

Situación Canarias

Primer semestre 2015
Unidad España

- La recuperación de la economía canaria se acelera, apoyada en factores tanto externos como internos
- El tipo de cambio y el precio del petróleo mejoran la competitividad e impulsan la actividad
- En 2015 y 2016 se generarán 60 mil puestos de trabajo, enlazando tres años consecutivos de crecimiento y recuperando el 50% del empleo perdido desde 2007
- Reducir la tasa de paro y crear empleo compatible con mejoras de productividad son los principales retos

Índice

1.	Editorial	3
2.	Entorno global y economía española	5
3.	Perspectivas de crecimiento de la economía canaria	8
	Recuadro 1. Encuesta BBVA de Análisis Económico de Canarias	22
	Recuadro 2. Sensibilidad de la economía canaria al ciclo europeo, al tipo de cambio y al precio del petróleo. Un análisis utilizando el modelo BBVA-RVAR	24
	Recuadro 3. La caída reciente de la tasa de actividad en Canarias: un desafío estructural	29
4.	¿Qué nos dicen las nuevas Cuentas Territorializadas? El caso de Canarias	35
5.	Cuadros	42

Fecha de cierre: 16 de abril de 2015

1. Editorial

A lo largo del último año se confirmó el escenario previsto en el Situación Canarias de abril de 2014¹, consolidándose un entorno de crecimiento sostenido y de creación de empleo. Sin embargo, también desde entonces, **diversos factores han apoyado una aceleración de la actividad mayor de la que se preveía**. Entre estos destacan la **caída significativa del precio del petróleo, una política monetaria más ambiciosa** de lo esperado, y una incipiente aceleración de la actividad en la UEM. Estos factores, junto con un crecimiento mundial que se espera muestre una moderada aceleración y el mantenimiento de tensiones políticas en algunos mercados turísticos competidores, justifican una **revisión al alza de la previsión de crecimiento del PIB para 2015 y 2016 hasta el 3,3% y el 3,0% respectivamente**. En conjunto, el mayor dinamismo económico propiciará la **creación de más de 60 mil puestos de trabajo en el bienio 2015-2016**. De este modo, se enlazarían tres años consecutivos de crecimiento neto del empleo, que permitirán recuperar casi el 50% del empleo perdido desde 2007.

La paulatina mejora que mostró la economía canaria durante el año anterior permitió que para el conjunto de 2014 el crecimiento del PIB se situara en un 2,2%. Asimismo, existe evidencia que la actividad ha continuado mostrando un buen comportamiento durante los últimos trimestres, ya que tanto la Encuesta BBVA de análisis económico en Canarias (ver Recuadro 1) como otros **indicadores disponibles a la fecha de cierre de esta publicación apuntan a que durante el 1T15 la economía canaria podría haber crecido en torno al 0,9% trimestral** (un 3,6% en cifras anualizadas). Detrás de este mayor dinamismo se encuentra la **progresiva recuperación de la demanda interna**, con el consumo interno ganando tracción. Además, la inversión residencial parece dejar atrás la etapa recesiva del ciclo, dejando de contribuir negativamente al crecimiento.

Por otro lado, la consolidación del precio del barril de petróleo en niveles relativamente bajos respecto al promedio de 2014 puede suponer un impulso significativo a la economía canaria en 2015 y 2016. En general, se percibe que una buena parte de la reducción en el coste del combustible tiene que ver con factores de oferta, y no con una reducción en los flujos comerciales entre países causada por una desaceleración de la demanda agregada mundial. Esto implica que el impacto en una economía netamente importadora como la española será positivo y significativo. Dadas las características geográficas y económicas de Canarias, se espera que la región insular sea una de las más beneficiadas entre las diferentes comunidades. En particular, **se estima que el PIB canario podría aumentar 1,9 pp en 2015 como consecuencia del menor coste energético y de transporte** y su impacto en el turismo insular (véase el Recuadro 2 de esta publicación).

Asimismo, el Banco Central Europeo ha sorprendido con una política de expansión cuantitativa de mayor volumen que el esperado, y ha dejado abierta la fecha de terminación del programa (cuando menos, hasta septiembre de 2016). **Estas acciones promoverán una reducción de los costes de financiación al sector privado**, sobre todo, en economías como la española donde la fragmentación del sistema financiero europeo dio lugar a tipos de interés más elevados para familias y empresas que en otros países de la eurozona. Lo anterior apoyará el crecimiento en las nuevas operaciones de crédito y potenciará el buen comportamiento de la demanda interna. Ambos aspectos han más que compensado otros factores no tan positivos como la mutualización limitada del riesgo. Esta expansión monetaria supone una política monetaria divergente respecto a lo esperado al otro lado del atlántico, donde se estima que la FED comience una etapa de subidas de tipos interés desde mediados de 2015. Esta divergencia prolongará **la senda de depreciación del euro frente al dólar**, que situará el tipo de cambio en torno al 1,1 \$/€ en el promedio de 2015. **Las estimaciones de BBVA Research apuntan a que esta depreciación del 20% del euro respecto a su valor en 2014 podría impulsar en 0,8 pp la economía canaria** en 2015, fruto de la mejora de la competitividad de las exportaciones (véase el Recuadro 2). Esta devaluación se dará en paralelo frente a otras divisas como la libra esterlina (-6%)², favoreciendo también la llegada de turistas británicos.

A todo lo anterior, se añade un entorno especialmente positivo para la economía canaria. **Los últimos datos muestran signos de una moderada mejora de la actividad de la UEM y del Reino Unido**. De confirmarse el mayor crecimiento de los principales socios comerciales de la región, las exportaciones de bienes y servicios deberían continuar manteniendo la fortaleza que han mostrado en momentos menos propicios.

1: Disponible en <https://www.bbva.com/publicaciones/situacion-canarias-primer-semestre-2014/>

2: Un mayor detalle se puede encontrar en Situación Global, Primer Trimestre de 2015, descargable [aquí](#).

En todo caso, **este escenario no está libre de riesgos**. Primero, las tensiones geopolíticas relacionadas con la crisis en Rusia, la brusca caída del precio del petróleo y la incertidumbre del impacto de la política monetaria de la FED en los países emergentes podrían generar ciertas tensiones financieras que afecten negativamente a la actividad económica. Finalmente, España y Europa tienen que superar **un intenso calendario electoral, que podría condicionar las políticas económicas que siguen siendo necesarias** y deben implementarse durante los próximos años.

Por su parte, Canarias afronta varios retos, entre los que destaca una tasa de paro todavía superior al 30%. Devolver el atractivo regional, incrementar la tasa de actividad de los jóvenes y, sobre todo, de los mayores de 54 (véase el Recuadro 3) y acelerar la creación de empleo compatible con incrementos de la productividad debe ser considerado un objetivo primordial en aras de revertir el proceso de divergencia de renta per cápita respecto a las principales regiones europeas. Para impulsar este proceso, fomentando el empleo indefinido, BBVA Research ha propuesto una reforma del sistema de contratación. De adoptarse, la propuesta traería una disminución en las tasas de temporalidad y de desempleo, además de un incremento en la productividad y los salarios³. Pero para impulsar una mayor productividad, es necesario avanzar en una adecuada regulación (marco institucional), en un incremento de la competencia y en una mejora del capital humano⁴. **La ventana de oportunidad que se abre con un entorno positivo para la economía debe ser aprovechada para implementar reformas ambiciosas**, que permitan mantener el crecimiento si algunos de estos vientos a favor cambian de dirección.

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

4: Para una información más detallada, véase el Recuadro 3 de la revista Situación España Primer Trimestre de 2015 disponible en: <https://www.bbva.com/public-compuesta/situacion-espana-primer-trimestre-de-2015>

2. Entorno global y economía española

La economía global concluyó 2014 mejor de lo que lo empezó, creciendo por encima del 3% gracias al impulso de EE. UU. y al viento de cola que supone la caída de los precios del petróleo como consecuencia de aumentos en su oferta. En el escenario más probable, **la mejora del crecimiento mundial se mantendrá en 2015 y 2016 y superará el 3,5% en promedio**. Sin embargo, habrá una diferenciación relevante entre áreas, dados los efectos asimétricos del descenso del precio de las materias primas y de la divergencia de políticas monetarias. Dos eventos que marcan, a priori, las perspectivas del escenario económico global.

La **caída del precio del petróleo** es positiva para los países importadores, al impulsar su actividad económica y reducir las presiones inflacionistas, y negativa para los exportadores, al contraer sus ingresos. En el caso de la **zona euro**, la presión a la baja sobre una inflación ya reducida aumenta los riesgos de caer en una espiral deflacionaria (retroalimentación entre caídas de precios y demanda agregada). Para evitar esta vulnerabilidad, **el Banco Central Europeo (BCE) lanzó un programa de compra de activos públicos y privados desde marzo y hasta que las expectativas de inflación sean compatibles con la estabilidad de precios**. Se espera que esta medida contribuya al crecimiento a través de la depreciación del euro y la reorientación de flujos financieros hacia la búsqueda de una mayor rentabilidad, lo que ayudará a animar el consumo y la inversión. La unión bancaria también debería favorecer la oferta de crédito al reducir el coste de capital para unos bancos cuyos balances están contrastados, supervisados y regulados por una única autoridad en el área.

En EE. UU., con un crecimiento mayor que el de la zona euro y una inflación no tan baja, la **Reserva Federal Estadounidense (Fed)** tendrá un mayor margen de maniobra para implementar la subida de tipos de interés prevista para 2015. El crecimiento anual medio se acercará al 3,0% durante el próximo bienio, mientras que la tasa de desempleo se situará en torno al 5,0%. Por su parte, la inflación, ayudada por los precios del petróleo, se mantendrá en el entorno del 2,0% en promedio. En este contexto de dinamismo económico y expectativas de inflación ancladas, el dilema de la Fed se resolverá con el comienzo, hacia mediados de 2015, de una etapa de subidas de tipos de interés, aunque a un ritmo más lento que en otros ciclos expansivos.

La **normalización monetaria de la Fed** es síntoma del fortalecimiento de su economía, pero también un **reto para los países emergentes** que tengan que implementar políticas anticíclicas para mitigar el efecto de la caída de precios de materias primas y de la menor demanda doméstica. Aquellas más necesitadas de ahorro externo tendrán que demostrar su capacidad de desvincularse de la Fed y de depreciar sus monedas manteniendo su estabilidad macroeconómica. Un difícil equilibrio, y más en un entorno financiero global volátil, debido, en parte, a la incertidumbre sobre los efectos de la primera subida de tipos de interés de la Fed desde 2006⁵.

En España la recuperación se acelera, amparada en factores tanto internos como externos

En 2014 la economía española apuntaló la recuperación emprendida en el segundo semestre de 2013. A pesar de que el entorno internacional no estuvo libre de riesgos⁶, a medida que avanzó el año se consolidó el tono positivo de la actividad y del empleo, alentado por el **mayor soporte de las políticas fiscal y monetaria, la mejora de la confianza y los cambios estructurales de los últimos años**. Entre estos últimos está la corrección de los desequilibrios internos, algunas de las reformas acometidas y la reorientación productiva hacia el exterior. Al hilo de estos avances, en los trimestres centrales del año el crecimiento se estabilizó en una tasa anual equivalente del 2,0%, y en el último trimestre se aceleró hasta alrededor del 3,0%.

Todo lo anterior llevó a que la **economía española cerrara el 2014 con un crecimiento del PIB superior al esperado hace un año (1,4% frente al 0,9%)** que, además, supuso el primer balance anual positivo desde 2008. **La expansión de la actividad en el conjunto del año se concentró en la demanda nacional (sobre todo privada), que sorprendió positivamente** durante la mayor parte del ejercicio. Cabe destacar,

5: Un mayor detalle se puede encontrar en Situación Global, Primer Trimestre de 2015, descargable [aquí](#).

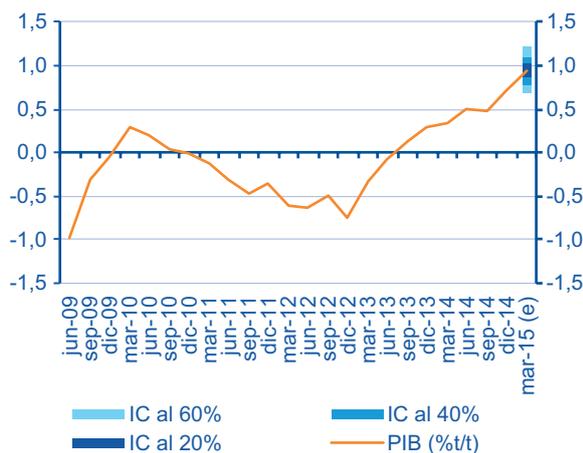
6: Donde cabe mencionar el aumento de la volatilidad y de las primas de riesgo tras el repunte de las tensiones geopolíticas, los temores respecto a un menor crecimiento e inflación en economías desarrolladas (siendo de particular preocupación para España la falta de dinamismo observada durante los últimos trimestres en la UEM) y la incertidumbre sobre los cambios de la política monetaria a nivel mundial.

en primer lugar, el crecimiento sostenido del consumo y la inversión productiva y, en segundo lugar, el cambio de ciclo de la inversión en construcción residencial que, por primera vez desde 2007, registró tasas de variación positivas durante el segundo semestre del año.

Por el contrario, la demanda externa neta drenó crecimiento en 2014, a pesar de la fortaleza que mostraron las ventas al exterior en un entorno marcado por la ausencia de dinamismo en Europa. Así, la aportación negativa del saldo comercial al crecimiento se explica por **las sorpresas al alza que se registraron en la demanda final, que en esta ocasión fueron satisfechas, en buena medida, con importaciones de bienes y servicios.**

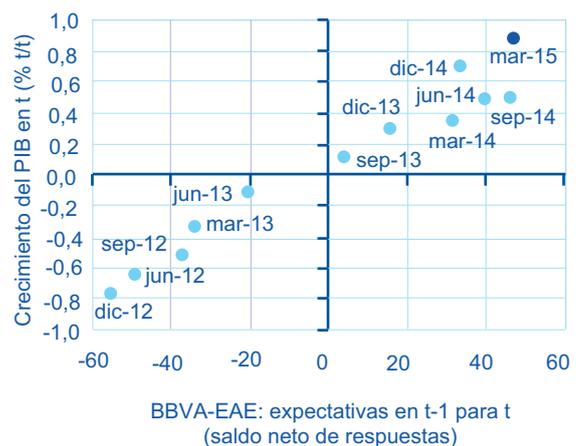
Hacia delante, los fundamentos de la economía española justifican la consolidación de la recuperación a lo largo del próximo bienio. Para el primer trimestre de 2015, la información conocida a la fecha de cierre de este informe apunta hacia una aceleración de la actividad (MICA-BBVA⁷: entre el 0,8% t/t y el 0,9% t/t) (véase el Gráfico 2.1). Esta trayectoria es consistente con los resultados de la Encuesta de Actividad Económica BBVA (EAE-BBVA)⁸, que evidencian una mejora de las expectativas de crecimiento (véase el Gráfico 2.2). De consolidarse esta tendencia, la actividad crecerá en torno al 2,7% tanto en 2015 como en 2016, un ritmo de crecimiento que permitirá acumular hasta el final del periodo una creación neta de empleo en torno a 1.000.000 de personas, y reducir la tasa de paro hasta cerca del 20%⁹.

Gráfico 2.1
España: crecimiento observado del PIB y previsiones del Modelo MICA-BBVA (% t/t)



(p): previsión.
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.2
España: crecimiento económico y expectativas de los participantes en la EAE-BBVA en el trimestre anterior



Fuente: BBVA Research a partir de INE

En el panorama económico internacional, se espera un crecimiento de la economía global superior al registrado en 2014, lo que en el caso de la economía europea implicará aumentos del PIB en torno al 1,3% en 2015 y del 2,2% en 2016. Este aspecto, junto con la diversificación geográfica y la **depreciación del tipo de cambio efectivo real -apoyada en la devaluación interna y en la política monetaria más expansiva en Europa-** contribuirán positivamente a la evolución de las exportaciones. **A los factores externos se suma el viento de cola que supone la caída del precio del petróleo** en más de un 50% desde julio. Si bien las estimaciones de BBVA Research apuntan a un aumento gradual de los precios hasta el entorno de los 70 dólares por barril (promedio 2015-2016), **el impacto neto de la corrección acumulada será positivo, y podría alcanzar los 0,7 pp anuales del PIB en promedio para el bienio 2015-2016**¹⁰.

7: 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 [aquí](#).

8: 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 [aquí](#)

9: En términos promedio, la ocupación crecerá a un ritmo anual del 3,0% y la tasa de paro se situará en torno a 20,9% en 2016.

10: Las estimaciones presentadas en este informe se han obtenido a partir de un VAR estructural del mercado del petróleo, identificado con restricciones de signo. Para más detalles acerca de los efectos del precio del petróleo sobre la actividad y los precios de la economía española véase el Recuadro 1 de la revista Situación España correspondiente al Segundo trimestre de 2011. Disponible [aquí](#).

A nivel doméstico, la economía española cierra, al menos de momento, el capítulo de la política fiscal contractiva: la rebaja impositiva -cuyo primer tramo está en vigor desde enero- supondrá un impulso para el crecimiento en el corto plazo. Asimismo, **la restauración de la confianza, la recuperación del mercado laboral, la mejora de la financiación a empresas y familias** y el avanzado estado en el que se encuentran algunos procesos de ajuste internos, apoyarán el crecimiento de la demanda interna. Por primera vez desde 2007 se espera que todos los componentes de la demanda nacional experimenten un saldo anual positivo.

Si bien el escenario presentado en este informe incorpora una revisión al alza en las expectativas de crecimiento para 2015 (de 0,7 pp), conviene recordar que la recuperación no está libre de riesgos. A nivel externo, las incertidumbres geopolíticas siguen siendo una amenaza. Por otro lado, aunque no hay dudas relevantes respecto a la forma gradual y lenta en la que actuará la Reserva Federal (Fed), existe una elevada incertidumbre sobre cómo reaccionarán muchos mercados emergentes ante la primera subida de tipos en los Estados Unidos. Finalmente, no se puede descartar que la intensidad y rapidez de la caída del precio del petróleo pueda generar turbulencias en algunos sectores, mercados y países, mermando las ganancias derivadas del abaratamiento de los costes.

En Europa, una consecuencia no deseada de las medidas del BCE es que podrían ralentizar la reducción de la fragmentación financiera, al no contemplar una mutualización total del riesgo. Más allá del ámbito de la política monetaria común, **los estados miembros de la eurozona deben trabajar en políticas de oferta** que disipen las dudas y aumenten la capacidad de crecimiento estructural. Además, **Europa tiene que superar un complicado calendario electoral**, con elecciones en al menos ocho países. Dependiendo de la gestión que lleven a cabo los gobiernos que salgan elegidos en las urnas, podrían darse escenarios en los que la incertidumbre política llegue a ser un lastre para el crecimiento.

Por último, España se enfrenta al reto de conseguir que el crecimiento sea sostenido y sostenible. La mejora de la actividad debe seguir acompañada por una intensa creación de empleo para que la recuperación termine de llegar al conjunto de la sociedad y sea sostenible internamente. Y la mejora del empleo debe ser compatible con la consecución de saldos positivos en la balanza por cuenta corriente, de forma que la recuperación sea sostenible en términos externos.

