

Situación Cantabria

2015 | UNIDAD DE ESPAÑA



01
El PIB de Cantabria crecerá en torno al 2,6% anual este año y el siguiente

02
En línea con lo previsto, el crecimiento se ralentiza en 3T15

03
La dinamización de la demanda interna no revertirá el proceso de internacionalización de las empresas cántabras

04
Cantabria debe mejorar su dotación de capital humano y rentabilizarlo mejorando su productividad

Índice

1 Editorial	3
2 La economía global se desacelera en 2015, mientras que España crece por encima de la media	5
3 Perspectivas de crecimiento de la economía cántabra	9
Recuadro 1. ¿Afecta la evolución de la demanda doméstica cántabra al crecimiento de las exportaciones?	26
Recuadro 2. Encuesta BBVA de Actividad Económica en Cantabria: resultados del 3er Trimestre de 2015	32
4 El nivel educativo de la población en España y sus regiones: 1960-2011. El caso de Cantabria	34
5 Cuadros	42

Fecha de cierre: 30 de noviembre de 2015

1 Editorial

Diversos factores permiten prever que **el crecimiento del PIB en Cantabria** continuará durante los próximos meses, alcanzando niveles del **2,6% tanto en 2015 como en 2016**. De confirmarse este escenario, se crearían algo más de **9 mil puestos de trabajo** en el conjunto de los dos años.

La recuperación de la actividad económica y la creación de empleo continuaron en el primer semestre de 2015, apoyadas en la demanda doméstica y el turismo, y a pesar de la caída de las exportaciones de bienes. En particular, varios elementos explicaron el aumento del gasto de las familias cántabras. Así, la mejora de la confianza, el menor ajuste fiscal o la disminución del coste de financiación han tenido un impacto positivo sobre las decisiones de los hogares de la región. En todo caso, aunque diversos indicadores apuntan a que la recuperación del consumo privado ha sido significativa, lo hace después de una caída importante y con un crecimiento menor que el observado en otras comunidades autónomas. En la demanda externa, **si bien el turismo va mejorando, las exportaciones de bienes caen por los bienes de equipo y se estancan en el resto de sectores**. A pesar de esta reciente caída en Cantabria, el peso creciente de las ventas al exterior en la demanda agregada es una tendencia general que se espera que se mantenga en el tiempo, incluso si se produce una recuperación del gasto interno. Es decir, **aunque la crisis ha obligado a muchas empresas cántabras a internacionalizarse, no se prevé que el mayor crecimiento que presenta la región lleve a una reversión de dicho proceso**. Por ejemplo, de acuerdo a lo presentado en el Recuadro 1 de esta revista, un 40% del aumento de las exportaciones durante la crisis se explica por la caída de la demanda doméstica. Sin embargo, el impacto parece ser asimétrico, ya que en la recuperación el efecto del mayor gasto interno sobre las ventas a otros países no ha sido significativo.

El balance de los datos más recientes apoya la continuación de un escenario de expansión. Así, tanto el modelo MICA BBVA como la Encuesta de Actividad Económica (véase el Recuadro 2) confirman la **estabilización del crecimiento en el segundo semestre, en niveles alrededor del 0,7% t/t (en torno al 2,8% en términos anualizados)**.

En el panorama económico internacional la revisión a la baja de las tasas de crecimiento de las economías emergentes (en particular, de China) y de algunas de las desarrolladas podría afectar negativamente a la demanda de bienes y servicios cántabros. A primera vista, a pesar de ser el séptimo socio comercial, el peso de las exportaciones a China en la región no es muy elevado (3,8% de los bienes exportados en 2014, superando la media española), por lo que el impacto directo de la desaceleración podría ser limitado. Sin embargo, la mayor exposición que muestran otros socios comerciales cántabros (caso de algunos mercados europeos importantes, como Francia o Alemania, así como otros destinos emergentes) podría derivar en un impacto superior.

Es posible que una **parte del aumento del gasto en consumo de las familias cántabras en la recuperación se haya producido gracias a una demanda potencial acumulada durante un largo período de incertidumbre**. Así el aumento de dos dígitos que se ha observado en algunas partidas del gasto privado en términos interanuales, como la compra de automóviles, es muy superior a la mejora que muestran la renta bruta disponible o la riqueza de las familias. Más aún, la recuperación del consumo ha mostrado incluso caídas intertrimestrales puntuales en algún indicador parcial, y ha sido desigual. Ha aumentado en aquellos hogares con ingresos medios o elevados y se ha mantenido o, incluso, reducido en los de menores recursos. El agotamiento de esta demanda embalsada, concentrada en cierto tipo de hogares, hace que tras varios trimestres de fuerte crecimiento algunas partidas del consumo puedan volver a exhibir ahora aumentos más en línea con sus fundamentales, como ya ha sucedido en el conjunto de España. Finalmente, el deterioro relativo en la percepción de riesgo sobre la economía española, producto

de la incertidumbre política, ha supuesto un aumento del coste de emisión de deuda para el Tesoro español en relación con el italiano. De mantenerse o empeorar esta situación durante los próximos meses, la economía española podría empezar a sacrificar crecimiento y creación de puestos de trabajo.

Se espera que la recuperación continúe, y que la economía siga mostrando tasas de crecimiento alrededor del 2,6% en términos anualizados durante los siguientes trimestres. Las razones que soportan lo anterior son, en primer lugar, el mantenimiento de un entorno global lo suficientemente favorable para apoyar la continuación del proceso expansivo. Así, aunque el crecimiento mundial se mantendrá en 2015 y 2016 por debajo de su promedio histórico, se espera una moderada aceleración del mismo durante los próximos trimestres. De especial importancia será el mejor desempeño relativo que se espera de las economías desarrolladas, en particular de la europea. En segundo lugar, el precio del petróleo continúa en niveles relativamente bajos, lo que debería contribuir a mantener la competitividad de las empresas cántabras y la renta disponible de los hogares. Por último, el cambio de tono en las políticas de demanda se consolida, en particular en la monetaria, donde el Banco Central Europeo podría anunciar en diciembre medidas adicionales que garanticen una recuperación más intensa del crédito y de la demanda interna, además de la convergencia al objetivo de inflación.

Con todo, este escenario **no está libre de riesgos y la probabilidad de ocurrencia de algunos de ellos se ha incrementado** durante el verano. En particular, la **ejecución presupuestaria de las AA. PP.** españolas es inconsistente con alcanzar el objetivo de déficit del 4,2% del PIB. También en el caso del Gobierno de Cantabria, que tiene una alta probabilidad de incumplir su objetivo del 0,7%, dado el comportamiento observado en el gasto primario. Aunque la desviación para el conjunto de las AA.PP. no parece que vaya a ser importante, pone en riesgo el que ha sido uno de los principales activos de la economía española durante los últimos años. Mantener la credibilidad sobre el control de las finanzas públicas y la confianza de las instituciones europeas es clave para contener el coste de financiación en una economía excesivamente endeudada con el exterior. Por otro lado, el menor crecimiento global, los problemas en China y una depreciación del euro menor a la esperada pueden suponer un riesgo para la evolución de las exportaciones de la región.

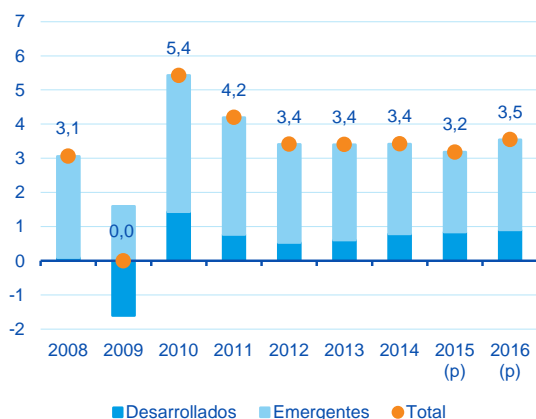
Por último, Cantabria enfrenta varios **retos de medio plazo cuya solución facilitaría la convergencia en renta con la media de regiones españolas. En esta publicación se aborda el de la educación y formación**, que se analiza en el capítulo 4. Diversos indicadores relacionados al nivel de la educación en Cantabria evolucionan mostrando una situación ligeramente por encima de la media nacional, pero con una tendencia a la baja, que acerca a la región al promedio nacional. Como consecuencia, el margen de mejora aquí es considerable, sobre todo si los resultados se comparan con los que presentan otras economías desarrolladas.

2 La economía global se desacelera en 2015¹, mientras que España crece por encima de la media

Según las estimaciones de BBVA Research², en el tercer trimestre de 2015 el PIB mundial habría crecido a un ritmo menor al previsto, aunque similar al observado a principios de año (0,6% trimestral, 2,4% anual), por lo que encadenaría cuatro trimestres de crecimiento inferior al promedio registrado entre 2010 y 2014. Esto se explica por la progresiva desaceleración de los principales países emergentes, en un contexto en el que las dudas sobre la fortaleza del ciclo económico y la estabilidad financiera de China provocaron un repunte de las tensiones financieras y nuevas correcciones en los precios de las materias primas. De esta manera, el PIB mundial podría cerrar 2015 con un avance anual del 3,2%, el más reducido desde 2009 (Gráfico 2.1). Así, la recuperación gradual del bloque desarrollado no lograría compensar la moderación del emergente que, de confirmarse nuestras previsiones, avanzaría apenas el 4% anual tras un crecimiento medio en los cinco años precedentes superior al 5,5%.

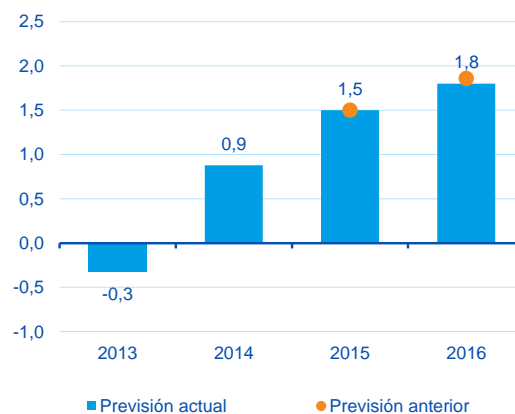
Las perspectivas para 2016 son ligeramente más favorables, y como resultado, el crecimiento mundial podría repuntar hasta el 3,5%. Sin embargo, la intensificación reciente de algunos de los focos de riesgo con mayor impacto global, como la desaceleración del sector manufacturero chino y sus repercusiones sobre el ciclo de materias primas y el comercio mundial, elevan la incertidumbre y acentúan los riesgos a la baja para la recuperación de los países con mayor dependencia de la demanda y el ahorro externos.

Gráfico 2.1
Crecimiento del PIB mundial (%)



(p): previsión
Fuente: BBVA Research

Gráfico 2.2
Eurozona: crecimiento económico (%)



Fuente: BBVA Research

1: Para un mayor detalle, véanse las publicaciones Situación Global y Situación Europa de BBVA Research, correspondientes al cuarto trimestre de 2015, disponibles en: <https://www.bbvarresearch.com/>
2: Estimación basada en el indicador de actividad global (GAIN) de BBVA Research. Detalle metodológico en <http://bit.ly/1n15RIn>

Eurozona: resistencia de la demanda doméstica y BCE listo para evitar la recaída de la inflación

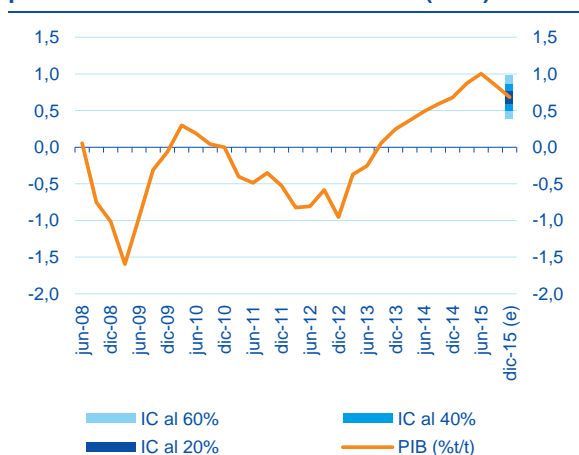
En la eurozona, la recuperación prosigue aunque no se intensifica, tal y como se preveía hace unos meses. El crecimiento trimestral del PIB se estabiliza en el rango del 0,3-0,4%, lo que mantiene la expectativa de que el avance anual puede alcanzar el 1,5% en 2015. La reducción del precio del petróleo, los bajos tipos de interés y la recuperación incipiente de los nuevos flujos de crédito privado explican el avance de la demanda doméstica y, en particular, del consumo. Al respecto, el BCE adelantó que a partir de diciembre podrían anunciarse medidas adicionales que garanticen una recuperación más intensa del crédito y de la demanda interna, además de la convergencia de los precios al objetivo de inflación.

Aunque el balance de riesgos para el crecimiento del área sigue sesgado a la baja, tanto por la incertidumbre que existe acerca del crecimiento global como por la persistencia de elementos de vulnerabilidad idiosincrásica (principalmente, la inestabilidad política asociada a los procesos electorales el retraso en la implementación de reformas estructurales en algunas economías), el PIB de la eurozona podría acelerar su avance en 2016 hasta el 1,8%.

En España la recuperación continúa, a pesar de la desaceleración en el corto plazo

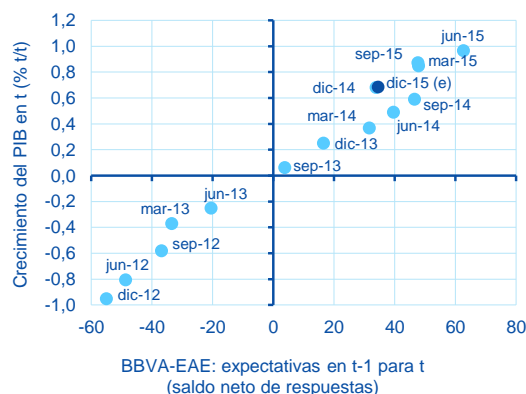
La economía española cerró el tercer trimestre de 2015 con una ligera moderación del crecimiento trimestral (hasta el 0,8% t/t) que, probablemente, se está extendiendo durante el cuarto (previsión MICA-BBVA³: 0,7% t/t) (véase el Gráfico 2.3). Esta trayectoria es consistente con los resultados de la Encuesta de Actividad Económica BBVA (EAE-BBVA)⁴, que siguen evidenciando una desaceleración de las expectativas de crecimiento (véase el Gráfico 2.4). Las razones de la ralentización que se está observando son varias, e incluyen el deterioro de las expectativas de crecimiento global (principalmente en los países emergentes), el agotamiento de algunos impulsos cíclicos y el aplazamiento de algunas decisiones de gasto dado el intenso calendario electoral.

Gráfico 2.3
España: crecimiento observado del PIB y previsiones del Modelo MICA-BBVA (% t/t)



(e): estimación
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.4
España: crecimiento económico y expectativas de los participantes en la EAE-BBVA en el trimestre anterior



(e): estimación
Fuente: BBVA Research a partir de INE y BBVA

3: 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>
4: Para más detalles sobre la Encuesta de Actividad Económica BBVA (EAE-BBVA), véase el Recuadro 1 de la revista Situación España correspondiente al segundo trimestre de 2014, disponible en: <http://goo.gl/epUjnr>

No obstante, las cifras de crecimiento que se esperan para lo que resta del año continúan siendo sólidas (cerca al 3,0% anualizado), y se apoyan en elementos tanto externos como internos. Entre los primeros, **los reducidos precios del petróleo, la mejora paulatina de la demanda europea y, sobre todo, la política monetaria del BCE**, que propicia un contexto favorable de tipo de cambio del euro y de tipos de interés.

Respecto a los condicionantes internos, cabe notar que **la recuperación que experimenta la demanda desde mediados de 2013 se apoya no sólo en elementos transitorios** (como los impulsos fiscales), sino en elementos estructurales que seguirán fomentando el crecimiento de la actividad en el medio plazo. Entre estos, se encuentran las reformas y, también, los cambios en la estructura productiva: por ejemplo, la reorientación de la inversión hacia los componentes de equipo y maquinaria (apoyada, en parte, en el aumento del ahorro empresarial) o el incremento de la presencia de productos españoles en el exterior (motivado, en parte, por el deterioro de los mercados internos durante la crisis)⁵.

En resumen, los datos de coyuntura más recientes, junto con los cambios en el entorno exterior y la política económica (principalmente la monetaria), consolidan las expectativas de crecimiento para el presente bienio. **En 2015 la actividad avanzará el 3,2% y en 2016 se desacelerará hasta el 2,7%**, suficiente para crear un millón de puestos de trabajo a lo largo del periodo, y reducir la tasa de paro hasta el entorno del 20% (véase el Cuadro 2.1)⁶.

En lo que respecta a la composición del crecimiento, el soporte de la política económica, junto con la mejora estructural de los fundamentos, permiten adelantar una **expansión sólida de la demanda interna**. Sin embargo, el aumento de la demanda final provocará un repunte notable de las importaciones lo que, probablemente, se saldrá con una **aportación prácticamente nula de la demanda externa neta al crecimiento**.

Cuadro 2.1.

