semestre de 2014, consistente con la mejoría de las condiciones de financiación, de la confianza, del panorama de las economías europeas y de la cartera de pedidos, tanto para la industria (en la que también se observa el impulso de las exportaciones) como para los servicios (consumo privado, turismo). La recuperación de las importaciones de bienes de equipo valencianas, superior a la mostrada por las compras exteriores del total de bienes, refleja que este componente de la demanda interna podría estar mostrando un mayor dinamismo que el consumo. Además, también estaría experimentando una aceleración mayor que en el conjunto de España (véase el Gráfico 3.5).

De un modo cualitativo, esta mejora de la inversión queda reflejada en las Encuestas sobre la Actividad Económica que BBVA realiza en la Comunitat Valenciana. Como se observa en el gráfico 3.6, los saldos de respuestas son positivos en todos los sectores, que además fue a mejor en la primera parte de 2015. En todo caso, las respuestas correspondientes al tercer trimestre, con la encuesta realizada a finales de septiembre (véase el Recuadro 1) reflejan que este dinamismo podría no ser tan intenso como en trimestres anteriores, anticipando por tanto la desaceleración contemplada en el escenario de BBVA Research para este trimestre.

Gráfico 3.5

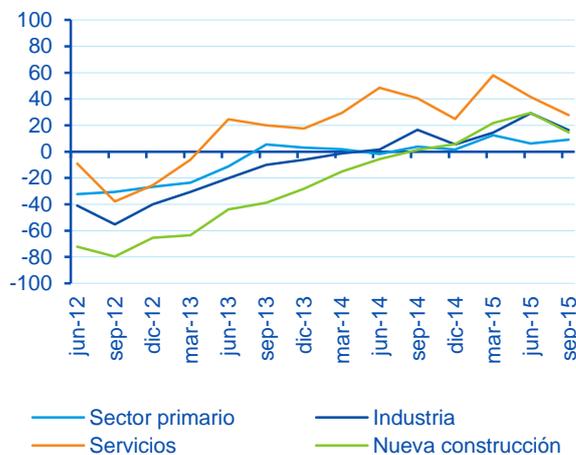
**C. Valenciana y España: Importaciones totales y de bienes de equipo (nominales, CVEC, mar-11=100)**



(\*) previsiones de 3T15 realizadas con información hasta julio  
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 3.6

**Inversión en la Comunitat Valenciana: Encuesta BBVA de Actividad Económica (saldos de respuestas, %)<sup>8</sup>**



Fuente: BBVA Research

### Avanza la recuperación del sector inmobiliario en la Comunitat Valenciana

**El mercado inmobiliario en la Comunitat Valenciana continuó avanzando en su recuperación, tal y como reflejan los datos de la primera mitad del año.** El crecimiento de la demanda, superior a la media, favoreció un moderado aumento del precio de la vivienda, que poco a poco se aleja de los niveles mínimos. A su vez, en los dos primeros trimestres del año la iniciación de nuevas viviendas mostró una significativa recuperación.

**La demanda de vivienda en la primera mitad del año en curso se mostró más dinámica que la media nacional:** mientras en España las ventas se incrementaron en un 9,7% a/a, en la Comunitat Valenciana lo hicieron el 12,5%. Diferenciando por segmentos de demanda, se aprecia cómo las compras de los residentes en la región fueron las que más crecieron en términos interanuales durante el primer semestre del año (18,0%). Este crecimiento, superior al del conjunto nacional (12,7%), podría responder, en parte, al mejor comportamiento del mercado laboral en la región en la primera mitad del año. Además, a esta mejoría se añade un nuevo incremento de las ventas a residentes en otras regiones: mientras en el conjunto del país este segmento de la demanda se contrajo el 8,1% interanual en los seis primeros meses del año, en la Comunitat Valenciana creció un 10,9%.

Junto a todo ello, hay que tener en cuenta el **buen comportamiento que sigue exhibiendo la demanda extranjera.** Así, a pesar de un primer trimestre muy positivo, las compras de vivienda por parte de este segmento aumentaron un 6% a/a en el primer semestre. Aunque se trata de un crecimiento inferior a la media nacional (11,3% a/a), la gran relevancia de esta parte de la demanda (en el 1S15 el 34,0% de las compras en la región las efectuaron extranjeros, frente al 17,4% de media en España), estas contribuyen en mayor medida al aumento global de las transacciones.

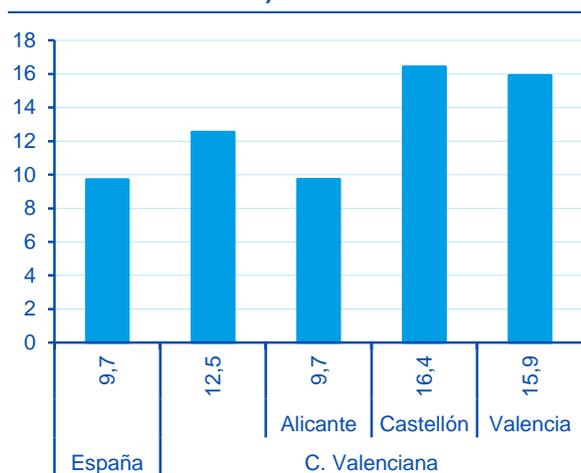
Por provincias, las ventas registraron aumentos interanuales en todas ellas en la primera mitad del año. **Destacan los crecimientos de Castellón y Valencia, del 16,4% y del 15,9%, respectivamente. En Alicante, la provincia que aglutinó el 54% de todas las transacciones en el periodo, las ventas crecieron a una tasa interanual del 9,7%, similar a la media nacional (véase el Gráfico 3.7).**

8: La limitada longitud de la muestra no permite que los resultados puedan ser corregidos de variaciones estacionales y efecto calendario.

**La recuperación de la demanda se trasladó a los precios** y, en la primera mitad del año, según los datos del Ministerio de Fomento, el precio de la vivienda en la Comunitat Valenciana subió el 1,1% en términos interanuales. De nuevo, el precio en la región se comportó mejor que la media, y acumula ya tres trimestres consecutivos de crecimiento interanual. A escala provincial, se observa una elevada heterogeneidad: el precio volvió a crecer en Alicante (1,7% a/a en 1S15), prácticamente se ha estabilizado en Valencia y continuó cayendo en Castellón (-1,8% frente a 1S14).

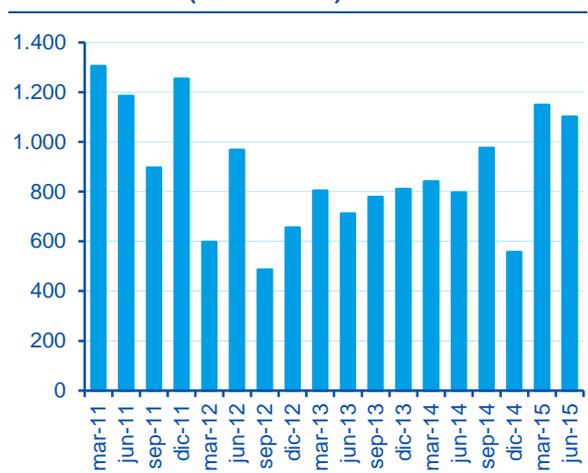
**En lo que respecta a la actividad constructora también se aprecia una recuperación.** Según reflejan los datos de visados de construcción de vivienda nueva del Ministerio de Fomento, la iniciación de viviendas en la Comunitat Valenciana en la primera mitad del año se recuperó significativamente, sobre todo en el primer trimestre (véase el Gráfico 3.8). En particular, entre enero y julio los visados crecieron a una tasa interanual del 43,1%, un incremento superior al 27,6% que registra la media nacional. Por provincias, en el mismo periodo, los visados aumentaron en Alicante (53% a/a) y Valencia (30,0% a/a), mientras, en Castellón se contrajeron en un 34,0% respecto al acumulado en los siete primeros meses de 2014. Esta recuperación de la actividad constructora en la región se ve reflejada también en la evolución del empleo: en la primera mitad del año la afiliación a la Seguridad Social en el sector de la construcción creció a un promedio trimestral del 2,7% CVEC.

Gráfico 3.7  
**C. Valenciana: ventas de vivienda en 1S15 (% crecimiento interanual)**



Fuente: BBVA Research a partir Ministerio de Fomento

Gráfico 3.8  
**C. Valenciana: visados de construcción de vivienda nueva (datos CVEC)**



Fuente: BBVA Research a partir Ministerio de Fomento

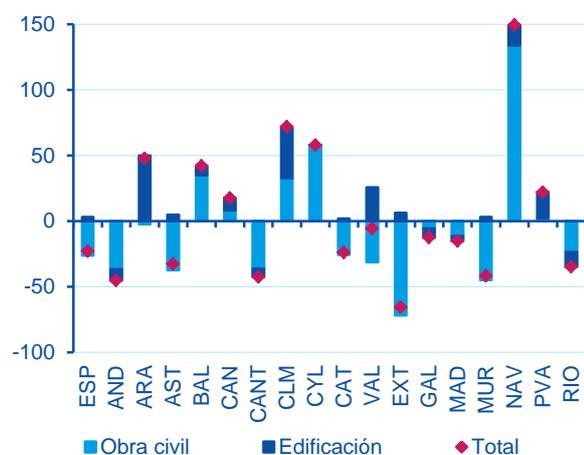
### El presupuesto en obra pública sufrió menos que la media en los ocho primeros meses del año

**Con información disponible hasta el mes de agosto, la licitación de obra pública en la C. Valenciana realizada en estos ocho meses refleja un deterioro respecto al mismo periodo del año anterior.** En concreto, el importe licitado para nueva obra pública cayó el 5,8% interanual, un descenso notablemente inferior al del conjunto del país (-23,0%). Y es que a pesar de que el importe licitado de obras de edificación se duplicó, en términos interanuales, entre enero y agosto la contracción del asociado a la obra civil (-41,3%) condicionó la evolución de la obra pública, dado el mayor peso de esta última partida sobre el total (véase el Gráfico 3.9). En este periodo, el reparto por provincias muestra una mayor cuantía en Alicante y Valencia, algo más del 40% de la licitación acumulada, total en cada caso, y en torno al 17% en Castellón.

Durante la primera mitad del año, el grueso del importe licitado se destinó a la construcción de edificios destinados a equipamientos sociales, aglutinando el 38% del presupuesto del semestre. Le siguen las obras hidráulicas y las obras en las carreteras de la región, con el 17% y el 13% del presupuesto total, respectivamente.

Por organismos financiadores, entre los meses de enero y agosto se apreció un práctico estancamiento del presupuesto del Estado respecto al año precedente (-0,6%). Por su parte, los Entes Territoriales, que continuaron siendo en los principales financiadores de la obra pública en la Comunitat Valenciana, redujeron el importe licitado en un 7,4% en el mismo periodo (véase el Gráfico 3.10).

Gráfico 3.9  
Obra pública por tipo de obra: contribución al crecimiento interanual entre ene-ago15 (en p.p.)



Fuente: BBVA Research a partir de SEOPAN

Gráfico 3.10  
C. Valenciana: importe licitado por agentes (millones de euros)



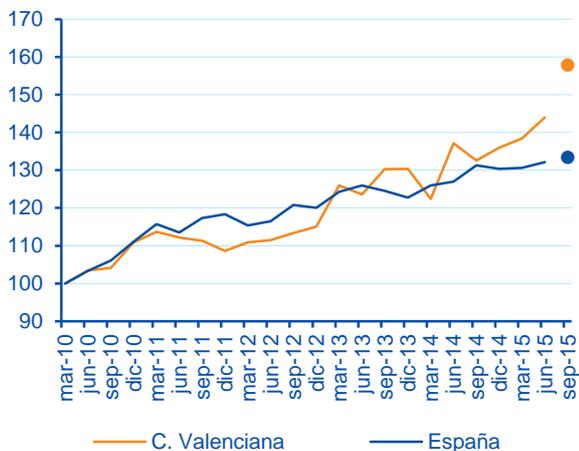
Fuente: BBVA Research a partir de SEOPAN

## Las exportaciones de bienes se aceleran

Tras cerrar el ejercicio de 2014 con un crecimiento real del 3,7% (5,3% nominal y 1 pp por encima de la media española), los datos correspondientes al primer semestre de 2015 reflejan una nueva aceleración de las exportaciones de bienes hasta un crecimiento del 10,7% en relación al mismo periodo del año anterior, retomando el fuerte dinamismo que ya experimentaron en 2013 (véase el Gráfico 3.11) Aunque prácticamente todos los sectores contribuyeron positivamente al crecimiento en el primer semestre de este año (la excepción: los productos energéticos), esta nueva aceleración se soporta en la mejora del sector del automóvil, que recupera capacidad productiva una vez solventadas las restricciones temporales de oferta ligadas a inversiones en el sector (véase el Gráfico 3.12).

Gráfico 3.11

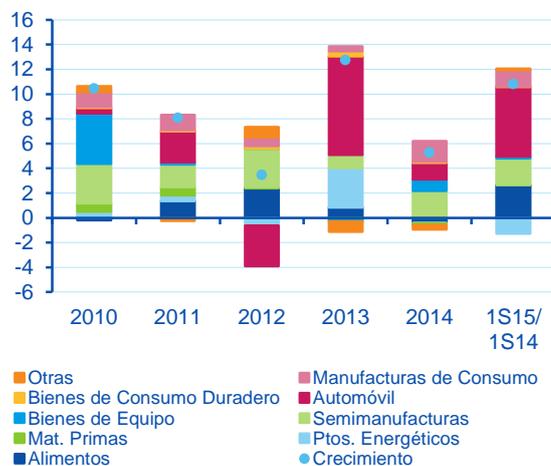
**C. Valenciana y España: exportaciones de bienes reales (mar-10=100; t/t; CVEC; %)**



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 3.12

**C. Valenciana: aportación sectorial al crecimiento de las exportaciones nominales (% p.p., a/a)**



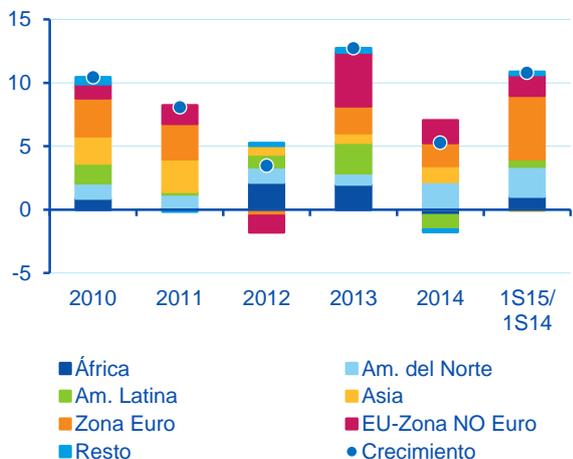
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Desde el punto de vista de la demanda, continuó **el proceso de diversificación de destinos de las ventas regionales experimentado a lo largo de la crisis**. Desde 2007, tanto la Zona Euro como la UE no-euro han ido perdiendo peso en las exportaciones valencianas de manera continuada (6,1 pp y 5,0 pp, respectivamente). Esta pérdida ha sido absorbida principalmente por Asia (3,7 pp), que ya concentró el 11,3% de las ventas regionales en 2014, África (2,9 pp) y América del Norte (2,7 pp), lo que permitió aprovechar el mayor potencial de crecimiento de los mercados emergentes. No obstante, la incertidumbre que actualmente rodea a estas economías y la recuperación de la demanda en la UEM han propiciado que durante el primer semestre de 2015 la zona euro haya vuelto a tomar protagonismo en el crecimiento de las exportaciones valencianas (véase el Gráfico 3.13).