Cuadro 2.1

España: previsiones macroeconómicas

(% a/a salvo indicación contraria)	1T14	2T14	3T14	4T14 (e)	Promedios anuales				
					2012	2013	2014	2015 (p)	2016 (p)
Gasto en Consumo Final Nacional	1,1	1,8	2,1	2,4	-3,1	-2,4	1,8	2,2	1,6
G.C.F Privado	1,3	2,2	2,7	3,3	-2,9	-2,3	2,4	2,5	1,7
G.C.F AA. PP	0,3	0,3	0,5	-0,7	-3,7	-2,9	0,1	1,5	1,4
Formación Bruta de Capital Fijo	0,8	3,9	3,9	5,1	-8,1	-3,8	3,4	5,2	6,4
Equipo y Maquinaria	15,8	12,9	10,2	10,4	-9,1	5,3	12,3	7,2	6,3
Construcción	-7,4	-0,7	0,1	2,4	-9,3	-9,2	-1,4	3,2	5,6
Vivienda	-6,6	-2,0	-0,2	2,1	-9,0	-7,6	-1,7	5,1	9,5
Otros edificios y Otras Construcciones	-8,0	0,3	0,3	2,6	-9,6	-10,5	-1,2	1,8	2,6
Demanda nacional (*)	1,2	2,3	2,6	2,7	-4,3	-2,7	2,2	2,7	2,4
Exportaciones	6,0	1,4	4,5	4,7	1,2	4,3	4,2	6,1	7,2
Importaciones	9,4	4,9	8,6	7,7	-6,3	-0,5	7,7	6,8	7,1
Saldo exterior (*)	-0,6	-1,1	-1,0	-0,7	2,2	1,4	-0,8	0,0	0,2
PIB real pm	0,6	1,2	1,6	2,0	-2,1	-1,2	1,4	2,7	2,7
PIB nominal pm	0,0	0,8	1,4	1,4	-1,9	-0,6	0,9	3,4	4,6
Pro-memoria									
PIB sin inversión en vivienda	1,0	1,4	1,7	2,0	-1,7	-0,9	1,5	2,6	2,4
PIB sin construcción	1,6	1,5	1,8	2,0	-1,1	-0,2	1,7	2,6	2,4
Empleo total (EPA)	-0,5	1,1	1,6	2,5	-4,3	-2,8	1,2	3,2	2,9
Tasa de Paro (% Pobl. Activa)	25,9	24,5	23,7	23,7	24,8	26,1	24,4	22,5	20,9
Empleo total (e.t.c.)	-0,4	1,0	1,7	2,4	-4,4	-3,3	1,2	2,6	2,3

(*) Contribuciones al crecimiento.

(e): estimación; (p): previsión.

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

3. Perspectivas de crecimiento de la economía canaria

Diversos factores han afectado a la economía regional desde la publicación de la última edición de esta revista, en abril de 2014. En el panorama económico internacional destacan **la política monetaria expansiva en Europa, la depreciación del euro y la brusca caída del precio del petróleo**. A nivel doméstico, **la mejora de la confianza, el menor ajuste fiscal y la recuperación del empleo** han apoyado una mayor aportación de la demanda interna. Estos factores **propiciaron un mayor dinamismo que el esperado a principios del año pasado tanto del sector exterior como del consumo interno canario**, lo que quedó patente en una paulatina mejora de las previsiones de crecimiento a lo largo del ejercicio.

La Contabilidad Regional de España publicada por el Instituto Nacional de Estadística (INE) cifró **el crecimiento de la economía canaria para el agregado de 2014 en 2,2%**, en línea con las previsiones de BBVA Research (2,3%) y, por quinto año consecutivo, por encima de la media española (1,4%). Por sectores, **el actor principal de esta buena dinámica volvió a ser el sector servicios**, más concretamente la rama de comercio y hostelería, que, apoyada en la buena evolución del turismo, acumula cinco años consecutivos de aportaciones positivas al crecimiento insular. En el lado positivo destaca además la dinámica del resto de servicios privados y sociales, apoyados también en una menor necesidad de ajuste fiscal por parte de las AA. PP. que en el resto de CC. AA.. Asimismo, el sector de la construcción, comenzó a mostrar signos de estabilización –el Instituto Canario de Estadística (ISTAC) estimó tasas trimestrales positivas en los primeros trimestres de 2014¹¹- si bien esto no fue suficiente para interrumpir doce años consecutivos de caída. Por el contrario, **las actividades financieras y de seguros se mantienen en el lado más negativo de la balanza** y acumulan una caída superior al 40% desde 2008.

Hacia delante, tanto a nivel regional como para el agregado nacional, **los fundamentos de la economía justifican la consolidación de la recuperación en los próximos años. En el panorama económico internacional, se espera un crecimiento de la economía global superior al registrado en 2014**, con aumentos del PIB de la eurozona en torno al 1,3% en 2015 y del 2,2% en 2016, a lo que se sumarán varios factores adicionales. Por un lado, **la política monetaria expansiva en Europa y la caída del precio del petróleo tendrán un impacto positivo en la actividad**. Lo anterior, sumado al mantenimiento de ciertas tensiones geopolíticas en mercados competidores, sustentará el crecimiento del sector turístico canario.

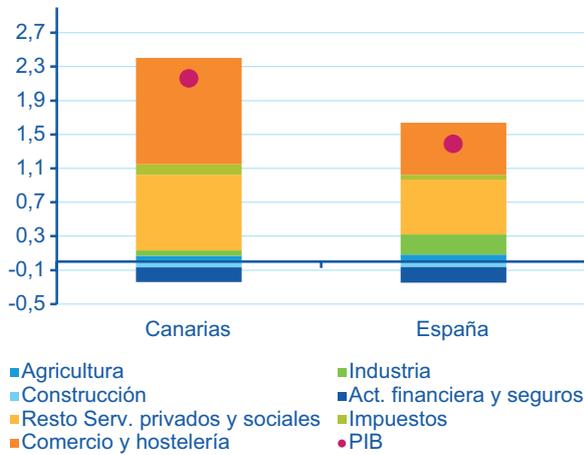
A nivel doméstico, la restauración de la confianza, la recuperación del mercado laboral, la mejora de la financiación a empresas y familias y una política fiscal menos contractiva¹², por parte del conjunto de AA. PP. en España apoyarán **la recuperación de la demanda interna regional**. Todo lo anterior motiva también una **revisión al alza del crecimiento hasta el 3,3% y el 3,0% anual en 2015 y 2016**.

11: Para una información más detallada véase Contabilidad Trimestral de Canarias (CTC) disponible en <http://www.gobiernodecanarias.org/istac/>

12: La disminución del tipo de interés hasta el 0% del Fondo de Liquidez Autonómico (FLA) y del Plan de Pago a Proveedores a 1 de Enero de 2015, supone un ahorro para las arcas públicas canarias alrededor de 88,9 millones de euros. Al mismo tiempo la mejora de las condiciones en los préstamos adquiridos a través del FLA permitirán un ahorro de 194 millones.

Gráfico 3.1

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



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3.2

MICA BBVA- Canarias¹³ y España: crecimiento del PIB (t/t)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

El consumo privado cerró el año al alza

Desde la última publicación del Situación Canarias, **los principales indicadores de coyuntura disponibles¹⁴ mantuvieron la inercia mostrada en el primer trimestre del año y sugieren que el gasto de los hogares se habría acelerado en el último semestre de 2014.** Esta trayectoria es consistente con los resultados de la Encuesta BBVA de Análisis Económico en Canarias, que muestran una tendencia creciente de las ventas al por menor en 2014 (véase el Gráfico 3.3) como consecuencia de un entorno de mayor certidumbre (véase el Recuadro 1). El avance en la evolución del componente salarial de la renta disponible de las familias, la mejora de su percepción sobre la situación económica¹⁵ y el incremento de las nuevas operaciones de crédito al consumo habrían estimulado el consumo privado a lo largo del año.

Efectivamente, en línea con lo acontecido en el conjunto de España, una inflación contenida, unos tipos de interés que mantuvieron una senda bajista -asociados a un tono expansivo de la política monetaria del BCE y a los avances en la reducción de la fragmentación financiera en Europa- y algunos estímulos fiscales (como la vigencia del plan PIVE¹⁶) permitieron un **crecimiento positivo de los principales indicadores parciales de consumo en el conjunto de 2014** (véase el Gráfico 3.4) Las importaciones de bienes de consumo refrendan esta evolución, al registrar tasas de crecimiento por encima del 15% en el conjunto del año, así como las importaciones de automóviles que aumentaron un 72% para satisfacer la mayor demanda de vehículos (matriculaciones: +31,4% a/a).

Los primeros datos de 2015 muestran una ligera desaceleración del ritmo de expansión del consumo interno para el conjunto año. No obstante, esta desaceleración podría tener un carácter transitorio en la medida que la recuperación del mercado laboral, la ausencia de presiones inflacionistas y unos tipos de interés libres de riesgo históricamente bajos impulsen el consumo en el conjunto del año.

13: 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

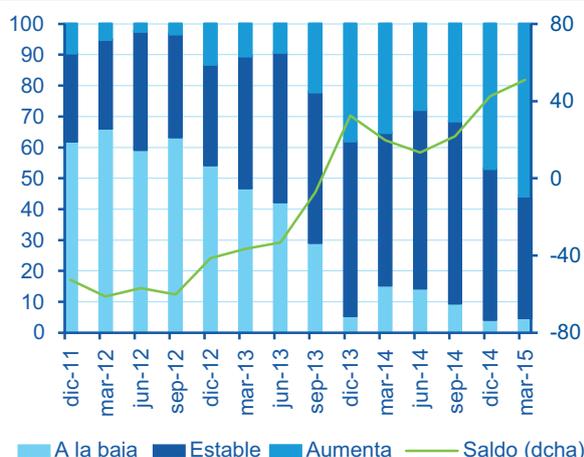
14: Para una información más detallada sobre el resto de indicadores véase el Cuadro 5.1

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

16: El PIVE tiene como objetivo la sustitución de turismos y vehículos comerciales ligeros con más de 10 y 7 años de antigüedad, respectivamente, por modelos energéticamente más eficientes. Desde el día 1 de marzo de 2015 está vigente un nuevo plan PIVE. Para más información sobre el mismo, véase <https://www.bbva.com/publicaciones/espana-las-matriculaciones-de-turismos-volvieron-a-crecer-mas-de-lo-esperado/>.

Gráfico 3.3

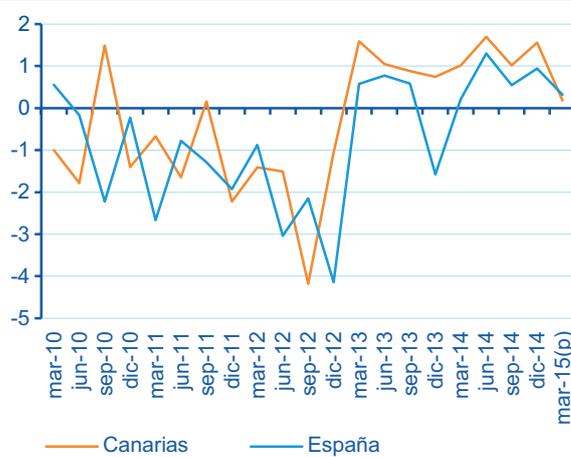
Canarias: encuesta de Actividad Económica. Evolución de las ventas minoristas (% de respuestas)



Fuente: BBVA Research

Gráfico 3.4

Canarias y España: índice de comercio minorista (t/t, %, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Canarias cierra 2014 con el segundo menor déficit del entorno autonómico

Durante 2014 el Gobierno de Canarias fue ajustando la ejecución del presupuesto al ritmo de realización de los ingresos de la comunidad. Así, estos últimos se incrementaron un 0,9% respecto al año anterior, impulsados por el buen comportamiento de los recursos de los impuestos sobre la producción –principalmente, del Impuesto General Indirecto Canario (IGIC)-. Por su parte, el gasto de Canarias apenas cayó un 0,4% a lo largo de 2014, de forma generalizada en casi todas las partidas. Como resultado, Canarias registró en 2014 un déficit del 0,9% del PIB regional (véase el Gráfico 3.5), el segundo menor déficit del panorama autonómico y por debajo del -1% del objetivo de estabilidad. En términos de ajuste, en el Gráfico 3.6 puede observarse que durante 2014 Canarias concentró su esfuerzo en los consumos intermedios, las transferencias corrientes y el gasto de capital.

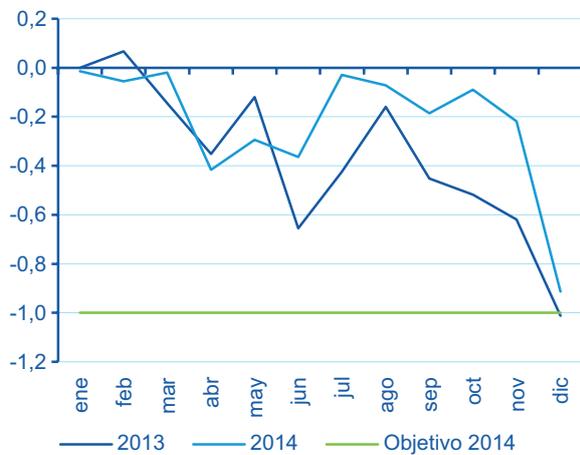
Asimismo, la deuda de la comunidad canaria se incrementó en 2014 en torno a 1,5 p.p. del PIB regional. Durante 2014 el Gobierno de Canarias volvió a aprovechar los mecanismos de provisión de liquidez, y se financió casi exclusivamente con los recursos del Fondo de Liquidez Autonómico (FLA), en detrimento de los préstamos bancarios y otras formas tradicionales de financiación. De esta forma, **la deuda autonómica se situó en el 14,5% de su PIB a cierre de 2014, manteniéndose muy por debajo de la media autonómica (22,0%).**

Para 2015 el presupuesto aprobado por el Gobierno de Canarias prevé que el gasto no financiero caiga en torno a un 2,5% respecto a las previsiones iniciales de 2014. Dicho ajuste se concentra en los gastos financieros –por las medidas de ahorro del nuevo fondo de financiación a comunidades autónomas-, en el gasto de capital y, en menor medida, en el gasto de personal, ya que en 2014 se devolvió parte de la paga extra eliminada en 2012. **Por el lado de los ingresos, el presupuesto aprobado refleja un incremento de los ingresos no financieros del 3,5% respecto a las previsiones iniciales de 2014,** impulsados por el aumento de los recursos del Régimen económico y fiscal de Canarias (REF), que se verán favorecido por la recuperación del consumo y los cambios normativos del Arbitrio sobre las importaciones y entregas de mercancías en Canarias (AIEM).

En este contexto, y dada recuperación de la actividad esperada, **el Gobierno de Canarias no debería tener problemas para cerrar 2015 cumpliendo el objetivo de estabilidad (-0,7% del PIB regional).**

Gráfico 3.5

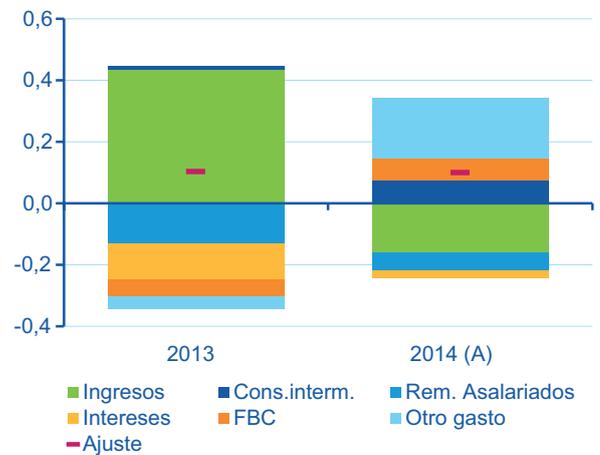
Canarias: capacidad / necesidad de financiación (% PIB regional)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

Gráfico 3.6

Canarias: ajuste fiscal* (puntos porcentuales del PIB regional)



(*). Ajustado de los efectos de las liquidaciones del sistema de financiación

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

La evolución de la nueva obra pública se situó en línea con la media

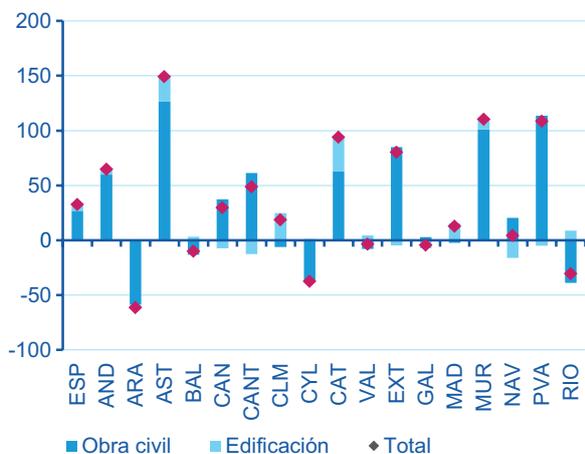
Le recuperación que experimentó la licitación en Canarias durante 2013 se consolidó en el pasado año. **Durante 2014 el presupuesto en licitación fue de menos a más y finalmente concluyó el año con un crecimiento del 30%**, similar al crecimiento medio del 33% en el conjunto del país (véase el Gráfico 3.7). Este pequeño diferencial con la media nacional se debe a la peor evolución de la obra residencial, que registró una contracción del 22% frente al crecimiento del 25% en la media. Sin embargo, el presupuesto destinado a obra civil mostró un mejor desempeño, creciendo el 56% respecto a 2013. La desagregación territorial muestra que la mayor parte de presupuesto anunciado en el año (63% del total) se dirigió a obras en la provincia de Las Palmas, mientras que en Tenerife se aglutinó el 37% del total.

Por tipo de obra, la mayor parte del presupuesto se destinó a infraestructuras de transporte, sobre todo, a la construcción y mejora de carreteras y a obras en puertos de la región. En tercer lugar destaca el presupuesto licitado para obras hidráulicas y de urbanización.

En relación a los organismos financiadores, se aprecia pequeño crecimiento del presupuesto del Estado pasando de 79.5 millones de euros en 2013 a los 82 millones en el pasado ejercicio. En este ámbito, los puertos canarios se convirtieron en los principales receptores de la mayor parte del presupuesto de licitación de la administración central. Por su parte, el presupuesto de los Entes Territoriales durante 2014 creció el 47% respecto al del año precedente y se destinó, sobre todo, a obras en carreteras. Con todo, el aumento del presupuesto de los Entes Territoriales en 2014 consiguió mantener el crecimiento de la licitación en la región a tasas similares a las de la media nacional (véase el Gráfico 3.8).

Gráfico 3.7

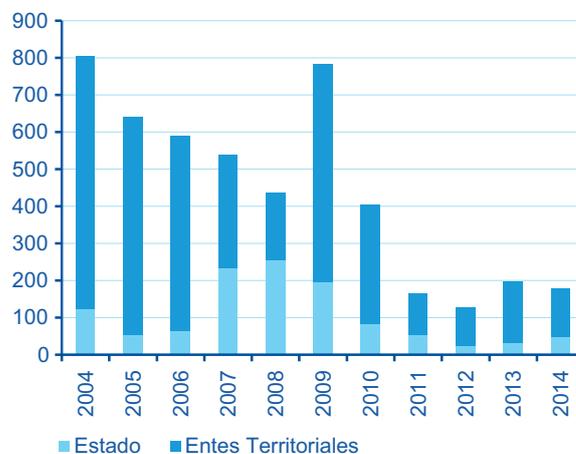
Contribución al crecimiento de la obra pública por tipo de obra en las CC. AA. (2014 en pp.)



Fuente: BBVA Research a partir Ministerio de Fomento

Gráfico 3.8

Canarias: presupuesto licitación por agentes en 2014 (miles de euros)



Fuente: BBVA Research a partir Ministerio de Fomento

Aumentan las ventas de vivienda pero persiste la debilidad de la actividad constructora

El elevado nivel de inventario de vivienda en Canarias volvió a condicionar la evolución del mercado inmobiliario en 2014. Los tres años consecutivos de aumento en las ventas de viviendas no fueron suficientes para evitar una nueva contracción de la iniciación de nuevos inmuebles en la región. Según el Ministerio de Fomento, el número de viviendas nuevas sin vender en Canarias continúa mostrando una proporción sensiblemente superior a la media nacional: los últimos datos disponibles, indican que a finales de 2013 la sobreoferta en la región era del 3,1% del parque residencial frente al 2,2% de media nacional.

En 2014 las ventas de vivienda en Canarias volvieron a crecer en términos interanuales aunque, en esta ocasión, lo hicieron por debajo de la media nacional: 15,8% frente al 21,6%. Durante el pasado año tanto la demanda interna como la externa se mostraron, comparativamente, algo menos dinámicas que la media nacional. Por un lado, la demanda de residentes en otras CC.AA. se redujo en un 19%, tras haberse incrementado un 63% en 2013. Por el otro, la compra de viviendas por residentes en la región creció el 27% a/a, dos puntos porcentuales menos que lo observado, en media, en el conjunto de las comunidades autónomas. Por su parte, los datos vuelven a avalar el atractivo de la región para los demandantes extranjeros ya que en 2014 **Canarias fue la región donde mayor peso tuvo el mercado internacional: el 37% de las viviendas vendidas fue adquirido por ciudadanos extranjeros.** Aunque las compras de extranjeros crecieron algo menos que en la media nacional (18,6% a/a vs 23,5% a/a), la relevancia de este mercado le hizo responsable del 43% del crecimiento total de las ventas en la región. Con ello, en el pasado año el mercado inmobiliario de Canarias resultó ser el que mostró una mayor dependencia de la demanda foránea (véase el Gráfico 3.9).