España: previsiones macroeconómicas

(% a/a salvo indicación contraria)	3T14	4T14	1T15	2T15	3T15	2014	2015 (p)	2016 (p)
Gasto en Consumo Final Nacional	1,1	1,2	2,1	2,7	3,3	0,9	2,6	2,0
G.C.F Privado	1,4	1,8	2,4	2,9	3,4	1,2	2,9	2,5
G.C.F AA. PP.	0,2	-0,5	1,3	2,1	3,0	0,0	1,8	0,4
Formación Bruta de Capital Fijo	3,4	4,9	6,0	6,3	6,5	3,5	6,1	5,5
Equipo y Maquinaria	7,4	8,1	8,1	9,9	10,7	10,6	8,9	6,3
Construcción	1,3	4,1	6,2	5,5	5,5	-0,2	5,6	5,0
Vivienda	0,6	2,5	2,9	3,3	2,5	-1,4	3,4	7,5
Otros edificios y Otras Construcciones	1,8	5,2	8,8	7,3	7,8	0,8	7,3	3,2
Demanda nacional (*)	1,8	2,0	2,9	3,3	3,9	1,6	3,3	2,6
Exportaciones	6,4	6,5	5,9	6,2	5,6	5,1	5,2	5,2
Importaciones	7,3	6,8	7,2	7,0	7,7	6,4	6,0	5,1
Saldo exterior (*)	-0,1	0,1	-0,2	-0,1	-0,5	-0,2	-0,1	0,1
PIB real pm	1,7	2,1	2,7	3,2	3,4	1,4	3,2	2,7
PIB nominal pm	1,5	1,8	3,1	3,7	4,2	1,0	3,7	4,7
Pro-memoria								
PIB sin inversión en vivienda	1,8	2,1	2,6	3,2	3,4	1,5	3,1	2,5
PIB sin construcción	1,8	1,9	2,3	2,9	3,1	1,5	2,9	2,5
Empleo total (EPA)	1,6	2,5	3,0	3,0	3,1	1,2	3,0	2,9
Tasa de Paro (% Pob. Activa)	23,7	23,7	23,8	22,4	21,2	24,4	22,2	20,5
Empleo total (e.t.c.)	1,7	2,4	2,9	3,0	3,1	1,1	3,0	2,5

(*) Contribuciones al crecimiento.

(e): estimación; (p): previsión.

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

5: Véanse los Recuadros 1 y 2 de la revista Situación España correspondiente al cuarto trimestre de 2015, disponible en <https://goo.gl/tXQ1VC>

6: En términos promedio, la ocupación crecerá a un ritmo anual del 3,0% y la tasa de paro se situará en torno a 20,5% en 2016.

El escenario no está exento de riesgos

A pesar de que la economía española continúa creciendo a un ritmo saludable, persisten algunos riesgos externos e internos. Entre los primeros, se advierten mayores **riesgos asociados a la desaceleración de las economías emergentes (principalmente en China)**. Asimismo, en algunas de estas economías continúa habiendo incertidumbre respecto a la respuesta a los cambios de la política monetaria por parte de la Reserva Federal y, por otro lado, los riesgos geopolíticos persisten.

A nivel doméstico, la probabilidad de que el déficit público se sitúe en el 4,5% del PIB al cierre del año, sobrepasando así el objetivo de estabilidad, sigue siendo elevada⁷. Desviaciones mayores a las esperadas desplazarían una mayor parte del ajuste hacia 2016 y podrían afectar la recuperación de la demanda interna. Mantener la credibilidad sobre el control de las finanzas públicas redundaría directamente en la confianza de las instituciones europeas y, por tanto, en la capacidad para contener el coste de financiación de una economía excesivamente endeudada con el exterior. Por último, la incertidumbre que se vive respecto al entorno político podría comenzar a tener un mayor impacto sobre las decisiones de empresas y familias. Hasta el momento, el deterioro que se observa en las variables financieras ha sido moderado y sólo relativo. Un compromiso con la legalidad y con el impulso de medidas que mejoren el funcionamiento de los mercados de bienes y servicios reduciría dicha incertidumbre.

7: Véanse la Sección 3 y el Recuadro 3 de la revista Situación España correspondiente al cuarto trimestre de 2015 <https://www.bbvarsearch.com/public-compuesta/situacion-espana-cuarto-trimestre-de-2015/>

3 Perspectivas de crecimiento de la economía cántabra

2015: la economía cántabra se aceleró hasta el segundo trimestre, pero reduce su ritmo de expansión en la segunda mitad del año

Desde que en diciembre de 2015 se publicó el anterior número de Situación Cantabria⁸, diversos factores han afectado a la economía regional. En particular, se han ido revisando ligeramente las previsiones de crecimiento para el conjunto de la economía mundial, hacia una combinación con un **peor comportamiento previsto de las economías emergentes, mientras que el escenario es de moderada aceleración para las desarrolladas**. En particular, **es previsible que el PIB de la UEM crezca un 1,5% en 2015 y un 1,8% en 2016**. Con todo, las dudas sobre la solidez de la recuperación persisten (en Europa, y fuera de ella), y como consecuencia, la Reserva Federal americana retrasa las subidas de tipos y el BCE ha anunciado la posibilidad de nuevas medidas. En conjunto, ello supone que en la UEM los tipos de interés se mantendrán en mínimos históricos, y que el euro se depreciará adicionalmente sobre lo que se esperaba hace tres meses.

En la economía española, el crecimiento habría alcanzado su velocidad punta en el primer semestre y **se estaría moderando en el tercer y cuarto trimestres del año**. Así, pierden tracción algunos de los factores que impulsaron la demanda interna en el primer semestre.

En Cantabria, tras un primer semestre menos dinámico que en España, **la economía habría mantenido su ritmo de crecimiento en el segundo semestre de 2015, aprovechando la desaceleración en el resto del país para comenzar a cerrar la brecha en crecimiento**. Esta mejora en el desempeño relativo se explica porque durante los últimos meses se observa un aumento del consumo de las familias mayor que el que se registra en otras regiones de España. Ello, junto a la mejora del turismo y, en menor medida, de la inversión (iniciación de viviendas e importaciones de bienes de equipo), justifican que a pesar de la caída que se observa en las exportaciones de bienes, la economía pueda continuar creciendo y lo haga a tasas relativamente elevadas.

Hacia delante, se prevé que los principales socios comerciales aceleren su actividad, aunque en menor medida de lo que se esperaba antes del verano. Frente **a esta menor mejora de la economía europea, la política monetaria más expansiva en la UEM y el menor precio del petróleo estarían teniendo un impacto positivo en la actividad de 2015 y 2016**, lo que previsiblemente debería ser un soporte para el sector exterior cántabro. **A nivel doméstico, la demanda interna seguirá liderando el crecimiento**, por la creación de empleo, la menor presión fiscal y la ausencia de presiones inflacionistas. Ello, junto a un incremento previsto de la riqueza inmobiliaria y tipos de interés en niveles históricamente bajos, impulsarán el consumo de las familias.

Todo ello conlleva una **revisión al alza de las previsiones de crecimiento del PIB para la economía cántabra, que se espera que sea de un 2,6%, tanto en 2015 como 2016**. La información coyuntural más reciente muestra que **en el tercer trimestre de 2015 el crecimiento de Cantabria habría continuado, aunque a un ritmo algo inferior al observado en los tres meses anteriores**. En particular, el modelo MICA BBVA-Cantabria⁹ apunta a que durante el primer semestre del año la economía cántabra creció en torno al 0,8% trimestral, mientras que durante la segunda parte del año lo estaría haciendo alrededor del 0,7% (véase el Gráfico 3.1). Este comportamiento coincide con la tendencia mostrada por la Encuesta

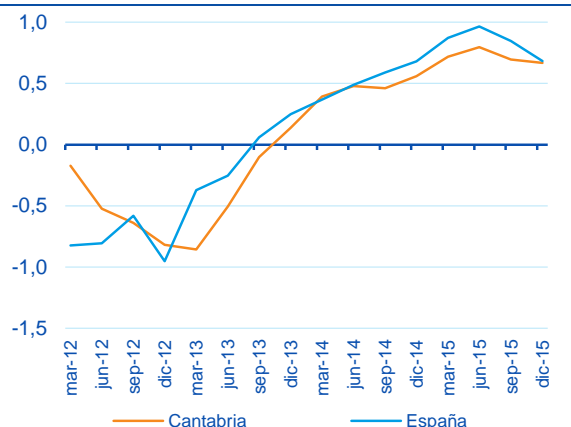
8: Véase, https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2014/12/Situacion_Cantabria_2014.pdf

9: 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:

https://www.bbva.com/wp-content/uploads/migrados/WP_1021_tcm348-231736.pdf

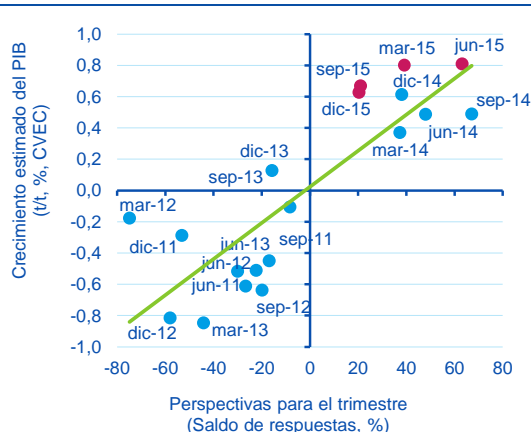
BBVA de Actividad Económica en la región, prácticamente sin cambios en lo esperado para 3T15 y para el último trimestre del año (véase el Gráfico 3.2).

Gráfico 3.1
Cantabria y España: crecimiento del PIB según el modelo MICA-BBVA (% t/t, CVEC)



Fuente: BBVA Research

Gráfico 3.2
Crecimiento del PIB según MICA-BBVA y Perspectivas Encuesta BBVA de Actividad en Cantabria



Fuente: BBVA Research a partir de BBVA e INE

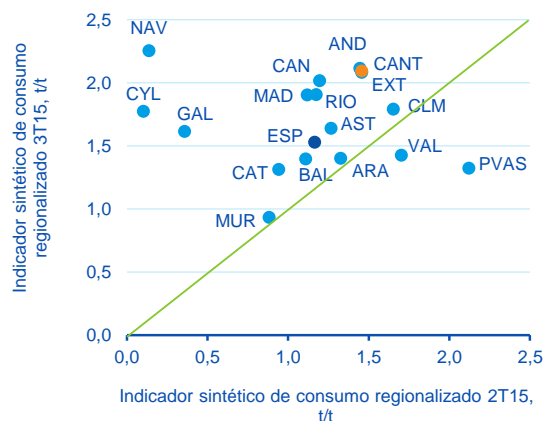
El consumo privado en Cantabria crece en 2015, y la inversión privada comienza a dar señales de mejora

Los principales indicadores parciales de consumo sugieren que **los hogares cántabros incrementaron el gasto en 2015**. Aunque en años pasados, diversos indicadores apuntan a que el gasto de las familias cántabras fue menos dinámico que en el conjunto de España, los datos más recientes apuntan a un comportamiento algo mejor (véase el Cuadro 3.1). El aumento de la renta disponible de las familias, la mejora de la percepción sobre la situación económica y el incremento de las nuevas operaciones de crédito siguen estimulando el consumo privado en 2015, aunque en Cantabria **este efecto dinamizador parece haberse producido con algo de retraso**. Como consecuencia, la señal agregada recogida a través del Indicador Sintético de Consumo Regionalizado (ISCR-BBVA)¹⁰ refleja un comportamiento regional mejor que la media (véase el Gráfico 3.3) tanto en el segundo como en el tercer trimestre.

Esta trayectoria es consistente con lo que muestran los resultados de la Encuesta de Actividad Económica de BBVA de 3T15 en la región. En particular, como consecuencia de un entorno de mayor certidumbre y de la mejora de los determinantes del consumo de los hogares, el saldo de respuestas se mantiene en valores claramente positivos desde finales de 2014, lo que indicaría que continua el crecimiento de las ventas (véase el Gráfico 3.4 y el Recuadro 2).

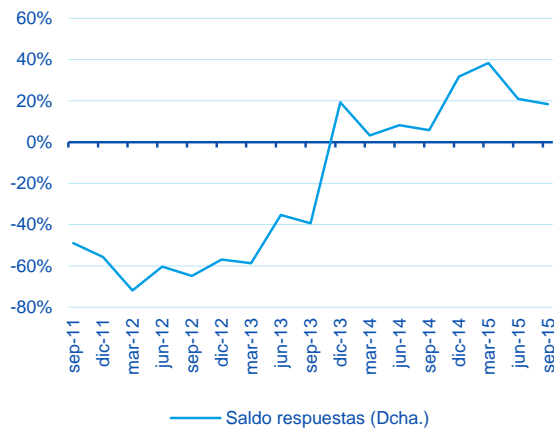
10: Para más información véase "¿Afecta la demanda doméstica a la evolución de las exportaciones?" de Situación España 4º Trimestre de 2015, disponible aquí: <https://www.bbva-research.com/public-compuesta/situacion-espana-cuarto-trimestre-de-2015/>

Gráfico 3.3
Indicador sintético de consumo regionalizado (% t/t, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3.4
Encuesta BBVA en Cantabria: Evolución de las ventas al por menor (Saldo de Respuestas)



Fuente: BBVA

Cuadro 3.1
Principales indicadores del consumo privado en Cantabria y España

	Matriculación vehículos		Ventas minoristas		IASS		Importaciones de consumo*	
	Cantabria	España	Cantabria	España	Cantabria	España	Cantabria	España
% t/t (CVEC)								
1T14	-4,3	0,2	-0,7	0,4	1,0	0,7	12,9	1,5
2T14	13,2	14,9	2,9	1,1	0,8	1,1	-10,9	6,8
3T14	0,2	-4,4	0,8	0,4	0,4	0,9	1,5	1,3
4T14	9,0	11,9	1,8	1,1	1,3	0,7	1,5	1,5
2014	23,3	25,1	1,5	0,9	1,6	2,7	5,5	12,2
1T15	11,5	9,9	0,8	0,6	0,8	1,4	7,3	7,3
2T15	-3,0	-0,1	1,7	1,0	1,3	1,6	3,0	1,6
3T15	7,8	3,4	1,9	1,0	1,3	1,0	8,0	1,9
4T15 (p)	0,2	2,0	0,0	0,5				
Acumulado 2015 (a/a)	27,6	14,0	2,1	3,2	4,1	4,8	9,9	14,7

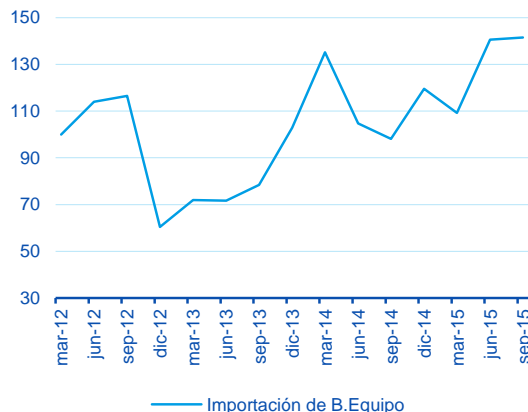
* Importaciones de bienes de consumo duradero + manufacturas de consumo

Fuente: BBVA Research a partir de INE, DGT y Datacomex

La inversión, por su parte, comienza a mostrar señales de una recuperación que llega a la región. Por un lado, las importaciones de bienes de capital han aumentado en los trimestres centrales del año y, a pesar de una caída en el primero, crecen 7,1% t/t CVEC promedio en lo que va de año (véase el Gráfico 3.5).

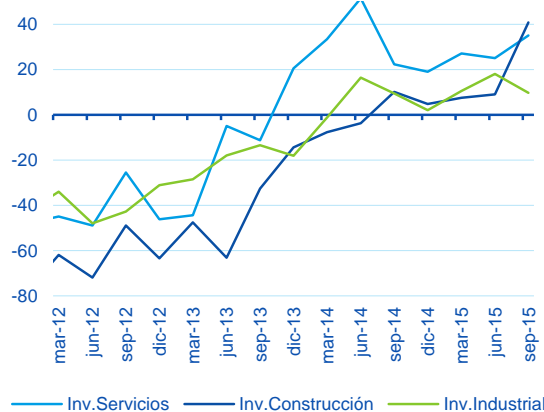
Por otro lado, la Encuesta BBVA de Actividad Económica muestra una recuperación desigual por sectores en el tercer trimestre: apunta mejoras en el sector servicios y construcción, pero una mayor debilidad en la recuperación del sector industrial (véanse el Gráfico 3.6 y el Recuadro 2). A este respecto, la reducción de la incertidumbre, la disminución de los tipos de interés y la recuperación de la demanda interna en algunos de los principales socios comerciales de la región estarían fomentando un entorno más positivo para la acumulación de capital.

Gráfico 3.5
Importaciones reales de bienes de equipo (1T12=100, t/t, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 3.6
Encuesta de Actividad Económica BBVA (saldos netos de respuestas, %)



Fuente: BBVA

El gasto primario vuelve a aumentar, poniendo nuevamente en peligro el cumplimiento del objetivo de estabilidad

Durante 2014 el déficit de Cantabria disminuyó algo más de tres décimas respecto al cierre del año anterior y se situó en el 1,6% del PIB regional, incumpliendo así el objetivo de estabilidad acordado para dicho ejercicio (-1%). Una vez se depuran los ajustes realizados para la contabilización de las liquidaciones del sistema de financiación autonómica, puede observarse cómo la desviación sobre el objetivo de 2014 **provino fundamentalmente del débil comportamiento de los ingresos**, que registraron una caída de 0,9 p.p. respecto al cierre de 2013. Junto a ello, el Gobierno de Cantabria moderó la política de ajuste del gasto, que tan solo se contrajo en la formación bruta de capital y en los intereses.

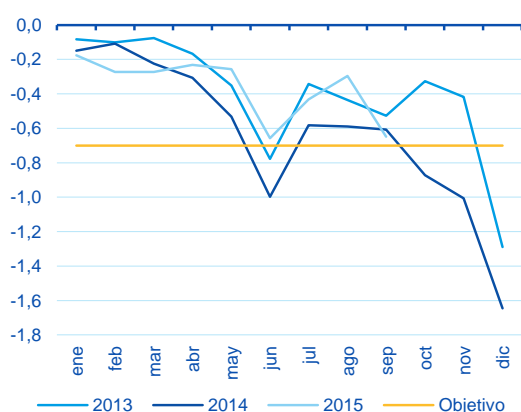
Los datos de ejecución presupuestaria conocidos hasta septiembre de 2015 muestran que **el Gobierno de Cantabria ha registrado un incremento del gasto respecto a septiembre de 2014, en el entorno del 3,4%**. La caída de la carga de intereses (asociada a la nueva facilidad financiera) no fue suficiente para compensar la expansión en la remuneración de asalariados o los consumos intermedios, lo que a su vez tuvo impacto en el crecimiento del empleo público en la primera parte del año. Junto a ello, los ingresos se recuperan a un ritmo ligeramente menor a lo esperado. Como consecuencia **el saldo presupuestario de Cantabria se situó a cierre del mes de septiembre en torno al 0,6% del PIB regional, prácticamente igualando el observado hasta septiembre de 2014** (véase el Gráfico 3.7).