**Por el lado de las importaciones de bienes, ésta se han incrementado debido al efecto arrastre que ha supuesto la mejora de la demanda interna regional** (véase el Gráfico 3.14). Este crecimiento se centra en bienes de consumo como el **automóvil, las semimanufacturas y las manufacturas de consumo** (véase el Gráfico 3.15). Así, las compras en el exterior en términos reales se incrementaron por encima del 10%.

Gráfico 3.13

**C. Valenciana: contribución al crecimiento de las exportaciones por áreas geográficas (% p.p., a/a)**



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 3.14

**C. Valenciana y España: importaciones de bienes reales (% mar-08=100, CVEC)**

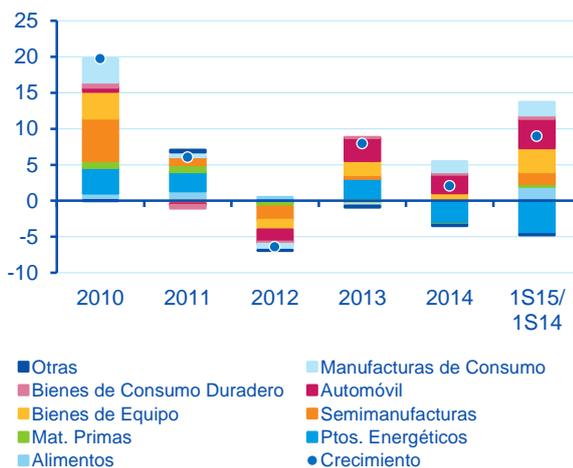


Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

En conjunto, el mayor crecimiento de las ventas al exterior que de las compras generó en 2014 una mejora del saldo de la balanza comercial valenciano hasta un superávit de 3.600 millones de euros, un 3,6% del PIB regional. Respecto a 2015, el crecimiento de las exportaciones de alimentos, semimanufacturas y automóvil en conjunción con la caída en el precio de los productos energéticos sitúan el superávit por encima de los 2.000 millones (véase el Gráfico 3.16).

Gráfico 3.15

**C. Valenciana: aportación sectorial al crecimiento de las importaciones nominales (% p.p., a/a)**



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 3.16

**C. Valenciana: saldo de la balanza comercial de bienes (X-M, millones €)**



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

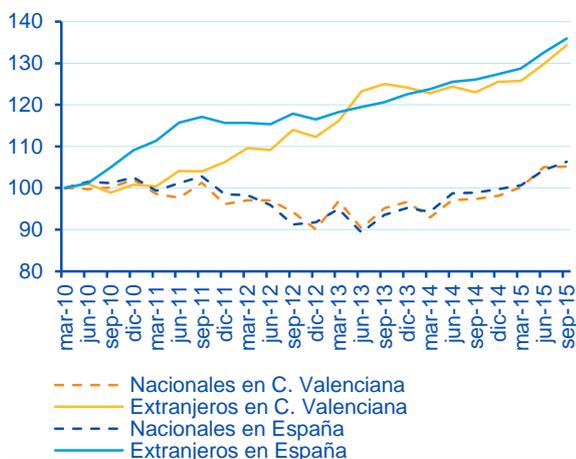
## El crecimiento de la demanda interna nacional acelera al sector turístico valenciano

**El sector turístico valenciano crece a un ritmo saludable, con contribuciones positivas tanto del turismo nacional como del extranjero.** En lo referente a la demanda nacional, factores como la mejora de la renta disponible de las familias o la disminución de los costes de transporte han propiciado el aumento de la demanda de servicios turísticos de la Comunitat Valenciana. En concreto, el número de turistas nacionales en hoteles ha aumentado un 7,4% respecto al mismo periodo del año anterior (véase el Gráfico 3.17).

Por su parte, el turismo extranjero mantiene la vitalidad mostrada en los últimos años. **El número de visitantes crece a tasas anuales del 4,4%, lo que, de continuar esta tendencia, permitirá batir el récord de 6,2 millones de turistas recibidos en 2014.** Más aún, con un crecimiento del gasto medio turístico creciendo a tasas cercanas al 3%, y un aumento del gasto total en 8,2% respecto a lo observado en 2014, cinco décimas por encima de los registros del agregado nacional.

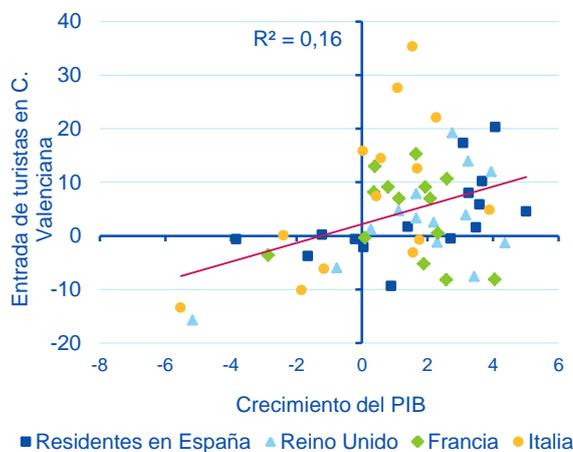
Hacia delante, el mantenimiento del precio del petróleo en niveles bajos, las ganancias de competitividad apoyadas en un euro depreciado frente a las principales divisas (especialmente la libra), y la mejora de la demanda interna tanto española como europea (véase el Gráfico 3.18) permiten entrever nuevos récords para el sector en el conjunto de 2015.

Gráfico 3.17  
**C. Valenciana y España: entrada de viajeros en hoteles (mar-10=100)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3.18  
**C. Valenciana: entrada de viajeros y crecimiento del PIB en los principales mercados de origen (a/a, %)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE

## El mercado de trabajo se mantiene más dinámico que el del resto de España

Tras el cambio de tendencia observado en el segundo trimestre de 2013, la Comunitat Valenciana registró el tercer mayor incremento de trabajadores afiliados a la Seguridad Social (SS), solo por detrás de las turísticas regiones de Illes Balears y Canarias. Concretamente, en 2014 la afiliación a la SS creció a un ritmo promedio del 2,5% respecto a 2013 (España 1,6%), lo que supuso el primer balance anual positivo desde 2007. **Los datos del presente ejercicio también muestran un diferencial positivo de crecimiento del empleo respecto al agregado nacional,** evidenciando tanto una mayor aceleración en el primer semestre del año (con crecimientos superiores 1% trimestral), como una menor desaceleración en el trimestre estival (véase el Gráfico 3.19).

En línea con los registros de afiliación, el número de valencianos inscritos en el Servicio Público de Empleo Estatal (SEPE) disminuyó a tasas superiores del 2,5% trimestral durante los primeros nueve meses del año, manteniendo un ritmo superior al observado en el conjunto nacional (véase el Gráfico 3.20).

Gráfico 3.19  
**C. Valenciana y España: afiliación media a la Seguridad Social (%; t/t; CVEC)**



Fuente: BBVA Research a partir de MEySS

Gráfico 3.22  
**C. Valenciana y España: paro registrado (%; t/t, CVEC)**



Fuente: BBVA Research a partir de MEySS

A nivel sectorial, la composición del crecimiento del empleo sugiere pocas diferencias entre la región valenciana y el conjunto de la economía española. Si bien, entre ellas destacan un mayor pulso de la construcción y manufacturas entre enero y junio, así como un mayor soporte del empleo público en el tercer trimestre del año que suaviza la desaceleración del empleo privado (véase el Cuadro 3.2).

Cuadro 3.2  
**Contribuciones al crecimiento de la Seguridad Social**

	C. Valenciana			España		
	1T15	2T15	3T15	1T15	2T15	3T15
Agricultura	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,2	0,0
Ind. Extractivas y energía	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Manufacturas	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0
Construcción	0,1	0,2	0,0	0,1	0,1	0,0
Comer., transporte y repar.	0,2	0,2	0,1	0,2	0,2	0,1
Hostelería	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Comunic., Finanzas y serv. inmot	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
Activ. Profes.	0,3	0,3	0,1	0,2	0,2	0,1
Serv. públicos	0,2	0,2	0,1	0,3	0,1	0,0
Serv. sociales y act. Artist.	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Resto (incluye Hogar)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Total</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>0,5</b>	<b>1,0</b>	<b>1,1</b>	<b>0,3</b>

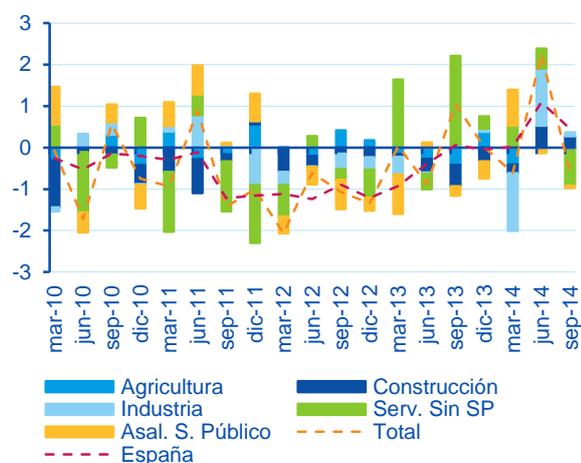
Fuente: BBVA Research a partir de la Seguridad Social

En conjunto, los datos conocidos de la **Encuesta de Población Activa (EPA) hasta junio confirman la evolución del mercado laboral**. La ocupación creció en torno al 0,8% trimestral en los primeros seis meses del año, lo que supuso un aumento de 30 mil ocupados en la región entre enero y junio.

Por sectores, si bien el empleo privado en el sector servicios fue el actor principal del cambio de tendencia del mercado laboral en 2013, **en el último año ha sido la industria la encargada de liderar la creación de puestos de trabajo en la región**. De este modo, tras un descenso transitorio en 1T14 ligado a inversiones y mejoras en la capacidad productiva de algunas factorías valencianas, la expansión del empleo industrial en los siguientes quince meses se mantuvo robusta (véase el Gráfico 3.21). Así, la industria regional ha creado 15 mil puestos de trabajo en el primer semestre del año. Esto tiene especial relevancia al considerar que la industria valenciana ha mostrado de manera recurrente en los últimos cuatro años unos crecimientos de las ratios de productividad superiores a las registradas por el conjunto de la industria española<sup>9</sup>.

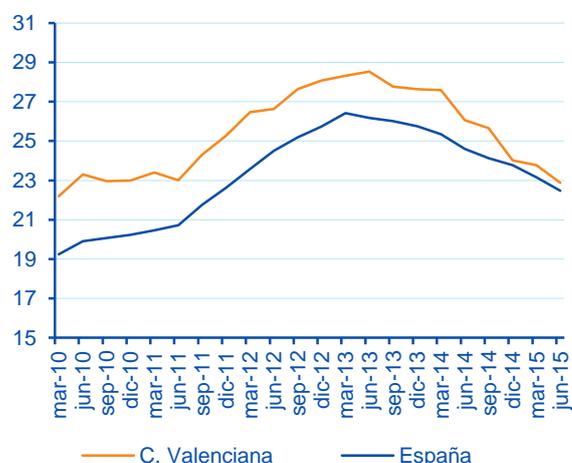
Lo anterior, sumado a un contexto de reducción del número de desempleados y a un crecimiento de la población activa, ha permitido **una caída de la tasa de paro superior a 1 punto porcentual desde principios de año hasta una tasa el 22%** (CVEC), cerrando el diferencial con el conjunto de España tras más de 8 años por encima del agregado nacional (véase el Gráfico 3.22). Con todo, y pese a los claros síntomas de recuperación del mercado laboral, el desempleo en la región se mantiene 14 pp por encima de su nivel en 2007.

Gráfico 3.21  
**C. Valenciana: evolución y contribuciones al crecimiento del empleo EPA (%; a/a; CVEC)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3.22  
**C. Valenciana y España: tasa de paro (% de la población activa)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE

## Escenario 2015-2016: se consolida el crecimiento, aunque con menor dinamismo que en el primer semestre de 2015

Como se adelantaba en la introducción de esta sección, las innovaciones incorporadas al escenario macroeconómico y la inercia mostrada por la demanda interna durante los primeros meses de 2015 motivan una revisión al alza de las perspectivas de crecimiento de la economía de la Comunitat Valenciana. Aunque se espera un escenario de crecimiento sostenido en el horizonte de previsión, los datos del trimestre en curso muestran una desaceleración que podría continuar en los próximos meses. En concreto, **se espera**

9: Para una información más detallada véase sección 3 de Situación Comunitat Valenciana Segundo Semestre de 2014

**un aumento del PIB del 3,5% en 2015, y que el crecimiento se mantenga en torno al 2,6% en 2016.** Este ritmo permitiría la creación neta de cerca de 140 mil empleos en este bienio, con lo que la tasa de paro a finales de 2016 podría reducirse hasta el entorno del 19%.

**La expansión de la actividad continuará apoyada en elementos tanto externos como internos.** A nivel externo, sobresalen la política monetaria expansiva del BCE, la moderada aceleración que se espera de la actividad en la UE y el bajo precio del petróleo. A nivel doméstico, el PIB continúa aumentando a tasas relativamente elevadas (a pesar de la desaceleración que se observa), mientras que diversos factores continuarán estimulando la recuperación durante los próximos meses. Entre estos se encuentran el avance realizado en la corrección de los desequilibrios internos, el cambio de tono en la política fiscal y las reformas llevadas a cabo durante los últimos años.

**La caída de los precios del petróleo está siendo más aguda y duradera de lo esperado.** El aumento de la oferta global de petróleo, la decisión de la OPEP de no recortar las cuotas de producción a pesar de la presión en precios, el acuerdo con Irán y, por último, el escaso efecto de las tensiones geopolíticas sobre la producción, han facilitado tanto la corrección del precio que se observó en la segunda parte de 2014 como su mantenimiento en niveles reducidos desde entonces. Dada la dependencia energética de la economía valenciana, la caída del precio del petróleo permite aumentar la renta disponible de las familias y reducir los costes de producción de las empresas, favoreciendo el consumo y la inversión. Asimismo, suponen una disminución de los costes de transporte, impulsando los flujos comerciales tanto de bienes como de servicios<sup>10</sup>.

**La política monetaria sigue siendo expansiva.** La mejora de la demanda y las inyecciones de liquidez del BCE están favoreciendo la financiación e inversiones de las empresas y el crecimiento del consumo a la vez que reducen el riesgo deflacionista. Todos ellos constituyen elementos de soporte claves para el crecimiento de la demanda interna.

**El crecimiento mundial se apoya en la expansión de las economías desarrolladas.** En lo que respecta al sector exterior, el entorno mantiene un cariz positivo, aunque aumentan los potenciales riesgos. El crecimiento mundial estará apoyado en las contribuciones de los países desarrollados, principales socios comerciales de la región. No obstante, la desaceleración de las economías emergentes (especialmente China) podría incidir negativamente en la demanda de bienes y servicios valencianos. Con todo, dado el peso relativamente pequeño de estos mercados en la demanda externa regional, el impacto que se produzca por el canal comercial no será, principalmente directo, sino indirecto a través de la mayor exposición que sí puedan tener algunos de los principales socios de la economía valenciana.