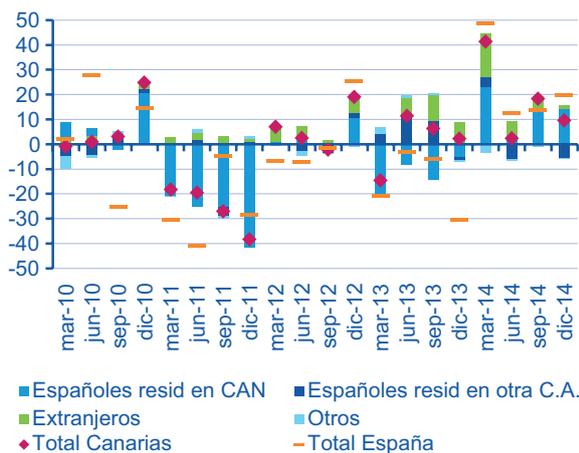
El volumen de operaciones de compraventa fue bastante similar en las dos provincias de la región. Sin embargo, **las ventas mostraron un mejor comportamiento en Santa Cruz de Tenerife**, donde crecieron el 17,6% respecto a 2013, casi 4 puntos más que en Las Palmas. Esto podría explicarse por el mayor peso de la demanda extranjera en Santa Cruz de Tenerife: el 42% del total de operaciones de la provincia, frente al 33% en Las Palmas.

En 2014 el precio de la vivienda en Canarias se mantuvo prácticamente estancado: en media cayó el 0,4%, al tiempo que en el conjunto del país se redujo el 2,4%. Así, el precio de la vivienda en la región acumuló tres trimestres consecutivos de crecimientos trimestrales, dejando atrás el mínimo que alcanzó en el primer trimestre de 2014. El elevado peso de la demanda extranjera y su crecimiento en 2014 podrían explicar buena parte de este comportamiento diferencial.

En términos de oferta, Canarias fue una de las regiones donde más cayó el volumen de viviendas iniciadas en 2014, al retroceder el 38% respecto a 2013. Este dato contrasta con la evolución positiva de la iniciación de nuevas viviendas en el conjunto del país (2% a/a) y rompe con la tendencia de los tres años anteriores en los que los visados mostraron mejor comportamiento que la media nacional (véase el Gráfico 3.10). Por provincias, la evolución de la nueva actividad constructora fue muy diferencial: mientras en Las Palmas los visados se recuperaron el 12% respecto a 2013, en Santa Cruz de Tenerife la contracción alcanzó el -53%.

Gráfico 3.9

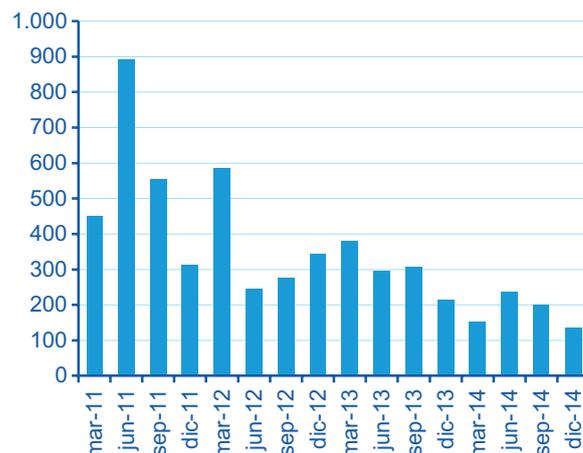
Canarias: contribución al crecimiento interanual de las ventas de vivienda (en pp)



Fuente: BBVA Research a partir Ministerio de Fomento

Gráfico 3.10

Canarias: visados de construcción de vivienda nueva (datos CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir Ministerio de Fomento

Las exportaciones de bienes sufrieron la mayor contracción a nivel regional en 2014

En 2014 las exportaciones de bienes se redujeron en 250 millones de euros, lo que implica una caída del 9,6% respecto a las ventas de 2013. Esta caída, implica una disminución del peso de las exportaciones de bienes sobre el PIB insular hasta el 5,7%, tan solo 0,5 pp por encima de su valor en 2008. La evolución de esta ratio contrasta con los 8 pp que ha aumentado en el conjunto de España desde el inicio de la crisis, hasta situarse en el 23% del PIB nacional, manifestando un comportamiento de las exportaciones de bienes muy diferente durante la crisis.

Varios factores subyacen a este escenario. En primer lugar, cabe destacar la fuerte caída de las exportaciones de productos energéticos que vino acompañada en la segunda mitad del año a raíz de la bajada de precios del petróleo. Ambos efectos (menor volumen exportado y caída de los precios) han contribuido negativamente al total de ventas nominales canarias en 12,5 pp. A esta cifra se suman las caídas de las exportaciones del resto de productos a excepción de los alimentos, las materias primas, automóviles y, principalmente, el avituallamiento de buques y aeronaves. Las cifras record de turismo en las islas aumentaron el volumen de demanda de combustible de buques y aeronaves en los puertos canarios, contribuyendo positivamente al total de exportaciones en 4,6 pp. En síntesis, descontando la evolución de los precios de los productos exportados, las ventas al exterior disminuyeron un 1,9% respecto al año anterior en términos reales (España 3,4%).

En segundo lugar destaca un factor geográfico, donde sobresale una caída de las exportaciones al continente africano que en los últimos años se había erigido como uno de los principales socios comerciales de la región insular. Si bien los productos energéticos también explican parte de la caída de las ventas a África, el resto de sectores registraron una caída agregada de las exportaciones al continente africano del 49,6%.

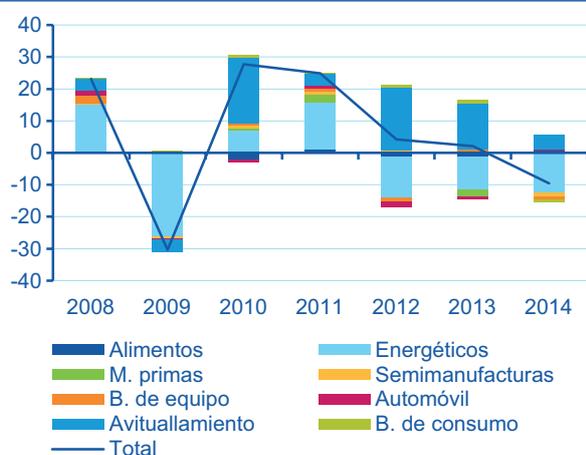
Por su parte, las importaciones se redujeron en 806 millones, un 18,5% menos que en 2013. Por productos, destaca la caída superior al 40% de las compras de productos energéticos, que implica una contribución negativa de 24pp, y consistente con la reducción de las exportaciones energéticas. En

sentido opuesto, las importaciones del sector automóvil aumentaron un 73% (una contribución de 3,3 pp al crecimiento de las importaciones) para satisfacer la mayor demanda (matriculaciones: +31,4% a/a), ligadas también al auge del turismo y de las empresas de alquiler de vehículos. Asimismo, las compras de bienes de consumo aumentaron a cifras de dos dígitos durante 2014, fruto del cambio de la aceleración del consumo interno insular.

En conjunto, **el saldo de la balanza comercial mejoró en 556 millones, alcanzando un déficit de 1.187 millones de euros**, equivalente a un -2,9% del PIB regional, 1,4 pp menos que en 2013 y el menor desde que se tienen datos. Descontando el comercio de productos energéticos, este déficit habría mejorado hasta el -1,2% del PIB. Hacia delante, la depreciación del euro en el horizonte de previsión apoyará el proceso de sustitución de importaciones desde el extranjero, a la vez que la caída del precio del petróleo disminuirá los costes de transporte de las exportaciones. En este contexto, los datos conocidos del primer trimestre adelantan un crecimiento del 4,6% trimestral (cvec) de las exportaciones reales.

Gráfico 3.11

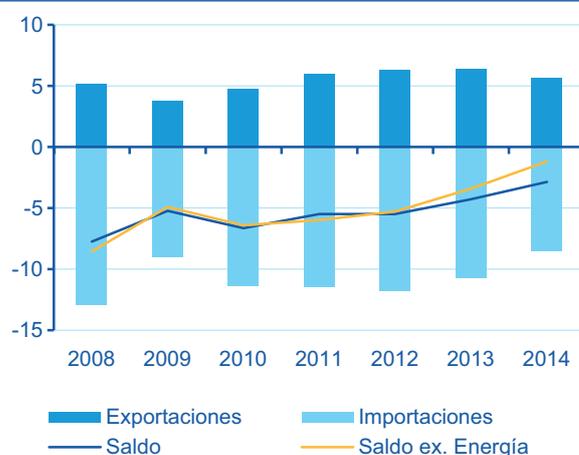
Canarias: contribuciones al crecimiento de las exportaciones nominales de bienes (a/a, %)



Fuente: BBVA Research a partir Ministerio de Fomento

Gráfico 3.12

Canarias: saldo por balanza comercial (% PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento e INE

Cifras record para el turismo canario

El sector turístico constituye el motor principal de la economía canaria (en torno al 30% del PIB insular¹⁷) y, durante los últimos cinco años, ha respaldado un paso más liviano por el ciclo recesivo, así como una mayor aceleración de la actividad en la recuperación económica.

El año 2014 cerró, nuevamente, registrando cifras record en el número de visitantes. Efectivamente, Canarias recibió 11,4 millones de turistas extranjeros, un 8% más que el ejercicio anterior, entre los que se incluyen 1,9 millones de cruceristas (+18% a/a). A estas cifras contribuyó positivamente el crecimiento del turismo extranjero (8,0%) situando a la comunidad insular como la segunda región -tras Cataluña- en número de turistas foráneos, copando una de cada cinco visitas al territorio nacional. Por países, Reino Unido (4 millones) y Alemania (2,7 millones), siguen siendo los principales mercados de origen.

Más aún, el gasto total de los turistas en la región también marcó un record con más de 14.200 millones de euros. Esto supone un crecimiento del 7,1% respecto a 2013, ejercicio que hasta ahora presentaba la facturación. Lo anterior, no obstante, pone de manifiesto una **disminución del gasto medio por viajero respecto al ejercicio anterior.** En un contexto donde el gasto medio diario se incrementó un 1,6%, **la caída de la estancia media (-0,3 días) es la principal responsable de esta evolución.** Asimismo, otros factores ayudan a explicar este fenómeno. Si bien a nivel geográfico, la caída de la estancia ha sido generalizada entre los principales mercados de origen, esta disminución ha sido más acusada entre los viajeros con edades comprendidas entre los 45 y 64 años y turistas con altos niveles de ingresos, lo que sumado a una disminución del gasto diario, ha redundado en **una caída del gasto medio por viaje superior al 5% entre los turistas de rentas altas.**

17: Información detallada disponible en ISTAC <http://www.gobiernodecanarias.org/istac/>

En términos de turismo nacional, Canarias no pudo aprovechar la mejora de la demanda interna española y la reducción de los costes de transporte derivados del menor precio del petróleo, registrando **una caída del turismo nacional del 0,5% hasta los 1,5 millones de turistas. No obstante, el gasto turístico se incrementó hasta los 1.200 millones de euros (+0,5% a/a)** a pesar de la caída de la estancia media (-0.3 días y 1,5 días menor a la media del turista extranjero). La mayor afluencia de visitantes españoles con rentas medias y altas ha permitido incrementar el gasto medio diario del turista nacional en 3,7% respecto a lo observado en 2013. Asimismo, cabe destacar que pese a un perfil de renta inferior al del turista extranjero -mientras que más del 30% de los visitantes foráneos tienen un perfil de renta alta, esta ratio disminuye hasta el 11% en el caso del turismo nacional¹⁸- el gasto medio diario se mantiene en línea con el registrado por los visitantes extranjeros.

Los datos conocidos del primer trimestre de 2015 adelantan una continuidad del ritmo de crecimiento de la entrada de turistas en la región apoyado en varios factores que sustentarán el crecimiento en el conjunto del año. Entre ellos destacan la caída de los costes de transporte fruto del abaratamiento del precio del petróleo, la depreciación del euro frente a las principales divisas (principalmente el dólar y la libra), la continuidad de ciertas tensiones geopolíticas en otros mercados competidores y la mejora de la demanda interna europea y española.

Gráfico 3.13

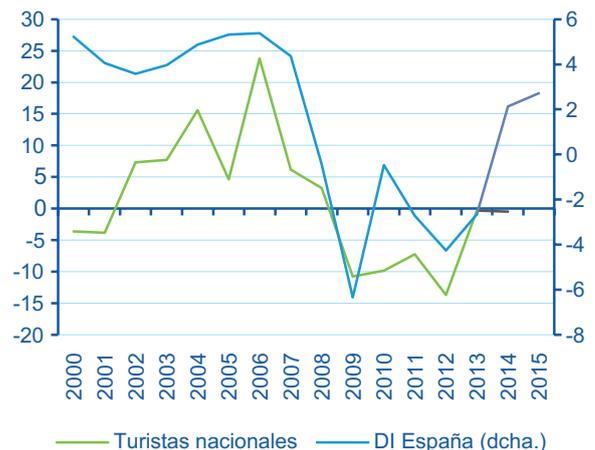
Canarias: entrada de viajeros (millones de personas) y gasto medio por turista (€ corrientes, eje dcho.)



Fuente: BBVA Research a partir de ISTAC

Gráfico 3.14

Canarias: entrada de viajeros nacionales y crecimiento de la demanda interna española (a/a, %)



Fuente: BBBVA Research a partir de INE e ISTAC

El mercado de trabajo se acelera por encima de la media

Canarias fue la segunda región que registró una mayor creación de empleo en 2014, solo por detrás de Baleares. En términos de registros a la Seguridad Social, Canarias mostró un crecimiento medio durante el ejercicio pasado del 2,9% a/a frente al 1,6% registrado en España. Lo anterior permitió cerrar el año con 29 mil afiliados más que en diciembre de 2013 (una vez excluidos los cuidadores no profesionales).

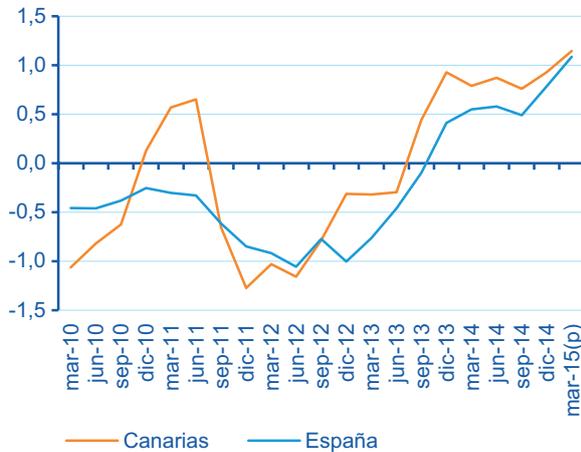
Los datos conocidos de 2015 adelantan una continuidad del ritmo de expansión, aunque tras once trimestres de crecimiento por encima del agregado nacional, el diferencial positivo comienza a cerrarse. De este modo, se espera que el número de afiliados en el primer trimestre crezca en torno al 1,1% t/t (cvec) (véase el Gráfico 3.15).

En paralelo, la senda de reducción del paro registrado que comenzó en el último trimestre de 2012 se mantiene vigente. En línea con los registros de afiliación, el número de inscritos en el Servicio Público de Empleo Estatal (SEPE) disminuyó un 6,2% a lo largo de 2014 (España -5,6% a/a) permitiendo cerrar el año con 13 mil parados menos que en diciembre de 2013. Los datos del primer trimestre de 2015 mantienen esta tendencia y un ligero diferencial de crecimiento con el agregado nacional (véase el Gráfico 3.16).

18: . Información detallada disponible en ISTAC. Se consideran individuos de renta alta aquellos con un perfil de ingresos por encima de los 60 mil euros anuales.

Gráfico 3.15

Canarias y España: afiliación media a la Seguridad Social (%; t/t; CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de MEySS

Gráfico 3.16

Canarias y España: paro registrado (%; t/t, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de MEySS

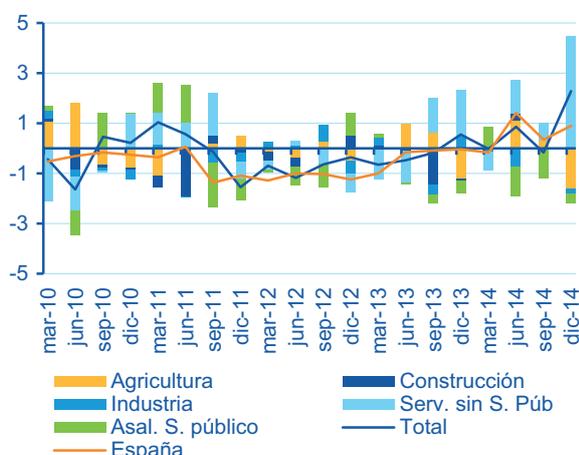
Aunque sin tanta potencia como los registros de la Seguridad Social, **la Encuesta de Población Activa (EPA) también confirmó una mejora del mercado laboral por encima de la media.** De este modo, en el conjunto del año, el número de ocupados creció a unas tasas promedio del 1,3% respecto a 2013. (España 1,2%) lo que se tradujo en un cierre del año con 20 mil ocupados más que en el último trimestre de 2013.

Por sectores, **el empleo privado en el sector servicios continúa siendo el principal actor del dinamismo en el mercado de trabajo canario** creciendo a una tasa promedio del 2,6% anual a lo largo del año. El buen comportamiento del turismo ha respaldado esta evolución, superando por primera vez los 200 mil empleos en el sector turístico (27% del total de ocupados) durante el último trimestre de 2014. Por su parte, el empleo en el sector de la construcción experimentó un cambio de tendencia hace un año, permitiendo aglutinar dos mil empleos más en 4T14 respecto al mismo periodo de 2013. En el lado negativo continúa el sector industrial, que perdió un 11% de los empleos durante 2014 y cerró el ejercicio con casi ocho mil empleos menos que en el último trimestre de 2013 (véase el Gráfico 3.17). Asimismo, el empleo público disminuyó a una tasa promedio del 6,6%, fruto de las necesidades de consolidación fiscal para el cumplimiento de los objetivos de estabilidad presupuestaria.

Lo anterior, sumado a un contexto de reducción del número de desempleados y una disminución de la población activa ha resultado **una caída de la tasa de paro de casi 2 puntos durante 2014 hasta el 31,1% de la población activa (31,7% CVEC)**, la cifra más baja desde 2011. No obstante, esta ratio aún se mantiene 5 pp por encima de la media española (véase el Gráfico 3.18) y 20 pp por encima de su nivel en 2007.

Gráfico 3.17

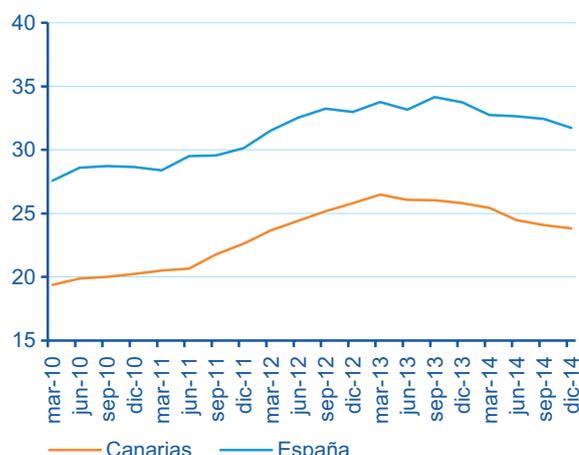
Canarias: evolución y contribuciones al crecimiento del empleo EPA (%; a/a; CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3.18

Canarias y España: tasa de paro (% de la población activa)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Escenario 2015-2016: cuatro factores impulsarán el crecimiento en Canarias

Como se adelantaba en la introducción de esta sección, las innovaciones incorporadas al escenario macroeconómico y la inercia mostrada por la demanda interna durante 2014 motivan una revisión al alza de las cifras de crecimiento de la economía canaria y auguran **un escenario de crecimiento sostenido en el horizonte de previsión. Concretamente se espera un aumento del PIB en torno al 3,3% y el 3,0% en 2015 y 2016.** Este ritmo de expansión permitirá una creación neta de empleo en torno a 55 mil personas en este bienio.