En lo que respecta a la deuda de Cantabria, ésta se elevó hasta el 20,5% del PIB regional en 2T15, todavía por debajo de la media de las CC. AA. (23,2%). El Gobierno de Cantabria continúa financiándose exclusivamente a través de los mecanismos de liquidez articulados por el Gobierno central, disminuyendo su exposición en préstamos y valores a largo plazo. Como consecuencia, más del 50% del endeudamiento actual corresponde al FLA.

Hacia delante, si los ingresos y gastos mantuvieran el ritmo de ejecución observado hasta septiembre, Cantabria cerraría 2015 con un déficit muy por encima del -0,7% del PIB del objetivo de estabilidad. Como puede observarse en el Gráfico 3.8, **el ritmo de ajuste del gasto del primario hasta septiembre se tendría que revertir de forma importante en lo que queda de año, para cerrar 2015 cumpliendo con el objetivo**. Sin embargo, la evolución previsible del ajuste sigue en sentido contrario al necesario para alcanzarlo.

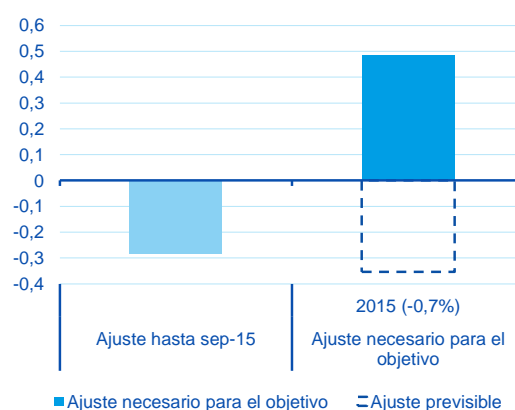
Para 2016, el proyecto de presupuestos presentado por el Gobierno de Cantabria continúa con la política ligeramente expansiva de 2015, y prevé un incremento del mismo en todas las partidas salvo en el gasto por intereses y en la inversión. Por el lado de los ingresos, el Gobierno de Cantabria no ha tomado medidas de incremento del gasto, pero prevé un incremento de los ingresos no financieros que está en línea con el crecimiento previsto de las entregas a cuenta en los Presupuestos Generales del Estado. **Dada la previsible desviación sobre el objetivo de 2015, la necesidad de continuar el ajuste se traslada hacia delante**, pudiéndose poner en riesgo la consecución de los objetivos marcados en la senda de consolidación de la comunidad.

Gráfico 3.7
Gobierno de Cantabria: capacidad / necesidad de financiación (% PIB regional)



Fuente: : BBVA Research a partir de MINHAP

Gráfico 3.8
Gobierno de Cantabria: ajuste del gasto primario (p.p. del PIB regional)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

Mejora el desempeño del sector inmobiliario en 2015

Tras un 2014 en el que el mercado inmobiliario cántabro registró señales mixtas, **las cifras de 2015 reflejan con más claridad un escenario de recuperación**. El aumento de las ventas registrado en 2014 se ha mantenido en la primera mitad de 2015, destacando el mayor volumen de compras de los residentes en otras comunidades autónomas. Por su parte, la actividad constructora, que no reaccionó al aumento de ventas el pasado año, muestra un incremento significativo en los primeros nueve meses de 2015, aunque todavía desde niveles históricamente bajos. Como consecuencia, el precio de la vivienda en la región parece haberse estabilizado en la primera mitad del año, dejando atrás varios trimestres de corrección.

En 2014, según los datos del Ministerio de Fomento, el crecimiento de las ventas de vivienda en Cantabria (27,7%) fue superior al de la media española (21,6%). La estabilidad de los mercados financieros y el mantenimiento de los tipos de interés en valores relativamente bajos, la creación de empleo y el aumento de la confianza de los hogares favorecieron el crecimiento de las transacciones de viviendas tras varios años deprimidas. La desagregación de la demanda por segmentos refleja que **fueron las compras de los residentes en la región las responsables del crecimiento**, ya que las adquisiciones de este segmento crecieron el 34,8% interanual, por encima de la media del resto de comunidades autónomas (29,4%). El aumento de la venta de viviendas también encontró apoyo en las compras de los residentes en otras comunidades autónomas: así, mientras en Cantabria las compras por parte de este segmento de demanda crecieron el 17,3% a/a, la media de España recoge un retroceso del 7,9%.

En lo que respecta al año en curso, **los datos de ventas del primer semestre indican que la demanda en la región muestra un mayor dinamismo que la media española**: entre enero y junio la venta de viviendas en Cantabria aumentó el 19,0% interanual, superando en más de nueve puntos porcentuales al conjunto

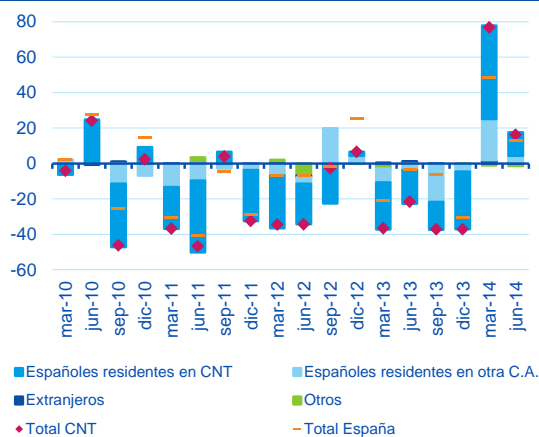
del país. Por segmentos, salvo las compras por parte de extranjeros, de escaso peso en la región y que se mantuvieron estables, el resto mostró una mejor evolución que la media (véase el Gráfico 3.9). Así, las compras materializadas por la demanda doméstica aumentaron el 18,8% interanual, frente al incremento del 12,7% de media. Pero fueron las compras de residentes en otras comunidades autónomas, que representaron el 33% de las compras totales (22 p.p. más que la media en España), las que registraron un mayor crecimiento interanual en el 1S15 (21,2% frente al retroceso del 8,1% de media en el conjunto del país).

El mayor dinamismo de la demanda se ha ido trasladando a los precios que, poco a poco, han ido estabilizándose. Así, según los datos del Ministerio de Fomento, en 2014 el precio de la vivienda en la región cayó el 2,7% respecto al año anterior, un descenso similar al 2,4% de media en España. Las cifras promedio de los primeros tres trimestres del año revelan que los precios han alcanzado la estabilización al registrar una variación interanual del -0,3%, un comportamiento en línea a la media española, aunque en este caso la evolución fue positiva, al crecer en el mismo periodo el 0,8% interanual.

En 2014 la iniciación de viviendas no reaccionó al aumento de las ventas. Según reflejan los datos de visados de construcción de vivienda nueva del Ministerio de Fomento, la firma de nuevos permisos en 2014 cayó el 33,4% interanual, tras el crecimiento del 14,8% en 2013. Esta evolución contrasta con el crecimiento del 1,7% observado en el conjunto del país.

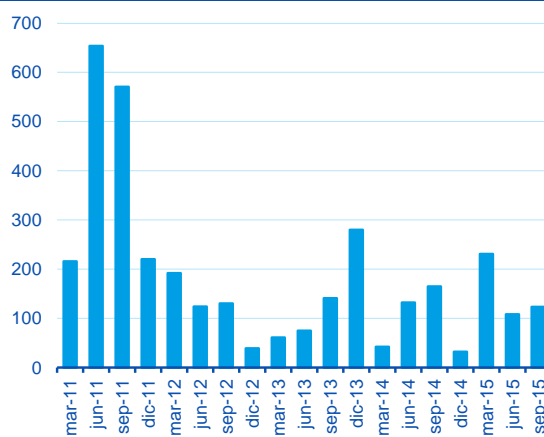
Por el contrario, en los nueve primeros meses del año en curso los visados de vivienda de obra nueva muestran una evolución positiva y acumulan un crecimiento interanual del 36,3%. Este crecimiento es algo a la media del país (30,6%), pero condicionado por dos efectos: por un lado, la gran diferencia entre el primer trimestre de este año y el del año 2014; por otro, que la iniciación de viviendas se encuentra todavía en niveles de mínimos históricos (véase el Gráfico 3.10).

Gráfico 3.9
Cantabria: contribución al crecimiento interanual de las ventas de vivienda (en p.p.)



Fuente: BBVA Research a partir Ministerio de Fomento

Gráfico 3.10
Cantabria: visados de construcción de vivienda nueva (datos CVEC)



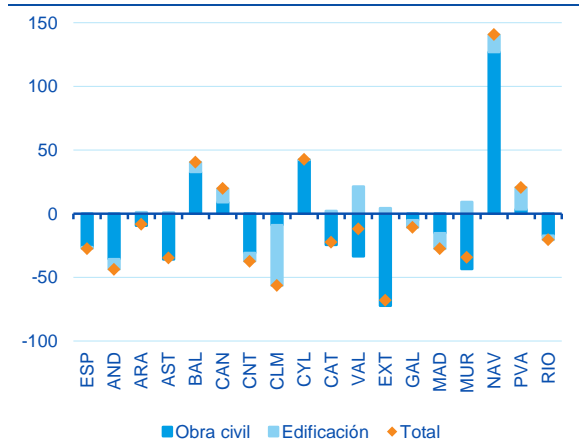
Fuente: BBVA Research a partir Ministerio de Fomento

El crecimiento de la licitación de 2014 no se mantiene en 2015

La licitación en Cantabria durante 2014 se mostró menos dinámica que la media. Según los datos de la patronal de grandes constructoras, SEOPAN, en 2014 el presupuesto licitado en la región ascendió el 23,2%, un crecimiento muy inferior al de 2013, cuando el importe licitado se quintuplicó. El incremento del pasado año se debió al aumento observado en la obra civil, cuyo presupuesto creció el 53,9%, ya que la partida destinada a edificaciones se redujo. Las obras de urbanización, las obras hidráulicas y las desempeñadas en la red de carreteras de la región aglutinaron los principales importes de la licitación en 2014.

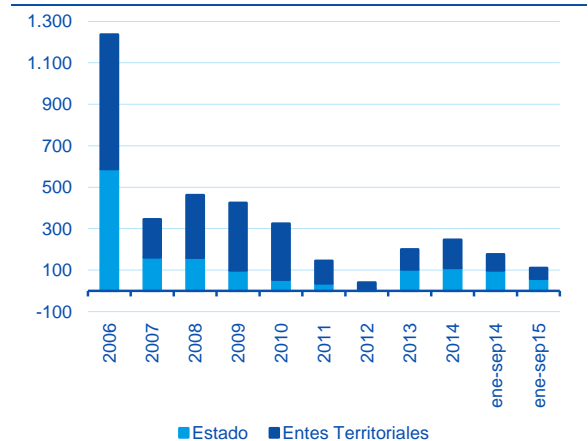
El crecimiento de 2014 no se ha sostenido en el transcurso de 2015. Así, los datos de licitación de los primeros nueve meses de 2015 muestran un recorte de la licitación en la región. En particular, el presupuesto destinado a nueva obra pública entre enero y septiembre del año en curso se redujo el 37,5% en términos interanuales, un descenso superior al registrado en el conjunto de España, donde el presupuesto en licitación cayó el -27,5% en el mismo periodo (véase el Gráfico 3.11).. En 2015 tanto la edificación como la obra civil explican el recorte en licitación: el importe licitado en edificación se redujo el 34,2% interanual, al tiempo que el de obra civil lo hizo el 38,2%. Por tipo de obra, en el primer semestre del año no destaca el importe licitado de ninguna partida, si bien, las partidas que acumulan un mayor importe son la referida a obras en las carreteras y la de obras hidráulicas. En cualquier caso, el **porcentaje licitado en Cantabria ronda el 1,8% del total nacional, tanto el año pasado como éste, frente a un peso del PIB cántabro del 1,2% en del PIB de España.**

Gráfico 3.11
Obra pública por tipo de obra: contribución al crecimiento interanual entre ene-sep15 (en p.p.)



Fuente: BBVA Research a partir Ministerio de Fomento

Gráfico 3.12
Cantabria: presupuesto licitación por agentes (millones de euros)



Fuente: BBVA Research a partir Ministerio de Fomento

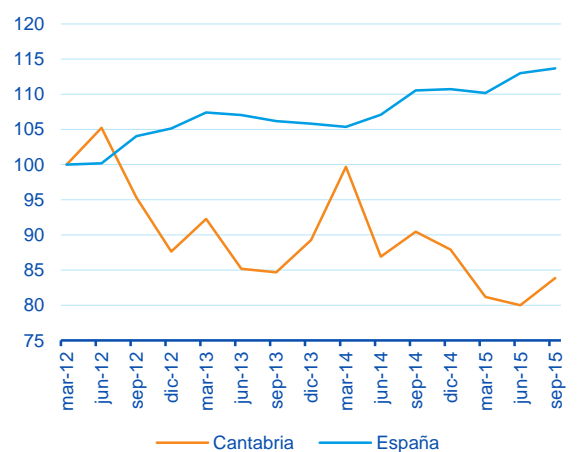
Por organismos financiadores, en 2014 se apreció un incremento del presupuesto del Estado del 7,4% respecto al año precedente y de los Entes Territoriales (40,3%), lo que les convirtió de nuevo en los principales financiadores de la obra pública en Cantabria. Por su parte, en los nueve primeros meses de 2015 el presupuesto de ambos organismos financiadores se redujo. El del Estado lo hizo el 41,2% interanual, al tiempo que el de los Entes Territoriales se contrajo el 32,8% respecto a los nueve primeros meses de 2014 (véase el Gráfico 3.12).

Las exportaciones de bienes cántabros combinan un desplome en los bienes de equipo con una débil evolución en el resto de sectores

En lo que va de 2015, **las exportaciones de bienes cántabros se han contraído**. Hasta septiembre, la variación promedio de las ventas exteriores ha sido del -1,7% t/t CVEC en términos reales (frente al aumento de +1,1% t/t promedio en España), **a pesar de que la última información disponible señala que en 3T15 las ventas al exterior se incrementaron** (véase el Gráfico 3.12). Esta caída inicial –como ya ocurrió en 2013- está muy condicionada por la negativa evolución de las ventas en el sector de bienes de equipo, que habían supuesto un 30% del total de exportaciones cántabras en 2014. Lo que en 2013 fue achacable a máquinas y aparatos mecánicos, como calderas, continuó con un 2014 con un crecimiento exportador exiguo (+3,8% a/a) y una nueva caída en 2015, explicada por la disminución en aparatos y material eléctrico, como generadores. En particular, de aportar casi el 35% de las exportaciones cántabras en 2008, los bienes de equipo suponen apenas el 21% con datos acumulados hasta septiembre.

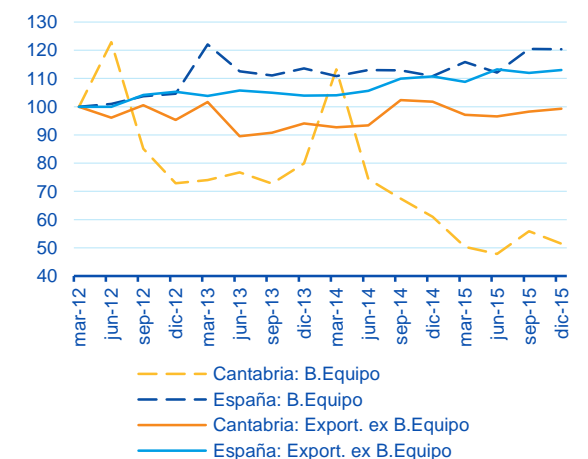
Sin embargo, aún si se excluyen **los bienes de equipo del análisis, también se observa un menor dinamismo de las exportaciones cántabras**. La caída del precio del petróleo, el abaratamiento del transporte y la depreciación del euro no han impulsado el sector exportador de la región en la misma medida que en el conjunto nacional (véase Gráfico 3.13), con un práctico estancamiento en las ventas cántabras ex bienes de equipo desde 2012, frente a un crecimiento de 12 p.p. en España. Además de los bienes de equipo, los dos principales sectores cántabros de exportación son las **semimanufacturas** (que aportan un tercio del total de ventas en 2014) y, en menor medida, **alimentación** (algo más de una décima parte). El débil comportamiento de ambos sectores, junto a un menor peso del automóvil (principal tractor de las ventas en las comunidades en las que tiene peso) contribuyen también a justificar el menor dinamismo de las ventas al extranjero en la región. De hecho, ningún sector ha enlazado tres años de crecimiento en exportaciones en Cantabria, lo que no deja de suponer un punto de preocupación sobre la fortaleza de la recuperación.

Gráfico 3.13
Cantabria y España: exportaciones reales de bienes (1T12=100, t/t, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 3.14
Exportaciones nominales de Cantabria y España: bienes de equipo y resto de sectores (1T12=100, t/t, CVEC)



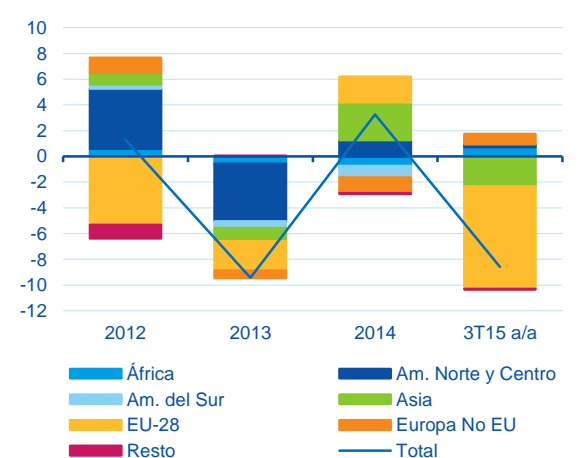
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Por áreas geográficas, hasta septiembre **el empeoramiento interanual de las ventas de bienes exteriores cántabros en 2015 se explica por la caída en las ventas a la UE-28**, a la que se destinan el 70% de las exportaciones (véase el Gráfico 3.15), y por la disminución en las ventas a Asia, mientras que África y Europa no comunitaria crecen (+1,1% a/a). Por países, Francia y Alemania, casi a partes iguales,

absorbieron algo más de un tercio del total de exportaciones el año pasado. Ningún otro país concentra más del 10% de las ventas de la región¹¹. Por tanto, la evolución del mercado español y europeo seguirá siendo el relevante para la región.