**La demanda interna mantiene un crecimiento robusto.** Varios factores subyacen al mantenimiento de este dinamismo del consumo y la inversión en la región. Entre ellos destacan la ausencia de presiones inflacionistas, la expectativa de que los tipos de interés se mantengan en niveles históricamente bajos, la restauración de la confianza, la recuperación de la renta disponible real de las familias –asociada a la creación de empleo, la caída del precio del petróleo y la reducción del IRPF- y la mejora en las condiciones de financiación de empresas, familias y sector público.

Respecto a la política fiscal, **el primer semestre del año continuó con el tono expansivo iniciado durante 2014.** Así, en el periodo de enero a julio el gasto primario del Generalitat Valenciana creció en torno al 1,3%, lo que está suponiendo un impulso al crecimiento del PIB de una décima (véase el Gráfico 3.23). En este contexto, y **pese a que la Generalitat seguirá beneficiándose de la reducción de la carga de intereses** (que hasta julio de 2015 ha sido un 33% menor que en el mismo periodo del año pasado, pese

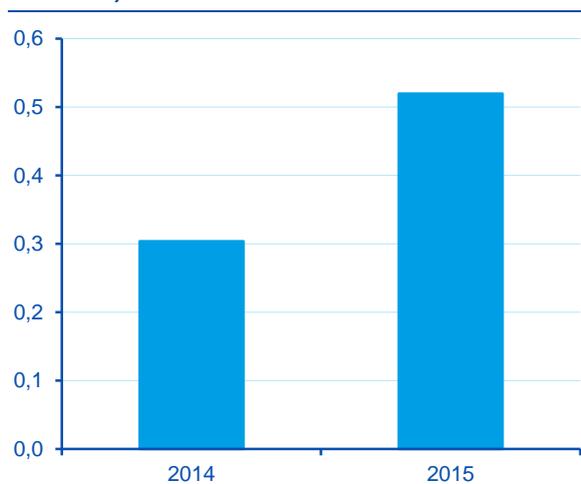
10: Para más detalles sobre los impactos del precio del petróleo en la economía valenciana, véase el Recuadro 1 de la Revista Situación Comunitat Valenciana Primer Semestre 2015, disponible en: [https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2015/02/Situacion\\_Valencia\\_Feb15-R1.pdf](https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2015/02/Situacion_Valencia_Feb15-R1.pdf)

al incremento de la deuda), **se espera que continúe la política fiscal ligeramente expansiva** observada en la primera parte del año.

En el sector inmobiliario, cabe esperar que el crecimiento económico tanto de la región como del resto de España y de la UEM siga repercutiendo positivamente en **la demanda residencial**. En cualquier caso, y aunque el nivel de precios se aleja de niveles mínimos, el sector todavía se encuentra en una incipiente recuperación, por lo que la actividad constructora se mantendrá en volúmenes relativamente bajos.

Gráfico 3.23

**C. Valenciana: contribución del gasto primario al crecimiento del PIB (p.p. del PIB regional, primer semestre)**



Fuente: BBVA Research a partir de BdE y MINHAP

Gráfico 3.24

**C. Valenciana: ocupados EPA (miles)**



(p): previsión. Datos fin de periodo.  
Fuente: BBVA Research a partir de EPA

## La recuperación se desacelera en el tercer trimestre

**La economía valenciana alcanzó la velocidad punta en la primera mitad del año, con tasas de crecimiento que en media superaron el 4% anual.** La tendencia de las variables observadas a la fecha de cierre de este informe indica que la economía valenciana se desaceleró durante el tercer trimestre, en línea con lo observado en el agregado nacional. La desaceleración de la demanda se puede explicar en parte por el agotamiento del impulso de algunos factores (tipo de cambio, política fiscal) y por un entorno exterior menos favorable. A este último respecto, destaca la moderación del crecimiento global, principalmente en los países emergentes y sobresaliendo el caso de China (véase el Gráfico 3.25), la normalización de la política monetaria en Estados Unidos y el aumento de la volatilidad en los mercados financieros y de materias primas<sup>11</sup>.

La desaceleración de la actividad de la actividad queda ya patente en una menor creación de empleo. El número de afiliados a la Seguridad Social creció ocho décimas menos en el tercer trimestre que en los dos trimestres precedentes. Más aún, esta ralentización podría haber sido más aguda sin el fuerte aumento de la contratación en el empleo público (véase el Cuadro 3.2) cuyo crecimiento tendencial no es consistente con un proceso de reducción de déficit autonómico.

En este contexto, **la puesta en marcha de reformas que mejoren el potencial de crecimiento de la economía valenciana continúa siendo urgente**, ya que la región enfrenta varios retos estructurales. Entre ellos destacan la reducción de la tasa de desempleo (especialmente el de larga duración), **el incremento de la**

11: Para más detalles sobre los potenciales canales de transmisión de shocks de actividad en China y Grecia, véase el Observatorio Económico de España de septiembre de 2015, disponible en: <https://goo.gl/qlgDn4>

**tasa de actividad de jóvenes y mayores de 54 años** (véase el Recuadro 2 de esta publicación) y los avances en la capacitación del capital humano.

A este respecto, son positivos los **esfuerzos realizados por incentivar la contratación indefinida**, mejorando la progresividad de las bonificaciones a las cuotas empresariales a la Seguridad Social (primeros 500 euros). En todo caso, este tipo de impulsos siguen siendo insuficientes para resolver de forma definitiva el problema de la dualidad del mercado laboral español, que requiere un cambio sustancial del sistema de contratación que reduzca la temporalidad<sup>12</sup>.

Para mejorar el capital humano (véase la sección 4 de esta publicación), es importante disminuir la todavía **elevada ratio de abandono escolar**. Como muestra el Gráfico 3.26, pese a una ligera reducción en los años de la crisis, la región se sitúa por encima de la media española y **se encuentra todavía lejos de la de la media de la UE-15**<sup>13</sup>. Más aún, aunque se pudiese solucionar relativamente rápido este problema durante los próximos años, los desequilibrios acumulados durante la crisis, particularmente en el mercado laboral, hacen necesarias acciones adicionales que se concentren en aquellos trabajadores que habiendo abandonado el sistema educativo se encuentran ahora sin trabajo y con la necesidad de reconvertirse. Así, es bienvenida la **reforma del sistema de formación profesional para el empleo**<sup>14</sup>, que acierta en el diagnóstico sobre buena parte de los obstáculos que impiden la reinserción de los desempleados. En particular, la reforma avanza hacia incrementar la empleabilidad de los trabajadores, adecuando mejor los contenidos de los cursos a las necesidades del tejido productivo y fomentando la competencia entre proveedores. Dada la heterogeneidad de los desempleados, es necesario reequilibrar los esfuerzos formativos hacia los individuos con mayores dificultades de inserción laboral. Además, se recomienda la puesta en marcha cuanto antes de procesos de evaluación y control rigurosos que permitan discriminar qué acciones formativas son las más eficaces para cada colectivo.

Por último, **debería fomentarse un marco regulatorio óptimo, que permita el crecimiento del tamaño de la empresa en aras de potenciar su productividad e internacionalización**<sup>15</sup>. A modo ilustrativo, el número de empresas valencianas con 50 empleados es un 31% menor al número de empresas con 49 empleados. Esta discontinuidad es significativa dado que a partir de esta ratio las compañías pueden tener un comité de empresa y, si la facturación supera los 5,7 millones de euros, el desembolso del IVA pasa a ser mensual y el pago fraccionado del Impuesto de Sociedades sube del 18% al 21%.

**En resumen, la Comunitat Valenciana precisa de políticas capaces de reducir la tasa de paro y aumentar la productividad media del trabajo.** Estos factores son claves para que la región pueda recuperar el nivel de ingreso previo a la crisis (véase el Gráfico 3.27) y converger hacia los que se observan de media en España o en las economías más ricas de Europa.

12: Para más información, véase "Medidas para favorecer la contratación indefinida", disponible aquí:

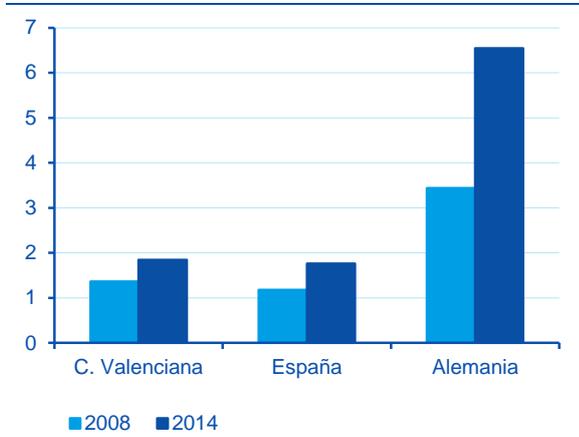
<https://www.bbva-research.com/publicaciones/espana-medidas-para-favorecer-la-contratacion-indefinida/>

13: Véase Eurostat Regional Yearbook 2014 disponible en: <http://ec.europa.eu/eurostat/publications/regional-yearbook>

14: Véase Situación España 2T15 <https://www.bbva-research.com/public-compuesta/situacion-espana-segundo-trimestre-de-2015/>

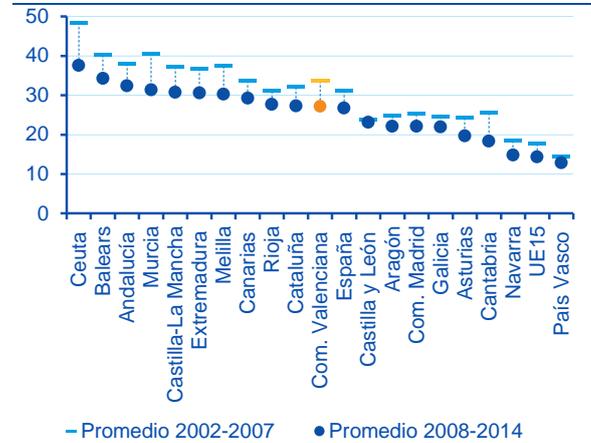
15: Para un análisis detallado entre la relación del tamaño empresarial y la internacionalización de las mismas, véase el documento de trabajo Número 12/29 de BBVA Research "La internacionalización de las empresas españolas" disponible en: [https://www.bbva-research.com/KETD/fbin/mult/WP\\_1229\\_tcm346-363151.pdf?ts=2912014](https://www.bbva-research.com/KETD/fbin/mult/WP_1229_tcm346-363151.pdf?ts=2912014)

Gráfico 3.25  
**Peso de las exportaciones de bienes a China (%)**



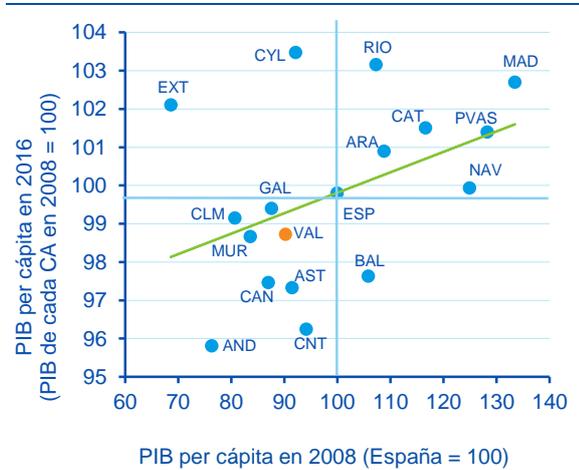
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex y Eurostat

Gráfico 3.26  
**CC. AA.: % de población de 18 a 24 años que ha completado como máximo Educación Secundaria primera etapa y no sigue ninguna formación**



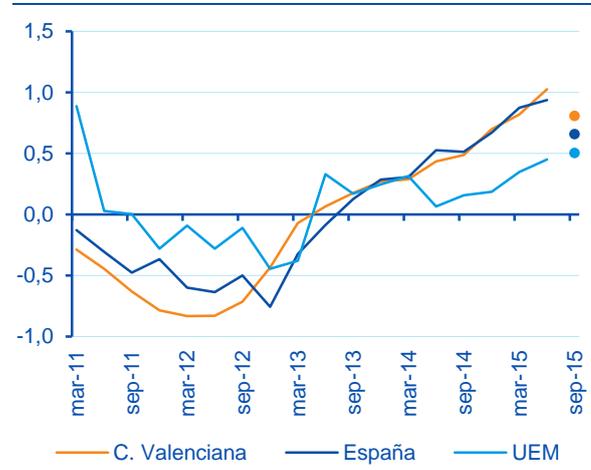
Fuente: BBVA Research a partir del Ministerio de Educación, Cultura y Deporte

Gráfico 3.27  
**PIB per cápita regional en 2008 (España=100) y en 2016 (PIB de cada CCAA en 2008=100)**



Fuente: BBVA Research

Gráfico 3.28  
**C. Valenciana, España y UEM: crecimiento del PIB (% t/t)**



(p): previsión  
Fuente: BBVA Research

Cuadro 3.4

**Crecimiento del PIB por CC. AA. (%)**

Comunidad Autónoma	2011	2012	2013	2014	Previsiones	
					2015(p)	2016(p)
Andalucía	-0,7	-2,8	-1,1	1,3	3,0	2,7
Aragón	-1,0	-3,8	-0,7	1,7	3,1	2,9
Asturias	-0,7	-3,5	-2,5	0,8	2,6	2,1
Baleares	0,3	-0,5	-0,5	1,9	3,4	3,0
Canarias	-0,4	-1,4	-0,4	2,2	3,4	3,0
Cantabria	-1,7	-1,7	-2,3	1,0	2,5	2,4
Castilla y León	0,2	-3,1	-1,8	1,4	2,7	2,8
Castilla-La Mancha	-0,5	-4,1	-0,9	1,2	3,3	2,9
Cataluña	-1,6	-1,9	-1,2	1,4	3,4	2,5
Extremadura	-0,9	-3,5	-1,0	2,2	3,4	2,9
Galicia	-1,7	-2,3	-0,9	0,5	2,4	2,9
Madrid	0,6	-0,4	-1,6	1,0	3,4	3,1
Murcia	-0,4	-2,1	-1,3	2,0	3,3	2,6
Navarra	0,6	-2,7	-1,1	2,0	3,2	2,8
País Vasco	-0,5	-1,5	-1,8	1,2	2,7	3,0
La Rioja	-1,3	-2,8	-1,4	2,5	3,5	3,2
<b>C. Valenciana</b>	<b>-1,3</b>	<b>-2,9</b>	<b>-0,8</b>	<b>2,1</b>	<b>3,5</b>	<b>2,6</b>
<b>España</b>	<b>-0,6</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,2</b>	<b>1,4</b>	<b>3,2</b>	<b>2,7</b>

Fecha: septiembre de 2015  
Fuente: BBVA Research e INE

## Recuadro 1. Análisis de la situación económica de la Comunitat Valenciana, a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica. Tercer trimestre de 2015<sup>16</sup>

Los resultados provisionales de la oleada de la encuesta correspondiente al tercer trimestre de 2015 y realizada a finales del mes de septiembre, son consistentes con una economía que siguió creciendo, aunque a un ritmo algo menor que entre abril y junio. Los datos son ligeramente menos positivos que los de los dos trimestres anteriores, caracterizados por una práctica ausencia de respuestas que observaran la actividad económica a la baja, con lo que alcanzaban los mejores resultados de la serie histórica (véase el Gráfico R.1.1).