La expansión de la actividad se apoyará en elementos tanto externos como internos. La caída en el precio del petróleo, la depreciación del euro, la aceleración de la economía global y las ganancias de competitividad interna apoyarán un crecimiento saludable del sector exterior canario. Igualmente, el carácter expansivo de la política monetaria favorecerá el aumento de la demanda. A nivel doméstico, la recuperación de los fundamentos, el progreso en la corrección de los desequilibrios y el cambio de tono de la política fiscal contribuirán a la recuperación sostenida de la demanda interna. Adicionalmente cabe destacar un factor de naturaleza contable. La adaptación de la Contabilidad Regional de España a la nueva base del año 2010 por parte del INE no supuso cambios sustanciales en el crecimiento del PIB de 2013, pero sí produjo un cambio en el perfil de crecimiento de los años anteriores que, junto con un crecimiento en 2014 marginalmente mayor al esperado, motiva un ligero sesgo al alza en las previsiones en el horizonte de previsión. Además, los indicadores de los mercados de origen del turismo canario reflejan también datos favorables, que de mantenerse en el tiempo podrían sesgar nuevamente al alza las previsiones para la economía insular.

i) La caída de los precios del petróleo aumentará la renta disponible de las familias y reducirá los costes de producción

Desde finales de verano, el precio del petróleo ha mantenido un recorrido a la baja, hasta situarse ligeramente por encima de los 50 dólares por barril de Brent al cierre de este informe (véase el Gráfico 3.19). A pesar de que la incertidumbre acerca de la naturaleza de esta perturbación continúa siendo elevada, la información disponible sugiere que, en su mayoría, se corresponde con factores de oferta. Entre estos cabe destacar la producción de crudo no convencional en EE. UU. (shale-oil), la decisión de la OPEP (avalada, principalmente, por Arabia Saudí) de no recortar las cuotas productoras a pesar de la presión en los precios y, por último, el poco efecto de las tensiones geopolíticas sobre la producción, por ejemplo en Libia. Dada la elevada dependencia energética de la economía española y de los costes de transporte para el turismo canario, al tratarse principalmente de un shock de oferta, es de esperar un impacto neto positivo sobre la actividad, que aumentará la renta disponible de las familias y reducirá los costes de transporte y producción de las empresas, favoreciendo al consumo, la inversión y, especialmente, la llegada de turistas a las islas. Concretamente, **las estimaciones de BBVA Research apuntan a que la caída de los precios del petróleo podrían impulsar la actividad canaria un 1,9% durante 2015.** Si bien las bandas de confianza

son amplias, las características, tanto económicas como geográficas de Canarias, respaldarían que el impacto esperado fuera el mayor a nivel regional. (véase el Recuadro 1).

ii) La política monetaria seguirá siendo expansiva

Dada la debilidad de la recuperación de la economía europea y las bajas tasas de inflación, el BCE ha vuelto a actuar con contundencia. En particular, el Consejo de Gobierno (CG) de la autoridad monetaria decidió en su reunión de enero la ampliación de su programa de compra de activos¹⁹, que incorpora valores públicos emitidos por gobiernos, agencias e instituciones europeas. En conjunto, el programa supondrá una inyección de liquidez de al menos 1,1 billones de euros (adquisiciones de 60.000 millones de euros mensuales) desde marzo de este año y, al menos, hasta septiembre del 2016 (o hasta que el BCE considere que la inflación ha recuperado una senda acorde con su objetivo, una tasa cercana pero por debajo del 2%)²⁰. Estas medidas, junto con el mantenimiento del tipo de interés de referencia principal en su mínimo histórico (el 0,05%) y el programa de operaciones focalizadas de refinanciación de largo plazo (TLTRO), **suponen una herramienta de política monetaria adecuada para combatir la baja inflación, y mantener en niveles reducidos los tipos de interés a largo plazo** (alrededor del 2,1% en el bienio 2015-2016 para España, 50 pb menos que en 2014)²¹.

Lo anterior supone una política monetaria divergente respecto a lo esperado al otro lado del atlántico, donde se estima que la Fed comience una etapa de subidas de interés desde mediados de 2015. Esta divergencia prolongará la senda de depreciación del euro, que se situará en torno a la paridad con el dólar durante 2015. De este modo, **las estimaciones de BBVA Research apuntan a que esta depreciación del 20% respecto a su valor en 2014 podría impulsar 0,8 pp la economía canaria en 2015** al aumentar la competitividad/precio del sector turístico (véase el Recuadro 2).

Más aún, toda la batería de medidas de estímulo que el BCE ha puesto en marcha podría tener un efecto positivo sobre la concesión de nuevo crédito y el aumento de la demanda solvente. De hecho, un incremento de las nuevas operaciones sería compatible con el necesario desapalancamiento de los saldos vivos, si el flujo de salida (las amortizaciones) es superior al de entrada (las nuevas operaciones).

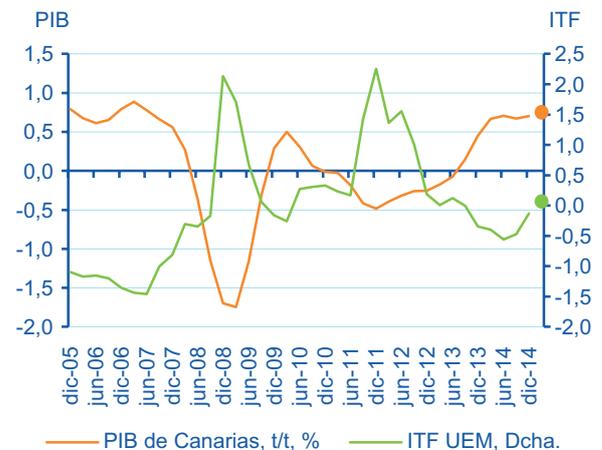
Por último, el proceso de compra de activos permite mantener estables los indicadores de tensiones financieras, que han mostrado en el pasado una alta correlación con el crecimiento de la actividad regional (véase el gráfico 3.20). No obstante, este mecanismo no contempla una mutualización total del crédito, lo que podría ralentizar el proceso de reducción de la fragmentación bancaria.

Gráfico 3.19
Escenario de precios del petróleo (US\$ por barril Brent)



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

Gráfico 3.20
Índice de tensiones financieras de BBVA para la UEM y crecimiento del PIB de Canarias



Fuente: BBVA Research

19: Incluye a los programas ya vigentes desde el segundo semestre de 2014 (CBPP y ABSPP): compra de valores respaldados por activos (ABS, por sus siglas en inglés) y de bonos garantizados, que actualmente ascienden a aproximadamente 13.000 millones de euros al mes.

20: Para más detalles véase el Observatorio BCE de BBVA-Research publicado el 22 de enero de 2015. Disponible en https://www.bbva-research.com/wp-content/uploads/2015/01/Observatorio_BCE_01151.pdf

21: En el recuadro 3 de la revista Situación España correspondiente al 4T14, se estima que acciones como el TLTRO podrían añadir al crecimiento del PIB español entre 0,2 y 0,8 pp, aunque sólo en el corto plazo. Véase: https://www.bbva-research.com/wp-content/uploads/2014/11/Situacion-Espana_4T14-web.pdf

iii) El crecimiento externo recupera dinamismo

En lo que respecta al sector exterior, la economía europea está acelerando su crecimiento, liderados por Reino Unido y Alemania, principales mercados de origen del turismo insular. **Así, el crecimiento de la economía mundial para el bienio 2015-2016 anticipa una demanda sólida por las exportaciones canarias, especialmente las relacionadas con el turismo.** Este factor se verá reforzado por un euro más depreciado en el medio plazo, el abaratamiento de los costes de transporte -como consecuencia de la caída de los precios del petróleo- y la mejora de la demanda interna española, que incidirán positivamente tanto en los flujos comerciales de bienes, como en las exportaciones de servicios turísticos. Todo ello debería compensar la peor coyuntura del mercado ruso ligada al conflicto de Ucrania y la depreciación del rublo.

iv) La demanda interna se acelerará

Varios factores subyacen a la recuperación de la demanda interna regional, tanto del consumo como de la inversión. Entre ellos destacan la ausencia de presiones inflacionistas, la expectativa de que los tipos de interés se mantengan históricamente bajos, la restauración de la confianza y el ajuste del ahorro, la recuperación de la renta disponible real de las familias -asociada a la creación de empleo, la caída del precio del petróleo y la reducción del IRPF-, la mejora en las condiciones de financiación de empresas y familias y la política fiscal apoyada en un mejor entorno cíclico.

Respecto a la **política fiscal**, hay varios puntos que condicionan las previsiones. En primer lugar, la implementación de **políticas expansivas, como la disminución del IRPF, seguirán impulsando el consumo interno.** Asimismo, la disminución del tipo de interés hasta el 0% del Fondo de Liquidez Autonómico (FLA) supone un ahorro para las arcas públicas canarias alrededor de 88,9 millones de euros²² (0,2% del PIB insular). Al mismo tiempo la mejora de las condiciones en los préstamos adquiridos a través del FLA permitirá un ahorro de 194 millones (0,5% del PIB). En este contexto, y siendo Canarias una de las únicas cuatro CC.AA. que cumplieron el objetivo de estabilidad presupuestaria en 2014, se espera un tono fiscal más expansivo que en los ejercicios precedentes.

En términos de licitación, la mejora del presupuesto en 2014, adelanta un ciclo expansivo de obras públicas en la región, apoyado, también, en un avanzado proceso de consolidación fiscal por parte del cabildo. Además, los Presupuestos Generales del Estado señalan una inversión prevista en 2015 que ronda el 0,7% del PIB canario en la región.

Por su parte, **la recuperación iniciada por el mercado inmobiliario en los primeros compases de 2014 podría tener continuidad en el próximo bienio** asociada a la mejora del escenario de crecimiento en España y Canarias. Más aún, de consolidarse el mejor entorno económico en la UE, la pujanza de la demanda residencial de ciudadanos extranjeros podría tener continuidad en los próximos años, reduciendo la, aun por encima de la media, ratio de sobreoferta inmobiliaria y promoviendo una recuperación de la construcción residencial.

En suma, todos estos factores traerán un crecimiento del PIB del del 3,3% y el 3,0% en 2015 y 2016, propiciando la creación de 60 mil empleos

El dinamismo esperado de la economía y la mayor eficiencia del mercado laboral contribuirán a incrementar la ocupación del sector privado y a reducir la tasa de desempleo²³. La región insular acumula once trimestres creciendo por encima de la media y los registros conocidos del primer trimestre apuntan a una aceleración del ritmo de creación de empleo.

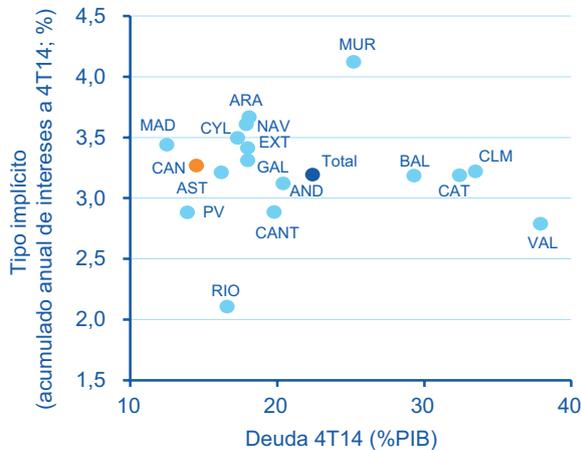
En conjunto, **se espera un incremento de 60 mil puestos de trabajo en la región** hasta casi los 807 mil ocupados. De este modo, se enlazarían tres años consecutivos de creación neta de empleo, **permitiendo recuperar cerca del 50% del empleo perdido durante la crisis** (véase el gráfico 3.22).

22: Información detallada disponible en Ministerio de Economía y Competitividad: <http://www.mineco.gob.es/portal/site/mineco/>

23: 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-research.com/wp-content/uploads/2015/02/Situacion-Espana_1T15-web_vf.pdf

Gráfico 3.21

CC. AA.: deuda pública y tipo implícito del coste de la deuda



Fuente: BBVA Research a partir de BdE e INE

Gráfico 3.22

Canarias: ocupados EPA (miles)



(p): previsión

Fuente: BBVA Research a partir de EPA

El escenario no está exento de riesgos

A nivel externo, las incertidumbres geopolíticas relacionadas con la crisis en Rusia, la brusca caída del precio del petróleo y la divergencia de políticas monetarias entre el BCE y la FED, con el posible impacto que ello tenga en mercados emergentes, **podrían generar tensiones financieras** que afecten negativamente a la evolución del PIB regional.

En Europa, una consecuencia no deseada de **las medidas del BCE es que podrían ralentizar la reducción de la fragmentación financiera** al no contemplar una mutualización total del riesgo. Además, **Europa afronta un complicado calendario electoral**, que se ha abierto ya en Grecia, cuya renegociación de las condiciones de rescate podría generar también tensiones. **España, por su parte se enfrenta al reto de conseguir que el crecimiento sea sostenido y sostenible.** La mejora de la actividad debe seguir acompañada por una intensa creación de empleo para que la recuperación termine de llegar al conjunto de la sociedad. Pero este incremento del empleo, por su parte, debe ser compatible con la consecución de saldos positivos en la balanza por cuenta corriente.

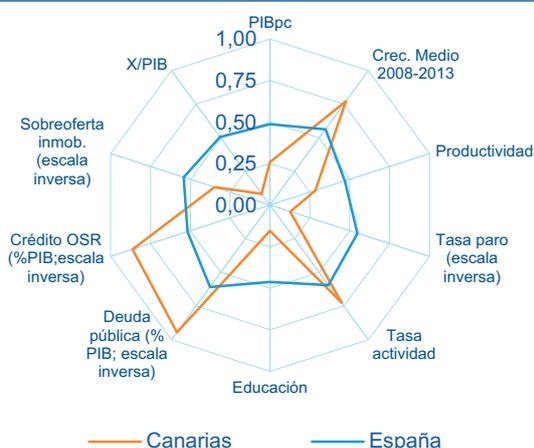
En Canarias, la mayor incertidumbre se cierne en la disminución del gasto medio turístico derivado de la caída en la estancia media, especialmente entre los viajeros de rentas altas. En este sentido, **la región debería implementar estrategias capaces de aumentar el atractivo de la región** entre turistas con rentas y perfiles de gasto altos.

Adicionalmente, pese a la mejora reciente del mercado laboral, una tasa de desempleo por encima del 30% y un diferencial cercano a los 10 pp con el agregado de la economía española es inaceptablemente alto. Asimismo, **las ratios de productividad se mantienen por debajo de la media española**, lo que supone un lastre para la mejora de la renta y el proceso de convergencia con las principales regiones de España y Europa. En este sentido, Canarias aún enfrenta varios retos. Entre ellos destacan la senda desfavorable de la población activa²⁴, la reducción del desempleo de larga duración, la mejora de los incentivos a la contratación a tiempo completo y, especialmente, del capital humano. Este último aspecto es, además, clave en una región donde los resultados escolares se mantienen sistemáticamente por debajo de la media española (véase el Gráfico 3.24)²⁵.

24: Véase el Recuadro 3 de esta publicación.

25: Para una información más detallada véase Situación Canarias 2013 disponible en: https://www.bbva.com/wp-content/uploads/migrados/1304_Situacioncanarias_tcm346-382898.pdf

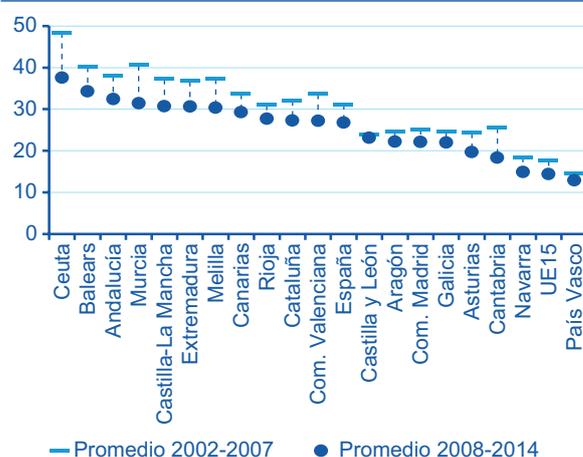
Gráfico 3.23
Canarias: radar de fortalezas estructurales



Fuente: BBVA Research

Gráfico 3.24

CC. AA.: Tasa de abandono escolar temprano (% de población entre 18 y 24 años que no ha completado la educación secundaria de primera etapa y no sigue formación)



(p): previsión
Fuente: BBVA Research

Cuadro 3.1
Crecimiento del PIB por CC. AA.

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

(p): previsión
Fecha: febrero de 2015
Fuente: INE y BBVA Research

Recuadro 1. Encuesta BBVA de Análisis Económico de Canarias²⁶

Con la finalidad de complementar el análisis de la situación económica en Canarias, BBVA Research puso en funcionamiento en esta región la Encuesta de Actividad Económica (EAE) en diciembre de 2011, con periodicidad trimestral. La EAE está dirigida al personal de la red de oficinas de BBVA en la región y en ella se les pregunta por la evolución de las principales variables de actividad en el ámbito de influencia geográfico de su oficina. Esta encuesta, que ya se realiza en todas las comunidades autónomas, es una herramienta importante de análisis temprano de las economías regionales y locales.

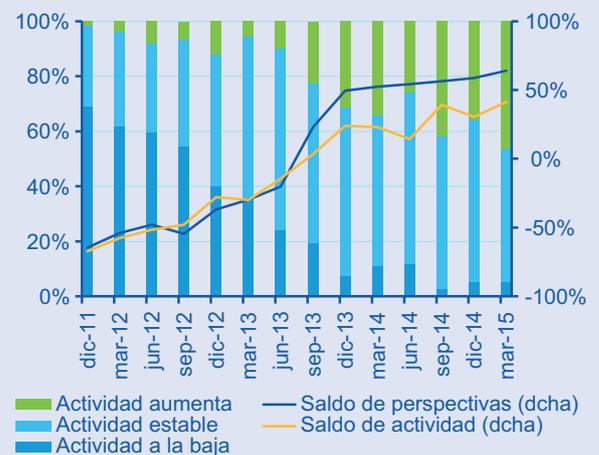
Percepción de aceleración en la actividad económica

En línea con los indicadores parciales de coyuntura de Canarias, los resultados de la EAE evolucionaron de menos a más a lo largo de 2014. Esta tendencia positiva se confirmó en la primera encuesta del año 2015, y **según los encuestados, la actividad económica en las islas podría haber seguido acelerándose en el primer trimestre.** Esta información se muestra consistente con lo planteado al inicio de la sección 3 de esta revista, donde se adelantaba un crecimiento estimado del PIB Canario en torno al 0,9% trimestral para ese periodo.

En paralelo, las perspectivas han mantenido una tendencia positiva y alcanzan los mejores resultados desde que se inició la encuesta. Así, el 66% de los encuestados en la región pronostican una aceleración de la actividad durante el segundo trimestre de 2015, mientras que el porcentaje que auguraron una contracción económica se redujo al 2% (véase el Gráfico R.1.1).

Gráfico R.1.1

Actividad y perspectivas económicas para el próximo trimestre



Fuente: BBVA

Desde una perspectiva sectorial, **todos los indicadores reflejaron mejoras tanto en relación al trimestre precedente como al mismo trimestre del año.** En este sentido destaca la mejora de los indicadores relacionados con la construcción, donde, por primera vez desde que se inició la encuesta, los empleados de BBVA perciben una mejora de la inversión y el empleo en el sector (Cuadro R.1.1). Con todo, y de forma consistente con lo expuesto a lo largo de esta revista, **los resultados más positivos se siguen observando en el sector turístico,** con casi dos tercios de las respuestas señalando un mayor crecimiento, mientras que el porcentaje de respuestas que apuntan hacia la contracción es inferior al 2%. A su vez, el dinamismo del turismo estaría propiciando un mayor crecimiento del sector servicios. De este modo, los resultados de la encuesta indican un crecimiento significativo de la inversión y el empleo, así como de las ventas minoristas.

26: Se agradece la participación en las encuestas de todos los miembros del equipo de BBVA en Canarias.

Gráfico R.1.2

Evolución del turismo



Fuente: BBVA

Los indicadores referentes al sector industrial y la agricultura se mantienen como los peores de la encuesta. Pero incluso en estos casos, la paulatina mejoría registrada durante las últimas oleadas, casi tres cuartos de los encuestados perciben una estabilización en el nivel de inversión y empleo en ambos sectores, dejando de arrojar saldos de respuesta²⁷ negativos.

En resumen, los resultados de la EAE sugieren que la actividad económica canaria mantiene una aceleración del crecimiento económico desde que tocara fondo a principios de 2013. La fortaleza del sector exterior y el cambio de tendencia de la demanda interna habrían sido los principales artífices. Hacia 2015, los empleados de BBVA en la región prevén la consolidación de la fase expansiva del ciclo, en línea con la señal lanzada por el indicador MICA BBVA – Canarias y reforzando la previsión de BBVA Research de crecimiento del PIB en 2015 (+3,3%).