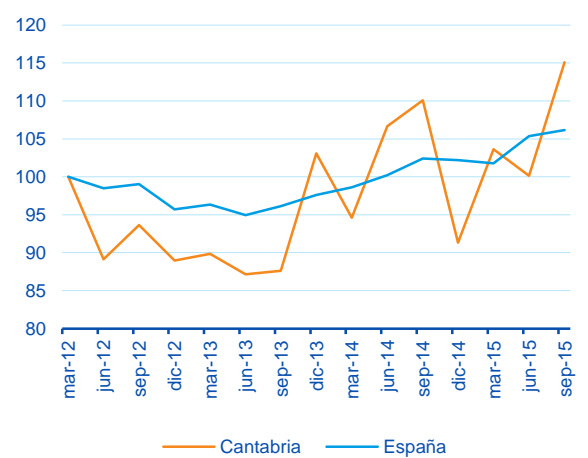
Con respecto a las importaciones de bienes en Cantabria, prosiguen su recuperación, aunque a un ritmo menor: tras crecer el 11,0% a/a en términos reales en 2014, hasta septiembre de 2015 estabilizan su crecimiento (en España el crecimiento pasa de +8,1% a +6,0%, véase el Gráfico 3.16). Las caídas en semimanufacturas y automóviles (45% de las importaciones cántabras) en lo que va de año, se contraponen a los incrementos en bienes de equipo, bienes de consumo (duradero y manufacturas) y energía (30% de las importaciones) que, con datos a septiembre, superan ya las cifras de todo el año anterior.

Gráfico 3.15
Cantabria: exportaciones de bienes por destino (aportación a/a, %, nominal)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 3.16
Cantabria y España: importaciones reales de bienes (1T12=100, t/t, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

En resumen, con datos acumulados hasta septiembre, la evolución de los flujos exteriores de bienes ha generado una reducción del saldo positivo de la balanza comercial de bienes cántabra hasta 204 millones de € (-44,1% a/a), equivalente al 1,7% del PIB regional. Sin embargo, la mejora de las exportaciones en el tercer trimestre del año, la depreciación esperada del euro y una mayor dependencia relativa del mercado europeo deberían contribuir a una mejora de dicho saldo en los próximos trimestres.

El turismo en Cantabria mejora, aunque a un ritmo algo más lento que en España y el resto de la cornisa cantábrica

La recuperación económica española y la depreciación del euro contribuyen a la mejora del turismo en Cantabria tanto en 2014 como, con mayor intensidad, este año. Dicha mejora es similar en viajeros y en pernoctaciones. Sin embargo, es menor que la observada en el promedio nacional (véase el Gráfico 3.17).

En viajeros, el crecimiento medio en los primeros tres trimestres del año fue de 1,3% t/t CVEC en Cantabria (2,0% en España). A diferencia de España, con un crecimiento más equilibrado entre extranjeros y españoles, en el caso de Cantabria el crecimiento de su principal mercado, el de viajeros españoles (más del 80% del total) fue menor en promedio que el de extranjeros (0,9% t/t CVEC vs 3,0%).

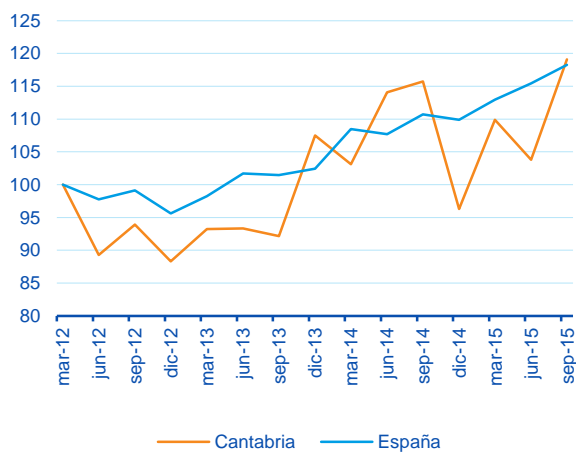
11: En el caso de Asia, excepcionalmente China concentró el 3,8% de las exportaciones cántabras, algo más de la mitad del total exportado a Asia en 2014 (doblando su cuota promedio desde 2010): tras importar 83 mill.€ desde Cantabria en enero (76 mill.€ de ellos en bienes de equipo, por dos generadores de vapor para una planta nuclear), volvió a un promedio mensual de 4 mill.€ desde entonces, por lo que el impacto directo de una desaceleración china no será importante.

Por su parte, **tras un práctico estancamiento de las pernoctaciones en 2014**, la mejora de la confianza y de la coyuntura española contribuyen a **una aceleración del 1,3% t/t promedio hasta septiembre**, casi en línea con el dato de España.

Sin embargo, la evolución de las pernoctaciones cántabras **en los últimos tres años es inferior a lo que se observa en el resto de regiones de la cornisa cantábrica** (véase el Gráfico 3.18). Si bien en el comienzo de la crisis la región sufrió unas caídas menos acentuadas que las observadas en Asturias o Galicia, actualmente en Cantabria el número de pernoctaciones es todavía inferior a las de 2008 (1,7 p.p. por debajo), mientras que Galicia prácticamente las ha recuperado y Asturias y el País Vasco las superan ya. Los primeros datos disponibles del cuarto trimestre del año, referidos a octubre, anticiparían una ligera desaceleración en Cantabria, mayor en viajeros que en pernoctaciones (-0,8% vs -0,3% t/t CVEC).

Gráfico 3.17

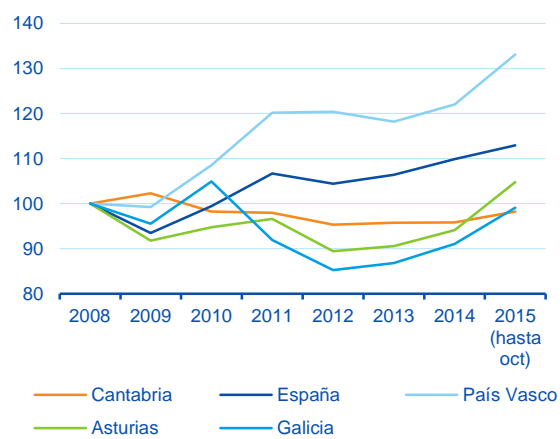
Cantabria y España: crecimiento de viajeros según origen (1T12=100)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3.18

Pernoctaciones totales (2008=100)

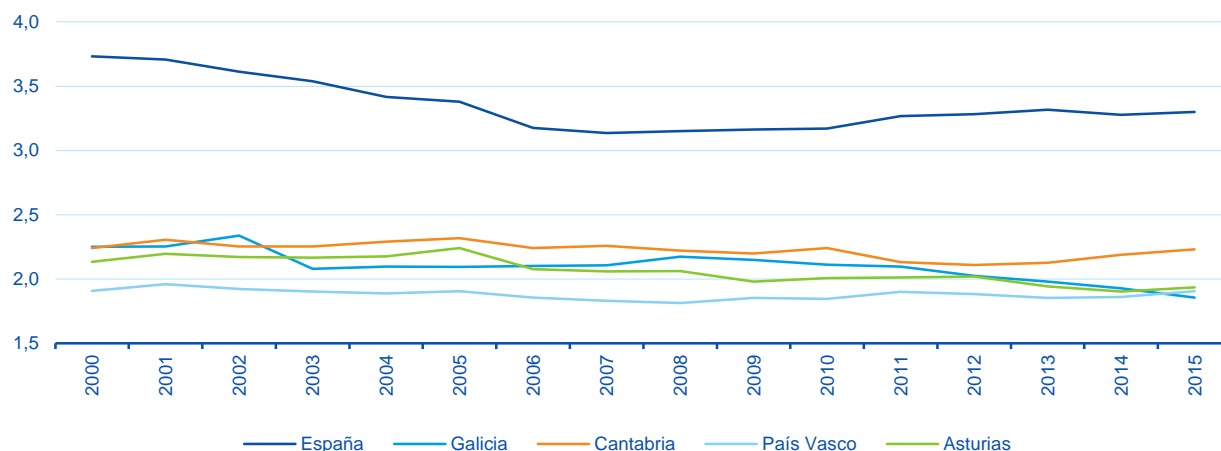


Fuente: BBVA Research a partir de INE

Por el contrario, cuando se analiza la **estancia media**, **Cantabria es la única comunidad de la cornisa cantábrica que la mantiene por encima de los 2 días**, incluso con ligeros incrementos en los últimos años, mientras que Asturias y Galicia caen por debajo de dicho umbral, al que no llega el País Vasco (véase el Gráfico 3.19).

Gráfico 3.19

Estancia media en establecimientos hoteleros (días)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

La creación de empleo privado en Cantabria se recupera en el segundo semestre

Tras mostrar una recuperación similar al promedio nacional durante el primer semestre de 2015, **el mercado laboral cántabro quebró su crecimiento en el tercer trimestre**. Así, la afiliación a la Seguridad Social en la región¹² cayó un 0,5% t/t CVEC en el tercer trimestre de 2015, frente a un crecimiento de 0,3% t/t CVEC en el conjunto de España, **y mostraría un práctico estancamiento en el cuarto, debido a una nueva caída de los servicios públicos**, según los datos disponibles a la fecha de cierre de la revista.

Dos hechos son destacables en la evolución de la afiliación: en primer lugar, la **particular evolución del empleo en servicios públicos**, que ha condicionado el de la afiliación total. Tras crecer de modo importante en el primer semestre, se corrige en el segundo semestre. En segundo lugar, prácticamente **ningún otro sector contribuye negativamente al crecimiento de la afiliación** durante 2015, lo cual confirma la recuperación del empleo en el sector privado.

Así, en el acumulado del año, la afiliación ha contabilizado un crecimiento del 1,5% CVEC en relación a los anteriores (España: 2,5% CVEC), en línea con el **menor dinamismo de la actividad en la región**. Dejando a un lado los servicios públicos, **el crecimiento de la afiliación se concentra en varios sectores**, si bien los que muestran una tendencia más constante son la hostelería por un lado, y comercio, transporte y reparación de vehículos por otro (véase el Cuadro 3.2).

Los datos desestacionalizados de octubre apuntan a una nueva caída en el trimestre, al contrario de lo que ocurre en el conjunto de España. Sin embargo, sólo el sector de los servicios públicos drena empleo; el resto de sectores contribuyen positivamente, destacando comercio, transporte y reparación de vehículos y hostelería.

12: Incluyendo los regímenes especiales.

Cuadro 3.2

Contribuciones al crecimiento de la afiliación a la Seguridad Social en el trimestre (CVEC, p.p.)

	Cantabria				España			
	1T15	2T15	3T15	4T15(*)	1T15	2T15	3T15	4T15(*)
Agricultura	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,2	0,0	0,0
Ind. Extractivas y energía	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Manufacturas	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1
Construcción	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1
Comer., transporte y repar.	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1
Hostelería	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Comunic., Finanzas y serv. inmob.	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1
Activ. Profes.	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1
Serv. públicos	0,9	0,5	-0,8	-0,4	0,3	0,1	0,0	0,1
Serv. sociales y act. Artíst.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Resto (incluye Hogar)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	1,3	0,7	-0,5	0,0	1,0	1,1	0,3	0,7

Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social. * Estimación con datos a octubre.

Los datos de la **Encuesta de Población Activa (EPA)** están en línea con una recuperación del mercado laboral cántabro más débil que en España, con un importante protagonismo del sector público, como refleja la afiliación a la Seguridad Social. A diferencia de los registros de afiliación, se observan mayores altibajos trimestrales en el empleo de determinados sectores, si bien la tendencia general es coincidente.

La EPA coincide con la Seguridad Social en destacar el papel del sector público en la creación de empleo del primer semestre y en su caída posterior. Con menor volatilidad, los servicios privados muestran un comportamiento similar, mientras que el sector industrial empieza el año con una caída que se recupera en los dos trimestres siguientes.

En cualquier caso, el número de ocupados en la región se situó en 3T15 en 229,4 miles de personas (CVEC), todavía un 14,6% por debajo del máximo alcanzado en 1T08, frente al 13,1% del promedio nacional.

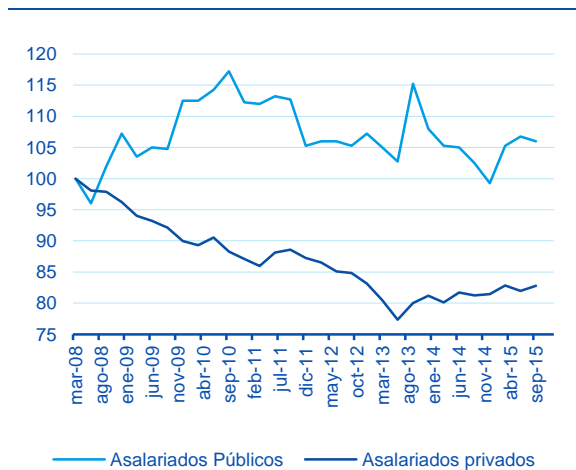
El Gráfico 3.20 compara la evolución de los asalariados del sector privado y público. **Tras una reducción de casi una cuarta parte del empleo privado, se observa una mejoría lenta pero continuada desde la segunda mitad de 2013, coincidente con la vuelta de tasas positivas de la actividad.** Así, los asalariados privados muestran un crecimiento trimestral medio de 0,6% t/t en 2015. La corrección del empleo público, en cambio, se produce posteriormente y a un ritmo no muy regular, como resultado de los cambios en la política fiscal. De hecho, su nivel de empleo actual se encuentra un 6,0% por encima del de 1T08, mientras que el del sector privado cántabro se encuentra muy por debajo de los niveles de empleo precrisis. Además, Cantabria debe realizar esfuerzos adicionales en la dinamización del sector privado, ya que la relevancia del empleo público es algo superior a la del conjunto nacional. En el tercer trimestre de 2015, el 22,7% de los asalariados en Cantabria estaban en el sector público, frente al 20% en el conjunto de España.

La menor creación de empleo ha sido compensada por una caída de la población activa en Cantabria: -1,1% CVEC en el acumulado de los tres primeros trimestres del año (España: 0,0%), lo que ha supuesto que la tasa de paro se haya reducido de manera similar en la región y en el conjunto nacional entre enero y septiembre de 2015 en relación al año anterior (Cantabria:-2,1 p.p. vs España: -2,2 p.p.). La tasa de actividad

Cantabria se ubica en un 56,2% en promedio de 2015, 3,4 p.p. inferior al promedio nacional. Con todo, la tasa de paro desestacionalizada todavía se mantiene en un 17,3% en 3T15, inferior en 4,4 p.p. a la del conjunto de España (véase Gráfico 3.21) pero, en cualquier caso, en niveles inaceptablemente elevados.

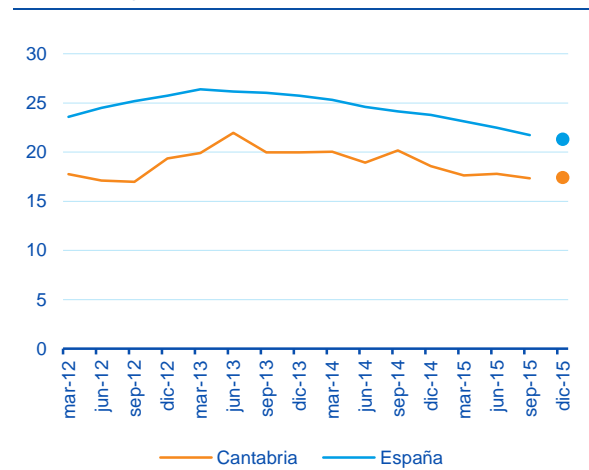
En definitiva, los indicadores del mercado laboral y, en particular, el empleo en el sector privado confirman la **continuidad en la recuperación de la economía cántabra, aunque sigue produciéndose más lentamente que en el agregado nacional.**

Gráfico 3.20
Cantabria: asalariados públicos y privados (1T08=100; CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3.21
Cantabria y España: tasa de paro (% t/t, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Escenario 2015-2016: Cantabria mantiene su crecimiento en torno al 2,6% tanto en 2015 como en 2016

Como se adelantaba en la introducción de esta sección, **la economía cántabra está mostrando un menor dinamismo que la española, aunque con una desaceleración menos intensa en el segundo semestre de 2015.** Ello augura **un escenario de crecimiento estable** en el horizonte de previsión, con un **aumento del PIB en torno al 2,6% tanto en 2015, como en 2016.** Este ritmo permitiría la creación neta de algo más de 9 mil empleos en este bienio, permitiendo que la tasa de paro se reduzca hasta el 17,0% a finales de 2016, 2,5 p.p. por debajo de la de 2014.

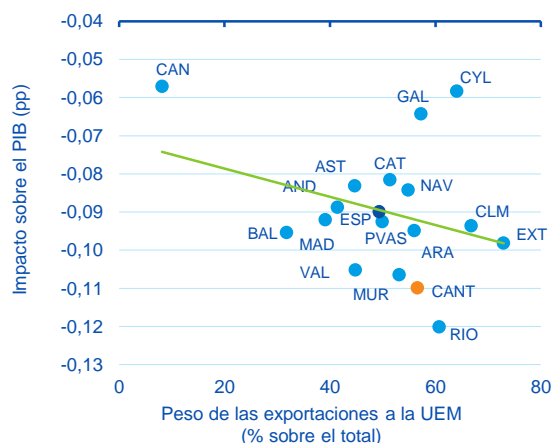
La expansión de la actividad sigue apoyada en los mismos elementos externos e internos que hasta ahora, si bien algunos factores, particularmente internos, podrían ir perdiendo impulso progresivamente.