El saldo neto de respuestas de actividad se mantiene en positivo y en niveles relativamente altos<sup>17</sup>. No obstante, los registros empeoraron en el tercer trimestre (+28 pp, frente al +32 pp del segundo y +43 pp del primer trimestre),<sup>18</sup> reflejando una ligera desaceleración respecto a la velocidad punta alcanzada en el primer semestre del año (véase el Cuadro R.1.1). En paralelo, las expectativas para el cuarto trimestre no tienen un cariz tan positivo como en trimestres anteriores (40 pp, frente a 50 pp y 67 pp respectivamente). Esta señal es consistente con las previsiones de BBVA Research presentadas a lo largo de esta publicación, en las que se pronostica una ligera desaceleración en el segundo semestre del año fruto del agotamiento de algunos vientos de cola que impulsaron el crecimiento entre enero y junio.

Los indicadores del sector exterior de la industria y del sector servicios son los que siguen mostrando mayor dinamismo en la región. Respecto al sector exterior, los empleados de BBVA en la Comunitat tienen una percepción mayoritaria de crecimiento de las exportaciones y del turismo (véase el Gráfico R.1.2) consistente con las previsibles cifras récord de visitantes en la región. Ligado a lo anterior, la producción industrial y la inversión y el empleo en servicios se mantienen como los indicadores con saldos de respuesta más altos. Como contrapartida, pese a registrar una mejora paulatina en los últimos trimestres, el sector agrícola y la construcción permanecen con los indicadores con peor valoración de la encuesta.

En síntesis, los resultados de la encuesta BBVA se muestran en línea con las perspectivas económicas de BBVA Research. Entre ellas destaca la fortaleza de la industria valenciana y el impulso del sector exterior. Asimismo, la Encuesta BBVA de Actividad Económica en la Comunitat Valenciana confirma que la economía valenciana mantiene un crecimiento sostenido, aunque a ritmos más suaves que el trimestre anterior.

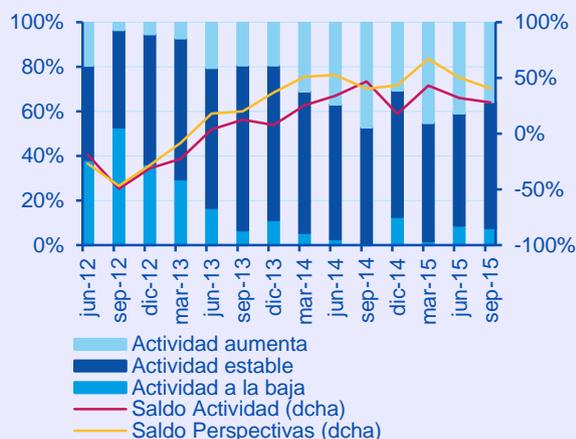
16: Desde el segundo trimestre de 2012, BBVA Research amplió a la Comunitat Valenciana uno de sus proyectos más relevantes de análisis regional: la realización de encuestas a empleados de la red de oficinas. En particular, la Encuesta BBVA de Actividad Económica es una herramienta actual, recurrente y rápida sobre la evolución reciente de la economía en la región y sus perspectivas en el corto plazo. Para más detalles sobre el funcionamiento de la Encuesta, véase Situación España Recuadro 1, Encuesta BBVA de Actividad Económica. Una herramienta de seguimiento temprano del pulso de la economía. Situación España, 2º trimestre de 2014, disponible aquí: <https://www.bbva-research.com/public-compuesta/situacion-espana/>

17: El saldo de respuestas extremas se obtiene como diferencia entre el porcentaje de respuestas de los usuarios que consideran que la actividad evolucionó al alza menos los que consideran que lo hizo a la baja.

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

Gráfico R.1.1

**C. Valenciana: evolución de la actividad económica y las expectativas. Saldos de respuestas extremas (%)**



Fuente: BBVA

Gráfico R.1.2

**Comunitat Valenciana: evolución del turismo en el trimestre corriente (% de respuestas y saldo de respuestas extremas)**



Fuente: BBVA

Cuadro R.1.1

**Resumen de la Actividad Económica en C. Valenciana**

(% de respuestas)	3er Trimestre 2015			2º Trimestre 2015			3er Trimestre 2014		
	Aumenta	Estable	Baja	Aumenta	Estable	Baja	Aumenta	Estable	Baja
<b>Actividad Económica</b>	<b>36</b>	<b>57</b>	<b>8</b>	<b>41</b>	<b>50</b>	<b>9</b>	<b>47</b>	<b>53</b>	<b>0</b>
<b>Perspectiva para el próximo trimestre</b>	<b>43</b>	<b>54</b>	<b>3</b>	<b>54</b>	<b>43</b>	<b>3</b>	<b>47</b>	<b>46</b>	<b>7</b>
Producción industrial	38	59	2	43	49	8	34	65	0
Cartera de pedidos	38	54	8	52	37	11	37	60	4
Nivel de estocs	22	75	3	37	58	6	17	82	1
Inversión en el sector primario	13	84	3	8	90	2	12	80	8
Inversión industrial	25	66	9	31	67	2	20	77	3
Inversión en servicios	36	55	8	47	46	6	42	57	1
Nueva construcción	28	59	13	37	55	8	16	70	14
Empleo industrial	31	65	5	30	65	5	24	75	1
Empleo en servicios	41	45	15	49	47	3	45	50	5
Empleo en construcción	22	66	12	33	61	5	10	75	15
Precios	4	85	11	7	84	9	8	74	19
Ventas	32	62	6	40	50	9	31	62	6
Turismo	65	31	3	58	34	7	55	45	0
Exportaciones	39	60	2	44	56	0	47	50	3

(\*) Saldo de respuestas extremas  
Fuente: BBVA Research

## Recuadro 2. La evolución reciente de la tasa de actividad en La Comunitat Valenciana: un desafío estructural

### Introducción

Tras haberse incrementado más de 7 puntos durante el ciclo expansivo precedente hasta rozar el 61% de la población en edad de trabajar en 2008, **la tasa de actividad en la Comunitat Valenciana ha retrocedido casi dos puntos durante la crisis**<sup>19</sup>. Conocer los factores que subyacen a este comportamiento es de vital importancia ya que, **junto con el empleo y la productividad, la participación laboral condiciona el potencial de crecimiento de la economía**<sup>20</sup>.

En este contexto, **se analiza qué parte de la evolución de la tasa de actividad responde a factores estructurales y qué parte a cambios coyunturales, y por tanto reversibles**<sup>21</sup>. Entre los primeros, se explora el papel que ejerce la demografía (en particular, el envejecimiento de la población) y la evolución de la tendencia a participar en el mercado laboral de ciertos colectivos (por ejemplo, la incorporación de la mujer). Entre los segundos, se analizan las fluctuaciones de la tasa de actividad debidas a factores transitorios como el ciclo económico.

**Los resultados indican que, tanto en Valencia como en el conjunto de España, los cambios estructurales dominan el comportamiento reciente de la tasa de participación.** En primer lugar, el envejecimiento de la población está presionando a la baja la tasa de actividad: los primeros individuos de la generación del *baby-boom* están comenzando a abandonar la fase de alta participación, y las reducidas tasas de natalidad no anticipan un ensanchamiento de la base de la pirámide poblacional. En segundo lugar, aunque existe un comportamiento cíclico en la propensión a participar de algunos grupos de población (sobre todo, entre los menores de 25

años), su contribución es reducida.

En la parte final del recuadro se evalúa la **capacidad de la economía valenciana para aumentar la tasa de actividad**. Para ello, se construyen escenarios tomando como dadas las proyecciones de población elaboradas por el Instituto Nacional de Estadística (INE) y estableciendo supuestos exógenos sobre la evolución de la tasa de participación de los diferentes grupos de población.

Los resultados de las simulaciones sugieren que, dadas las previsiones demográficas adversas, **la tasa de actividad en la Comunitat Valenciana no crecerá a menos de que se dé un aumento significativo en la propensión a participar de los jóvenes y, sobre todo, de los mayores de 54 años.**

### Valencia: más de 20 años de crecimiento de la tasa de actividad que finalizan con el inicio de la crisis

La tasa de actividad de la economía valenciana creció de forma ininterrumpida durante el último ciclo expansivo hasta rozar el 61% en 2008. La caída registrada desde entonces, cercana a dos puntos, es un fenómeno común no solo en el resto de regiones españolas<sup>22</sup>, sino también entre otros países desarrollados como Bélgica, Portugal, Dinamarca y EE. UU.<sup>23</sup>, entre otros.

**La dinámica de la tasa de actividad difiere entre grupos poblacionales.** Como ilustra el Gráfico R.2.1, la participación de los hombres entre 25 y 54 años apenas ha disminuido en los últimos 40 años. Por el contrario, la incorporación de la mujer al mercado de trabajo desde mediados de los años 70 se ha saldado con un incremento de 57 puntos de su tasa de actividad. Finalmente, la participación de jóvenes y mayores exhibe una evolución opuesta. Tras aumentar gradualmente

19: La tasa de actividad es el cociente entre la población activa y la de 16 y más años.

20: Hernández de Cos, Izquierdo y Urtasun (2011) cifran en torno a 6 décimas la contribución de la tasa de actividad al crecimiento potencial anual de la economía española durante la última fase expansiva (2000-2007).

21: Para más información, véase el Recuadro 2 de la publicación Situación España correspondiente al Primer Trimestre de 2015. Disponible en: <https://goo.gl/KB76bB>

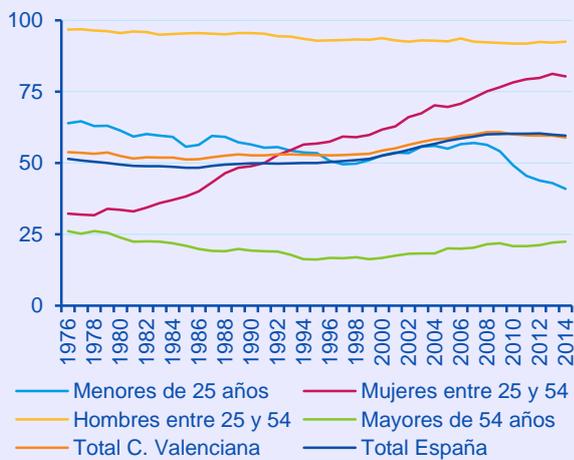
22: En promedio, la caída reciente de la tasa de actividad en las CC. AA. se sitúa en -1,2 puntos porcentuales (pp). El menor descenso tiene lugar en Andalucía (-0,4pp) y el mayor, en Baleares (-2,3pp).

23: Véanse Bengali, Daly y Valletta (2013), Executive Office of the President of the US (2014) o Fujita (2014), entre otros.

durante la expansión, la tasa de actividad de los menores de 25 años se ha reducido en más de 15 puntos desde el inicio de la crisis debido, entre otros motivos, a sus dificultades de inserción laboral y a la prolongación de su etapa formativa. En contraste, el crecimiento de la participación laboral de los mayores de 54 años, iniciado a finales de los años 90, continúa.

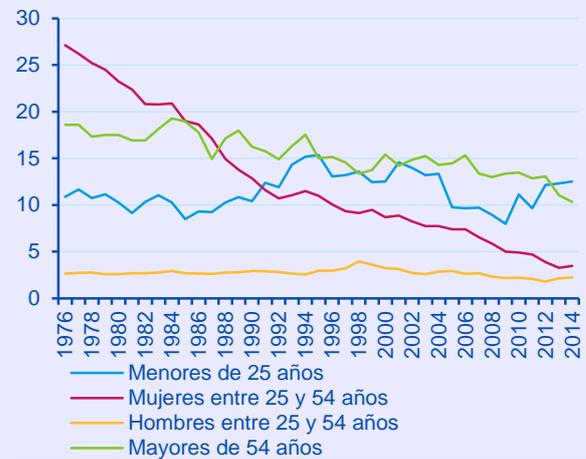
La evolución diferencial de las tasas de actividad de cada segmento de población no es un fenómeno específico de Valencia, sino generalizado en todas las comunidades autónomas. Además, **los datos sugieren que las tendencias dentro de cada grupo son comunes**. Como ilustra el Gráfico R.2.2, la dispersión de las tasas de participación es reducida y, salvo en el caso de los jóvenes, decreciente en el tiempo.

Gráfico R.2.1  
**C. Valenciana: tasa de actividad por grupos de población (%)**



Series corregidas de datos atípicos y cambios metodológicos  
Fuente: BBVA Research a partir del INE

Gráfico R.2.2  
**Dispersión de la tasa de actividad entre comunidades autónomas por grupos de población (Coeficiente de variación en porcentaje)**



Series corregidas de datos atípicos y cambios metodológicos  
Fuente: BBVA Research a partir del INE

### ¿Propensión a participar o efecto composición?

La evidencia recogida en el Gráfico R.2.1 sugiere que la caída de la participación laboral de los hombres entre 25 y 54 años y, sobre todo, de los jóvenes han contribuido a explicar la atonía reciente de la tasa de actividad agregada en la Comunitat Valenciana. Sin embargo, podría no ser el único determinante. Si el peso poblacional de los colectivos con una participación menor que la media –jóvenes y mayores de 54 años– hubiese crecido, la tasa de actividad de la economía habría caído aunque la propensión de cada individuo a ser activo hubiese aumentado. Es lo que se denomina ‘efecto composición’.

Para **distinguir qué parte de la dinámica de la tasa de actividad se debe al cambio en la participación de cada grupo o al efecto composición**, se realiza un análisis *shift-share*. La variación de la tasa de actividad entre los años  $t-j$  y  $t$  ( $\Delta LFPR_t = LFPR_t - LFPR_{t-j}$ ) se puede expresar como:

$$\Delta LFPR_t = \sum_i \left[ \underbrace{(LFPR_t^i - LFPR_{t-j}^i) p_t^i}_{\text{Efecto participación}} + \underbrace{(p_t^i - p_{t-j}^i) LFPR_{t-j}^i}_{\text{Efecto composición}} \right]$$

donde  $i$  denota el grupo poblacional (menores de 25 años, mujeres y hombres entre 25 y 54 años y

mayores de 54 años), y  $p$ , el peso de cada colectivo en la población en edad de trabajar.

El Gráfico R.2.3 muestra la descomposición del crecimiento de la tasa de actividad en periodos de cinco años. Los resultados indican que **el crecimiento de la participación en Valencia ha estado dominado por el acceso de las mujeres entre 25 y 54 años al mercado de trabajo**. Este colectivo ha representado en algunos quinquenios más de tres puntos del aumento en la participación.

También destaca **la contribución positiva de los hombres entre 25 y 54 años durante el periodo 1995-2010**. Esta dinámica se debió, en gran parte, a la inmigración durante la última fase

expansiva del ciclo, fenómeno que tuvo mayor incidencia en las regiones mediterráneas y que comenzó a revertir en 2009.