Cuadro R.1.1

Cuadro Resumen de la Actividad Económica

(% de respuestas) mar-15	1er Trimestre 2015			4º Trimestre 2014			1er Trimestre 2014		
	Aumenta	Estable	Baja	Aumenta	Estable	Baja	Aumenta	Estable	Baja
Actividad Económica	48	48	4	36	59	5	34	54	11
Perspectiva para el próximo trimestre	66	32	2	60	39	1	62	28	10
Producción industrial	30	68	2	13	84	3	15	75	10
Cartera de pedidos	42	55	3	21	73	6	28	51	21
Nivel de estocs	22	72	6	15	80	5	12	78	10
Inversión en el sector primario	7	89	4	3	88	9	7	72	21
Inversión industrial	14	78	8	7	88	5	9	75	17
Inversión en servicios	58	37	5	50	45	5	42	45	12
Nueva construcción	32	64	4	12	76	12	5	65	30
Empleo industrial	20	74	6	7	87	6	4	80	16
Empleo en servicios	51	48	2	52	43	5	45	43	12
Empleo en construcción	29	67	4	7	79	14	5	64	31
Precios	8	73	19	4	71	25	18	70	13
Ventas	44	51	5	47	49	4	35	49	15
Turismo	64	34	2	57	42	1	64	30	5
Exportaciones	31	66	3	12	87	0	24	74	2

Fuente: BBVA Research

27: El saldo de respuestas extremas se mide como el porcentaje de respuestas que reflejan crecimiento frente aquellas que reflejan contracción.

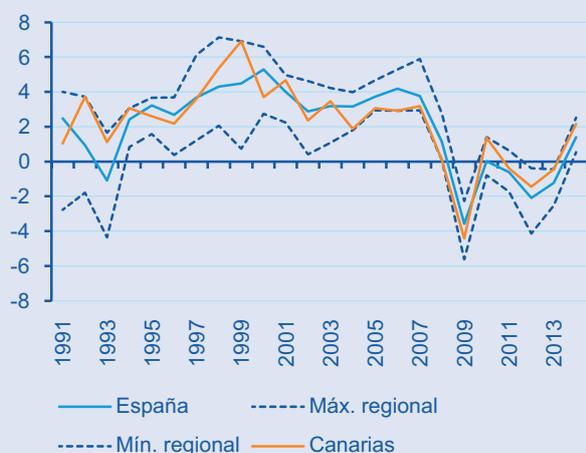
Recuadro 2. Sensibilidad de la economía canaria al ciclo europeo, al tipo de cambio y al precio del petróleo. Un análisis utilizando el modelo BBVA-RVAR²⁸

Introducción

En las tres décadas previas al año 2007, la economía canaria experimentó un crecimiento sostenido que, en media, superó el 2,5% anual. En este periodo **la actividad doméstica se vio afectada por diferentes eventos exógenos que impactaron con distinta intensidad a la comunidad, así como por factores idiosincráticos propios de la región** (véase el Gráfico R.2.1).

Gráfico R.2.1

Canarias y España: crecimiento anual del PIB (a/a, %)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

El objetivo de este recuadro es tratar de cuantificar los impactos de algunos de estos eventos sobre el crecimiento, así como ayudar a explicar una parte de la heterogeneidad que se observa a nivel regional. En este contexto, se requieren herramientas estadísticas que permitan capturar en detalle el patrón de interrelaciones económicas entre las distintas regiones de la economía española y Europa. Para ello, **este trabajo introduce una nueva herramienta macroeconómica de naturaleza multirregional (BBVA-RVAR)** que permite, entre otras utilidades, cuantificar los efectos y la transmisión de los shocks generados tanto a nivel global, europeo y nacional, como los originados dentro de las propias comunidades autónomas, haciendo uso del componente espacial/comercial entre regiones.

Lo anterior resulta especialmente importante atendiendo al contexto actual, donde varios factores externos están afectando al escenario económico regional. Por un lado la incertidumbre en la que se mueve la economía europea supone un riesgo a la baja sobre el crecimiento de la eurozona, que indudablemente afecta a la economía canaria. Por otro, la depreciación del tipo de cambio y la caída del precio del petróleo observada desde finales de verano suponen un viento de cola que potencia la recuperación.

Los resultados presentados en este recuadro señalan que, en el corto plazo, i) **una eventual disminución de 1,0 puntos porcentuales en el PIB europeo** se podría traducir en una caída de 0,7 pp en el PIB canario como consecuencia de las estrechas relaciones con los países de la UEM. En sentido opuesto, ii) **una depreciación del 20% del tipo de cambio euro/dólar podría contribuir en 0,8 pp al crecimiento del PIB regional** aumentando la competitividad-precio de los bienes y servicios exportados y fomentando el proceso de sustitución de importaciones. Asimismo, iii) **una caída del 40% del precio del petróleo podría impulsar el PIB canario hasta dos puntos porcentuales en 2015** fruto de la disminución de los costes de energía y transporte. Estas elasticidades se muestran en línea con las estimadas para el agregado nacional, donde estos eventos tendrían un impacto de -0,9 pp, +0,75 pp y 1,0 pp respectivamente. Finalmente, se observa que en ambos casos el grado de apertura comercial puede introducir cierta heterogeneidad en el impacto medio esperado de los shocks a nivel autonómico. En particular, Canarias, si bien presenta una cuota exportadora de bienes inferior a la media, la mayor relevancia del turismo podría explicar unos impactos ligeramente superiores a los esperados para el agregado nacional.

Las siguientes secciones introducen una breve síntesis de la metodología utilizada para, a continuación, presentar los resultados. El recuadro concluye con propuestas sobre algunos de los factores que podrían estar detrás de la heterogeneidad que se observa como respuesta a los diversos *shocks*.

28: Para un análisis más detallado, véase Situación España Cuarto Trimestre 2014, disponible en: https://www.bbvaesearch.com/?capitulo=recuadro-1-que-cc-aa-son-mas-sensibles-al-ciclo-europeo&post_parent=50878

Metodología y relación con la literatura

El modelo utilizado para el análisis de la interdependencia de Canarias con el resto de comunidades autónomas aprovecha los avances recientes en la metodología de estimación de modelos macroeconómicos a escala global y más específicamente los desarrollos metodológicos asociados a los modelos de Vectores Autorregresivos Globales (GVARs por sus siglas en inglés) introducidos por Pesaran, Schuermann y Weiner (2004) y Dees, Di Mauro, Pesaran y Smith (2005). Más concretamente, el BBVA-RVAR es un modelo de Vectores Autorregresivos Multirregional de periodicidad trimestral²⁹ que, cubriendo la muestra 1980-2013, captura la interrelación del crecimiento del PIB y la variación del tipo de cambio real de cada una de las CC. AA. españolas y la UE sirviéndose de las relaciones comerciales bilaterales³⁰. Los modelos individuales son posteriormente acoplados de manera consistente y cohesiva para generar pronósticos y simulaciones para todas las variables de manera simultánea. Finalmente, mediante la agregación de los resultados regionales, se captura la interacción del conjunto de la economía española³¹.

En la literatura económica puede encontrarse abundante información relacionada con el análisis de las transmisiones de los ciclos económicos globales y nacionales³², destacando el rol de la economía estadounidense como principal exportador neto de *shocks* al resto del mundo. No obstante, **sigue existiendo una carencia de este tipo de análisis que estudien la transmisión de dichos shocks a las distintas economías regionales** (o a escala intranacional). Por tanto, en relación a la literatura previa, este trabajo trata de contribuir en varios aspectos.

En primer lugar, **se propone una adaptación de los modelos autorregresivos globales al análisis de la economía regional** en línea a lo planteado por Vansteenkiste (2006) para el mercado inmobiliario estadounidense y Ramajo et al. (2013) para los flujos de capital en España. No obstante, el presente ejercicio se centra en las principales variables macroeconómicas (actividad y precios), manteniendo el esquema de Pesaran, Schuermann y Weiner (2004) y Pesaran et al. (2005) adaptado a una óptica regional.

La segunda característica distintiva del presente ejercicio es la **utilización de las matrices de comercio inter-regional de bienes³³ como base de la solución del problema de sobreidentificación** que plantea la estimación de estos modelos frente a la utilización de matrices espaciales en Vansteenkiste (2006) y de elaboración propia en Ramajo et al. (2013). En línea con Baxter y Kouparitsas (2004) se encuentra que el comercio bilateral ofrece los resultados más robustos.

En tercer lugar, **se profundiza en la obtención de resultados basados en las funciones de impulso respuesta y se incorporan ejercicios de pronósticos**. El primero de ellos puede obtenerse desde una perspectiva de ortogonalización del shock (OIRF) o desde la perspectiva de las funciones de impulso respuesta generalizadas (GIRF)³⁴ propuestas por Koop et al. (1996) y desarrolladas posteriormente por Pesaran y Shin (1998) para modelos VAR. Por su parte, los pronósticos pueden (o no) ser condicionados a distintos escenarios de la economía española y/o europea permitiendo la posibilidad de obtener escenarios de riesgo a nivel de comunidades autónomas siguiendo la metodología propuesta por Doan, Litterman y Sims (1984)³⁵.

29: El PIB regional es publicado por el Instituto Nacional de Estadística (INE) desde 1980 con una periodicidad anual. En aras de aumentar la capacidad explicativa del modelo y captar los shocks de más corto plazo, se propone una desagregación temporal de las series mediante un modelo de factores dinámicos (DFM) en línea con lo propuesto por Camacho y Domenech (2010) para el modelo MICA-BBVA. Para una información más detallada véase "MICA-BBVA: A Factor Model Of Economic and Financial Indicators for Short-term GDP Forecasting" disponible en <https://www.bbva-research.com/en/publicaciones/mica-bbva-a-factor-model-of-economic-and-financial-indicators-for-short-term-gdp-forecasting/>

30: Esta metodología, adoptada en la construcción de los modelos de vectores autorregresivos globales (GVARs) propuesta por Hashen Pesaran, Til Schuermann y Scott Weiner (2004), resuelve el problema de "sobrepárametrización" que a priori presentan estos modelos, al mismo tiempo que permite un marco flexible para el uso en multitud de aplicaciones.

31: Para un análisis más detallado, véase Cardoso-Lecourtois, Méndez-Marcano y Ruiz-Sánchez (2014): "BBVA-RVAR: A Multi-Regional Vector Autoregressive Model for Spain", (pendiente de publicación).

32: A modo ilustrativo, véanse: Euro Area Policies: Spillover Report for the 2011 Article IV Consultation and Selected Issue, IMF Country Report No. 11/185 y Menzie D Chinn (2013): Global spillovers and domestic monetary policy, BIS Working Papers, No 436.

33: Debido a la inexistencia de registros de exportaciones de servicios a nivel regional, los datos utilizados se restringen al comercio de bienes, lo que podría ocasionar problemas de infraestimación en aquellas regiones donde el peso de las exportaciones de servicios sea significativo.

34: La metodología de funciones de impulso respuesta generalizadas (GIRF) propuesta por Koop et al. (1996) son una alternativa a las funciones de impulso respuestas ortogonalizadas (OIRF) de Sims (1980). Mientras que las OIRF requieren que las impulso respuestas sean computadas respecto a una serie de shocks ortogonalizados, las GIRF consideran shocks a los errores individuales e integra los efectos de los otros shocks usando la distribución observada de todos ellos sin necesidad de ortogonalización. De este modo, en contraposición a las OIRF, las GIRF no varían ante cambios en la ordenación de exogeneidad de variables y regiones, lo que, dado las características del modelo, supone un marco ideal para analizar los shocks del conjunto de la economía española

35: La metodología propuesta por Doan, Litterman y Sims (1984) proporciona un esquema para la obtención del pronóstico puntual máximo-verosímil sujeto a un escenario dado.

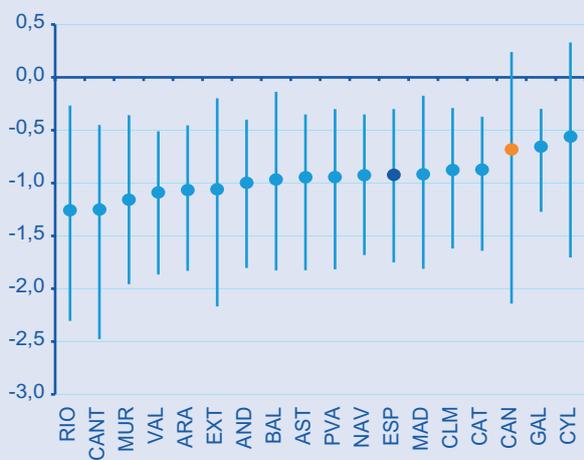
Resultados

Esta sección emplea el BBVA-RVAR para evaluar la evolución esperada del PIB regional ante diferentes eventos. Concretamente, se presentan tres ejercicios que tratan de cuantificar, a partir de las OIRF, el impacto de una desaceleración de la actividad en Europa, de una depreciación del euro y de la caída del precio del petróleo sobre la economía canaria.

En primer lugar, el gráfico R.2.2 muestra el impacto anual acumulado, sobre el crecimiento de la actividad económica española, de un hipotético escenario donde el PIB en la UEM creciera un 1% menos de lo esperado. La elasticidad del PIB canario respecto a una revisión en el escenario europeo se presenta en torno a 0,7 pp con un intervalo de confianza (al 90%) comprendido entre el -2,1 y el 0,2. Este resultado es inferior al esperado para para el agregado nacional, donde la estimación muestra un impacto en torno a -0,9 pp y un intervalo de confianza acotado entre el -1,7 y el -0,3.

Gráfico R.2.2

Efecto estimado en el PIB tras 4 trimestres de una revisión del 1% del crecimiento económico de la UEM

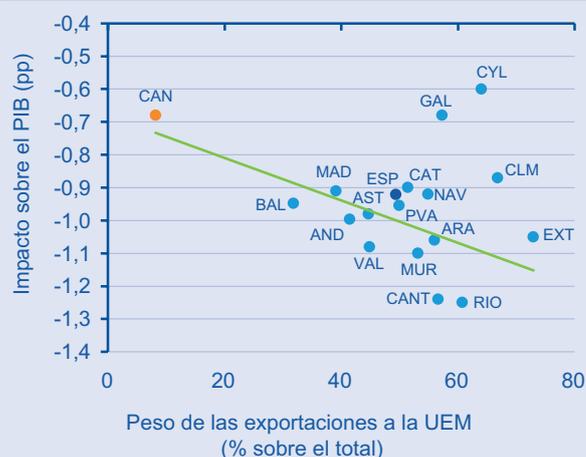


Fuente: BBVA Research

A nivel regional, se encuentra que la diversificación geográfica de las exportaciones³⁶ explica parte de las diferencias entre comunidades. En el caso de Canarias, la dependencia comercial de la UEM en las transacciones de bienes es casi 40% inferior a la media española. Más aún, una caída de la renta europea podría inducir un efecto sustitución que favoreciera el turismo canario en lugar de otros destinos menos económicos. Lo anterior podría explicar un impacto medio inferior al esperado para el conjunto de España y, en cualquier caso, unas bandas de confianza sensiblemente más amplias que el resto de CC. AA. (véase el Gráfico R.2.3).

Gráfico R.2.3

Peso de las exportaciones a la UEM y efecto estimado en el PIB tras 4 trimestres de una revisión del 1% del crecimiento económico de la UEM

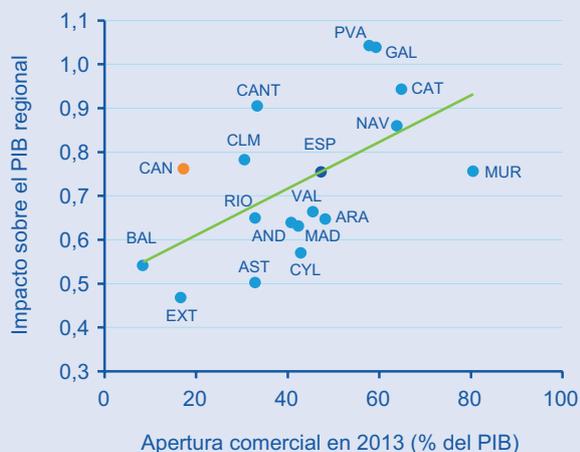


* Se excluyen de la regresión Galicia y Castilla y León
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

En segundo lugar, el Gráfico R.2.4 muestra el impacto en la actividad económica de una depreciación del 20% del valor del euro frente al dólar. Este escenario podría impulsar el PIB canario en torno a 0,8 pp durante 2015, con un intervalo de confianza (al 90%) comprendido entre el 0,3 y el 1,4.

36: Para un análisis más detallado véase el Recuadro 3 del Situación España 1T14 <https://www.bbva.com/publicaciones/situacion-espana-primer-trimestre-2014/>

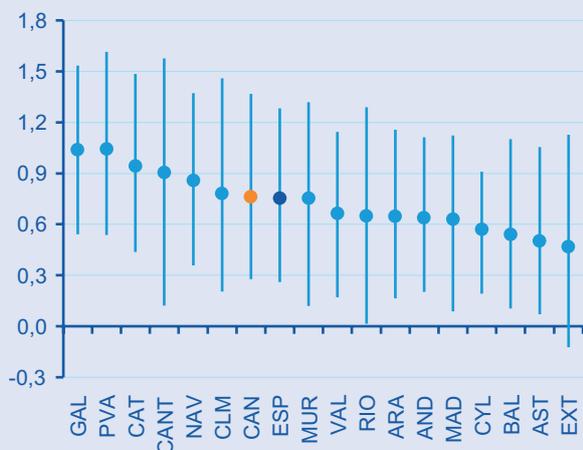
Gráfico R.2.4
Efecto estimado en el PIB tras 4 trimestres de una depreciación del 10% del tipo de cambio €/€



Fuente: BBVA Research

En la medida que la depreciación del tipo de cambio implique unas ganancias de competitividad-precio de los productos locales (sesgando al alza las exportaciones y disminuyendo el atractivo de los productos importados) estos resultados estarían directamente relacionados con el grado de apertura comercial³⁷ de las diferentes regiones (véase el Gráfico R.2.5). En el caso de Canarias, pese a mostrar una apertura comercial inferior a la observada en el conjunto de España, la relevancia del turismo explicaría un impacto medio en línea al esperado para el agregado nacional (0,75 pp).

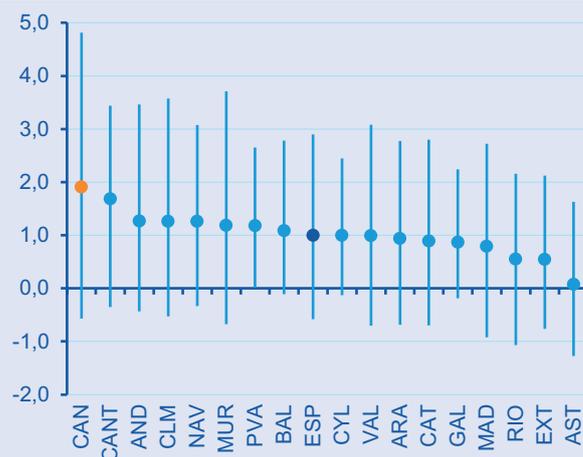
Gráfico R.2.5
Apertura comercial y efecto estimado en el PIB tras 4 trimestres de una depreciación del 20% del tipo de cambio €/€



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex e INE

Finalmente, se estima el efecto sobre la actividad económica de una caída del 40% precio del petróleo hasta cerca de los 50 dólares por barril Brent. El impacto medio podría alcanzar los 2 pp en 2015, casi el doble que el esperado para el conjunto de la economía española.

Gráfico R.2.6
Efecto estimado en el PIB tras 4 trimestres de una caída del 40% en el precio del petróleo



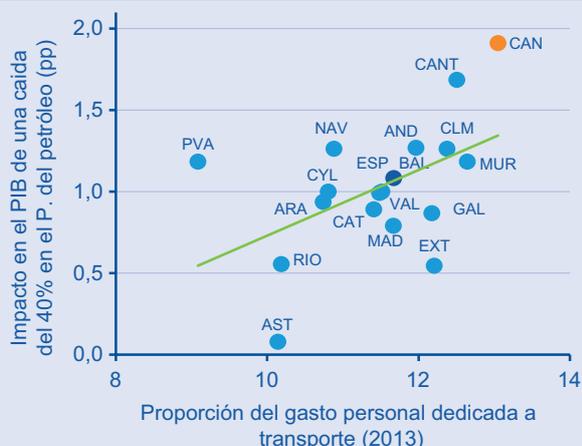
Fuente: BBVA Research

Este abaratamiento del precio del petróleo tenderá a favorecer aquellos sectores donde los costes de producción o de transporte sean relativamente elevados como es el caso de las exportaciones, particularmente en la industria o en el turismo. Por lo tanto, una mayor especialización en estos sectores supone un sesgo positivo sobre las previsiones de cada región. Asimismo, también se verán beneficiadas las comunidades autónomas donde las familias gastan un mayor porcentaje de sus ingresos en transporte (véase el Gráfico R.2.7).