A nivel global, las perspectivas son de una economía mundial menos dinámica, **pero la Eurozona mantiene un perfil alcista hacia 2016**, apenas modificado una décima a la baja con respecto a lo esperado hace tres meses. De hecho, las dudas sobre el escenario provocan que las autoridades monetarias continúen aplicando medidas expansivas, lo cual asegura el mantenimiento de los tipos de interés en mínimos y un euro ligeramente más depreciado. **La depreciación podría contrarrestar el efecto del menor crecimiento de la UEM** (véanse los Gráficos 3.22 y 3.23). Además, las economías cántabra y española se benefician de una **nueva revisión a la baja del precio del petróleo**, frente a lo esperado en junio. La mejora de la renta disponible y la disminución de los costes de producción y transporte que ello conlleva **pueden aportar algo más de tres décimas adicionales al crecimiento** (véase el Gráfico 3.24). Junto a lo anterior, varios factores apoyan una previsión positiva para el sector externo cántabro: la progresiva recuperación del turismo, tanto nacional como extranjero, junto con el peso relativo que la UEM tiene en las exportaciones cántabras. En todo caso, la región debe seguir expandiendo sus mercados

exteriores hacia los de mayor crecimiento potencial, aprovechando un tipo de cambio depreciado y la recuperación de los principales socios comerciales. En ese sentido, incrementar el tamaño medio de la empresa también podría contribuir a aumentar la propensión a exportar de la economía cántabra.

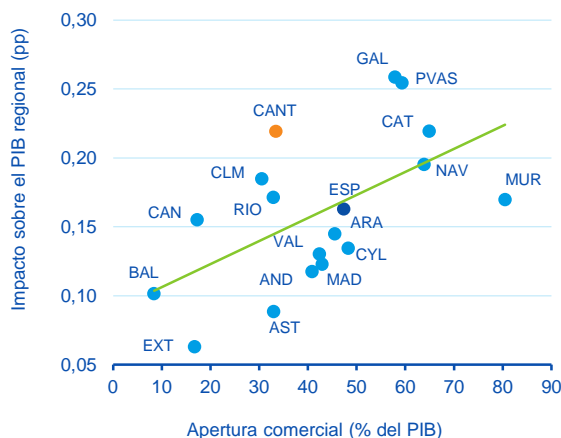
A nivel doméstico, Cantabria contará con otros impulsores de la demanda en 2016. En particular, se pueden mencionar entre estos últimos a la mejora en los costes de financiación, el aumento del crédito y el cambio de tono en **la política fiscal**. A este respecto, se espera que el gasto total de las AA. PP. como porcentaje del PIB siga ajustándose a lo largo de los dos próximos años. Sin embargo, es probable que la reducción en la carga por intereses y la mejora de la actividad económica permitan que dicho ajuste se produzca sin que el gasto primario se contraiga, lo que supone un cambio respecto a lo sucedido durante los años anteriores. En todo caso, el espacio de mejora a este respecto podría estar reduciéndose (véase el Gráfico 3.25), y cualquier retraso en el cumplimiento del objetivo de estabilidad podría llevar a un ajuste mayor en el futuro.

Gráfico 3.22
Efecto en el PIB tras cuatro trimestres de menor crecimiento de la UEM



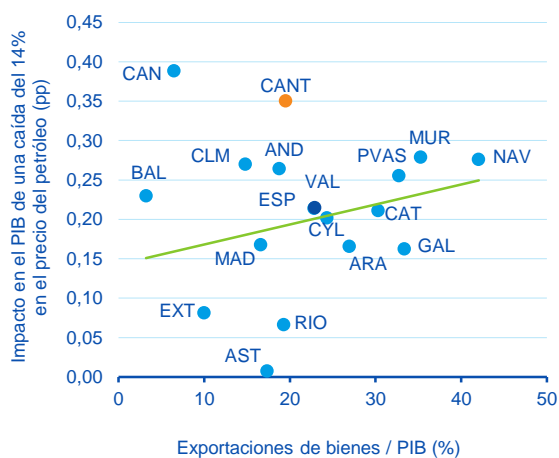
Fuente: BBVA Research

Gráfico 3.23
Efecto en el PIB regional de depreciar el euro un 4% frente al dólar durante cuatro trimestres



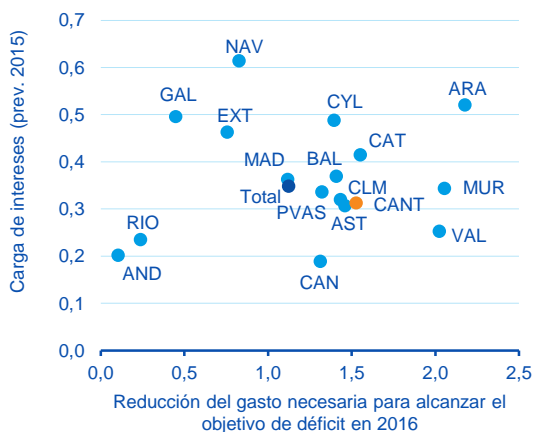
Fuente: BBVA Research

Gráfico 3.24
Efecto en el PIB tras cuatro trimestres de caída del precio del petróleo



Fuente: BBVA Research

Gráfico 3.25
Ajuste del gasto para alcanzar el objetivo en 2016 y carga de intereses (p.p. del PIB)

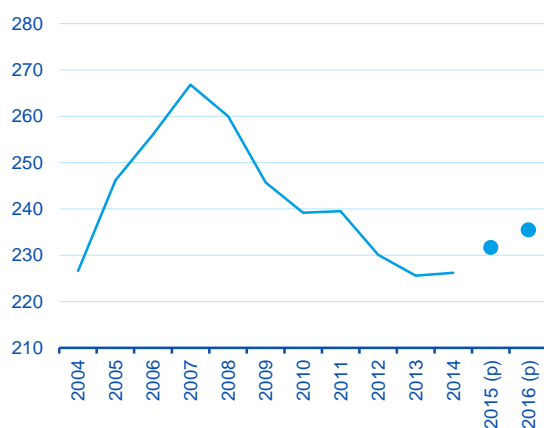


Fuente: BBVA Research

En definitiva, el dinamismo esperado de la economía seguirá apoyando la recuperación del mercado laboral y contribuirá a incrementar la ocupación del sector privado y a reducir la tasa de desempleo¹³; en particular, por el mayor crecimiento de la renta disponible, la progresiva recuperación del turismo y del mercado nacional.

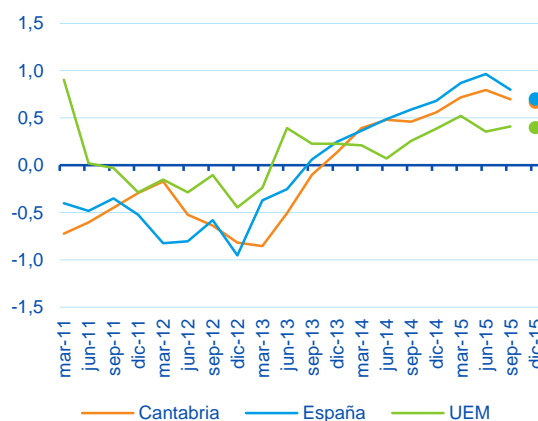
En conjunto se espera un crecimiento del número de ocupados en torno al 1,9% anual en el bienio 2015-2016, que se traducirá en la creación de unos 9 mil puestos de trabajo en la región, aunque todavía 36 mil empleos por debajo del nivel alcanzado en 2008 (véase el Gráfico 3.26). Con ello la tasa de paro se ubicaría en el 17,0% a finales de 2016. Así, la economía cántabra continúa creciendo a un ritmo saludable que, en el escenario más probable se saldará con una recuperación superior a los cinco puntos del PIB durante el presente bienio (véase el Gráfico 3.27).

Gráfico 3.26
Cantabria: ocupados EPA (miles)



(p): previsión
Fuente: BBVA Research a partir de EPA

Gráfico 3.27
Cantabria, España y UEM: crecimiento del PIB (% t/t)



Fuente: BBVA Research

Riesgos sobre el escenario: a la baja, y dependientes de la incertidumbre política

A nivel externo, se advierten mayores riesgos asociados a una desaceleración del crecimiento global, tanto en los países emergentes (particularmente en China) como en los desarrollados, que podrían incidir negativamente en la demanda de bienes y servicios españoles. En ese sentido, el peso de las exportaciones de bienes desde Cantabria a China es reducido (a pesar de una operación extraordinaria el año pasado, véase el Gráfico 3.28), por lo que el peligro de contagio directo como consecuencia de la desaceleración prevista es pequeño. Por tanto el riesgo podría provenir más bien de forma indirecta a través del mercado de capitales o si se produjera una desaceleración mayor a la prevista en otros socios comerciales que pudieran verse afectados en mayor medida que la región. Igualmente, a nivel mundial persisten los riesgos geopolíticos y la incertidumbre sobre la respuesta de algunos mercados emergentes a los cambios en la política monetaria de la Reserva Federal.

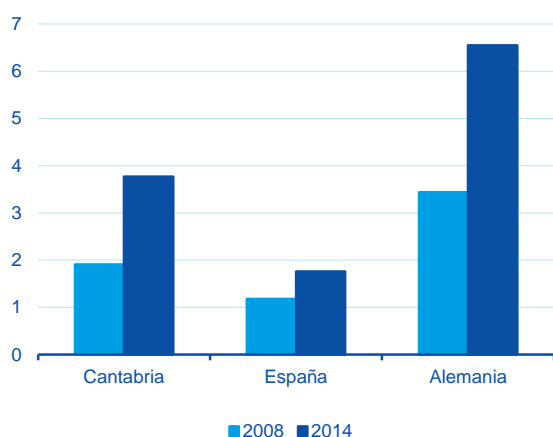
A nivel doméstico, se incrementa la probabilidad de ocurrencia de algunos riesgos. En concreto, en ausencia de medidas adicionales, se prevé que el déficit público del conjunto de las AA. PP. españolas se sitúe por encima de los objetivos fijados para el cierre de año, al igual que se espera con el déficit del

13: Una propuesta de reforma del mercado de trabajo español que contribuiría a acelerar la creación de empleo y a reducir la dualidad se puede consultar en el Recuadro 1 de la revista Situación España correspondiente al primer trimestre de 2015 disponible en https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2015/02/Situacion-Espana_1T15-web_vf.pdf

Gobierno de Cantabria. Aunque la magnitud de la desviación potencial no sea muy elevada, puede tener un impacto negativo sobre la credibilidad respecto a la capacidad de control de las finanzas públicas que, para una economía excesivamente endeudada con el exterior, es clave. La incertidumbre política y las dudas sobre la continuación del proceso de reformas necesarias para la consolidación fiscal sea más virtuosa y menos dolorosa pueden contribuir a incrementar el diferencial del riesgo país y las tensiones financieras. España se enfrenta el reto de conseguir un crecimiento sostenible, y la mejora de la actividad debe seguir acompañada por una intensa creación de empleo para que la recuperación llegue al conjunto de la sociedad y que ésta sea **compatible con la consecución de saldos positivos en la balanza por cuenta corriente**.

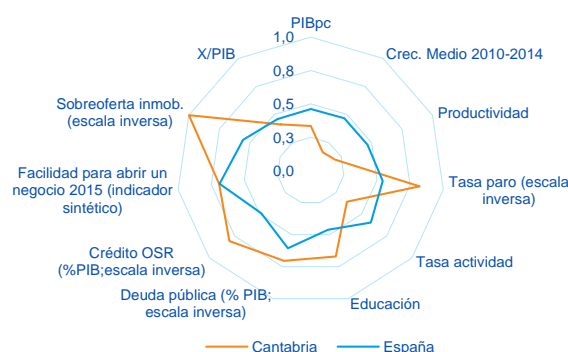
Un reto de primera magnitud que se mantiene, pese a los recientes avances observados, es solucionar los problemas del mercado laboral. En particular, Cantabria precisa **reducir la tasa de paro e incrementar la tasa de actividad**. Además, para afianzar el proceso de convergencia con las regiones más ricas de España resulta imprescindible **incrementar la productividad del empleo, así como la propensión exportadora, e incrementar la facilidad para abrir nuevos negocios** (véase el Gráfico 3.29), en el que figura en torno a la media entre las comunidades autónomas españolas¹⁴.

Gráfico 3.28
Peso de las exportaciones a China (%)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex y Eurostat

Gráfico 3.29
Cantabria: radar de fortalezas estructurales¹⁵



Fuente: BBVA Research

En el medio plazo, **impulsar la dimensión empresarial para afrontar procesos de internacionalización podría contribuir** a incrementar el peso de las exportaciones en el PIB de Cantabria y la productividad. Por un lado, la proporción de microempresas (de 0 a 9 trabajadores) respecto al total de empresas es ligeramente superior en Cantabria respecto al promedio nacional, con un peso de las exportaciones sobre PIB también menor (véase el Gráfico 3.30). Por otro lado, a pesar de un mejor capital humano (véase el capítulo 4), Cantabria muestra una menor productividad que la media de España y también una menor tasa de paro (véase el Gráfico 3.31), aunque ello se da con una tasa de actividad también menor.

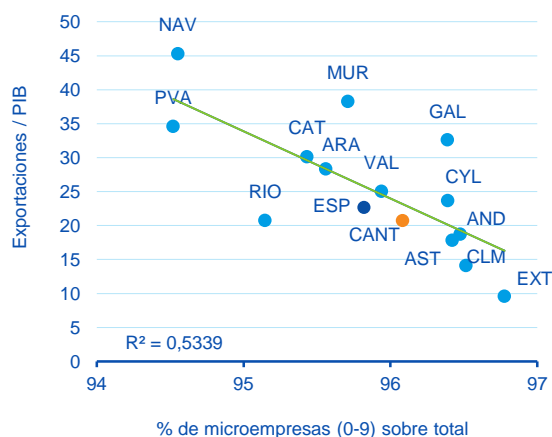
Adicionalmente, Cantabria podría obtener importantes beneficios del proceso de implantación de medidas que favorezcan la unidad de mercado y simplifiquen los trámites necesarios para que las empresas actúen en su territorio. Si España hubiera adoptado las mejores prácticas en la regulación de servicios en el pasado, apoyando mejoras en la competencia, las exportaciones nacionales serían cerca de un 20% más elevadas¹⁶.

14: El Banco Mundial ha publicado el informe Doing Business por comunidad autónoma, por encargo del Ministerio de Economía, que trata de medir la facilidad relativa de abrir un negocio en la principal ciudad de cada comunidad autónoma. El informe está disponible en <http://www.doingbusiness.org/Reports/Subnational-Reports/spain>

15: Mide la distancia relativa al máximo y mínimo regional, normalizados a 1 y 0 respectivamente.

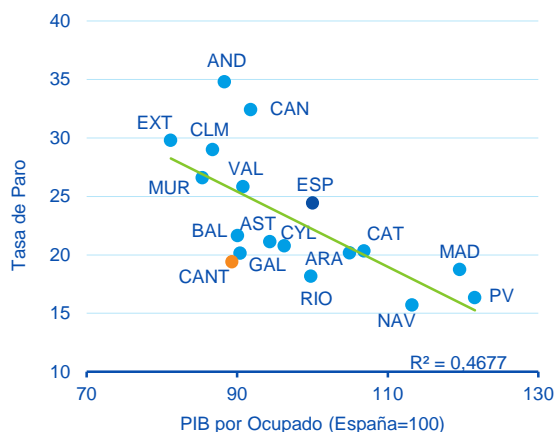
16: Véase Situación España correspondiente al Segundo Trimestre de 2014 disponible en: https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2014/05/1405_Situacion_Espana1.pdf

Gráfico 3.30
Exportaciones sobre PIB y % de microempresas por Comunidad Autónoma* (%), 2014



*Se excluyen Madrid y las islas.
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3.31
Productividad y paro por Comunidades Autónomas en 2014 (España=100 y %)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Cuadro 3.3
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	3,0	2,9
Asturias	-0,7	-3,5	-2,5	0,8	2,6	2,1
Baleares	0,3	-0,5	-0,5	1,9	3,9	3,3
Canarias	-0,4	-1,4	-0,4	2,2	3,3	3,0
Cantabria	-1,7	-1,7	-2,3	1,0	2,6	2,6
Castilla y León	0,2	-3,1	-1,8	1,4	2,5	2,7
Castilla-La Mancha	-0,5	-4,1	-0,9	1,2	3,3	3,0
Cataluña	-1,6	-1,9	-1,2	1,4	3,3	2,4
Extremadura	-0,9	-3,5	-1,0	2,2	3,2	2,7
Galicia	-1,7	-2,3	-0,9	0,5	2,2	2,8
Madrid	0,6	-0,4	-1,6	1,0	3,6	3,1
Murcia	-0,4	-2,1	-1,3	2,0	3,4	2,7
Navarra	0,6	-2,7	-1,1	2,0	3,3	2,8
País Vasco	-0,5	-1,5	-1,8	1,2	2,6	2,5
La Rioja	-1,3	-2,8	-1,4	2,5	3,7	3,2
C. Valenciana	-1,3	-2,9	-0,8	2,1	3,5	2,6
España	-0,6	-2,1	-1,2	1,4	3,2	2,7

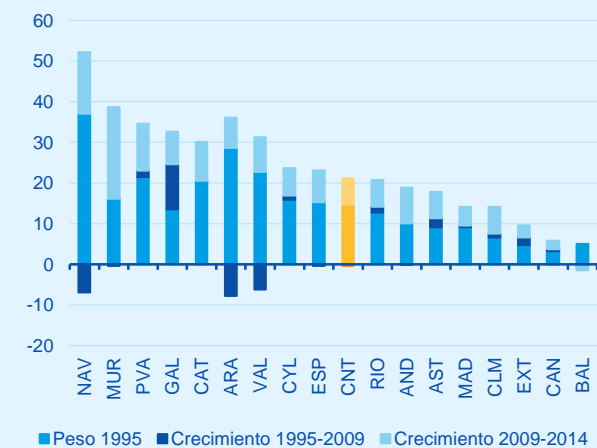
Fecha: 6 de noviembre de 2015
Fuente: BBVA Research e INE

Recuadro 1. ¿Afecta la evolución de la demanda doméstica cántabra al crecimiento de las exportaciones?