**Centrando la atención en el último quinquenio**, se aprecia que la presión a la baja sobre la tasa de actividad no solo se explica por la aportación negativa de los jóvenes, sino también por la disminución del peso de la población menor de 55 años. **Las repercusiones negativas del envejecimiento de la cohorte más propensa a participar en el mercado laboral habrían sido todavía mayores si la población de más de 25 y más años no hubiesen seguido incrementado su tasa de actividad.**

Gráfico R.2.3

**C. Valenciana: contribuciones a la variación quinquenal de la tasa de actividad (pp)**



Fuente: BBVA Research a partir del INE

### Una descomposición estructural de la tasa de actividad

Los resultados de la sección previa sugieren que la tasa de actividad depende de **factores estructurales y transitorios** cuya incidencia podría ser común entre regiones, pero no entre grupos poblacionales<sup>24</sup>. Para corroborarlo, se estima un **modelo de componentes inobservados** para el conjunto de CC. AA. en el periodo 1976-2014.<sup>25</sup>

La tasa de actividad del grupo poblacional  $i$  en la  $j$ -ésima región en el trimestre  $t$  ( $LFPR_{i,j,t}$ ) se puede expresar como:

$$LFPR_{i,j,t} = \alpha_{i,j} * TLS_{i,t} + \beta_{i,j} * C_{i,t} + (\mu + \vartheta)_{i,j,t},$$

donde  $\alpha_{i,j}$  y  $\beta_{i,j}$  son, respectivamente, los impactos de la tendencia ( $TLS_{i,t}$ ) y del ciclo ( $C_{i,t}$ ) comunes a todas las CC. AA. para el  $i$ -ésimo colectivo. Por su parte,  $(\mu + \vartheta)_{i,j,t}$  es un componente idiosincrásico que recoge elementos propios de cada región.

24: Para la economía estadounidense, por ejemplo, se estima que en torno a un tercio del deterioro de la tasa de participación es reversible ya que está explicado por un componente cíclico (FMI, 2014).

25: Para más detalles sobre la especificación del modelo, véase el Recuadro 2 de la publicación Situación España correspondiente al primer trimestre de 2015.

Los Gráficos R.2.4 a R.2.7 muestran los principales resultados que se desprenden de este análisis para la Comunitat Valenciana:

- **La tasa de actividad del colectivo de menores de 25 años presenta una tendencia decreciente y un ciclo común a todas las CC. AA.** En el caso de la Comunitat Valenciana, el componente cíclico apenas representa 1,0 pp de la desviación de la participación respecto a la tendencia estimada, lo que implica que, por sí sólo, no será capaz de revertir la evolución observada. El factor idiosincrásico es algo más relevante que el cíclico, pero tampoco domina el comportamiento de la tasa de actividad de este colectivo (véase el Gráfico R.2.4).
- La participación de las mujeres entre 25 y 54 años exhibe una tendencia común positiva. **La tasa de actividad de las valencianas se sitúa ligeramente por encima de la tendencia común**, lo que queda recogido en el valor positivo del factor idiosincrásico. Por su parte, el componente cíclico no es estadísticamente significativo (véase el Gráfico R.2.5).
- **Los hombres entre 25 y 54 años no han modificado sustancialmente su propensión a participar en el mercado laboral**, si bien se detecta la existencia de una tendencia ligeramente decreciente. Se rechaza la existencia de un ciclo común en este colectivo, mientras que el componente idiosincrásico juega un papel secundario (véase el Gráfico R.2.6).
- **Se advierte una tendencia común creciente desde finales de la década de los 90 entre los mayores de 54 años**<sup>26</sup> (véase el Gráfico R.2.7). El retraso en la edad de jubilación, así como los cambios normativos en las condiciones de acceso a la pensión contributiva habrían ayudado a acelerar el aumento de la participación de este colectivo. Por último, las estimaciones indican que no existe un único componente cíclico, y que el factor

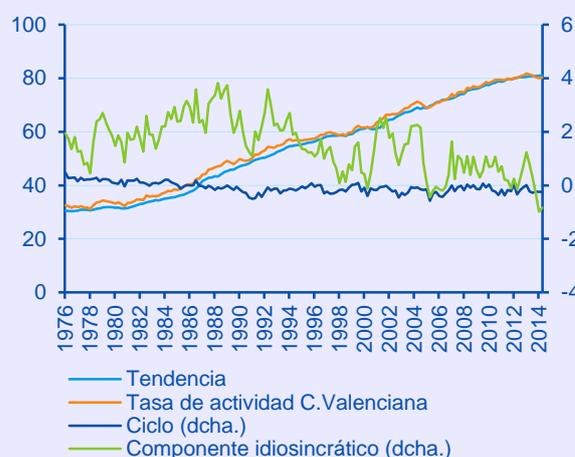
idiosincrásico apenas explica dos puntos de la evolución de la tasa de actividad de la población de 55 y más años.

Gráfico R.2.4  
**Jóvenes menores de 25 años: descomposición de la tasa de actividad en ciclo y tendencia**



Fuente: BBVA Research

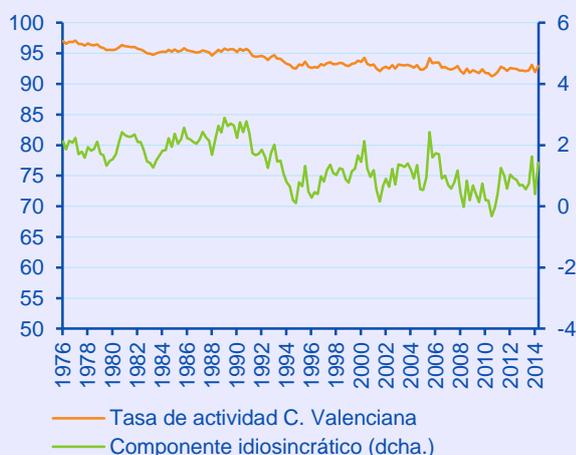
Gráfico R.2.5  
**Mujeres de 25 a 54 años: descomposición de la tasa de actividad en ciclo y tendencia**



Fuente: BBVA Research

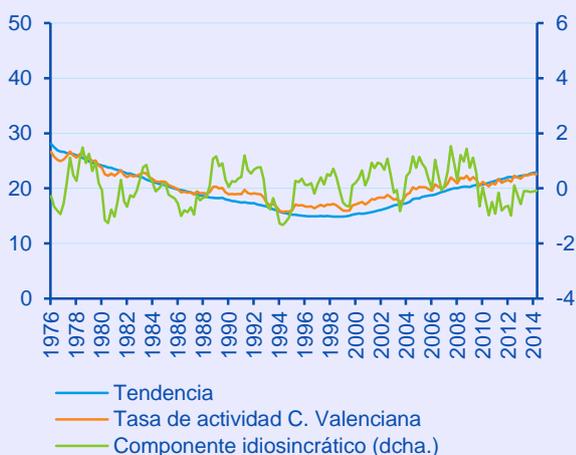
26: Las estimaciones de la tasa de actividad de este colectivo se han llevado a cabo excluyendo Galicia. Para más detalles, véase Situación Galicia correspondiente al primer semestre del 2015, disponible en: <https://goo.gl/4OH7kw>

Gráfico R.2.6  
**Hombres de 25 a 54 años: descomposición de la tasa de actividad en ciclo y tendencia**



Fuente: BBVA Research

Gráfico R.2.7  
**Mayores de 54 años: descomposición de la tasa de actividad en ciclo y tendencia\***



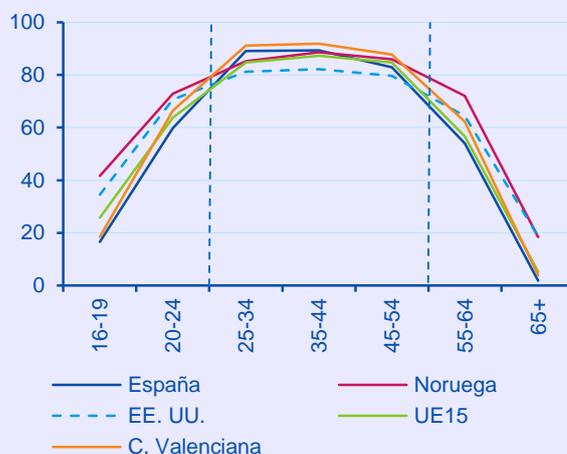
(\*): Se ha excluido a Galicia de la estimación  
Fuente: BBVA Research

**¿Puede la economía valenciana revertir el estancamiento de la tasa de participación? Los países nórdicos como paradigma**

Como se ha ilustrado en la sección anterior, la evolución de las tasas de actividad en la Comunitat Valenciana se explica, sobre todo, por factores estructurales. Por tanto, la participación difícilmente retornará de forma automática a su nivel precrisis cuando el ciclo mejore.

Con todo, la evidencia empírica indica que la tasa de actividad de la región, al igual que la española, tendrían margen de mejora. Los trabajadores entre 25 y 54 años han alcanzado cifras de participación similares –o, incluso, superiores– a las de economías de referencia (véase el Gráfico R.2.8). Sin embargo, las tasas de actividad de los menores de 25 años y de los mayores de 54 se sitúan por debajo del promedio de la UE-15, a gran distancia de EE. UU. y de los países nórdicos.

Gráfico R.2.8  
**Tasa de actividad por tramos de edad (2013, %)**



Fuente: BBVA Research a partir de la OCDE

Para intuir cómo podría evolucionar la tasa de actividad agregada de la Comunitat Valenciana durante los próximos años, se construyen seis escenarios de participación (véase el Cuadro R.2.1). Se utilizan las últimas proyecciones de población del INE<sup>27</sup> (2014-2064) para ponderar la tasa de actividad de cada segmento de población (véase el Gráfico R.2.9).

En el primero de los escenarios ('C. Valenciana 2014'), las tasas de participación de la región se mantienen constantes en sus niveles de 2014. En el segundo ('UE-15') y el tercero ('EE. UU.'), cada grupo alcanzaría la tasa de actividad de sus equivalentes europeos o estadounidenses en 2029. El cuarto ('CC. AA. Top 3') y el quinto ('Países Nórdicos') consideran que la participación de cada colectivo convergería al promedio de las tres

27: Disponibles aquí: <http://www.ine.es/jaxi/menu.do?type=pcaxis&path=/t20/p278/p01/serie/&file=pcaxis>

comunidades autónomas con mayor participación (Baleares, Madrid y Cataluña) o a la media de los países nórdicos (Finlandia, Noruega y Suecia), respectivamente. Por último, se elabora un ‘Mejor escenario’ en el que las tasas de actividad alcanzarían los valores máximos de los escenarios anteriores.

Gráfico R.2.9  
**C. Valenciana: pirámides de población. 2014 y 2029**



Fuente: BBVA Research a partir del INE

Cuadro R.2.1  
**Escenarios de tasa de actividad en 2029. Valores de convergencia**

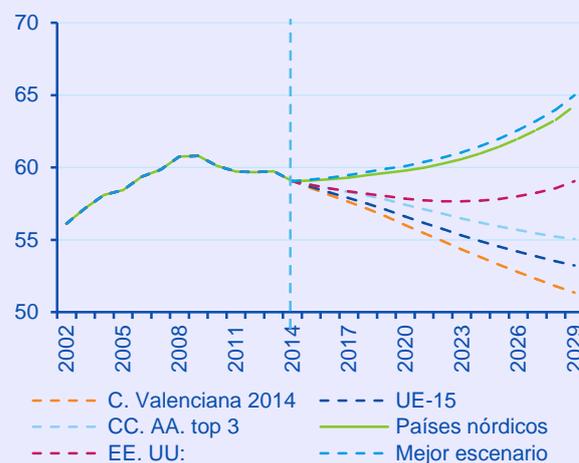
	Menores de 25 años	Mujeres entre 25 a 54 años	Hombres entre 25 y 54 años	Mayores de 54 años
<b>C. Valenciana 2014</b>	<b>41,0</b>	<b>80,4</b>	<b>92,6</b>	<b>22,5</b>
UE15	46,5	79,4	91,8	26,0
EE. UU.	55,0	73,9	88,4	40,3
CC. AA. top 3	45,4	85,3	94,5	26,3
Países Nórdicos	54,1	85,7	91,5	45,0
Mejor de los escenarios	55,0	85,7	94,5	45,0

Fuente: BBVA Research a partir de INE y OCDE

Los resultados del Gráfico R.2.10, indican que **la economía valenciana solo incrementaría su tasa de actividad a medio plazo si las propensiones a participar en el mercado laboral de jóvenes y, sobre todo, mayores se aproximan a las de EE. UU. o los países nórdicos.**

En un escenario continuista<sup>28</sup>, el envejecimiento de la población causaría una disminución de más de siete puntos de la tasa de actividad agregada durante los próximos 15 años<sup>29</sup>. El descenso sería de casi siete puntos incluso si el porcentaje de activos en cada grupo poblacional converge al de las comunidades autónomas líderes.

Gráfico R.2.10  
**C. Valenciana: proyecciones de la tasa agregada de actividad (%)**



Fuente: BBVA Research a partir del INE y OCDE

## Conclusiones

**La Comunitat Valenciana ha experimentado una evolución desfavorable de su tasa de actividad después de más de 20 años de crecimiento robusto**, un hecho preocupante ya que la participación laboral es uno de los factores que influye en el potencial de crecimiento económico.

En este recuadro se han analizado las causas que subyacen a la evolución de la tasa de actividad en la Comunitat Valenciana. Los resultados indican que **los factores estructurales (envejecimiento**

28: Este escenario no contempla cambios en la tasa de actividad de los distintos grupos poblacionales y, por tanto, debería interpretarse como un caso extremo. Conforme se vayan incorporando nuevas cohortes al colectivo de mayores de 54 años podría observarse un aumento de la tasa de participación de este grupo.

29: Los resultados son robustos a las proyecciones demográficas utilizadas. Si se opta por el escenario demográfico previsto por el INE en 2001 -más optimista que el actual- los resultados cualitativos apenas cambian.

de la población y prolongación de la etapa formativa de los jóvenes) dominan el comportamiento reciente de la tasa de participación. Por el contrario, se encuentra poca evidencia a favor de la influencia de factores coyunturales, por lo que **no es probable una reversión de las pautas recientes con la mejora del ciclo económico.**

Finalmente, el recuadro analiza la **capacidad de la economía valenciana para llevar a cabo un aumento estructural de su tasa de actividad.** Los resultados sugieren que, dado el envejecimiento demográfico esperado, **la participación laboral no crecerá significativamente a menos de que aumente la propensión de los jóvenes y, sobre todo, de los mayores de 54 años a ser activos.** Por ello, **se han de valorar positivamente todas aquellas políticas que incentiven la prolongación de la vida laboral.**

## Referencias

BBVA Research (2015): "La caída reciente de la tasa de actividad en España: un desafío estructural", *Situación España. Primer trimestre de 2015*. Disponible en: [https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/2015/02/Situacion-Espana\\_1T15-R2.pdf](https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/2015/02/Situacion-Espana_1T15-R2.pdf)

Bengali, L., M. Daly y R. Valletta (2013): "Will Labor Force Participation Bounce Back?", Federal Reserve Bank of San Francisco *Economic Letter*.

Doménech, R. y J.R. García (2012): "Sobre la necesidad de prolongar la vida laboral en España" *Observatorio Económico*. BBVA Research. Disponible en:

<https://www.bbvaresearch.com/publicaciones/sobre-la-necesidad-de-prolongar-la-vida-laboral-en-espana>

Executive Office of the President of the US (2014): "The Labor Force Participation Rate since 2007: Causes and Policy Implications". *Council of Economic Advisers*.

FMI (2014): "Recent US Labor Force Participation Dynamics: Reversible or not?", *IMF Country Report 14/222*.

Fujita, S. (2014): "On the Causes of Declines in the Labor Force Participation rate". Federal Reserve Bank of Philadelphia *Special Report*.

Hernández de Cos, P., M. Izquierdo y A. Urtasun (2011): "Una estimación del crecimiento potencial de la economía española". *Documentos Ocasionales* N° 1104. Banco de España.