37: Entiéndase apertura comercial como la ratio entre la suma de las exportaciones e importaciones de bienes y el PIB regional

Gráfico R.2.7

Efecto estimado en el PIB tras 4 trimestres de una caída del 40% en el precio del petróleo



Fuente: BBVA Research

Conclusiones

El presente recuadro presenta una herramienta (BBVA-RVAR) capaz de recoger las interrelaciones regionales y cuantificar la transmisión de los shocks, tanto internos como externos, a lo largo de la economía española. Para ello, el BBVA-RVAR propone una adaptación de la literatura existente concerniente a los modelos autorregresivos globales al ámbito del análisis regional de la economía española a la vez que amplía los resultados en términos de ortogonalización de shocks y condicionamiento de los pronósticos a distintos escenarios.

En los resultados de los ejercicios presentados en este recuadro se encuentra que i) un eventual escenario de menor dinamismo económico en Europa se trasladaría, en media, con una elasticidad ligeramente inferior a la unidad al PIB de Canarias. En sentido opuesto, ii) una depreciación del euro tiene un efecto significativo y positivo en la actividad económica canaria. Concretamente, una caída de 20 pp de su valor frente al dólar tendría un impacto cercano a 0,8 pp en el PIB regional. Por su parte, iii) la caída del precio del petróleo observada desde finales del verano pasado puede impulsar el PIB regional hasta dos puntos porcentuales. Ante estos eventos, iv) Canarias muestra unas elasticidades ligeramente superiores al conjunto de España. Con todo, se observa que v) el grado de dependencia de la UE en su exposición al sector exterior y su especialización sectorial podrían explicar diferencias marginales respecto al agregado nacional y al resto de CC. AA.

Referencias bibliográficas

BBVA Research (2012): Situación España. Segundo Trimestre 2012. BBVA. Madrid. Disponible en: <https://www.bbva.com/publicaciones/situacion-espana-segundo-trimestre-2012/>

Baxter y Kouparitsas (2005): "Determinants of business cycle comovement: a robust analysis", Journal of Monetary Economics 52 (2005) 113-157.

Cardoso-Lecourtois, Méndez-Marcano y Ruiz-Sánchez (2014): "RVAR: A Multi-Regional Vector Autoregressive Model for Spain", (pendiente de publicación).

Clarida y Galí (1994): "Sources of real exchange rate fluctuations: How important are nominal shocks?", NBER Working Paper Series, No 4658.

Dees, Di Mauro, Pesaran y Smith (2005): "Exploring the international linkages of the euro area: a Global VAR Analysis", ECB Working paper Series No. 568.

Dewachter, Houssa y Toffano (2010): "Spatial Propagation of Macroeconomic Shocks in Europe", Katholieke Universiteit Leuven, Discussions Paper Series (DPS), No. 10.12.

Doan, Litterman y Sims (1984): "Forecasting and Conditional Projection Using Realistic Prior Distributions", Econometric Reviews, Vol.3, No.1, 1-100.

Koop, Pesaran y Potter (1996): "Impulse response Analysis in Nonlinear Multivariate Models", Journal of Econometrics, Vol. 74, 119-147.

Pesaran y Shin (1998): "Generalized Impulse Response Analysis in Linear Multivariate Models", Economic Letters, Vol. 58, 17-29.

Pesaran, Schuermann y Weiner (2004): "Modelling Regional Interdependencies Using a Global Error-Correcting Macroeconomic Model", Journal of Business and Economic Statistics, Vol.22, No. 2, 2004).

Ramajo, Marquez y Hewings (2013): "Does Regional Public Capital Crowd Out Regional Private Capital? A Multiregional Analysis for the Spanish Regions", Estadística Española, Vol. 55, No. 180.

Vansteenkiste (2007): "Regional Housing Market Spillovers in the US", ECB Working Paper Series No. 708.

Recuadro 3. La caída reciente de la tasa de actividad en Canarias: un desafío estructural

Introducción

La **tasa de actividad**³⁸ en Canarias se multiplicó por 1,3 desde comienzos de la década de los 80 hasta alcanzar el 63% de la población en edad de trabajar en el año 2012. Desde entonces, ha retrocedido casi dos puntos. Conocer los factores que subyacen a este comportamiento es de vital importancia ya que, junto con **el empleo y la productividad, la participación laboral condiciona el potencial de crecimiento de la economía**³⁹.

En este contexto, se analiza qué parte de la evolución de la tasa de actividad responde a factores estructurales y qué parte a cambios coyunturales, y por tanto reversibles⁴⁰. Entre los primeros, se explora el papel que ejerce la demografía (en particular, el envejecimiento de la población) y la evolución de la tendencia a participar en el mercado laboral de ciertos colectivos (por ejemplo, la incorporación de la mujer al mercado laboral). Entre los segundos, se estudian las fluctuaciones de la tasa de actividad debidas a factores transitorios como el ciclo económico.

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

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

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

Canarias: 30 años de crecimiento de la tasa de actividad que finalizan en 2012

La tasa de actividad de la economía canaria creció catorce puntos desde 1982 hasta rozar el 63% en 2012. **La caída registrada desde entonces, de casi dos puntos, es un fenómeno común** no solo entre las restantes comunidades autónomas⁴¹, sino también entre otros países desarrollados como, por ejemplo, Bélgica, Portugal, Dinamarca y EE. UU.⁴²

La **dinámica de la tasa de actividad difiere entre grupos poblacionales**. Como ilustra el Gráfico R.3.1, la participación de los hombres entre 25 y 54 años presenta una tendencia ligeramente decreciente y ha disminuido 2 puntos en los últimos 40 años. Por el contrario, la incorporación de la mujer al mercado laboral ha aumentado casi 50 puntos desde mediados de los años 70. Por último, los menores de 25 años han reducido su participación en más de 9 puntos desde el inicio de la crisis –debido, sobre todo, a sus dificultades de inserción laboral y a la prolongación de su etapa formativa– mientras que los mayores de 54 años han continuado prolongando su vida activa.

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

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

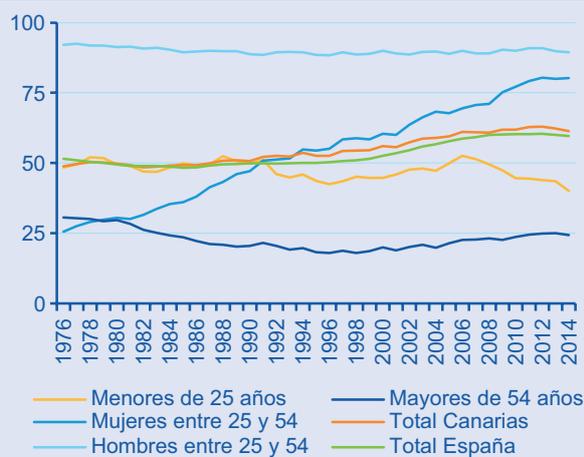
40: Para más información, véase el Recuadro 2 de la publicación Situación España correspondiente al Primer Trimestre de 2015. Disponible en: https://www.bbva-research.com/wp-content/uploads/2015/02/Situacion-Espana_1T15-R2.pdf

41: En promedio, la caída reciente de la tasa de actividad en las CC. AA. es de -1,2 puntos. La cota mínima se sitúa en el -0,4 (Andalucía) y la máxima, en el -2,3 (Baleares).

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

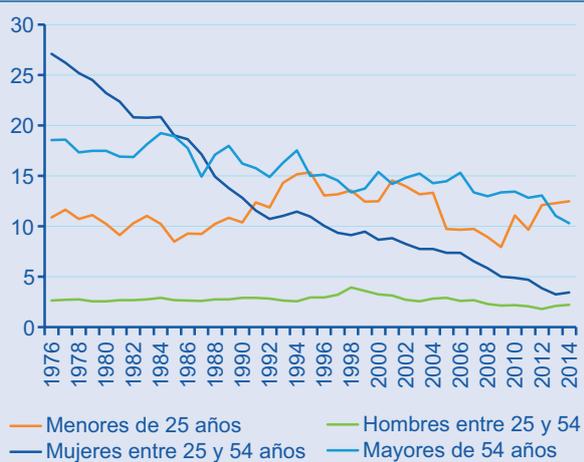
La evolución diferencial de las tasas de actividad por tramos de edad y sexo no es un fenómeno específico de Canarias, sino generalizado en todas las comunidades autónomas. Además, **los datos sugieren que las tendencias dentro de cada grupo son comunes.** Como ilustra el Gráfico R.3.2, la dispersión de las tasas de participación entre regiones es reducida y, salvo en el caso de los jóvenes, decreciente en el tiempo.

Gráfico R.3.1
Canarias: tasa de actividad por grupos de población (%)



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

Gráfico R.3.2
Dispersión de la tasa de actividad entre comunidades autónomas por grupos de población (Coeficiente de variación en porcentaje)



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

¿Propensión a participar o efecto composición?

La evidencia recogida en el Gráfico R.3.1 sugiere que la caída de la participación laboral de los hombres entre 25 y 54 años y de los jóvenes ha contribuido a explicar el deterioro reciente de la tasa de actividad agregada en Canarias. Sin embargo, podría no ser el único determinante. Si el peso poblacional de los colectivos con una participación menor que la media –jóvenes y mayores de 54 años– ha crecido, la tasa de actividad de la economía habría caído aunque la propensión de cada individuo a ser activo hubiese aumentado. Es lo que se denomina ‘efecto composición’.

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

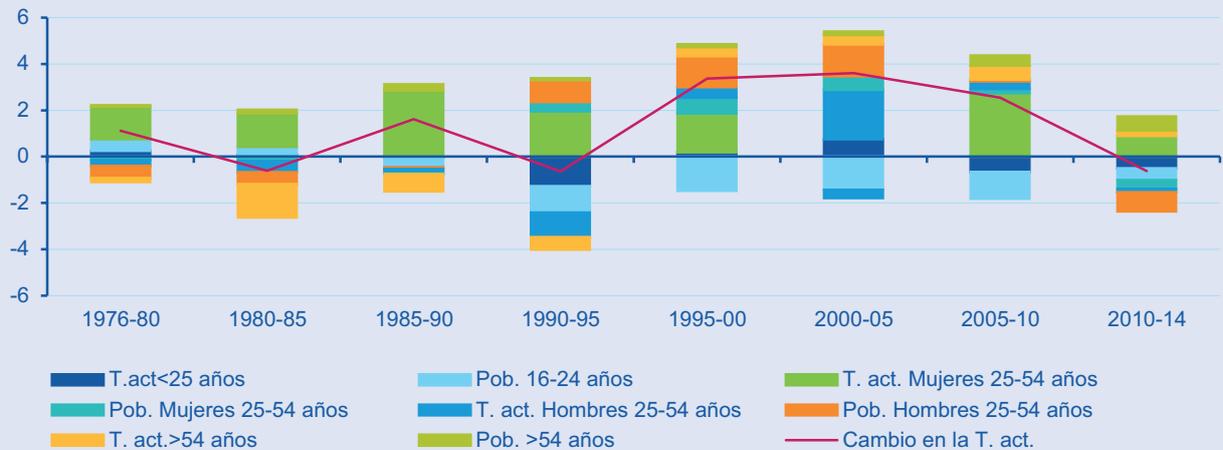
$$\Delta LFPR_t = \sum_i [\underbrace{(LFPR_t^i - LFPR_{(t-j)}^i) p_t^i}_{\text{Efecto participación}} + \underbrace{(p_t^i - p_{(t-j)}^i) LFPR_{(t-j)}^i}_{\text{Efecto composición}}]$$

donde *i* denota el grupo poblacional (menores de 25 años, mujeres y hombres entre 25 y 54 años y mayores de 54 años), y *p*, el peso de cada colectivo en la población en edad de trabajar.

El Gráfico R.3.2 muestra la descomposición del crecimiento de la tasa de actividad en periodos de cinco años. **La resultados indican que la caída reciente de la tasa de actividad en Canarias se explica no solo por el descenso de la participación de los jóvenes, sino también por la reducción del peso poblacional de todos los colectivos, excepto el de los mayores de 54 años.** La disminución de la tasa de actividad hubiese sido más elevada si los mayores de 54 años y, principalmente, las mujeres de mediana edad, no hubiesen aumentado su propensión a participar en el mercado de trabajo.

Gráfico R.3.3

Canarias: contribuciones a la variación quinquenal de la tasa de actividad (pp)



Fuente: BBVA Research a partir del INE

Una descomposición estructural de la tasa de actividad

Los resultados de la sección previa sugieren que la tasa de actividad depende de **factores estructurales y transitorios** cuya incidencia podría ser común entre regiones, pero no entre grupos poblacionales⁴³. Para corroborarlo, se estima un **modelo de componentes inobservados** para el conjunto de CC. AA. en el periodo 1976-2014.⁴⁴

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

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

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

Los Gráficos R.3.4 a R.3.7 muestran los principales resultados que se desprenden de este análisis para Canarias:

- **La tasa de actividad de los menores de 25 años presenta una tendencia decreciente y un ciclo común a todas las CC. AA. En el caso de Canarias, el componente idiosincrásico llega a explicar hasta 8 puntos de la desviación de la participación respecto a la tendencia estimada, principalmente a partir de los años noventa. La importancia del factor cíclico es menor (0,1pp en promedio) (véase el Gráfico R.3.4).**

- **El aumento de la participación de las mujeres entre 25 y 54 años sigue la tendencia común positiva del conjunto de CC. AA.** El componente idiosincrásico tiene una capacidad explicativa de hasta 4 puntos de la participación de la región. Por su parte, el componente cíclico tampoco es relevante (0,1pp en promedio) (véase el Gráfico R.3.5).
- **Los hombres entre 25 y 54 años no han modificado sustancialmente su propensión a participar en el mercado laboral, si bien se detecta la existencia de una tendencia ligeramente decreciente. Además, se rechaza la existencia de un ciclo común en este colectivo.** Por su parte, el componente idiosincrásico no alcanza los 3pp a lo largo de la muestra (véase el Gráfico R.3.6).
- **Entre los mayores de 54 años se desprenden señales positivas** (véase el Gráfico R.3.7). En particular, se aprecia una tendencia común creciente desde principios de 2000⁴⁵. El retraso en la edad de jubilación, así como los cambios normativos en las condiciones de acceso a la pensión contributiva habrían ayudado a acelerar el aumento de la participación de este colectivo. Por último, las estimaciones indican que no existe un único componente cíclico, y que el factor idiosincrásico representa 0,1pp en promedio.

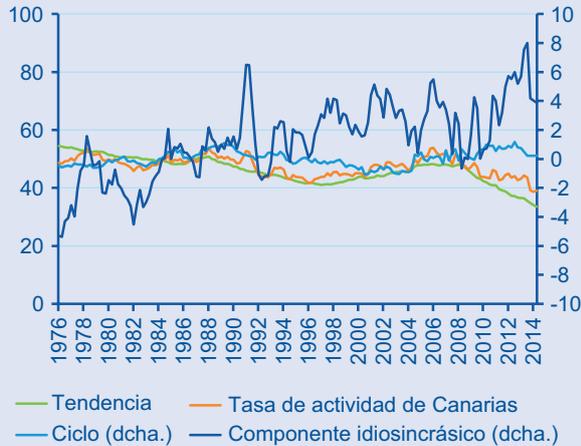
43: Para la economía estadounidense, por ejemplo, se estima que en torno a un tercio del deterioro de la tasa de participación es reversible ya que está explicado por el deterioro cíclico (FMI, 2014).

44: Para más detalles sobre la especificación del modelo, véase el Recuadro 2 de la publicación Situación España correspondiente al Primer Trimestre de 2015.

45: Las estimaciones de la tasa de actividad de este colectivo se han llevado a cabo excluyendo Galicia.

Gráfico R.3.4

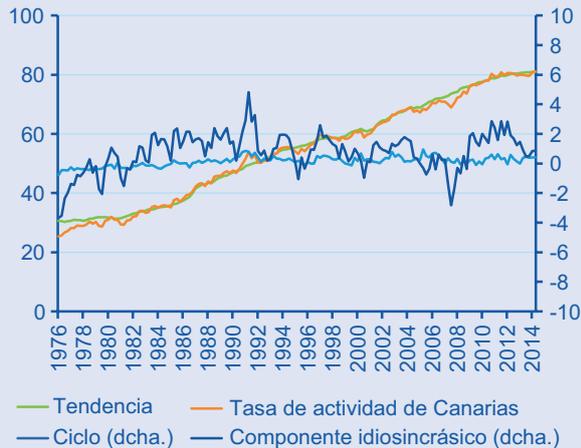
Jóvenes menores de 25 años: descomposición de la tasa de actividad en ciclo y tendencia



Fuente: BBVA Research

Gráfico R.3.5

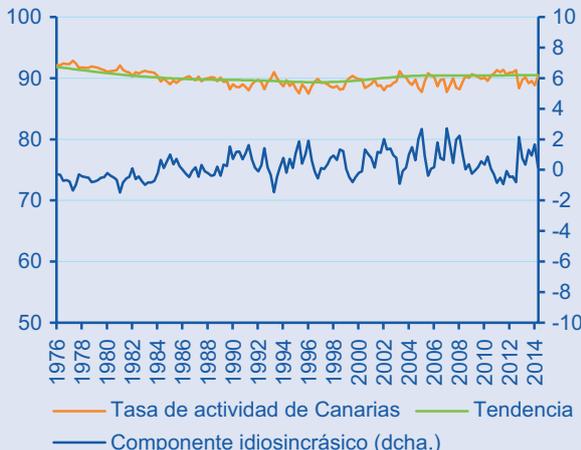
Mujeres de 25 a 54 años: descomposición de la tasa de actividad en ciclo y tendencia



Fuente: BBVA Research

Gráfico R.3.6

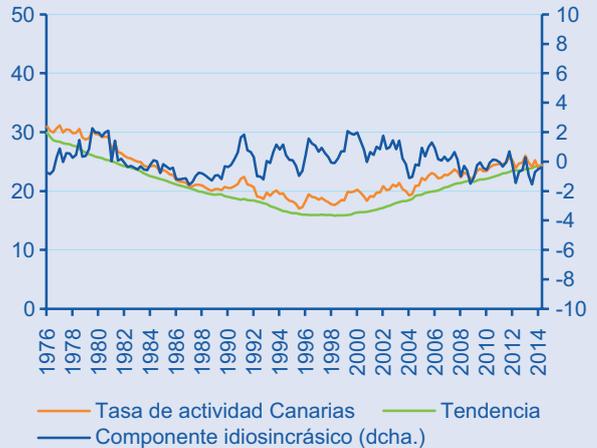
Hombres de 25 a 54 años: descomposición de la tasa de actividad en ciclo y tendencia



Fuente: BBVA Research

Gráfico R.3.7

Mayores de 54 años: descomposición de la tasa de actividad en ciclo y tendencia*



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

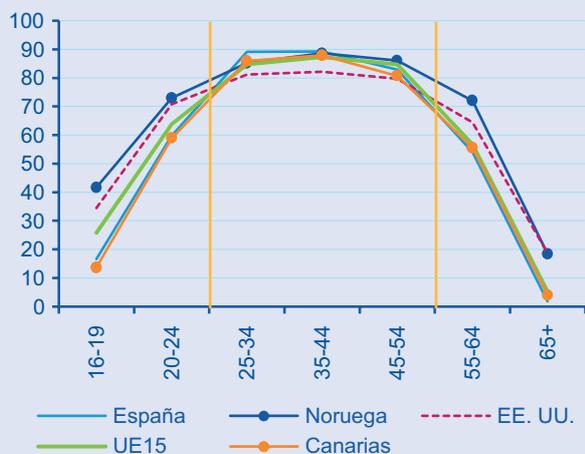
¿Puede la economía canaria revertir la caída reciente de la tasa de participación? Los países nórdicos como paradigma

La evolución de las tasas de actividad en Canarias se explica, sobre todo, por factores estructurales. Por tanto, la participación difícilmente retornará a su nivel precrisis cuando el ciclo mejore.

Con todo, la evidencia empírica indica que la tasa de actividad canaria, al igual que la española, tendrían margen de mejora. Los trabajadores entre 25 y 54 años han alcanzado cifras de participación superiores a las de economías de referencia (véase el Gráfico R.3.8). Sin embargo, las tasas de actividad de los mayores de 54 y, sobre todo, de los menores de 25 años se sitúan por debajo del promedio de la UE-15 y a gran distancia de EE. UU. y de los países nórdicos.