El crecimiento de las exportaciones puede ser clave durante los próximos años para mantener la recuperación y promover el desapalancamiento ordenado frente al resto del mundo. En particular, **la importancia de las ventas al exterior se ha visto reforzada tras el estallido de la crisis y el desplome de los mercados domésticos.** Por ejemplo, durante la última recesión, la caída del PIB en la economía española habría sido 9 puntos porcentuales (pp) más profunda que la observada en ausencia de la contribución positiva de la demanda externa neta al crecimiento. En este contexto, las exportaciones de bienes han aumentado su relevancia en la economía española, hasta alcanzar el 23% del PIB nominal, 8 pp por encima de su peso en 2009. **En el caso de Cantabria, esta ratio de exportaciones sobre PIB asciende hasta el 21% tras haberse incrementado 6,5 pp en los últimos cinco años** (véase el Gráfico R.1.1).

Gráfico R.1.1

CC. AA.: peso de las exportaciones sobre el PIB (%)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex e INE

¿Qué explica la evolución de las exportaciones de bienes durante el último ciclo recesivo?

Numerosos estudios¹⁷ encuentran que el comportamiento de los determinantes tradicionales, como la demanda mundial y el tipo

de cambio efectivo real, no ha sido suficiente para explicar la expansión reciente de las exportaciones en las economías de la UEM, en un entorno de desaceleración del crecimiento global y de rigidez del tipo de cambio nominal frente a los principales socios comerciales.

El presente recuadro trata de explicar el excepcional crecimiento de las exportaciones de Cantabria a partir de la influencia de las presiones de la demanda doméstica sobre la actividad exportadora.

Los **resultados** muestran que:

- **Los determinantes tradicionales de las exportaciones de bienes muestran unas elasticidades en línea con la literatura reciente.** En el largo plazo, el incremento de la demanda mundial se traslada con una elasticidad cercana a la unidad al crecimiento de las exportaciones, mientras que una depreciación del 1% del tipo de cambio efectivo real impulsa las exportaciones regionales en torno a 0,4 pp.
- **El consumo privado interno parece ejercer un efecto sustitución sobre la actividad exportadora.**
- **La influencia de la evolución de la demanda doméstica sobre las exportaciones es asimétrica, siendo más fuerte (y significativa) cuando el consumo doméstico cae.** En concreto, se estima que la **contracción del consumo doméstico explicó cerca del 40% del crecimiento de las exportaciones cántabras de bienes entre 2010 y 2013.** Por el contrario, la recuperación de la demanda interna habría tenido un efecto poco significativo sobre la actividad exportadora. En consecuencia, no se esperan presiones a la baja sobre las exportaciones causadas por el crecimiento de la demanda doméstica a medio plazo.

17: Ver por ejemplo BCE (2013), IMF (2013) o BdE (2015).

Las siguientes secciones desarrollan la metodología empleada, seguida de las conclusiones principales.

Modelo, variables y resultados

Con el objetivo de conocer qué factores explican el comportamiento de las exportaciones regionales¹⁸, **se ha estimado un modelo dinámico de datos de panel para las comunidades autónomas entre 1997 y el primer trimestre de 2015**¹⁹. En la especificación elegida, las exportaciones no energéticas dependen en el largo plazo de la demanda internacional y de la competitividad-precio regional. Estas variables se construyen, respectivamente, como una media ponderada de los PIB reales de los principales socios comerciales de cada región y como un tipo de cambio efectivo real basado en los Índices de Precios al Consumidor (IPC) regionales. Las desviaciones respecto al nivel de equilibrio de largo plazo son causadas por las variaciones trimestrales de la demanda extranjera y de la competitividad-precio.

Los resultados sugieren que las exportaciones regionales de bienes responden positivamente a cambios en la demanda de los principales socios comerciales y negativamente a apreciaciones del tipo de cambio efectivo real. En concreto, las elasticidades se muestran en línea con la literatura más reciente (BdE (2012), BdE (2015)). A largo plazo, el crecimiento de la demanda mundial se traslada con una elasticidad cercana a la unidad al incremento de las exportaciones regionales, mientras que una apreciación del 1% del tipo de cambio efectivo real reduce las ventas al exterior en torno a 0,4 pp (véase columna "Estimación tradicional" del Cuadro R.1.1).

Estos coeficientes son ligeramente inferiores a los obtenidos a lo largo de la década los 90 (véase Buisán y Gordo (1994), Doménech y Taguas (1996) o García y Gordo (1998). Varios factores

subyacen a esta reducción de las elasticidades. En primer lugar, como se destaca en BCE (2014) y Gopinath (2015), el mayor grado de participación de España en las cadenas globales de valor, podría haber modificado la sensibilidad de las exportaciones a variaciones de la demanda global y de la competitividad. Asimismo, en línea con lo expuesto en BdE (2015), el comienzo de la muestra en los últimos años de los 90, impide recoger las devaluaciones de la peseta durante la primera parte de la década. La estimación se concentra en un periodo en el que el tipo de cambio nominal no representa un instrumento de política económica. Finalmente, Ortega *et al.* (2007) sugieren que la sensibilidad de las exportaciones a los precios relativos podría haber disminuido debido a factores relacionados con la calidad y diferenciación de los productos.

En el corto plazo, se encuentra que las variaciones trimestrales de la competitividad-precio parecen no ejercer un efecto significativo de manera contemporánea sobre la actividad exportadora. Por su parte, la elasticidad de las exportaciones de bienes respecto a incrementos trimestrales de la demanda mundial se estima en el 2,2. Finalmente, se obtiene que las desviaciones del corto plazo respecto al nivel de equilibrio se corrigen en torno a un 40% cada trimestre.

En una segunda etapa, se estima la relación entre el consumo interno y la actividad exportadora, a fin de comprobar si este factor ayuda a explicar parte del excepcional crecimiento de las exportaciones durante el último ciclo recesivo. Para ello, se construye un indicador sintético de consumo privado regional a partir de los principales indicadores parciales de gasto disponibles: matriculaciones de vehículos, ventas minoristas, índice de actividad del sector servicios, importaciones de bienes de consumo y consumo interno nacional²⁰ (véase el Gráfico R.1.2). La metodología utilizada para la

18: Debido a su alta volatilidad, se ha extraído el componente energético de las exportaciones de bienes.

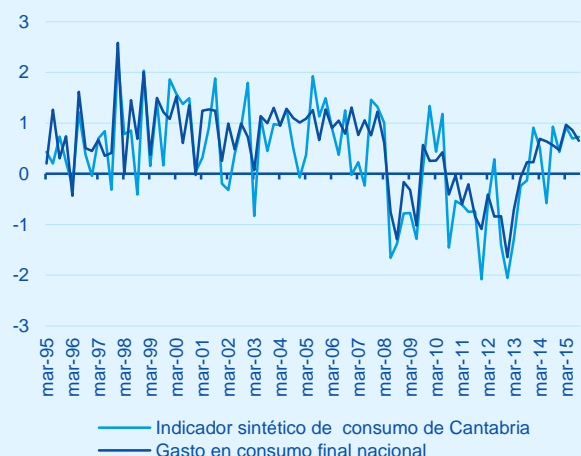
19: Véase el Anexo para una información más detallada de la metodología empleada.

20: Se han seleccionado únicamente indicadores de consumo, ya que el efecto de la inversión de la demanda doméstica sobre las exportaciones podría ser bidireccional en la medida que éstas aumenten la capacidad productiva instalada.

construcción del indicador se basa en el análisis de componentes principales²¹.

Gráfico R.1.2

Cantabria y España: indicador sintético de consumo regional y consumo interno nacional (t/t, %)



Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas, DGT e INE

Los resultados de la segunda regresión, que incluye el indicador sintético de consumo, presentan unas elasticidades de los determinantes tradicionales de las exportaciones consistentes con las obtenidas en la primera especificación (véase columna “Estimación tradicional + Consumo” del Cuadro R.1.1). Además, se aprecia **una relación negativa entre el consumo interno regional²² y el crecimiento de las exportaciones**, si bien este coeficiente se muestra débilmente significativo. Desde un punto de vista teórico, la relación entre demanda doméstica y exportaciones no es directa, ya que existen argumentos a favor tanto de la presencia de efectos sustitución como de posible complementariedad. No obstante, como demuestran Melitz (2003) y Vanoorenberghe (2012), ante restricciones de capacidad productiva, puede existir un *trade-off* entre las ventas en el mercado doméstico y el exterior, dado que las empresas reaccionan a un choque en un mercado mediante el ajuste de sus ventas en el otro mercado. De ello se desprende que las exportaciones puedan ser una función negativa

de las ventas domésticas, particularmente pronunciada en situaciones de baja capacidad de utilización.

Más aún, **la relación entre la demanda interna y las exportaciones puede ser asimétrica**. Como sugieren Belke *et al.* (2012), en periodos de estrés doméstico, ante la insuficiencia de la demanda interna en relación con la capacidad productiva instalada, las empresas tratan de sustituir las ventas domésticas por ventas al extranjero y aumentan su predisposición a hacer frente a los costes de expansión internacional. No obstante, una vez asumidos los costes hundidos de internacionalización y habiendo ajustado la inversión y producción para el consumidor extranjero, parece poco probable que las empresas reviertan el proceso, por lo que el crecimiento de las ventas dentro de las fronteras puede tener un efecto complementario con las exportaciones. De este modo, las ganancias de cuota exportadora podrían tener un carácter estructural.

Esta asimetría en la elasticidad de las exportaciones frente al consumo interno se aprecia en la tercera especificación del Cuadro R.1.1 (véase columna “Estimación tradicional + Consumo asimétrico”). En ella, la variable de consumo está truncada en dos variables. La primera, “Consumo interno +”, recoge las variaciones positivas del consumo; la segunda, “Consumo interno-”, refleja las caídas del consumo.

Los resultados de esta estimación sugieren que sólo las caídas de consumo interno ejercen un impacto significativo en la actividad exportadora. En concreto, se encuentra que la actividad exportadora muestra una elasticidad cercana a la unidad ante caídas del consumo interno. Así, **la contracción de la demanda doméstica cántabra habría impulsado las exportaciones alrededor de 3 puntos porcentuales al año (en línea con lo estimado para el agregado nacional²³), lo que**

21: Para una información detallada de esta metodología, véanse Pearson, K. (1901). "On Lines and Planes of Closest Fit to Systems of Points in Space". *Philosophical Magazine* 2 (11): 559–572. y Stock, J y Watson, M. "Forecasting Using Principal Components From a Large Number of Predictors" *Journal of the American Statistical Association* Dec. 2002, Vol.97, No 460, Theory and Methods.

22: La estimación señala un coeficiente negativo asociado a la evolución del consumo interno retardado dos periodos, en línea con lo expuesto en BCE (2015) y tres periodos en BdE (2015), reflejando el tiempo que necesitarían las empresas para iniciar o aumentar su actividad exportadora.

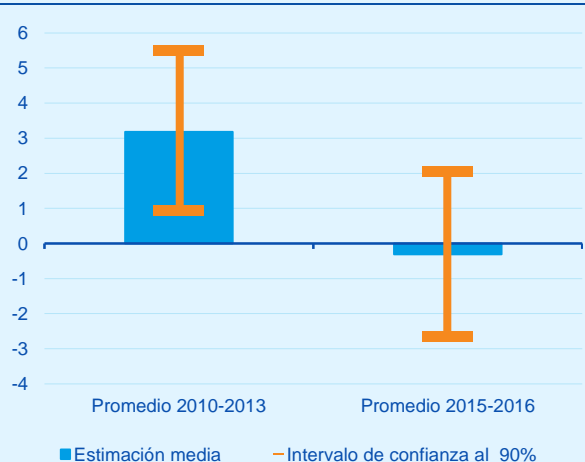
23: Véase Recuadro 1 Situación España 4T15 para un análisis detallado de los resultados para el conjunto de la economía española. Disponible en https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2015/11/Situacion_Espana_4T15_R1.pdf

explicaría cerca del 40% del crecimiento de las exportaciones cántabras de bienes entre 2010 y 2013 (40% para España). Por el contrario, la baja significatividad asociada a las variaciones positivas del consumo interno no permite identificar con claridad si éste ejerce un efecto sustitución sobre las ventas al exterior o si, por el contrario, se comportan de manera complementaria. En este sentido, **no se esperan presiones a la baja sobre la actividad exportadora causadas por la actual recuperación de la demanda doméstica** (véase el Gráfico R.1.3).

Finalmente, cabe destacar que la inclusión de las variables de consumo no alteran la significatividad ni los coeficientes de las variables tradicionales.

Gráfico R.1.3

Cantabria: contribuciones del consumo interno al crecimiento de las exportaciones de bienes (Promedio anual e intervalo de confianza, %)



Fuente: BBVA Research e INE

Cuadro R.1.1

CC.AA.: estimaciones de los determinantes del crecimiento de las exportaciones de bienes (1T1997-1T2015)

	Estimación tradicional		Estimación tradicional + Consumo		Estimación tradicional + Cons. asimétrico	
	Coef.	P-valor	Coef.	P-valor	Coef.	P-valor
Relación de largo plazo						
Demanda extranjera	0,954	0,000	0,972	0,000	0,976	0,000
Competitividad	-0,351	0,003	-0,408	0,000	-0,463	0,000
Relación de corto plazo						
Coefficiente de convergencia al eq.	-0,368	0,000	-0,403	0,000	-0,390	0,000
Δ Demanda extranjera	2,234	0,000	2,577	0,000	2,705	0,000
Δ Competitividad	-0,005	0,180	-0,006	0,148	-0,005	0,194
Δ Consumo interno			-0,579	0,082		
Δ Consumo interno +					-0,133	0,826
Δ Consumo interno -					1,076	0,021
Log Likelihood	1195,3		1209,3		1222,8	
# de obs. (NxT)	1241					

(*) Cambio de signo en "Consumo interno -" para facilitar la interpretación
Fuente: BBVA Research e INE

Conclusiones

En este estudio se ha elaborado un análisis de los determinantes de las exportaciones de bienes mediante un modelo dinámico de datos de panel para las comunidades autónomas españolas. Los resultados confirman que **las exportaciones**

responden positivamente a cambios en la demanda de los principales socios comerciales y negativamente a apreciaciones del tipo de cambio efectivo real.

Asimismo, se encuentra que **el consumo interno parece ejercer un efecto sustitución sobre las**

ventas exteriores, lo que promueve la reasignación de recursos entre mercados domésticos y extranjeros.

Finalmente, se evidencia que **la relación entre el crecimiento de la demanda interna y el de las ventas al exterior es asimétrica. Se encuentra que solo las caídas del mercado doméstico tienen un efecto significativo sobre la actividad exportadora**, al impulsar la reorientación de las ventas y al hacer a las empresas más proclives a asumir los costes de internacionalización.

Así, en un entorno de debilidad de los principales socios comerciales y de rigidez del tipo de cambio nominal, **la contracción de la demanda doméstica podría haber impulsado la actividad exportadora gallega cerca de 3 puntos porcentuales al año entre 2010 y 2013, lo que explicaría el 60% del crecimiento registrado en el periodo.** Por el contrario, el impacto de las variaciones positivas de la demanda interna y su posible efecto sobre las exportaciones – sustitución o complementariedad- no parece ser significativo. En este sentido, una vez asumidos los costes hundidos de internalización y las economías de escala que podrían generarse, parece poco probable que las empresas de Galicia reviertan esta expansión de su actividad exportadora pese a la actual recuperación del mercado doméstico.

Referencias

- BBVA Research, Situación España Cuarto Trimestre 2013. "Hechos estilizados del ciclo económico español"
- Belke, A., A. Oeking and R. Setzer (2014) "Exports and capacity constraints — a smooth transition regression model for six euro area countries", ECB Working Paper no. 1740, European Central Bank.
- Bobeica, E., Esteves, P. S., A. Rúa y Staher, K. (2014). Exports and domestic demand pressure: a dynamic panel data model for the euro area countries, Working Papers 2014, 15, Banco de Portugal.
- Esteves, P. S. and Rúa, A. (2013) "Is there a role for domestic demand pressure on export performance?", ECB Working Paper no 1594, European Central Bank.
- García, C., Gordo, Martínez-Martín y Tello (2009). "Una actualización de las funciones de exportación e importación de la economía española", Documentos Ocasionales, n.º 0905, Banco de España.
- García, C. y Prades, E. (2015). "Una actualización de las funciones de exportación e importación de la economía española", Boletín Económico, Abril 2015, Banco de España.
- Gopinath, G. 2015. "The International Price System." NBER Reporter.
- Hall, P. A. (2012) "The economics and politics of the euro crisis", German Politics, 21(4), 355-371.
- International Monetary Fund (2013) "External rebalancing in the euro area", IMF World Economic Outlook, October, 45-48.
- Melitz, M. (2003) "The Impact of Trade on Intra-Industry Reallocations and Aggregate Industry Productivity", Econometrica, 71(6), 1695-1725.
- Ortega, Burriel, Fernández, Ferraz y Hurtado (2007). Actualización del Modelo Trimestral del Banco de España, Documentos de Trabajo, n.º 0717, Banco de España.
- Pedroni, P. (1999). Critical Values for Cointegration Tests in Heterogeneous Panels with Multiple Regressors. Oxford Bulletin of Economics and Statistics 61, 653–670.
- Pedroni, P. (2004). Panel Cointegration. Asymptotic and Finite Sample Properties of Pooled
- Pesaran, M. H., and R. P. Smith. 1995. Estimating long-run relationships from dynamic heterogeneous panels. Journal of Econometrics 68: 79–113.
- Pesaran, M. H., Y. Shin, and R. P. Smith. 1997. Estimating long-run relationships in dynamic heterogeneous panels. DAE Working Papers Amalgamated Series 9721.