Disponible en: <http://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSeriadas/DocumentosOcasiones/11/Fich/do1104.pdf>

## 4 El nivel educativo de la población en España y sus regiones: 1960-2011. El caso de la Comunitat Valenciana

Ángel de la Fuente - FEDEA e Instituto de Análisis Económico (CSIC.)<sup>30</sup> Octubre de 2015

### 1. Introducción

En dos trabajos recientes, de la Fuente y Doménech (D&D, 2014 y 2015) construyen series del nivel educativo de la población adulta para un grupo de 21 países de la OCDE y para España y sus regiones durante el período 1960-2011 utilizando la información que proporcionan los censos de población y otras fuentes. Los autores estiman la fracción Ln de la población de 25 años de edad o más (población 25+ de aquí en adelante) con estudios de nivel n. Los niveles educativos que se consideran son los siguientes: analfabetos (L0), educación primaria (L1), los dos ciclos de educación secundaria (L2.1 y L2.2) y los dos primeros ciclos de formación superior (L3.1 y L3.2). En general, Ln se define como la fracción de la población que ha completado el nivel educativo n pero no el nivel inmediatamente superior. La excepción es L1, donde se incluyen todos aquellos que saben leer y escribir pero no han completado el primer ciclo de educación secundaria. El grueso de este grupo tiene sólo estudios primarios, posiblemente incompletos, pero algunos de ellos podrían haber aprendido a leer y escribir sin una escolarización formal y otros podrían haber comenzado el primer ciclo de secundaria sin completarlo.

Utilizando el desglose de la población por niveles educativos y las duraciones teóricas de estos, se construyen también series de años medios de escolarización de la población adulta. Las variables de interés se estiman en primer lugar para España en su conjunto y para otros países de la OCDE y después para las regiones españolas, tratando a Ceuta y Melilla como una región adicional que se añade a las diecisiete comunidades autónomas.

En la presente nota se resumen los principales resultados del trabajo citado y se analiza en cierto detalle el caso de la Comunitat Valenciana (CV). La discusión se centra en el desempeño relativo de España dentro de una muestra de países de la OCDE y de la CV dentro de las regiones españolas, en la evolución de las disparidades educativas interregionales y en la estrecha correlación que existe entre educación, productividad y ocupación.

### 2. La evolución del nivel educativo nacional

El Gráfico 4.1 muestra la evolución de la fracción de la población española que ha alcanzado los distintos niveles educativos que estamos considerando, agrupados en cuatro grandes categorías, L0, L1, L2 = L2.1 + L2.2 y L3 = L3.1 + L3.2. Los cambios registrados en la estructura educativa de la población durante el medio siglo analizado han sido dramáticos. En 1960, el 15% de la población adulta española no sabía leer ni escribir, el 94% no había ido más allá de la escuela primaria y menos de un 3% tenía algún tipo de formación superior. Medio siglo más tarde, el analfabetismo prácticamente ha desaparecido, más de un 70% de la población tiene al menos algún tipo de educación secundaria y en torno a un 20% ha accedido a la educación superior. Esta considerable mejora del nivel medio de formación se ha traducido en un incremento de casi el 110% en el promedio de años de escolarización de la población adulta, que ha aumentado de 4,70 a 9,79 durante el periodo de interés.

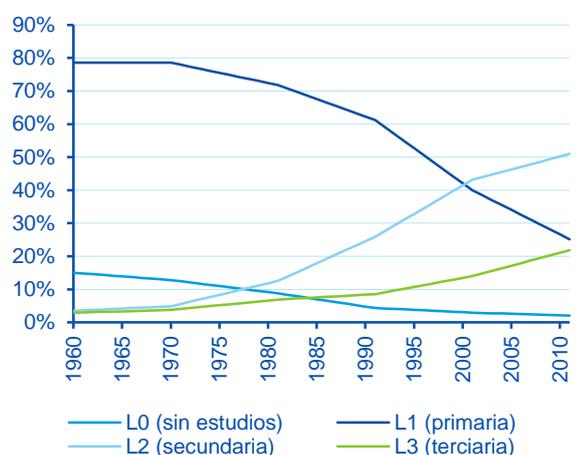
La mejora de la situación educativa española es mucho menos llamativa cuando se analiza en términos relativos al promedio de nuestro entorno porque los niveles de formación han mejorado también rápidamente en todos los países de la OCDE. Esto se aprecia con claridad en los Gráficos 4.2 a 4.4, donde la posición española se compara con la media del grupo de 21 países de la OCDE analizado en de la

30: El autor agradece los comentarios y sugerencias de Pep Ruiz Aguirre

Fuente y Doménech (2014)<sup>31</sup> y con el máximo y el mínimo de la misma muestra en cada momento del período analizado.

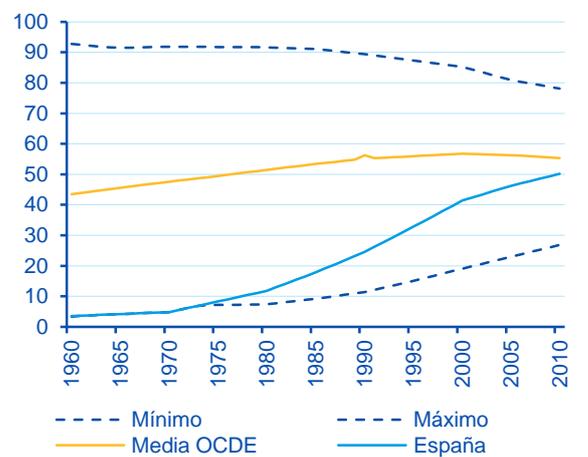
En el caso de la población con estudios secundarios, de 1980 en adelante se observa un rápido acercamiento a la media (véase el Gráfico 4.2) que se concentra en el primer ciclo de este nivel y debe mucho a la extensión de la obligatoriedad de la educación hasta los 16 años. El avance es también significativo pero mucho más lento en el caso de los estudios superiores (véase el Gráfico 4.3). El Gráfico 4.4 muestra el efecto neto de las variaciones en las tasas de acceso a los distintos ciclos educativos sobre los años medios de escolarización: pese a mejorar en más de 20 puntos su posición en relación con la media muestral (pasando de un índice de 58 en 1960 a 82 en 2010 sobre una media no ponderada de 100 para el conjunto de la OCDE21), España se mantiene durante todo el período en la penúltima posición, por delante sólo de Portugal. El margen para la mejora relativa es, por lo tanto, muy considerable.

Gráfico 4.1  
**Fracción de la población española 25+ que ha alcanzado cada nivel educativo**



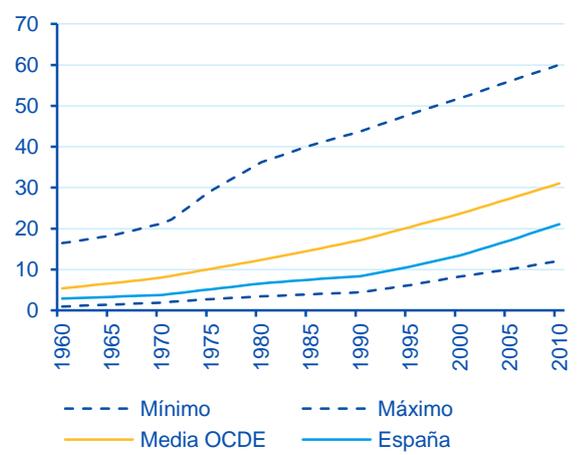
Fuente: Á. de la Fuente

Gráfico 4.2  
**España en la OCDE21, % de la población 25+ con algo de educación secundaria pero no universitaria (L2.1+L2.2)**



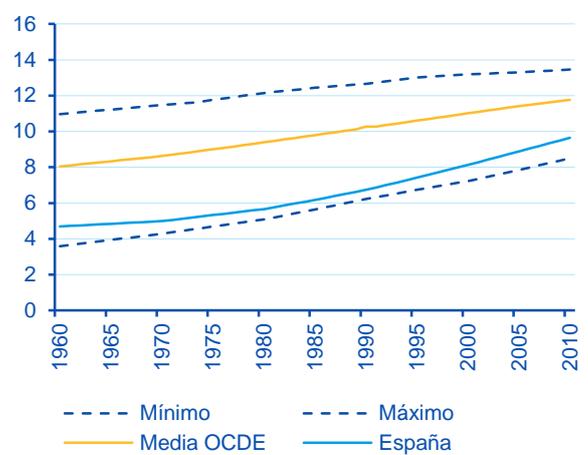
Fuente: Á. de la Fuente

Gráfico 4.3  
**España en la OCDE21, % de la población 25+ con algo de educación universitaria (L3.1+)**



Fuente: Á. de la Fuente

Gráfico 4.4  
**España en la OCDE21, años medios de formación**



Fuente: Á. de la Fuente

31. Los países incluidos en la muestra de referencia son Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania (Federal hasta 1990 y de ahí en adelante el país unificado), Grecia, Irlanda, Italia, Japón, Holanda, Nueva Zelanda, Noruega, España, Suecia, Suiza, Reino Unido y Estados Unidos. Se excluye a Méjico, para el que los autores también ofrecen datos, por tratarse de un país en un estadio muy distinto de desarrollo.

### 3. Resultados por regiones

El Cuadro 4.1 muestra los años medios de formación de cada región española en los sucesivos años censales, normalizados por el promedio nacional de la misma variable, que se iguala a 100 en cada período y aparece expresado en años en la última fila del cuadro.

Cuadro 4.1

#### Años medios normalizados de escolarización (España = 100)

	1960	1970	1981	1991	2001	2011
Andalucía	83,6	88,6	89	91,9	93,2	93,4
Aragón	103,7	103,7	100,4	100,7	102	99,9
Asturias	112,6	108,2	103,5	102	101,2	99,6
Baleares	97,6	99,7	98,1	100,5	100	99,8
Canarias	88,5	96,2	96,7	99,7	97,7	97,8
Cantabria	115,8	110,8	105,3	103,9	104	101,1
Cast. y León	108,7	106,1	101,4	99,6	99,3	96,6
C. la Mancha	84,6	87	85,1	86,8	87,9	90,3
Cataluña	107,7	104,3	104,3	102,7	101,6	101,7
<b>C. Valenciana</b>	<b>99</b>	<b>97,6</b>	<b>96,1</b>	<b>97</b>	<b>97,3</b>	<b>97,9</b>
Extremadura	82,9	87,6	85,1	86,9	87,4	87,8
Galicia	98,4	96,6	93,9	92,7	93,7	93,9
Madrid	122,6	119,1	119,3	115,5	113,5	111,2
Murcia	91,1	91,1	89,9	94,9	95,6	93,1
Navarra	110,7	110,6	108,3	106,6	107,9	104
País Vasco	115,5	111,8	109,9	108,9	109,5	105,2
La Rioja	108,9	106,6	101,9	100,2	103,2	97,8
Ceuta y Mel.	110,1	98,1	97,3	99,3	95,1	90,6
España	100	100	100	100	100	100
España, años	4,7	4,95	5,73	6,84	8,27	9,79

Fuente: Á. de la Fuente

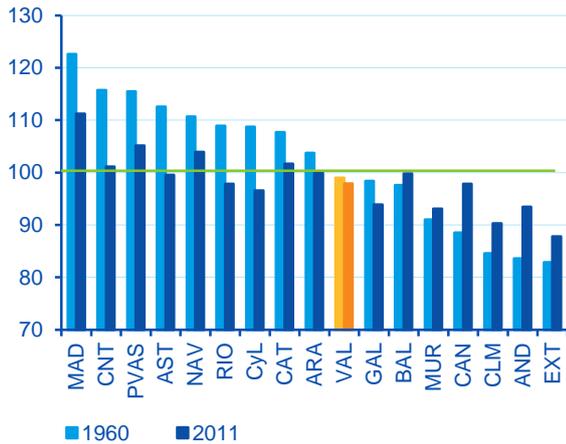
#### Disparidades internas

Como se observa en el cuadro, las diferencias educativas entre las distintas regiones son importantes y persistentes pero muestran una clara tendencia a ir reduciéndose. El Gráfico 4.5 muestra la situación existente en 1960 y 2011 en términos de los años medios normalizados de formación de cada comunidad autónoma (excluyendo a Ceuta y Melilla). Con pocas excepciones, las comunidades de la mitad norte del país, incluyendo a Madrid, se sitúan por encima del nivel educativo medio o en su entorno, tanto al comienzo como al final del período muestral, mientras que el sur y el levante lo hacen por debajo de la media nacional. Sin embargo, las diferencias entre las regiones con mayores y menores niveles educativos se han reducido muy significativamente. En términos del coeficiente de variación de los años medios de formación normalizados, las disparidades educativas se han reducido en un 52% entre 1960 y 2011.

El Gráfico 4.6 muestra la relación existente entre la variación observada en los años medios normalizados de educación entre 1960 y 2011 y la posición inicial de cada región en términos de la misma variable. Como cabría esperar a la vista de los gráficos anteriores, la recta estimada de regresión tiene pendiente negativa, indicando que las regiones inicialmente peor situadas han tendido a ganar terreno, mientras que las inicialmente más avanzadas han hecho lo contrario. El coeficiente de pendiente de la regresión (- 0,60) nos

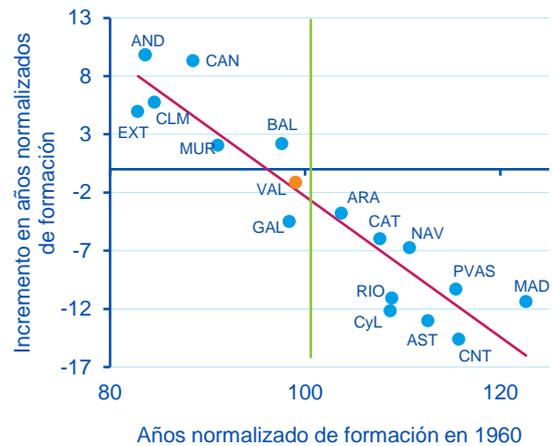
dice que, en el medio siglo que estamos analizando, la brecha educativa con el promedio nacional se ha reducido aproximadamente en un 60% en la región típica. Algunas regiones, como Madrid, Navarra, Canarias y Baleares, lo han hecho bastante mejor de lo esperado en base a su situación inicial, mientras que otras, como Castilla y León, Asturias o Galicia, lo han hecho peor.