Gráfico R.3.8

Tasa de actividad por tramos de edad (2013, %)



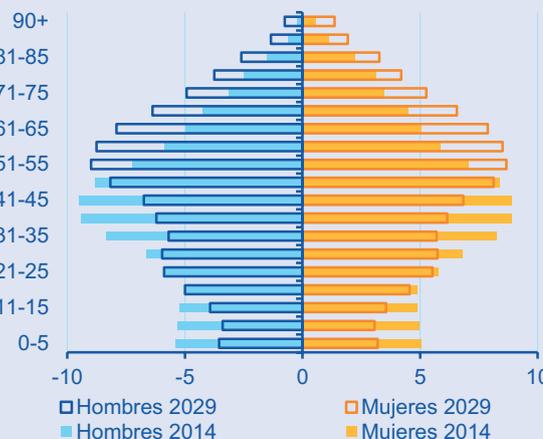
Fuente: BBVA Research a partir de la OCDE

Para intuir cómo podría evolucionar la tasa de actividad agregada de Canarias durante los próximos años, se construyen seis escenarios de participación (véase el Cuadro R.3.1). Se utilizan las últimas proyecciones de población del INE⁴⁶ (2014-2064) para ponderar la tasa de actividad de cada segmento de población (véase el Gráfico R.3.9).

En el primero de los escenarios ('Canarias 2014') las tasas de participación de la región se mantienen constantes en sus niveles de 2014. En el segundo ('UE-15') y el tercero ('EE. UU.'), cada grupo alcanzaría la tasa de actividad de sus equivalentes europeos o estadounidenses en 2029. El cuarto ('CC. AA. Top 3') y el quinto ('Países Nórdicos') consideran que la participación de cada colectivo convergería al promedio de las tres comunidades autónomas con mayor participación (Baleares, Madrid y Cataluña) o a la media en los países nórdicos (Finlandia, Noruega y Suecia), respectivamente. Por último, se elabora un 'Mejor escenario' en el que las tasas de actividad convergerían a los valores máximos de los escenarios anteriores.

Gráfico R.3.9

Canarias: pirámides de población. Años 2014 y 2029



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Cuadro R.3.1

Escenarios de tasa de actividad en 2029. Valores de convergencia (%)

	Menores de 25 años	Mujeres entre 25 y 54 años	Hombres entre 25 y 54 años	Mayores de 55 años
España 2014	40,1	80,3	89,5	24,4
UE15	46,5	79,4	91,8	26,0
EE. UU.	55,0	73,9	88,4	40,3
CC. AA. top 3	45,4	85,3	94,5	26,3
Países nórdicos	54,1	85,7	91,5	45,0
Mejor de los escenarios	55,0	85,7	94,5	45,0

Fuente: BBVA Research a partir de INE y OCDE

Los resultados del Gráfico R.3.10, indican que la economía canaria solo incrementaría su tasa de actividad a medio plazo si la propensión a participar en el mercado laboral de jóvenes y, sobre todo, mayores se aproxima a la de los países nórdicos.

En un escenario continuista⁴⁷, el envejecimiento de la población causaría una disminución de más de siete puntos de la tasa de actividad agregada durante los próximos 15 años⁴⁸. El descenso sería de casi cuatro puntos incluso si el porcentaje de activos en cada grupo poblacional converge al de las comunidades autónomas líderes.

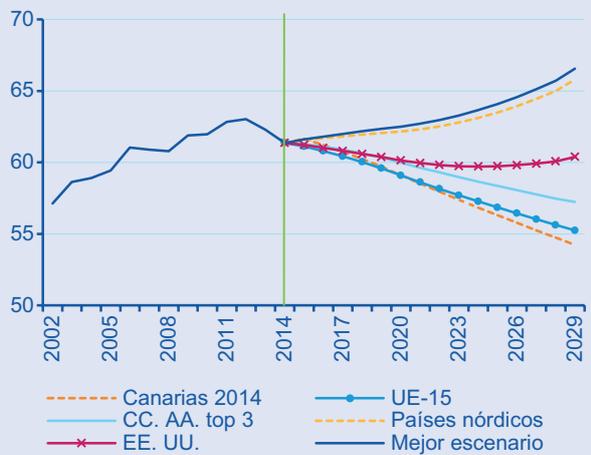
46: Disponibles aquí: <http://www.ine.es/jaxi/menu.do?type=pcaxis&path=/t20/p278/p01/serie/&file=pcaxis>

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

48: Los resultados son robustos a las proyecciones demográficas utilizadas. Si se opta por el escenario demográfico previsto por el INE en 2001 -más optimista que el actual- los resultados cualitativos no varían.

Gráfico R.3.10

Canarias: proyecciones de la tasa agregada de actividad (%)



Fuente: BBVA Research a partir del INE y OCDE

Conclusiones

Tras un crecimiento notable durante las últimas tres décadas, Canarias experimentó una reducción de su tasa de actividad en 2013, un hecho preocupante ya que la participación laboral es uno de los factores que influye en el potencial de crecimiento económico.

En este recuadro se han analizado las causas que subyacen a la evolución histórica de la tasa de actividad en Canarias. Los resultados indican que **los factores estructurales (envejecimiento de la población, finalización del proceso de incorporación de la mujer al mercado laboral y prolongación de la etapa formativa) dominan el comportamiento de la tasa de participación.** Por el contrario, se encuentra poca evidencia a favor de la influencia de factores coyunturales, por lo que **no es probable una reversión de las pautas recientes con la mejora del ciclo.**

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

Referencias

BBVA Research (2015): “La caída reciente de la tasa de actividad en España: un desafío estructural”, *Situación España. Primer trimestre de 2015*. Disponible en: https://www.bbva-research.com/wp-content/uploads/2015/02/Situacion-Espana_1T15-R2.pdf

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

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

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

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

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

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

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

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

4. ¿Qué nos dicen las nuevas Cuentas Territorializadas? El caso de Canarias

Ángel de la Fuente - FEDEA e Instituto de Análisis Económico (CSIC)⁴⁹

1. Introducción

Uno de los grandes temas recurrentes en el debate político español ha sido el de la equidad del reparto territorial del gasto público y de los impuestos que lo financian. La controversia sobre el tema ha sido especialmente intensa y agria en el caso de Cataluña, donde la percepción cada vez más extendida entre la población de que la comunidad ha experimentado durante décadas un claro maltrato fiscal por parte de la Administración Central ha jugado un papel importante en el avance del independentismo. Con menor intensidad y dramatismo, el tema está también muy presente en el debate público en prácticamente todas las demás comunidades autónomas españolas. En cada una de ellas se tiende a poner el foco sobre aquellos aspectos de las relaciones fiscales con el Estado que se perciben como injustos o discriminatorios desde una óptica local, muchas veces sin una base firme y documentada.

El nuevo Sistema de Cuentas Públicas Territorializadas (SCPT), adoptado recientemente por el Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas, pretende ofrecer a la opinión pública española los datos necesarios para abordar este debate de una manera informada. La nueva herramienta estadística ofrece una radiografía detallada de las cuentas públicas de nuestro país que permitirá evaluar la racionalidad y la equidad del reparto territorial de los distintos componentes de los gastos e ingresos públicos, de acuerdo en cada caso con la lógica que los motiva.

En de la Fuente (2014) se resume la metodología del SCPT, se presentan sus principales resultados referidos a los ejercicios 2005 y 2011 y se exploran algunas de las implicaciones de los mismos, centrándose en cuestiones agregadas.⁵⁰ Tras una breve introducción metodológica, la presente nota se centra en la situación de la comunidad autónoma de Canarias en términos de su participación en las distintas partidas presupuestarias.

2. La metodología del SCPT

El Cuadro 1 resume a grandes líneas la estructura del SCPT. El sistema recoge los ingresos y los gastos de una hipotética Administración Central aumentada a la que corresponderían en principio todos los recursos tributarios del país y que canalizaría después una parte de los mismos hacia las administraciones territoriales, bien mediante transferencias o bien a través de la cesión de determinados tributos. Así pues, los tributos municipales y los tributos cedidos a las comunidades autónomas aparecen tanto en el apartado de ingreso como en el de gasto, incluyéndose en este último caso dentro de las partidas de financiación autonómica y local. De esta forma, se recoge la práctica totalidad de los ingresos del sector público y se consigue que las Administraciones Territoriales se incluyan en el análisis no en términos de su gasto sino de los recursos agregados con los que cuentan para prestar los servicios de su competencia. Esto se hace así porque la financiación total de las comunidades autónomas y entidades locales es la única variable de interés desde la perspectiva del SCPT puesto que es lo que determina la capacidad global de prestación de servicios de unas administraciones que, en el ejercicio de su autonomía, pueden elegir patrones de gasto muy diferentes sin que ello plantee ningún problema desde la perspectiva de la equidad territorial.

49: El autor agradece los comentarios y sugerencias de Pep Ruiz.

50: Este trabajo está disponible en <http://www.fedea.net/documentos-hacienda-autonomica/>. Para una discusión más detallada de la metodología del SCPT y de sus resultados, véase también de la Fuente, Barberán y Uriel (2014).

Cuadro 1

Estructura General del SCPT**I. INGRESOS****I1. Ingresos impositivos homogéneos del Estado y las CCAA**

I1.1. Impuestos directos homogeneizados

I1.2. Impuestos indirectos homogeneizados**I2. Sobreesfuerzo fiscal regional y rebaja fiscal en Canarias y Ceuta y Melilla****I3. Impuestos municipales****I4. Cotizaciones sociales****I5. Otros ingresos de la Administración Central**

I5.1. Tasas, precios públicos y otros ingresos por venta de bienes o servicios

I5.2. Otros ingresos financieros o patrimoniales

*Ingresos totales a igual esfuerzo fiscal = I1 + I3 + I4 + I5**Ingresos totales = I1 + I3 + I4 + I5 + I2***G. GASTO****G1. Administración general y bienes y servicios públicos nacionales****G2. Gasto (propriadamente) territorializable****G2.1 Financiación autonómica**

Ingresos regionales homogéneos

- Recursos para competencias singulares de las CCAA de régimen común*

+/- Otros ajustes por competencias atípicas en com. forales y Ceuta y Melilla*

= Financiación a competencias homogéneas e igual esfuerzo fiscal

+ Sobreesfuerzo fiscal regional

= Financiación total a competencias homogéneas

G2.2. Financiación local**G2.3. Infraestructuras productivas y medioambientales****G2.4. Ayudas Regionales****G2.5. Otro gasto territorializable: sanidad, educación, seguridad, cultura,****G3. Protección y promoción social****G4. Regulación y promoción económica****G5. Intereses de la deuda pública***Gasto total = G1 + G2 + G3 + G4 + G5**Gasto total a igual esfuerzo fiscal = Gasto total – sobreesfuerzo fiscal regional*

Nota: (*) Los importes que se añaden a la partida de financiación regional o se substraen de la misma como correcciones por competencias no homogéneas se trasladan a o provienen de otras partidas de gasto.

Fuente: Á. de la Fuente

Por el lado del ingreso se parte de los ingresos impositivos homogeneizados del Estado y las comunidades autónomas, esto es, de una estimación de la recaudación que estas administraciones habrían obtenido aplicando una escala de gravamen común en toda España. A esta partida se añade, en su caso, el “sobreesfuerzo fiscal” regional, en el que se incluyen los impuestos propios establecidos por las comunidades autónomas así como la recaudación diferencial resultante del uso que cada una de ellas ha hecho de su capacidad normativa en materia fiscal para subir o bajar los tipos de los tributos cedidos. También se incluyen en la partida de sobreesfuerzo (con signo negativo) las rebajas tributarias de las que disfrutaban Canarias y Ceuta y Melilla en aplicación de sus peculiares regímenes fiscales. A continuación se añaden los impuestos municipales, las cotizaciones sociales y los otros ingresos de la Administración Central (Estado, OOAA y Seguridad Social) para completar el agregado de ingresos públicos totales que se recoge en el SCPT.

Con el fin de facilitar la valoración de los distintos componentes del gasto público de acuerdo con la lógica que motiva a cada uno de ellos, el SCPT distingue entre cinco grandes partidas de gasto que persiguen objetivos diferentes y guardan relaciones muy distintas con el territorio. La primera de estas partidas (G1 en el Cuadro 1) recoge los bienes y servicios públicos de ámbito nacional e interés general, esto es, cosas como

la defensa, las relaciones exteriores o los gastos de funcionamiento de las altas instituciones del Estado que benefician de la misma forma a todos los españoles con independencia de dónde vivan estos y de dónde se localicen físicamente las unidades productoras de tales servicios. La tercera partida (G3) recoge el gasto en prestaciones y servicios sociales (tales como las pensiones o las prestaciones por desempleo). Se trata de prestaciones de carácter personal, con beneficios perfectamente divisibles entre individuos, que se pagan o reciben con criterios en principio uniformes en todo el territorio nacional que tienen que ver con la situación económica y personal de cada ciudadano. El cuarto grupo de programas (G4) agrupa el gasto en regulación y promoción económica, incluyendo ayudas a empresas y sectores que se asignan con criterios económicos y sectoriales y el quinto (G5) recoge los intereses de la deuda pública estatal.

La segunda partida del apartado de gasto (G2) contiene lo que se denomina en el SCPT el gasto (propriadamente) territorializable. Éste podría definirse a grosso modo como aquél que financia servicios o prestaciones a los que los ciudadanos tienen acceso en función de su lugar de residencia. Aquí se incluye la financiación de las administraciones locales y autonómicas, diversos programas nacionales y europeos de ayudas regionales, la inversión de la Administración Central en infraestructuras productivas y transporte y su gasto (en muchos casos residual) en educación, sanidad y otros bienes y servicios públicos de consumo colectivo y ámbito local o regional, tales como la seguridad ciudadana o los equipamientos culturales. En términos generales se trata de financiación para servicios que han de producirse localmente y que en muchas ocasiones son consumidos de forma colectiva por el conjunto de los habitantes de un determinado territorio. Estas características hacen que, a diferencia de lo que sucede en los otros grandes grupos de programas, el gasto medio por habitante (posiblemente ajustado por factores de coste) que se observa en las distintas comunidades autónomas dentro de aquellas subcategorías de gasto territorializable que deberían responder a una lógica igualitaria sea una referencia interesante que nos puede alertar sobre posibles disfunciones o inequidades en el reparto territorial de los recursos públicos. Aunque en ciertos casos, como pueden ser las ayudas territoriales, no sería en absoluto lógico esperar un reparto igualitario del gasto, el coste por habitante sigue siendo un dato relevante que conviene hacer explícito y que habrá que valorar en cada caso a la luz de los beneficios derivados del programa.

Dentro del gasto territorializable, en el SCPT se pone especial atención en la construcción de un agregado homogéneo de financiación regional a competencias homogéneas e igual esfuerzo fiscal (G2.1) que permite realizar comparaciones válidas entre todas las regiones, incluyendo a los territorios forales, a pesar de las notables diferencias competenciales que existen entre ellas. Para llegar a este agregado resulta necesario introducir una serie de ajustes a los datos brutos de financiación regional que consisten básicamente en cambiar de sitio ciertas partidas de gasto en el caso de aquellas comunidades o ciudades autónomas que tienen competencias atípicas al alza o a la baja. Por ejemplo, puesto que Cataluña es la única comunidad autónoma que ha asumido la gestión de las instituciones penitenciarias, el Estado no gasta nada en este servicio en territorio catalán, pero transfiere a la Generalitat unos recursos para cubrir el coste de esta competencia que se incluyen en la partida de financiación autonómica. Para evitar que esto distorsione las comparaciones entre regiones tanto en términos de financiación autonómica como de gasto en seguridad y justicia, en el caso de Cataluña resulta necesario deducir la transferencia citada de la primera partida y sumarla a la segunda, obteniéndose así dos agregados presupuestarios corregidos para esta región que, a diferencia de los originales, son directamente comparables con sus homólogos para otros territorios. La situación contraria se da en Ceuta y Melilla, donde la Administración Central sigue prestando directamente algunos servicios importantes que en el resto de España gestionan las Administraciones Territoriales, como la sanidad o la educación. En este caso, es el gasto estatal relevante el que ha de trasladarse al apartado de financiación regional para que tanto esta última variable como la partida de origen sean comparables con las calculadas para las comunidades autónomas.

Criterios de imputación del ingreso y el gasto público

Para completar el SCPT es necesario distribuir las distintas partidas de ingreso y gasto entre las regiones españolas, incluyendo a Ceuta y Melilla como un territorio único adicional que sumar a las diecisiete comunidades autónomas. Aunque la literatura recoge una variedad de posibles metodologías que pueden utilizarse en esta tarea, puesto que el objetivo fundamental del SCPT es el de informar la discusión sobre la equidad del reparto de los costes y beneficios derivados de la actuación pública, el único enfoque que resulta apropiado es el conocido como de carga-beneficio, que se centra en la distribución geográfica de los beneficios directos del gasto público y de las cargas impositivas que lo financian. Con esta metodología, el gasto público se asigna al territorio en el que residen sus beneficiarios, entendiendo por tales a los

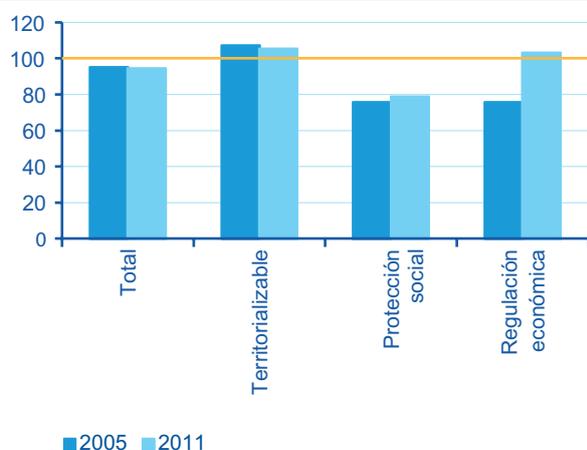
ciudadanos que son en última instancia los consumidores o receptores de los bienes, servicios o prestaciones relevantes -- y no a sus productores directos, que pueden ser los receptores inmediatos del gasto público en contraprestación por su trabajo o por la producción de bienes o servicios intermedios pero no son en ningún caso los destinatarios finales de tales servicios. De la misma forma, los ingresos tributarios y las cotizaciones sociales se asignan a la comunidad de residencia de los contribuyentes que en última instancia soportan la carga de cada impuesto, que no son necesariamente los que lo pagan en primera instancia y podrían residir en un territorio distinto de aquel donde se produjo el hecho susceptible de gravamen.

A diferencia de ciertos otros estudios (véase por ejemplo Generalitat de Catalunya, 2014), en el SCPT se ha optado por no realizar una imputación alternativa de ingresos y gastos de acuerdo con el llamado método de flujo monetario. El uso de este criterio de reparto, que asigna el gasto al lugar en el que éste se materializa físicamente, suele defenderse con el argumento de que es el que mejor permite aproximar el impacto de la actuación de las administraciones públicas sobre la actividad económica de los distintos territorios. Sin embargo, a efectos de la discusión sobre equidad que motiva las nuevas Cuentas Territorializadas, los posibles efectos indirectos del gasto público sobre el empleo y la actividad económica deberían ser una consideración muy secundaria en el mejor de los casos. Por otra parte, resulta bastante dudoso que el método de flujo monetario recoja adecuadamente tales efectos, pues lo relevante no sería en todo caso dónde se materializa el gasto de la Administración, que es el dato que se utiliza en esta metodología, sino dónde se producen los bienes y servicios que ésta compra, lo que generalmente no se conoce.