1999. Pooled mean group estimation of dynamic heterogeneous panels. *Journal of the American Statistical Association* 94: 621–634.

Time Series Tests with an Application to the PPP Hypothesis. *Econometric Theory* 20, 597–625.

Understanding global trade elasticities: what has changed? *ECB Monthly Bulletin* July 2014,

Vannoorenberghe, G. (2012) "Firm-level volatility and exports", *Journal of International Economics*, 86, 57-67.

Westerlund, J. (2005). New Simple Tests for Panel Cointegration. *Econometric Reviews* 24, 297–316.

Anexo

Este recuadro investiga los determinantes del crecimiento de las exportaciones de bienes mediante un modelo de corrección de error con datos de panel regionales. Siguiendo Pesaran y Smith (1995) y Pesaran, Shin y Smith (1997, 1999), se asume que las exportaciones de bienes regionales siguen un proceso autorregresivo de retardos distribuidos (ADRL) $(1, q_1, \dots, q_{1k})$:

$$X_{it} = \lambda X_{it-1} + \sum_{j=0}^q \delta'_{ij} Z_{i,t-j} + \mu_i + \varepsilon_{it} \\ (t = 1997q_1, \dots, 2015q_1) \quad [1]$$

Donde $Z_{i,t-j}$ es un vector $k \times 1$ de variables explicativas (en este caso, el PIB real de los principales socios comerciales como *proxy* de la demanda extranjera, el tipo de cambio efectivo real (REER) como *proxy* de la competitividad-precio, y un indicador sintético del consumo interno regional (ICI). μ_i es un efecto fijo de cada región y ε_{it} , un término de error independientemente distribuido a lo largo de i y t .

Si las variables están cointegradas²⁴ y los regresores son estrictamente exógenos²⁵ se puede expresar [1] como un mecanismo de corrección del error:

$$\Delta X_{it} = \phi_i (X_{it-1} - \theta'_i Z_{it}) + \lambda X_{it-1} + \sum_{j=0}^{q-1} \delta'_{ij} \Delta Z_{i,t-j} + \varepsilon_{it} \quad [2]$$

donde $\phi_i = (\lambda_i - 1) < 0$ denota la velocidad de convergencia a la tasa de crecimiento de equilibrio de largo plazo, $\theta_i = \sum_{j=0}^q \delta_{ij} / (1 - \sum_k \lambda_{ik})$ representa la relación de equilibrio entre las variables y $\delta^*_{ij} = -\sum_{m=j-1}^q \delta_{im}$ $j = 1, 2, \dots, q-1$ el desequilibrio de corto plazo.

En el caso que nos ocupa, la ecuación finalmente estimada por máxima verosimilitud²⁶ es la siguiente:

$$\Delta X_{it} = \phi_i (X_{it-1} - \theta_{0i} - \theta_{1i} \ln PIB_{it} - \theta_{2i} \ln REER_{it}) + \delta_{3i} \Delta PIB_{it} + \delta_{4i} \Delta REER_{it} + \delta_{5i} \Delta ICI_{it} + \varepsilon_{it} \quad [2]^{27}$$

24: Se han realizado test de raíces unitaria tanto de manera individual como en el marco de datos de panel, Pedroni (1999 y 2004) y Westerlund, J. (2005). Los test sugieren que las variables reales son $I(1)$. Los resultados de los contrastes de raíces unitarias y de cointegración en panel están a disposición del lector interesado.

25: Se han realizado test para comprobar la posible endogeneidad de las variables. Los resultados sugieren que podría existir una relación de endogeneidad contemporánea entre las exportaciones y el consumo interno, si bien esta relación desaparece con la variable ICI retardada dos trimestres.

26: El test de Hausman rechaza la existencia de diferencias sistemáticas entre la estimación mean-group (MG) y la estimación pooled mean-group (PMG). El estimador PMG es elegido por ser eficiente. La estimación PMG restringe la relación de largo plazo para ser idéntica entre regiones a la vez que permite unos coeficientes de corto plazo diferentes por comunidades.

27: Como se explicaba anteriormente, la variable ΔICI no se incluye en la primera estimación "tradicional" y se divide en dos para comprobar posibles asimetrías de la elasticidad en la "Estimación tradicional + Consumo asimétrico".

Recuadro 2. Encuesta BBVA de Actividad Económica en Cantabria²⁸: resultados del 3er Trimestre de 2015

Los resultados de la encuesta correspondiente al tercer trimestre de 2015, son consistentes con una economía que siguió creciendo, aunque a un ritmo algo menor que en el primer semestre. Los datos son similares a los del trimestre anterior, pero menos positivos que los del 1T15 (véase el Gráfico R.2.1). Frente a oleadas anteriores, las respuestas que observan la actividad económica futura a la baja suben 8 p.p. hasta el 11%, alejándose de los mejores resultados de la serie histórica, observados en la oleada de 1T15.

Los saldos netos de respuestas de actividad²⁹, tanto sobre el trimestre corriente como respecto al siguiente, se mantuvieron positivos y estables en el tercer trimestre respecto al anterior³⁰, con lo que encadenan dos años en positivo (véase el Cuadro R1.1). Sin embargo, el saldo neto en expectativas (+20,4%) es el menor en ese periodo, lo cual podría indicar que el crecimiento de la economía cántabra continúe entre octubre y diciembre, pero sujeto a algunas incertidumbres que habrían aumentado.

Los indicadores del sector terciario son los que siguen mostrando mayor dinamismo en la región, pero mientras la visión sobre la inversión ha mejorado 10 p.p., la del empleo ha empeorado 20 p.p. Inversión y empleo se ubican, en cualquier caso, con saldos netos superiores a 30 p.p., lo cual concuerda con un crecimiento basado en demanda interna y, en particular, consumo. Junto con la nueva construcción (+32 p.p.), destaca el buen comportamiento del turismo (+28 p.p. de saldo neto positivo), que se ubica de manera destacada como el indicador parcial mejor valorado. Por el contrario, si bien la mayoría de encuestados observa en ellos estabilidad (más de siete de cada diez), los indicadores del sector industrial dan señales mixtas: mejoran en empleo (+10 p.p.), pero empeoran en producción e inversión (4% y 8% respectivamente).

El optimismo es menor también respecto a las exportaciones: a pesar de que los encuestados no observan retroceso, el 86% ve estabilidad frente al 74% de la oleada anterior (-12 p.p. de saldo neto). Así, la evolución reciente del indicador de exportaciones es mucho más modesta que la del turismo (véase el Gráfico R.2.2) y su tendencia en los últimos trimestres similar al de las expectativas. El saldo neto positivo en exportaciones es similar al de los indicadores industriales de inversión, producción o cartera de pedidos. La inversión en el sector primario es el único indicador parcial con saldo neto negativo (-21 p.p.) en la oleada: casi el 30% de los encuestados observan caídas.

En el ámbito laboral, destaca que todos los sectores siguen mostrando saldos de respuesta netos positivos, como en el trimestre anterior. El sector constructor supera los saldos negativos de hace un año, con una mejora interanual de +32 p.p.

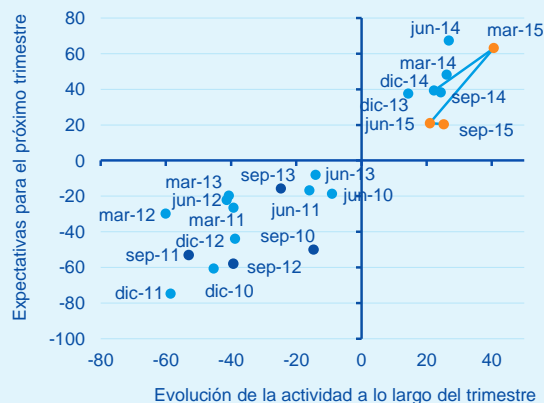
Así, a corto plazo cabe esperar que el crecimiento económico continúe, dada la correlación observada entre los resultados de la encuesta y la evolución del PIB, lo que confirma a la encuesta como buen predictor de la actividad. En definitiva, la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Cantabria confirma que la economía continúa en crecimiento, algo más suave que el semestre anterior, en un entorno externo algo más complicado y apoyada especialmente por la fortaleza del sector servicios y del turismo. Dicha tendencia no está exenta de incertidumbres, como muestran las visiones menos optimistas sobre las exportaciones o expectativas. Esto es consistente con el escenario de BBVA Research de un crecimiento positivo basado en la fortaleza de la demanda interna, con contribuciones también positivas del sector exterior, especialmente del sector turístico, e incertidumbres geopolíticas.

28: La Encuesta BBVA se realiza trimestralmente, desde 2T10, entre los empleados de la red de oficinas de BBVA en la región. 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.bbvarsearch.com/public-compuesta/situacion-espana/>

29: 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.

30: 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.2.1
Cantabria. Encuestas de Actividad Económica y Expectativas para el próximo trimestre (saldo; %)



Fuente: BBVA

Gráfico R.2.2
Cantabria. Encuesta de BBVA de Actividad Económica en Cantabria. Saldos de respuestas. Variables seleccionadas. (saldo, %)



Fuente: BBVA

Cuadro R.2.1
Resumen de la Actividad Económica en Cantabria

(% de respuestas)	3 ^{er} Trimestre 2015				2 ^o Trimestre 2015				3 ^{er} Trimestre 2014			
	Aumenta	Estable	Baja	Saldo	Aumenta	Estable	Baja	Saldo	Aumenta	Estable	Baja	Saldo
Actividad Económica	25	75	0	25	26	69	5	21	29	65	5	24
Perspectiva para el próximo trimestre	31	58	11	20	24	73	3	21	44	50	6	38
Producción industrial	16	84	0	16	26	68	6	20	19	78	2	17
Cartera de pedidos	16	84	0	16	33	61	6	27	25	75	0	25
Nivel de estocs	0	100	0	0	7	87	6	1	14	86	0	14
Inversión en el sector primario	7	65	28	-21	7	81	12	-5	8	78	14	-6
Inversión industrial	14	83	4	10	23	72	5	18	12	85	3	9
Inversión en servicios	40	55	5	35	30	65	5	25	31	60	9	22
Nueva construcción	41	59	0	41	14	81	5	9	19	73	9	10
Empleo industrial	24	72	4	20	16	78	6	10	24	68	9	15
Empleo en servicios	45	44	12	33	53	47	0	53	35	54	11	24
Empleo en construcción	33	61	6	27	17	74	9	8	7	81	12	-5
Precios	5	89	6	-1	20	78	2	18	9	84	6	3
Ventas	29	60	11	18	24	73	3	21	19	68	13	6
Turismo	78	22	0	78	50	50	0	50	62	36	2	60
Exportaciones	14	86	0	14	26	74	0	26	17	81	2	14

(*) Saldo de respuestas extremas
Fuente: BBVA Research

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

Ángel de la Fuente - FEDEA e Instituto de Análisis Económico (CSIC.)³¹ 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 Cantabria. La discusión se centra en el desempeño relativo de España dentro de una muestra de países de la OCDE y de la de Cantabria 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.

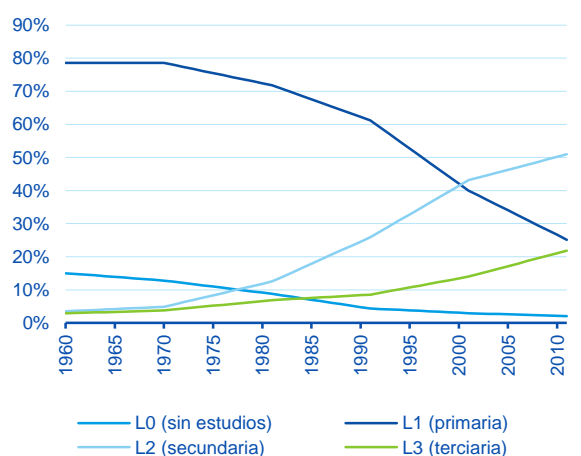
La mejora de la situación educativa española es mucho menos llamativa cuando se analiza en términos relativos al promedio de nuestro entorno porque los niveles de formación han mejorado también rápidamente en todos los países de la OCDE. Esto se aprecia con claridad en los Gráficos 4.2 a 4.4, donde la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

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

Fuente y Doménech (2014)³² y con el máximo y el mínimo de la misma muestra en cada momento del período analizado.

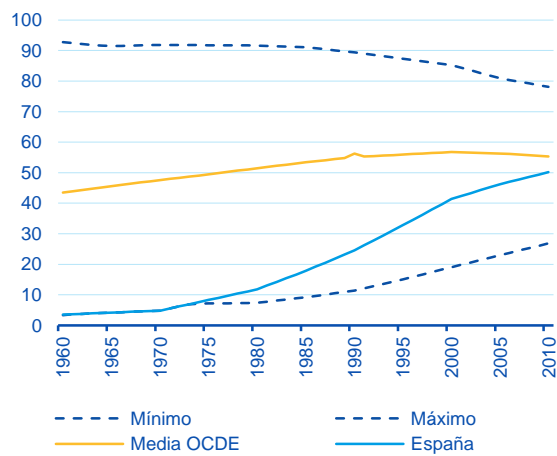
En el caso de la población con estudios secundarios, de 1980 en adelante se observa un rápido acercamiento a la media (véase el Gráfico 4.2) que se concentra en el primer ciclo de este nivel y debe mucho a la extensión de la obligatoriedad de la educación hasta los 16 años. El avance es también significativo 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



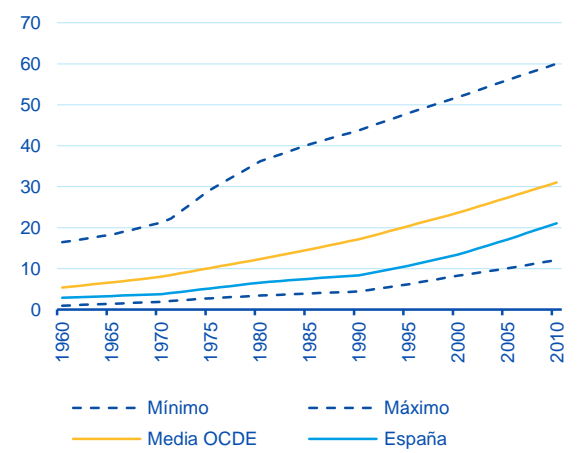
Fuente: Á. de la Fuente

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



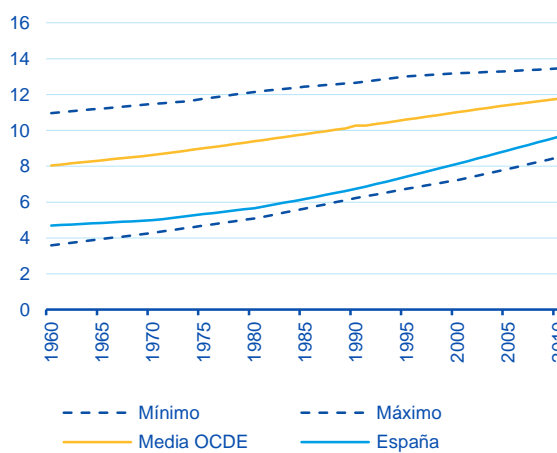
Fuente: Á. de la Fuente

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

32: 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
C. Valenciana	99	97,6	96,1	97	97,3	97,9
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

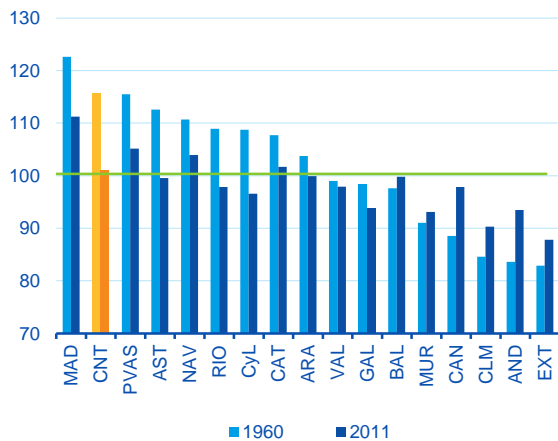
Disparidades internas

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

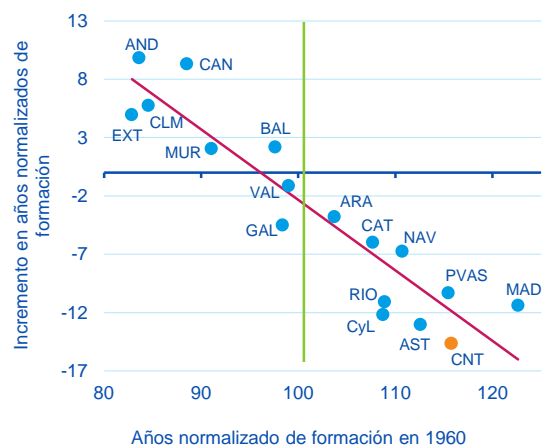
dice que, en el medio siglo que estamos analizando, la brecha educativa con el promedio nacional se ha reducido aproximadamente en un 60% en la región típica. Algunas regiones, como Madrid, Navarra, Canarias y Baleares, lo han hecho bastante mejor de lo esperado en base a su situación inicial, mientras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

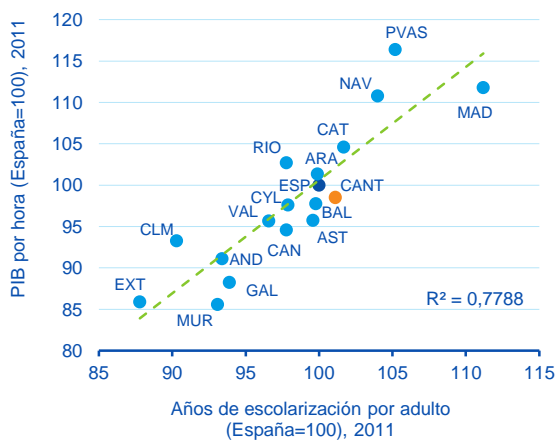


Fuente: Á. de la Fuente

Correlación con la renta y el empleo

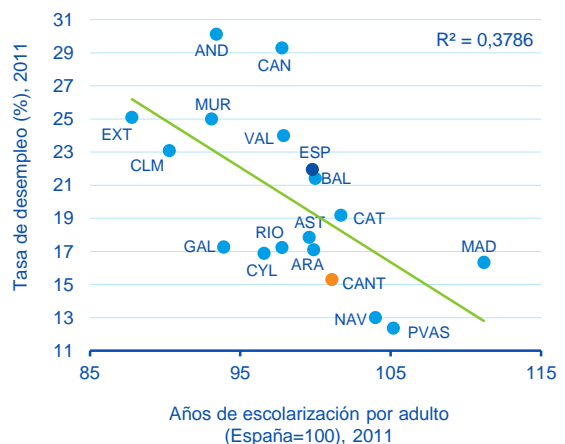
Los niveles educativos de las comunidades autónomas españolas muestran una elevada correlación con sus niveles de renta y tasas de desempleo. En los Gráficos 4.7 y 4.8 se muestra la relación existente en 2011 entre los años medios de escolarización y dos de los determinantes inmediatos de la renta por persona en edad de trabajar, la tasa de desempleo y la productividad, medida por el PIB por hora trabajada³³.