Gráfico 4.5  
**Años medios normalizados de formación, 1960 y 2011**  
España = 100



Fuente: Á. de la Fuente

Gráfico 4.6  
**Convergencia beta en años medios normalizados de formación**

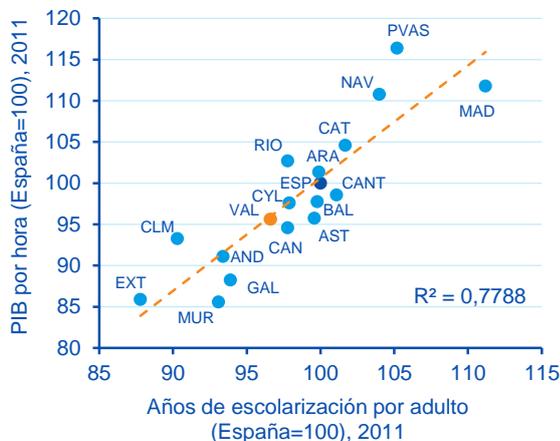


Fuente: Á. de la Fuente

### Correlación con la renta y el empleo

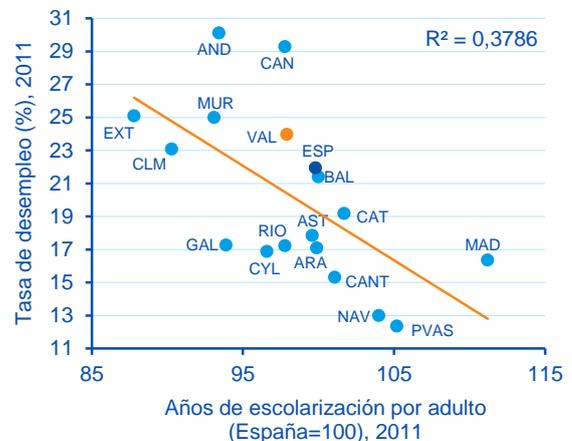
Los niveles educativos de las comunidades autónomas españolas muestran una elevada correlación con sus niveles de renta y tasas de desempleo. En los Gráficos 4.7 y 4.8 se muestra la relación existente en 2011 entre los años medios de escolarización y dos de los determinantes inmediatos de la renta por persona en edad de trabajar, la tasa de desempleo y la productividad, medida por el PIB por hora trabajada<sup>32</sup>.

Gráfico 4.7  
**Años de escolarización y PIB por hora trabajada, 2011.**



Fuente: Á. de la Fuente

Gráfico 4.8  
**Años de escolarización y tasa de desempleo, 2011**

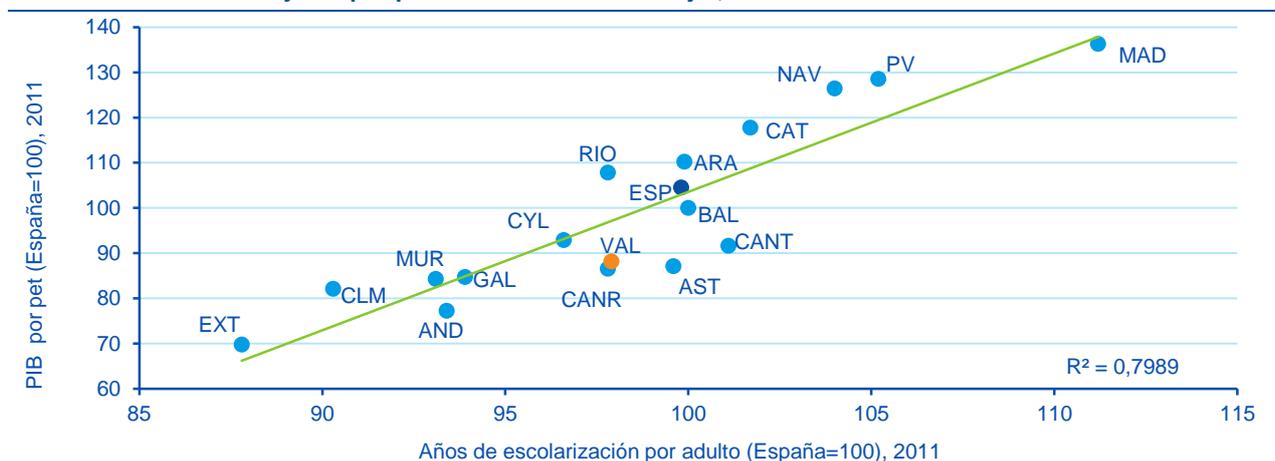


Fuente: Á. de la Fuente

32: El PIB por persona en edad de trabajar se puede descomponer como el producto de la productividad por hora trabajada, el número de horas por empleado, la tasa de empleo (o lo que es equivalente, la unidad menos tasa de desempleo) y la tasa de participación en el mercado de trabajo.

En ambos casos la correlación es elevada, lo que sugiere, junto con una gran cantidad de evidencia acumulada en la literatura<sup>33</sup>, que el nivel educativo es un determinante crucial de la productividad y de la probabilidad de empleo.

Grafico 4.9  
Años de escolarización y PIB por persona en edad de trabajar, 2011



Fuente: Á. de la Fuente

Las diferencias educativas observadas entre las comunidades autónomas españolas son muy relevantes, tanto en términos económicos como sociales. Las regiones con un menor nivel de capital humano se caracterizan por presentar niveles de productividad que están en torno a 30 puntos porcentuales por debajo de los de las regiones con más capital humano y por duplicar sus tasas de desempleo. Todo ello termina dando lugar a enormes diferencias en el PIB por persona en edad de trabajar, que también muestra una elevada correlación (0,89) con los años de escolarización, tal y como muestra el Gráfico 4.9.

### Mirando hacia delante

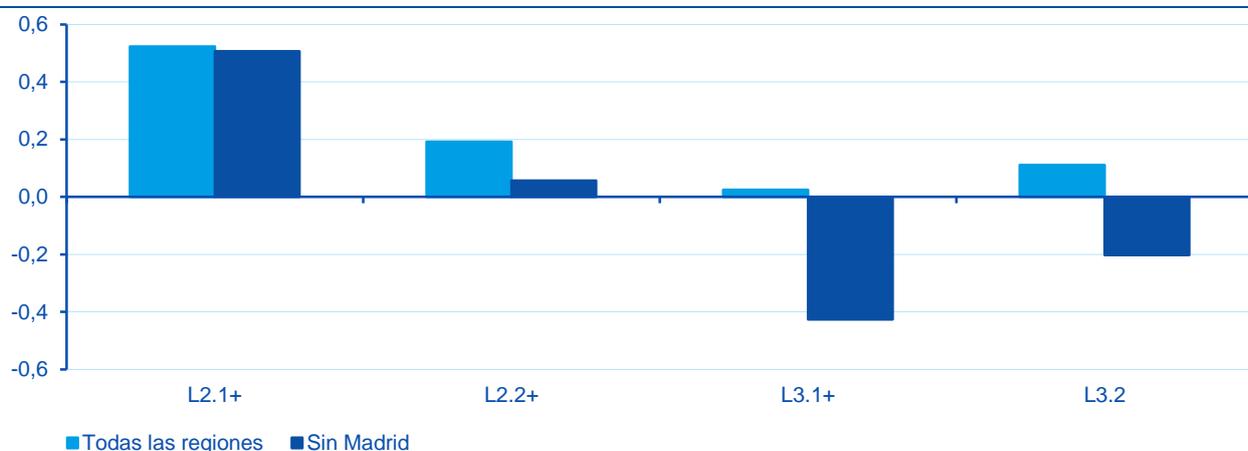
El Censo de 2011 proporciona información desagregada por grupos de edad sobre el nivel educativo de la población de las distintas comunidades autónomas. Estos datos pueden ser de utilidad para proyectar la senda futura del nivel medio de formación en cada región y tratar de estimar la evolución de las disparidades regionales en términos de la misma variable. Resulta instructivo, en particular, comparar la dispersión entre regiones en términos del nivel educativo del conjunto de su población adulta con la misma variable calculada para la cohorte más joven, dado que esta última variable puede interpretarse como una estimación de la desigualdad educativa que se observará en el futuro, siempre y cuando se mantengan los patrones actuales de escolarización y no se produzcan flujos migratorios significativos<sup>34</sup>.

33: Para un panorama de la evidencia relevante véase por ejemplo de la Fuente y Ciccone (2003).

34: Aunque la movilidad interregional de la población española ha sido reducida en tiempos recientes, siguen existiendo flujos significativos de población que en ocasiones guardan una estrecha relación con el nivel educativo. Un ejemplo importante es la tendencia de Madrid a atraer un número considerable de personas con formación universitaria procedentes de otras regiones. Dado esto, el escenario resumido en el Gráfico 10 debería seguramente interpretarse más como un escenario de mínimos (en cuanto al grado de desigualdad interregional) que como una predicción.

Gráfico 4.10

## Años de escolarización y PIB por persona en edad de trabajar, 2011



\*Nota: reducción porcentual del indicador de dispersión entre regiones al pasar del conjunto de la población adulta (25+) a su cohorte más joven (25-29). Un valor negativo indica que no existe convergencia sino divergencia.  
Fuente: Á. de la Fuente

El Gráfico 4.10 resume el resultado de este cálculo (esto es, la reducción esperada de la desigualdad educativa entre regiones) para la muestra completa y para una submuestra de la que se excluye a Madrid<sup>35</sup>. El gráfico sugiere que el proceso de convergencia educativa interregional que observamos en las últimas décadas continuará en el futuro, pero sólo si nos centramos en el caso de la educación secundaria, y especialmente en el de su primer ciclo. Las cosas, sin embargo, son muy distintas para los ciclos educativos no obligatorios. Si excluimos a Madrid de la muestra, los datos por cohortes sugieren que, a medio plazo, no cabe esperar una reducción significativa de las disparidades territoriales en términos de la fracción de la población que al menos ha terminado el segundo ciclo de secundaria. A nivel universitario la situación es aún peor pues las disparidades interregionales podrían aumentar en el futuro entre un 20 y un 40%.

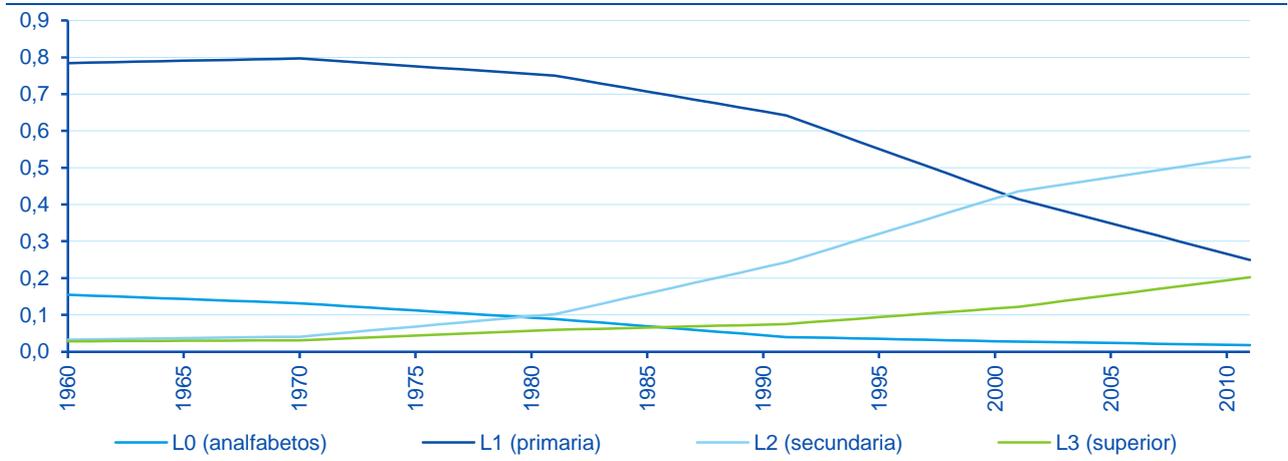
#### 4. El caso de la Comunitat Valenciana

Los Gráficos 4.11 a 4.14 resumen la evolución del nivel educativo de la población valenciana durante el último medio siglo, tomando como referencia la media española y los valores máximo y mínimo de cada indicador que se observan en las distintas comunidades autónomas.

35: Esta región se excluye porque muestra un comportamiento atípico que tiene un efecto muy apreciable sobre el indicador de convergencia regional esperada. En particular, Madrid muestra al comienzo del período niveles de formación universitaria muy superiores a los de todas las demás regiones y pierde una buena parte de su ventaja relativa durante el período analizado. Este patrón de fuerte convergencia no se da en las demás regiones, con lo que al sacar a Madrid de la muestra el valor del indicador cambia muy significativamente.

Gráfico 4.11

**Fracción de la población valenciana 25+ que ha alcanzado cada nivel educativo**

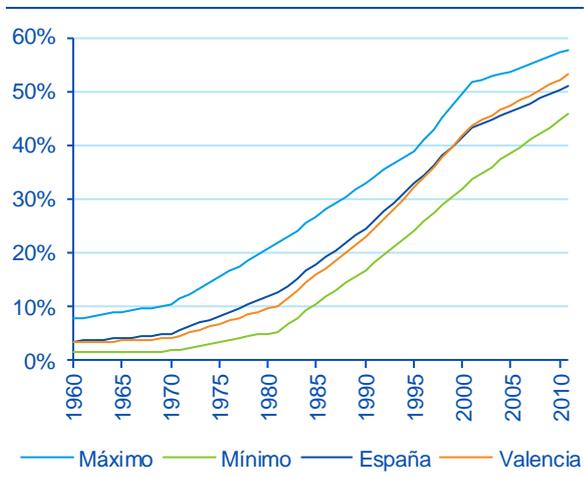


Fuente: Á. de la Fuente

Como se aprecia al comparar el Gráfico 4.11 con el Gráfico 4.1, la evolución educativa de la población valenciana es cualitativamente similar a la de la española. Los Gráficos 4.12 a 4.14 muestran que Valencia mantiene durante todo el período una situación muy cercana al promedio nacional, aunque con una ligera tendencia a caer por debajo de esta referencia, especialmente en el caso de la educación superior.

Gráfico 4.12

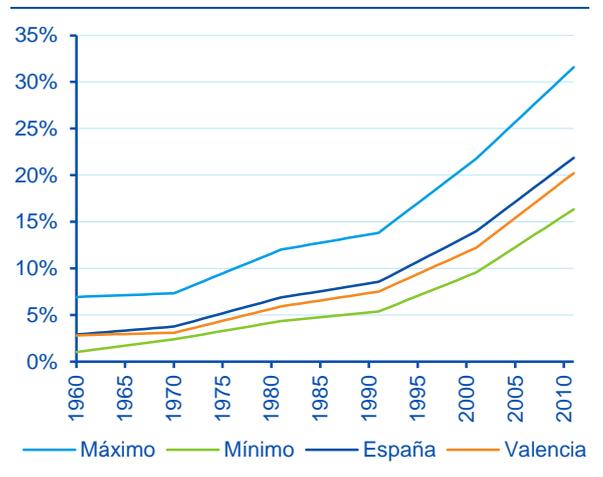
**La Comunitat Valenciana en España**  
**% de la población 25+ con algo de educación secundaria pero no universitaria (L2.1+L2.2).**



Fuente: Á. de la Fuente

Gráfico 4.13

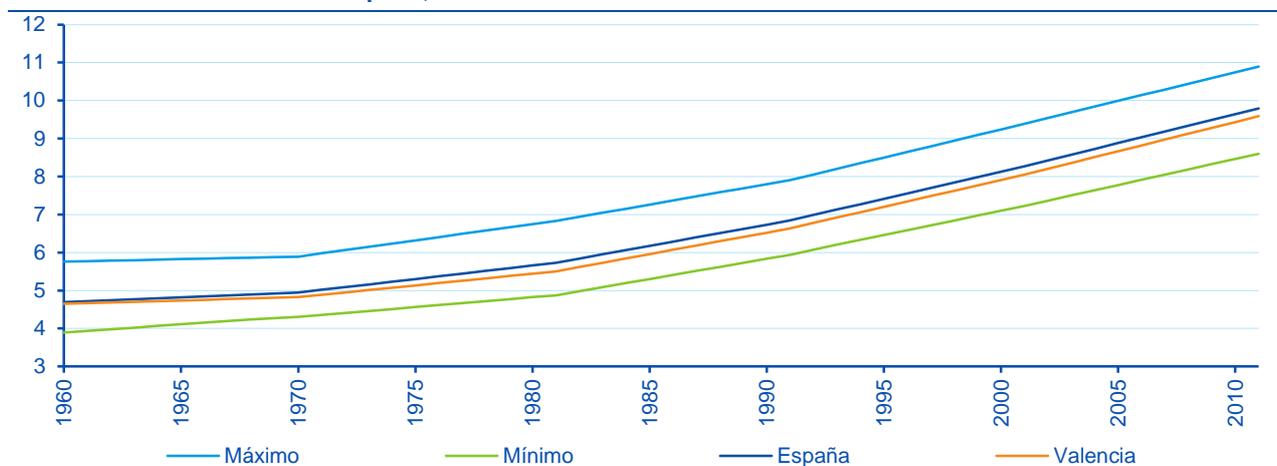
**La Comunitat Valenciana en España**  
**% de la población 25+ con algo de educación universitaria (L3.1+)**



Fuente: Á. de la Fuente

Grafico 4.14

**La Comunitat Valenciana en España, años medios de formación**



Fuente: Á. de la Fuente

## Referencias

De la Fuente, A. y A. Ciccone (2003). Human capital in a global and knowledge-based economy. Comisión Europea, DG for Employment and Social Affairs. Office for official publications of the European Communities, Luxembourg.