3. El caso de Canarias

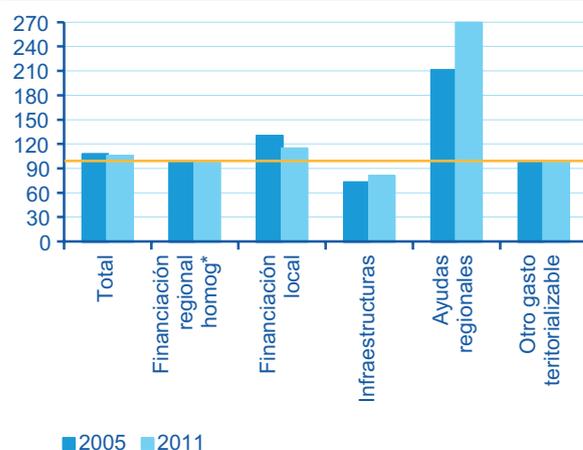
En esta sección se analiza la posición relativa de la comunidad canaria en términos de su participación en el reparto del ingreso y el gasto público durante los ejercicios 2005 y 2011, utilizando índices de gasto e ingreso por habitante normalizados por la media nacional, que se iguala a 100 en cada período. Comenzando por el lado del gasto, Canarias presenta un nivel de gasto público por habitante sensiblemente inferior a la media nacional, con un índice agregado de gasto de 94,9 en 2005 y de 94,3 en 2011 (véase el Gráfico 1). El grueso de la desviación a la baja sobre el promedio proviene del gasto en protección social (fundamentalmente pensiones) que se sitúa claramente por debajo de la media (con índices de 75,4 y 78,7) como resultado de la relativa juventud de la población canaria y del reducido nivel medio de sus cotizaciones sociales (véase también el Gráfico 5). También contribuye a esta desviación el gasto en regulación económica) pero sólo en 2005, pues esta partida aumenta en casi 30 puntos durante el período analizado, pasando a situarse por encima de la media en 2011, gracias fundamentalmente al fuerte aumento de los ingresos por ayudas agrícolas de la Unión Europea.

Gráfico 4.1
Índices de gasto por habitante a igual esfuerzo fiscal, Canarias* media nacional = 100



(*) En el gasto territorializable se incluye la financiación regional calculada a igual esfuerzo fiscal, esto es, suponiendo que la comunidad hubiese aplicado la escala tributaria "media" en todos los impuestos cedidos y no hubiese creado ningún impuesto propio.
Fuente: Á. de la Fuente

Gráfico 4.2
Índice de gasto territorializable por habitante a igual esfuerzo fiscal y sus componentes, Canarias, media nacional = 100

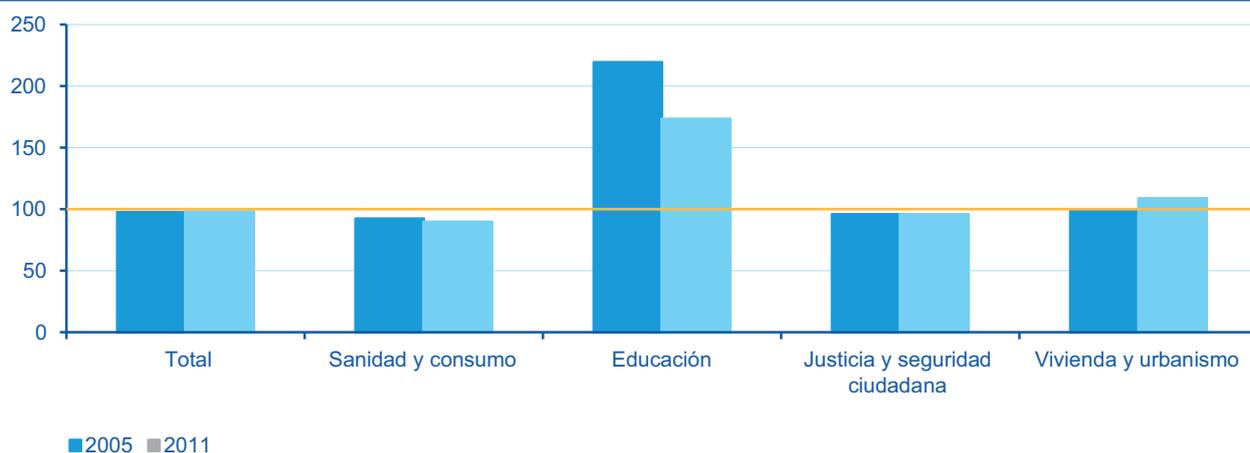


(*) La financiación regional homogeneizada se calcula a igual esfuerzo fiscal (véase la nota al gráfico anterior) y a competencias homogéneas, esto es, excluyendo la financiación ligada a ciertas competencias singulares que no todas las comunidades autónomas han asumido.
Fuente: Á. de la Fuente

Por otra parte, existe una significativa desviación al alza en relación al promedio nacional en el caso del gasto propiamente territorializable (107,0 y 105,1). El Gráfico 2 muestra los componentes de este indicador. Tanto en 2005 como en 2011, Canarias se sitúa muy por encima de la media en términos de la partida que recoge las ayudas regionales, nacionales y europeas, destinadas fundamentalmente a las regiones de menor renta, y destaca también por sus relativamente elevados niveles de financiación local. Por lo demás, la región se sitúa en torno a la media en términos de las restantes partidas incluidas en este apartado.

Gráfico 4.3

Índice de otro gasto territorializable por habitante y sus componentes, Canarias, media nacional = 100



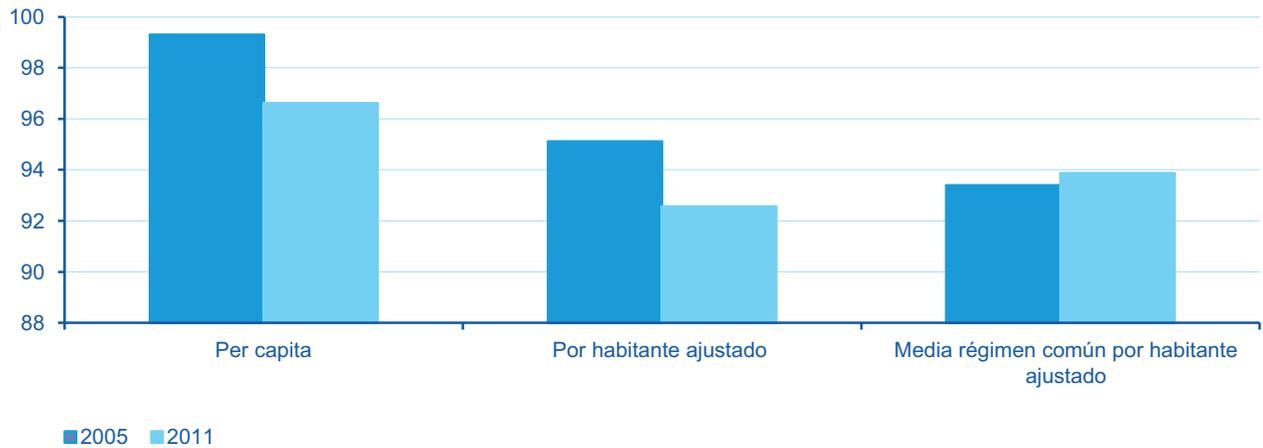
Fuente: Á. de la Fuente

La partida de otro gasto territorializable se desagrega en el Gráfico 3 en una serie de componentes entre los que se encuentran el gasto residual del Estado en funciones no transferidas de sanidad y educación junto con el gasto en cultura, justicia y seguridad ciudadana y vivienda. Dentro de este apartado, Canarias destaca por su elevado gasto en educación (gracias a algunas transferencias específicas ligadas al plan integral de empleo de Canarias) y por un nivel muy reducido de gasto en cultura. Aunque es cierto que este último indicador está muy distorsionado por la concentración en la capital de muchos grandes equipamientos e instituciones culturales de ámbito nacional, Canarias se sitúa en la última posición y significativamente por debajo de la media tras excluir a Madrid.

Un apartado importante de gasto territorializable en el que Canarias presenta un gasto por habitante algo inferior a la media nacional y descendiente con el tiempo en términos relativos es el de financiación autonómica (con índices de 99,3 y 96,6 respectivamente en 2005 y 2011). En este caso, sin embargo, conviene afinar especialmente el análisis puesto que, a la hora de determinar si una comunidad autónoma está relativamente bien o mal financiada, es importante tener en cuenta no sólo el tamaño de su población sino también la estructura por edades de la misma y algunas características geográficas (como la extensión o la insularidad) que tienen una incidencia muy significativa sobre la demanda y/o los costes unitarios de provisión de los servicios de titularidad autonómica, como la sanidad y la educación. Para incorporar estos factores al análisis, en el sistema de financiación regional se calcula un indicador de población ajustada que es seguramente una mejor referencia que la población regional bruta a los efectos que aquí nos interesan.

Gráfico 4.4

Financiación regional a competencias homogéneas e igual esfuerzo fiscal, Canarias

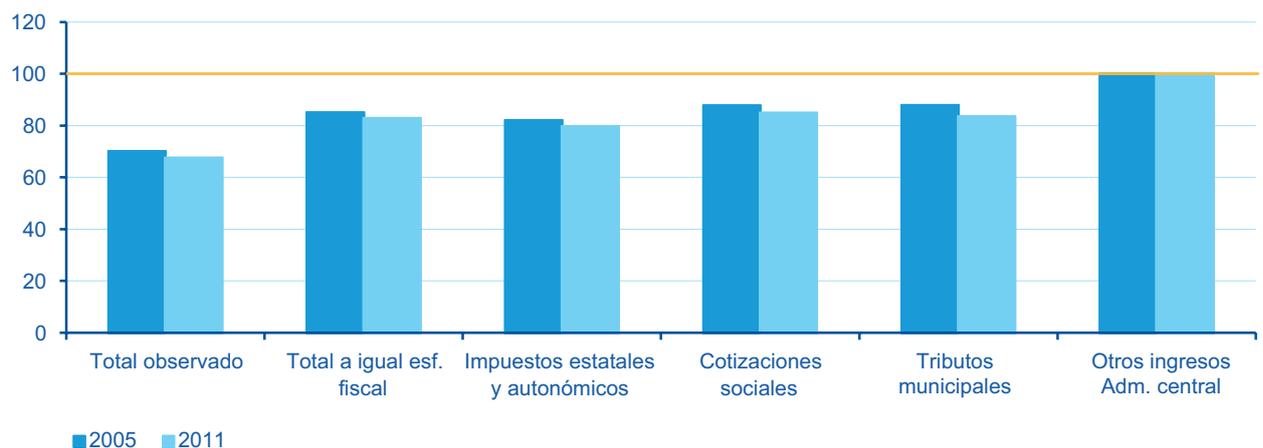


Fuente: Á. de la Fuente

El Gráfico 4 compara la financiación per cápita del archipiélago con su financiación por habitante ajustado y con el promedio de esta última variable en el conjunto de las comunidades de régimen común (esto es, todas excepto las comunidades forales de Navarra y el País Vasco). Obsérvese que el indicador canario de financiación empeora significativamente cuando se utiliza la población ajustada en vez de la población bruta, lo que indica que el coste esperado por habitante de los servicios autonómicos en la región es superior a la media nacional, pese a tratarse de una población relativamente joven, debido fundamentalmente a la corrección por insularidad. Así pues, Canarias está claramente por debajo del promedio nacional en términos del indicador de financiación regional cuando se incluyen en el cálculo las comunidades forales, que disfrutan de un régimen especial y de unos niveles de financiación muy superiores a los del resto de España. Cuando la comparación se realiza con el conjunto de las comunidades de régimen común, excluyendo a las forales, Canarias se sitúa ligeramente por encima de la media, en 2005 pero cae por debajo de esta referencia en 2011.

Gráfico 4.5

Canarias: ingresos públicos a igual esfuerzo fiscal



Fuente: Á. de la Fuente

Por el lado de los ingresos públicos, finalmente, Canarias se caracteriza por soportar una carga tributaria claramente inferior a la media. En parte, esto se debe al reducido nivel de renta relativa de la región, cuyo PIB per cápita se situaba casi 15 puntos por debajo de la media nacional en 2011 – y en parte al régimen fiscal especial del que disfruta la comunidad, que se traduce en una presión fiscal indirecta muy inferior a la existente en la Península y Baleares. La importancia de este factor se aprecia con claridad al comparar el primer grupo de columnas a la izquierda del Gráfico, donde se reflejan los ingresos tributarios realmente obtenidos en Canarias, con el segundo bloque, que recoge una estimación de los ingresos que se habrían obtenido en la región de aplicarse la misma normativa tributaria que en el resto del país.

4. Conclusión

En términos generales, la situación canaria en el reparto del gasto público no presenta indicios de la existencia de violaciones graves del principio de equidad a favor o en perjuicio de la región. Aunque el nivel de gasto es algo inferior a la media, esto se debe fundamentalmente a un reducido gasto en pensiones que es consistente con la relativa juventud de la población canaria. Por el lado del gasto, quizás la cuestión más preocupante sea una cierta infrafinanciación de la comunidad autónoma en relación con el promedio nacional. Aunque éste es un problema compartido por la mayoría de los territorios de régimen común, la situación relativa de Canarias dentro de estos territorios se ha deteriorado en años recientes. Por otra parte, la comunidad recibe importantes cantidades de recursos en concepto de diversas ayudas regionales (entre las que se incluyen las ayudas al transporte y la subvención a la producción eléctrica). Aunque esto es coherente con el reducido nivel de renta de la comunidad, la efectividad de algunos de estos programas debería seguramente analizarse con cierto cuidado.

Por el lado del ingreso, los contribuyentes canarios soportan una carga fiscal claramente inferior a la que cabría esperar en base a su renta, como resultado fundamentalmente de la existencia de un régimen fiscal especial caracterizado por niveles de tributación indirecta muy inferiores a los existentes en el resto del país. La subvención implícita en este régimen especial ascendió en 2011 a 2,7 millardos de euros o un 6,6% del PIB canario. También en este caso, convendría analizar con cuidado la necesidad y efectividad de la ayuda.

Referencias

de la Fuente, A. (2014). “¿Qué nos dicen las nuevas Cuentas Territorializadas?” Estudios sobre Economía Española, no. 2014-13, Fedea, Madrid.

<http://www.fedea.net/documentos-hacienda-autonomica/>

de la Fuente, A., R. Barberán and E. Uriel (DBU, 2014). “Un sistema de cuentas públicas territorializadas para España: Metodología y resultados para 2011.” Estudios sobre Economía Española no. 2014-03, FEDEA, Madrid.

<http://documentos.fedea.net/pubs/eee/eee2014-03.pdf>

Generalitat de Catalunya (2014). Metodologia i càlcul de la balança fiscal de Catalunya amb el sector públic central l'any 2011. Departament d'Economia i Coneixement, Barcelona.

http://economia.gencat.cat/web/.content/70_economia_sp_financament/arxius/estadistiques-informes/Monografia-BF-2011.pdf

5. Cuadros

Cuadro 5.1

Principales indicadores de coyuntura de la economía de Canarias

	2014		Crecimiento medio desde principio de año (a/a)		Último dato (m/m, CVEC)		Último mes
	Canarias	España	Canarias	España	Canarias	España	
Ventas Minoristas	4,6%	0,9%	4,8%	4,0%	0,0%	0,0%	ene-15
Matriculaciones	31,4%	18,8%	25,7%	34,2%	-61,2%	2,8%	mar-15
IASS	2,7%	2,7%	1,6%	2,0%	0,5%	-2,3%	ene-15
Viajeros Residentes (1)	-1,4%	4,7%	-2,7%	9,3%	-0,2%	0,1%	feb-15
Pernoctaciones Residentes (1)	-3,1%	3,6%	-5,8%	9,8%	-2,1%	0,0%	ene-15
IPI	-0,4%	1,5%	3,9%	-2,5%	0,1%	0,0%	ene-15
Visados de Viviendas	-37,9%	1,8%	30,8%	39,0%	0,0%	34,8%	ene-15
Transacciones de viviendas	7,1%	2,6%	56,1%	9,0%	13,9%	-2,4%	ene-15
Exportaciones Reales (2)	-1,9%	2,6%	-1,9%	2,6%	4,9%	-0,1%	dic-14
Importaciones	-18,5%	5,6%	5,6%	23,3%	0,0%	-3,6%	dic-14
Viajeros Extranjeros (3)	9,4%	4,4%	2,0%	5,4%	-1,2%	0,5%	feb-15
Pernoctaciones Extranjeros (3)	7,9%	2,6%	-2,5%	1,0%	-0,5%	0,2%	ene-15
Afiliación a la SS	2,9%	1,6%	4,2%	3,0%	0,3%	0,3%	ene-15
Paro Registrado	-6,2%	-5,6%	-6,5%	-6,5%	-1,2%	0,5%	mar-15

(1) Residentes en España (2) Exportaciones de bienes (3) No Residentes en España.
Fuente: BBVA Research a partir de INE, MFOM, MEH y MITYC

Cuadro 5.2

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

Actividad	2012	2013	2014(e)	2015(p)	2016(p)
PIB real	-0,7	-0,4	0,8	1,3	2,2
Consumo					
Consumo privado	-1,3	-0,6	0,9	1,4	1,7
Consumo público	-0,2	0,2	0,9	0,5	0,9
Formación Bruta de Capital	-3,2	-2,4	0,7	0,9	4,6
Demanda Interna (contribución al crecimiento)	-2,1	-0,9	0,7	1,1	2,0
Exportaciones	2,6	2,1	3,7	4,8	4,9
Importaciones	-1,0	1,2	3,7	4,8	5,0
Demanda Externa (contribución al crecimiento)	1,4	0,4	0,2	0,2	0,1
Mercado de trabajo					
Empleo	-0,5	-0,8	0,5	0,8	1,1
Tasa de paro (% población activa)	11,3	12,0	11,6	11,2	10,6
Sector exterior					
Balanza por Cuenta Corriente (% PIB)	1,4	2,4	2,5	2,7	2,7
Saldo AA. PP. (% PIB)	-3,6	-2,9	-2,7	-2,5	-2,0
Precios					
IPC	2,5	1,4	0,4	0,1	1,0
IPC subyacente	1,8	1,3	0,9	0,8	1,1
Tipo de cambio					
Tipo de cambio (frente USD), promedio	1,29	1,33	1,33	1,11	1,18
Tipo de cambio (frente USD), final de periodo	1,31	1,37	1,23	1,15	1,20
Tipos de interés					
Tipo oficial (REPO)	0,88	0,55	0,16	0,05	0,05
Tipo oficial (REPO)	0,75	0,25	0,05	0,05	0,05

(e): estimación; (p): previsión.

Fecha cierre de previsiones: 6 de febrero de 2015.

Fuente: organismos oficiales y BBVA Research

Cuadro 5.3

Previsiones Macroeconómicas: Producto Interior Bruto

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

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

** Brasil, China, India, Indonesia, México, Rusia, Turquía.

(e): estimación; (p): previsión.

Fecha cierre de previsiones: 6 de febrero de 2015.

Fuente: BBVA Research

Cuadro 5.4

Variables financieras

Tipos de Interés Oficiales (Final período)	2012	2013	2014	2015 (p)	2016(p)
Estados Unidos	0,25	0,25	0,25	0,50	1,50
Eurozona	0,75	0,25	0,05	0,05	0,05
China	6,00	6,00	5,60	5,10	5,10
Tipos de Interés a 10 años (Promedio)					
EEUU	1,8	2,3	2,5	2,2	2,9
Alemania	1,6	1,6	1,2	0,6	1,2
Tipos de Cambio (Promedio)					
EUR-USD	0,78	0,75	0,75	0,90	0,85
USD-EUR	1,29	1,33	1,33	1,11	1,18
GBP-USD	1,58	1,56	1,65	1,48	1,60
JPY-USD	79,8	97,6	105,9	125	131,7
CNY-USD	6,31	6,20	6,14	6,17	6,04

Fecha cierre de previsiones: 6 de febrero de 2015.

Fuente: BBVA Research

AVISO LEGAL

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

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

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

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

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

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

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

Este informe ha sido elaborado por la Unidad de España:

Economista Jefe Economías Desarrolladas

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

España

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

Anabel Arador
ana.arador@bbva.com
+ 34 93 401 40 42

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

Mónica Correa
monica.correa@bbva.com
+34 91 374 64 01

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

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

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

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

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

Amanda Tabanera
amanda.tabanera@bbva.com
+34 91 807 51 44

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

BBVA Research

Economista Jefe del Grupo

Jorge Sicilia

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@bbvacompass.com

Área de Economías Emergentes:

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

Análisis Transversal Economías Emergentes

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Asia

Xia Le
xia.le@bbva.com.hk

México

Carlos Serrano
carlos.serranoh@bbva.com

Coordinación Latam

Juan 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

Oswaldo López
oswaldo.lopez@bbva.com

Sistemas Financieros y Regulación:

Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Sistemas Financieros

Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Inclusión Financiera

David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

Regulación y Políticas Públicas

María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Política de Recuperación y Resolución

José Carlos Pardo
josecarlos.pardo@bbva.com

Coordinación Regulatoria Global

Matías Viola
matias.viola@bbva.com

Áreas Globales:

Escenarios Económicos

Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Escenarios Financieros

Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Innovación y Procesos

Oscar de las Peñas
oscar.delaspenas@bbva.com

Interesados dirigirse a:

BBVA Research
Paseo Castellana, 81 - 7ª planta
28046 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