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

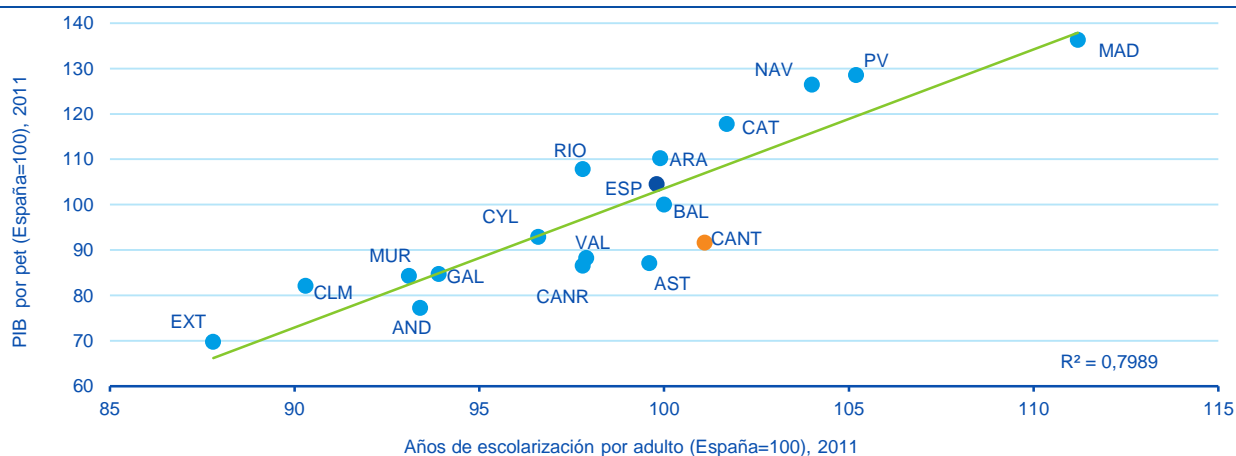


Fuente: Á. de la Fuente

33: 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 literatura³⁴, que el nivel educativo es un determinante crucial de la productividad y de la probabilidad de empleo.

Gráfico 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

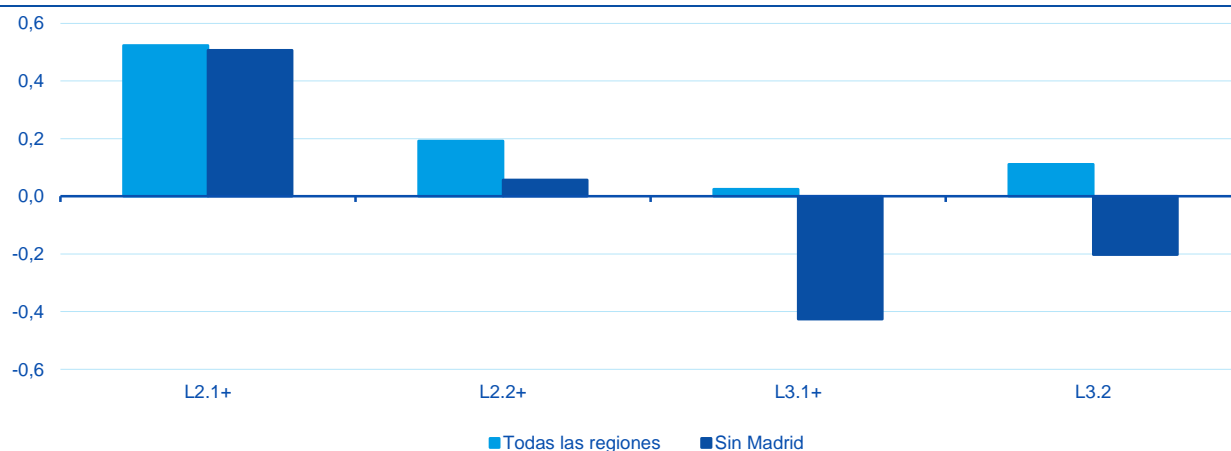
El Censo de 2011 proporciona información desagregada por grupos de edad sobre el nivel educativo de la población de las distintas comunidades autónomas. Estos datos pueden ser de utilidad para proyectar la senda futura del nivel medio de formación en cada región y tratar de estimar la evolución de las 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 significativos³⁵.

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

35: 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 4.10 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 Madrid³⁶. 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%.

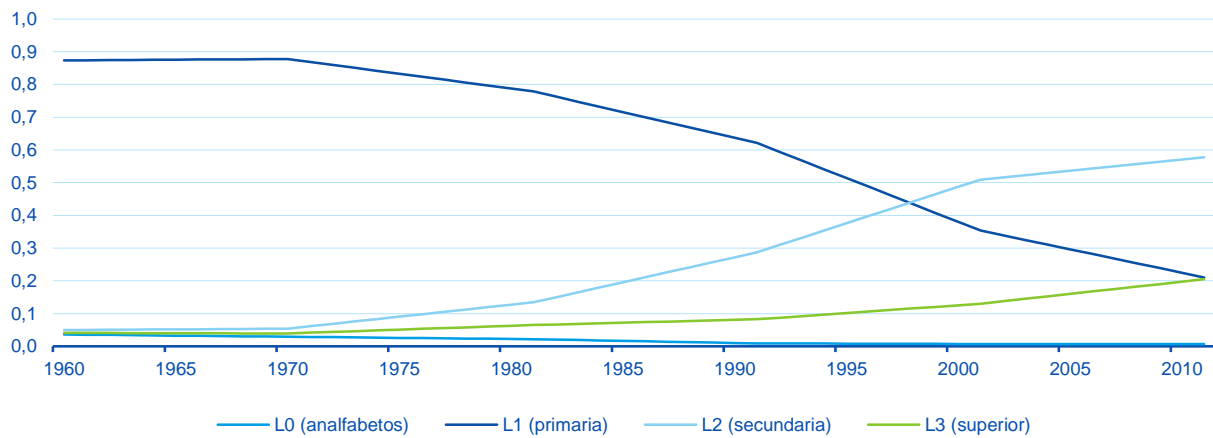
4. El caso de Cantabria

Los Gráficos 11 a 14 resumen la evolución del nivel educativo de la población cántabra 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.

36: 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 cántabra 25+ que ha alcanzado cada nivel educativo

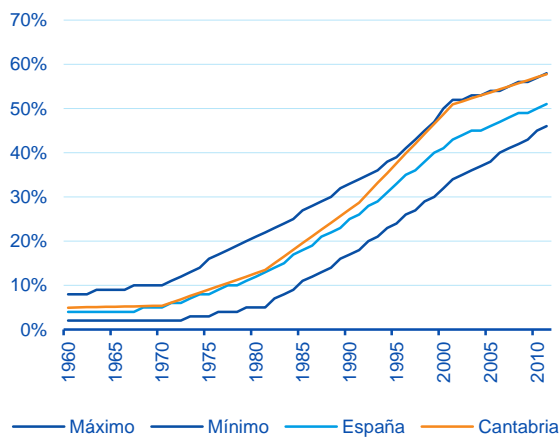


Fuente: Á. de la Fuente

Como se aprecia al comparar el Gráfico 11 con el Gráfico 1, la evolución educativa de la población cántabra es cualitativamente similar a la de la española, si bien la región partía de una situación más favorable que la media, especialmente en lo que respecta a la tasa de analfabetismo, que estaba más de diez puntos por debajo del promedio nacional al comienzo del período. Los Gráficos 12 a 14 muestran que Cantabria mantiene durante todo el período una situación ligeramente por encima del promedio nacional, aunque con una clara tendencia a la baja que la deja muy cerca de esta referencia en términos de años medios de formación en la parte final del período.

Gráfico 4.12

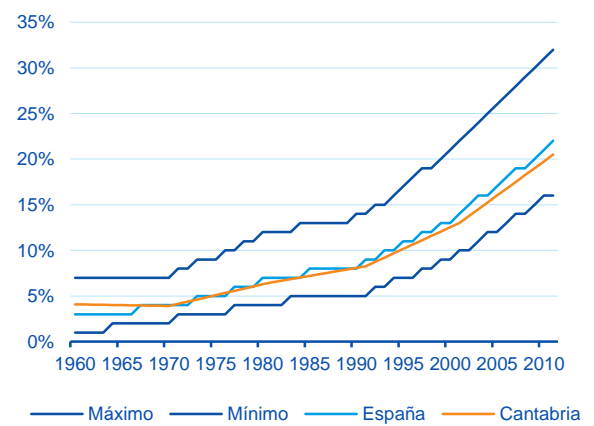
Cantabria en España, % de la población 25+ con algo de educación secundaria pero no universitaria (L2.1+L2.2)



Fuente: Á. de la Fuente

Gráfico 4.13

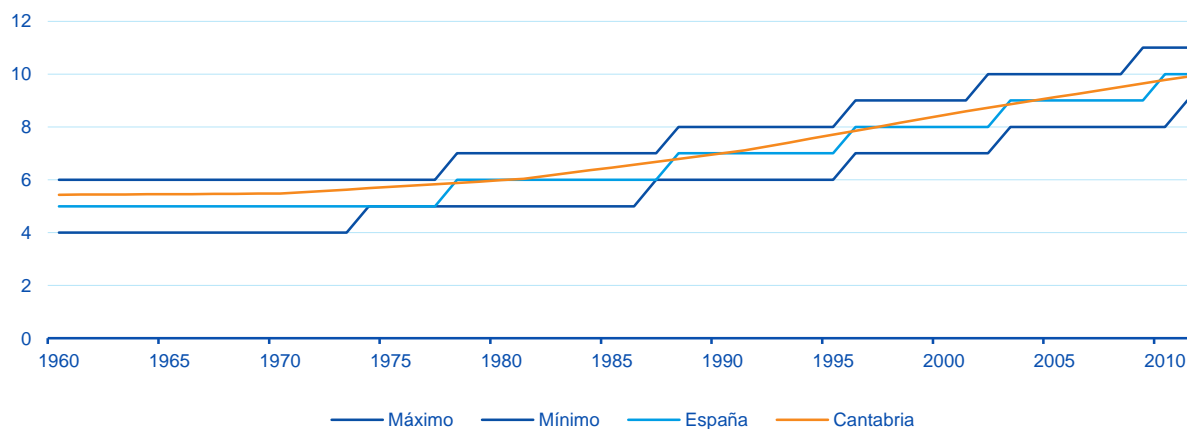
Cantabria en España, % de la población 25+ con algo de educación universitaria (L3.1+)



Fuente: Á. de la Fuente

Gráfico 4.14

Cantabria 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 Cuadros

Cuadro 5.1

Principales indicadores de coyuntura de la economía de Cantabria

	2014		Crecimiento medio desde principio de año (a/a)		Último dato (m/m, CVEC)		
	Cantabria	España	Cantabria	España	Cantabria	España	Último mes
Ventas Minoristas	2,4%	0,9%	6,1%	3,6%	0,3%	0,4%	oct-15
Matriculaciones	23,3%	20,0%	25,3%	22,5%	8,3%	-2,0%	oct-15
IASS	1,6%	2,7%	4,0%	4,0%	-0,2%	0,5%	sep-15
Viajeros Residentes (1)	1,0%	5,0%	3,3%	6,4%	3,3%	2,3%	oct-15
Pernoctaciones Residentes (1)	2,9%	4,1%	5,1%	5,9%	5,6%	0,2%	oct-15
IPI	-1,5%	1,5%	-0,5%	3,4%	0,1%	0,5%	sep-15
Visados de Viviendas	-33,4%	1,4%	79,1%	27,6%	-2,6%	7,9%	ago-15
Transacciones de viviendas	1,8%	2,6%	1,4%	11,9%	2,2%	-2,4%	sep-15
Exportaciones Reales (2)	3,3%	2,8%	-12,8%	3,7%	1,3%	4,1%	sep-15
Importaciones	10,7%	7,4%	-3,1%	6,2%	-20,8%	1,1%	sep-15
Viajeros Extranjeros (3)	-4,0%	4,6%	5,4%	5,3%	3,0%	3,7%	oct-15
Pernoctaciones Extranjeros (3)	0,9%	2,8%	7,6%	3,3%	-3,1%	4,4%	oct-15
Afiliación a la SS	1,0%	1,6%	3,0%	3,2%	0,2%	0,2%	oct-15
Paro Registrado	-7,7%	-5,6%	-9,8%	-7,4%	-0,5%	-0,4%	oct-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 (a/a)

(Tasas de variación anual en %, salvo indicación contraria)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
PIB a precios constantes	2,0	1,7	-0,8	-0,2	0,9	1,5	1,8
Consumo privado	0,7	0,0	-1,2	-0,6	0,9	1,8	1,8
Consumo público	0,8	-0,1	-0,1	0,2	0,8	1,1	0,9
Formación bruta de capital fijo	-0,5	1,8	-3,4	-2,6	1,3	2,3	3,5
Inventarios (*)	1,0	0,4	-0,8	0,2	-0,1	-0,2	0,0
Demanda interna (*)	1,4	0,7	-2,2	-0,6	0,8	1,5	1,9
Exportaciones (bienes y servicios)	11,1	6,8	2,9	2,2	3,9	4,5	4,4
Importaciones (bienes y servicios)	9,8	4,5	-0,7	1,4	4,2	4,9	5,2
Demanda externa (*)	0,5	1,0	1,5	0,4	0,1	0,0	-0,1
Precios							
IPC	1,6	2,7	2,5	1,4	0,4	0,1	1,1
IPC subyacente	1,0	1,7	1,8	1,3	0,9	0,8	1,3
Mercado laboral							
Empleo	-0,6	0,1	-0,4	-0,7	0,6	1,0	0,8
Tasa desempleo (% población activa)	10,0	10,1	11,3	12,0	11,6	11,0	10,4
Sector público							
Déficit (% PIB)	-6,1	-4,2	-3,7	-3,0	-2,6	-2,2	-1,8
Deuda (% PIB)	83,7	86,0	89,3	91,1	92,1	93,2	92,9
Sector exterior							
Balanza por cuenta corriente (% PIB)	0,1	0,1	1,2	1,8	2,1	2,6	2,4

(p): previsión.

Fecha cierre de previsiones: 6 de noviembre 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)
Estados Unidos	2,2	2,2	2,4	2,5	2,5
Eurozona	-0,8	-0,3	0,9	1,5	1,8
Alemania	0,6	0,2	1,6	1,6	1,8
Francia	0,2	0,7	0,2	1,1	1,6
Italia	-2,8	-1,7	-0,4	0,8	1,4
España	-2,1	-1,2	1,4	3,2	2,7
Reino Unido	0,7	1,7	2,9	2,4	2,2
América Latina *	2,8	2,5	0,8	-0,3	0,5
México	4,0	1,4	2,1	2,2	2,5
Brasil	1,8	2,7	0,2	-2,5	-0,5
EAGLES **	5,8	5,6	5,2	4,7	5,0
Turquía	2,1	4,1	2,9	2,8	3,3
Asia-Pacífico	5,7	5,9	5,7	5,6	5,4
Japón	1,7	1,5	-0,1	0,8	1,0
China	7,7	7,7	7,3	6,9	6,2
Asia (exc. China)	4,1	4,5	4,3	4,4	4,8
Mundo	3,4	3,4	3,4	3,2	3,5

(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: 6 de noviembre de 2015.

Fuente: BBVA Research y FMI

Cuadro 5.4

Previsiones Macroeconómicas: Tipo de interés a 10 años

Promedio anual	2012	2013	2014	2015(p)	2016(p)
EEUU	1,8	2,3	2,5	2,1	2,4
Alemania	1,6	1,6	1,2	0,5	0,7

(p): previsión

Fecha de cierre de previsiones: 6 de noviembre de 2015.

Fuente: BBVA Research y FMI

Cuadro 5.3

Previsiones Macroeconómicas: Tipos de Cambio

Promedio	2012	2013	2014	2015(p)	2016(p)
USD-EUR	0,78	0,75	0,75	0,90	0,92
EUR-USD	1,29	1,33	1,33	1,11	1,09
GBP-USD	1,59	1,56	1,65	1,53	1,64
USD-JPY	79,8	97,5	105,8	121,44	130,92
USD-CNY	6,31	6,20	6,14	6,30	6,70

(p): previsión

Fecha de cierre de previsiones: 6 de noviembre de 2015.

Fuente: BBVA Research y FMI

Cuadro 5.5

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

Actividad	2012	2013	2014	2015	2016
Actividad					
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)	1055,2	1049,2	1058,5	1101,0	1152,4
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
Mercado de trabajo					
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
Precios y costes					
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
Sector exterior					
Balanza por Cuenta Corriente (% del PIB)	-0,3	1,4	0,8	1,3	1,4
Sector público					
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
Hogares					
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 cierre de previsiones: 6 de noviembre 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 de 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

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

Regulación Digital

Álvaro Martín
alvarojorge.martin@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