De la Fuente, A. y R. Doménech (2014). "Educational attainment in the OECD, 1960-2010". *Economics of Education Review*, 48, 56-74.

<https://ideas.repec.org/p/fda/fdaddt/2014-14.html>

De la Fuente, A. y R. Doménech (2015). "El nivel educativo de la población en España y sus regiones: 1960-2011. (RegDatEdu\_v40\_1960\_2011)." FEDEA, Estudios sobre Economía Española no. 2015-05.

<https://ideas.repec.org/p/fda/fdaeee/eee2015-05.html>

## 5 Tablas

Cuadro 5.1

**Principales indicadores de coyuntura de la economía de Valencia**

	2014		Crecimiento medio desde principio de año (a/a)		Último dato (m/m, CVEC)		Último mes
	C. Valenciana	España	C. Valenciana	España	C. Valenciana	España	
<b>Ventas Minoristas</b>	2,1%	0,9%	5,2%	3,3%	2,5%	0,8%	ago-15
<b>Matriculaciones</b>	17,4%	18,8%	28,3%	25,6%	7,7%	1,4%	sep-15
<b>IASS</b>	2,6%	2,7%	6,3%	4,0%	0,2%	0,3%	jul-15
<b>Viajeros Residentes (1)</b>	1,7%	5,0%	7,4%	6,3%	-0,2%	0,5%	ago-15
<b>Pernoctaciones Residentes (1)</b>	0,7%	4,1%	6,1%	6,3%	0,2%	0,9%	ago-15
<b>IPI</b>	3,4%	1,5%	5,5%	3,3%	1,3%	-1,4%	ago-15
<b>Visados de Viviendas</b>	2,7%	1,4%	43,1%	27,3%	-1,5%	-2,8%	jul-15
<b>Transacciones de viviendas</b>	2,4%	2,6%	9,9%	11,7%	15,9%	3,1%	ago-15
<b>Exportaciones Reales (2)</b>	3,7%	2,8%	10,2%	4,3%	13,4%	0,4%	jul-15
<b>Importaciones</b>	3,5%	7,7%	11,8%	7,2%	4,1%	0,3%	jul-15
<b>Viajeros Extranjeros (3)</b>	1,3%	4,6%	4,7%	5,2%	1,1%	0,4%	ago-15
<b>Pernoctaciones Extranjeros (3)</b>	2,7%	2,8%	5,3%	2,8%	3,6%	0,6%	ago-15
<b>Afiliación a la SS</b>	2,5%	1,6%	4,2%	3,2%	0,2%	0,2%	sep-15
<b>Paro Registrado</b>	-6,9%	-5,6%	-8,5%	-7,4%	-0,8%	0,2%	sep-15

(1) Residentes en España (2) Exportaciones de bienes (3) No Residentes en España.

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

Cuadro 5.2

**UEM: previsiones macroeconómicas**
**(Tasas de variación anual en %, salvo indicación contraria)**

	2012	2013	2014	2015 (p)	2016 (p)
<b>PIB real</b>	-0,8	-0,3	0,9	1,5	1,9
Consumo privado	-1,3	-0,6	1,0	1,7	1,7
Consumo público	-0,1	0,2	0,6	0,8	0,8
Formación Bruta de Capital Fijo	-3,5	-2,3	1,2	1,9	3,9
Inventarios (contribución al crecimiento)	-0,7	0,0	-0,1	0,0	0,0
<b>Demanda interna (contribución al crecimiento)</b>	-2,2	-0,7	0,9	1,5	1,9
Exportaciones (bienes y servicios)	2,9	2,1	3,7	4,4	5,1
Importaciones (bienes y servicios)	-0,6	1,3	4,0	4,8	5,6
<b>Demanda externa (contribución al crecimiento)</b>	1,4	0,4	0,0	0,0	0,0
<b>Precios</b>					
IPC	2,5	1,4	0,4	0,3	1,3
IPC subyacente	1,8	1,3	0,9	0,8	1,2
<b>Mercado laboral</b>					
Empleo	-0,5	-0,7	0,8	1,0	0,9
Tasa desempleo (% población activa)	11,3	12,0	11,6	11,0	10,4
<b>Sector público</b>					
Déficit (% PIB)	-3,6	-2,9	-2,4	-2,2	-1,8
Deuda (% PIB)	89,1	90,9	91,9	93,2	92,9
<b>Sector exterior</b>					
Balanza por cuenta corriente (% PIB)	1,2	1,8	2,1	2,6	2,5

(p): previsión.

Fecha cierre de previsiones: 31 de julio de 2015.

Fuente: organismos oficiales y BBVA Research

Cuadro 5.3

**Previsiones Macroeconómicas: Producto Interior Bruto**

Promedio anual, %	2012	2013	2014	2015(p)	2016(p)
<b>Estados Unidos</b>	2,3	2,2	2,4	2,5	2,8
<b>Eurozona</b>	-0,8	-0,3	0,9	1,5	1,9
Alemania	0,6	0,2	1,6	1,5	1,9
Francia	0,3	0,7	0,2	1,3	1,7
Italia	-2,8	-1,7	-0,4	0,7	1,3
España	-2,1	-1,2	1,4	3,2	2,7
<b>Reino Unido</b>	0,7	1,7	3,0	2,5	2,3
<b>América Latina *</b>	2,8	2,5	0,8	0,3	1,2
México	4,0	1,4	2,1	2,5	2,7
Brasil	1,8	2,7	0,2	-1,5	0,5
<b>EAGLES **</b>	5,7	5,6	5,2	4,8	5,2
Turquía	2,1	4,1	2,9	3,0	3,9
<b>Asia-Pacífico</b>	5,7	5,9	5,7	5,7	5,6
Japón	1,8	1,5	-0,1	1,3	1,2
China	7,8	7,7	7,3	6,7	6,2
Asia (exc. China)	4,1	4,5	4,3	4,9	5,1
<b>Mundo</b>	3,4	3,4	3,4	3,4	3,8

(p): previsión

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

\*\* Arabia Saudí, Bangladesh, Brasil, China, Filipinas, India, Indonesia, Iraq, México, Nigeria, Pakistán, Rusia, Tailandia y Turquía.

Fecha de cierre de previsiones: 31 de julio de 2015.

Fuente: BBVA Research y FMI

Cuadro 5.4

**Variables financieras**

Tipos de Interés Oficiales (Final período)	2012	2013	2014	2015(p)	2016(p)
<b>Estados Unidos</b>	0,25	0,25	0,25	0,50	1,50
<b>Eurozona</b>	0,75	0,25	0,05	0,05	0,05
<b>China</b>	6,00	6,00	5,60	4,60	4,60
<b>Tipo de interés a 10 años (Promedio anual)</b>					
<b>EEUU</b>	1,8	2,3	2,5	2,3	2,6
<b>Alemania</b>	1,6	1,6	1,2	0,6	1,0
<b>Tipos de Cambio (Promedio)</b>					
<b>USD-EUR</b>	0,78	0,75	0,75	0,92	0,91
<b>EUR-USD</b>	1,29	1,33	1,33	1,09	1,10
<b>GBP-USD</b>	1,59	1,56	1,65	1,53	1,65
<b>USD-JPY</b>	79,8	97,5	105,8	123,3	131,7
<b>USD-CNY</b>	6,31	6,20	6,14	6,18	6,22

(p): previsión

Fecha de cierre de previsiones: 31 de julio de 2015.

Fuente: BBVA Research y FMI

Cuadro 5.5

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

	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Actividad</b>					
<b>PIB real</b>	-2,1	-1,2	1,4	3,2	2,7
Consumo privado	-2,9	-2,3	2,4	3,4	2,5
Consumo público	-3,7	-2,9	0,1	1,3	0,6
Formación Bruta de Capital	-8,3	-3,7	4,2	5,4	6,1
Equipo y Maquinaria	-9,1	5,3	12,2	8,6	7,2
Construcción	-9,3	-9,2	-1,5	5,1	4,8
Vivienda	-9,0	-7,6	-1,8	3,0	7,2
<b>Demanda Interna (contribución al crecimiento)</b>	-4,3	-2,7	2,2	3,3	2,8
Exportaciones	1,2	4,3	4,2	4,6	6,9
Importaciones	-6,3	-0,5	7,6	5,5	7,5
<b>Demanda Externa (contribución al crecimiento)</b>	2,2	1,4	-0,8	-0,1	0,0
<b>PIB nominal</b>	-1,9	-0,6	0,9	4,0	4,7
(Miles de millones de euros)	1055,2	1049,2	1058,5	1101,0	1152,4
<b>PIB sin inversión en vivienda</b>	-1,7	-0,9	1,5	3,2	2,6
<b>PIB sin construcción</b>	-1,1	-0,2	1,7	3,0	2,5
<b>Mercado de trabajo</b>					
<b>Empleo, EPA</b>	-4,3	-2,8	1,2	3,2	3,0
Tasa de paro (% población activa)	24,8	26,1	24,4	22,2	20,5
<b>Empleo CNTR (equivalente a tiempo completo)</b>	-4,4	-3,3	1,2	3,0	2,5
<b>Productividad aparente del factor trabajo</b>	2,3	2,0	0,2	0,2	0,2
<b>Precios y costes</b>					
<b>IPC (media anual)</b>	2,4	1,4	-0,2	-0,4	1,2
<b>IPC (fin de periodo)</b>	2,9	0,3	-0,5	0,0	1,6
<b>Deflactor del PIB</b>	0,2	0,7	-0,5	0,8	1,9
<b>Remuneración por asalariado</b>	-0,6	1,7	-0,2	0,8	1,7
<b>Coste laboral unitario</b>	-3,0	-0,3	-0,4	0,7	1,5
<b>Sector exterior</b>					
<b>Balanza por Cuenta Corriente (% del PIB)</b>	-0,3	1,4	0,8	1,3	1,4
<b>Sector público</b>					
<b>Deuda (% PIB)</b>	84,4	92,1	97,7	98,8	98,0
<b>Saldo AA. PP. (% PIB) (*)</b>	-6,6	-6,3	-5,7	-4,5	-3,0
<b>Hogares</b>					
<b>Renta disponible nominal</b>	-3,0	-0,3	1,4	2,8	3,1
<b>Tasa de ahorro (% renta nominal)</b>	11,9	9,7	10,7	9,9	9,8

(\*): Excluyendo ayudas a las entidades financieras españolas.

Fecha cierre de previsiones: 4 de agosto de 2015.

Fuente: organismos oficiales y BBVA Research

**AVISO LEGAL**

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

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

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

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

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

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

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

Este informe ha sido elaborado por la unidad de España

### Economista Jefe Economías Desarrolladas

Rafael Doménech  
r.domenech@bbva.com  
+34 91 537 36 72

#### España

Miguel Cardoso  
miguel.cardoso@bbva.com  
+34 91 374 39 61

Joseba Barandiaran  
joseba.barandia@bbva.com  
+34 94 487 67 39

Alba Duchemin  
alba.duchemin@bbva.com  
+34 91 757 52 78

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

Guillermo García  
guillermo.garcia.alonso@bbva.com  
+34 91 757 52 78

Félix Lores  
felix.lores@bbva.com  
+34 91 374 01 82

Antonio Marín  
antonio.marin.campos@bbva.com  
+34 648 600 596

Myriam Montañez  
+34 954 24 74 86  
miriam.montanez@bbva.com

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

Juan Ruiz  
juan.ruiz2@bbva.com  
+34 646 825 405

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

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

Con la colaboración de:

*Escenarios Económicos*  
Julián Cubero  
juan.cubero@bbva.com

*Europa*  
Miguel Jiménez  
mjimenezg@bbva.com

*Sistemas Financieros*  
Ana Rubio  
arubiog@bbva.com

## BBVA Research

### Economista Jefe Grupo BBVA

Jorge Sicilia Serrano

#### Área de Economías Desarrolladas

Rafael Doménech  
r.domenech@bbva.com

##### España

Miguel Cardoso  
miguel.cardoso@bbva.com

##### Europa

Miguel Jiménez  
mjimenezg@bbva.com

##### Estados Unidos

Nathaniel Karp  
Nathaniel.Karp@bbva.com

#### Área de Economías Emergentes

##### Análisis Transversal de Economías Emergentes

Álvaro Ortiz  
alvaro.ortiz@bbva.com

##### Asia

Le Xia  
le.xia@bbva.com

##### México

Carlos Serrano  
carlos.serranoh@bbva.com

##### Turquía

Álvaro Ortiz  
alvaro.ortiz@bbva.com

##### Coordinación LATAM

Juan Manuel Ruiz  
juan.ruiz@bbva.com

##### Argentina

Gloria Sorensen  
gsorensen@bbva.com

##### Chile

Jorge Selaive  
jselaive@bbva.com

##### Colombia

Juana Téllez  
juana.tellez@bbva.com

##### Perú

Hugo Perea  
hperea@bbva.com

##### Venezuela

Julio Pineda  
juliocesar.pineda@bbva.com

#### Área de Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis  
sfernandezdelis@bbva.com

##### Sistemas Financieros

Ana Rubio  
arubiog@bbva.com

##### Inclusión Financiera

David Tuesta  
david.tuesta@bbva.com

##### Regulación y Políticas Públicas

María Abascal  
maria.abascal@bbva.com

##### Política de Recuperación y Resolución

José Carlos Pardo  
josecarlos.pardo@bbva.com

##### Coordinación Regulatoria Global

Matías Viola  
matias.viola@bbva.com

#### Áreas Globales

##### Escenarios Económicos

Julián Cubero  
juan.cubero@bbva.com

##### Escenarios Financieros

Sonsoles Castillo  
s.castillo@bbva.com

##### Innovación y Procesos

Oscar de las Peñas  
oscar.delaspenas@bbva.com

Interesados dirigirse a:

### BBVA Research

Calle Azul, 4  
Edificio de la Vela - 4ª y 5ª plantas  
28050 Madrid (España)  
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00  
Fax: +34 91 374 30 25  
bbvaresearch@bbva.com  
[www.bbvaresearch.com](http://www.bbvaresearch.com)