

The logo for BBVA Research, featuring the word "BBVA" in a bold, white, sans-serif font, followed by the word "Research" in a smaller, lighter weight of the same font. A small teal square is positioned to the right of the word "Research".

**BBVA** Research

# Situación Cantabria

2018

Unidad de España y Portugal

The BBVA logo, consisting of the letters "BBVA" in a bold, white, sans-serif font, set against a teal square background.

Creando Oportunidades

## Índice

<b>1. Editorial</b>	<b>3</b>
<b>2. Perspectivas para la economía de Cantabria</b>	<b>5</b>
Análisis de la situación económica a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Cantabria. Tercer trimestre de 2018	24
<b>3. La dinámica territorial de la población española: 1950-2016</b>	<b>27</b>
<b>4. Tablas</b>	<b>34</b>
<b>5. Glosario</b>	<b>37</b>

Fecha de cierre: **4 de octubre de 2018**

# 1. Editorial

**El PIB de Cantabria experimentó un aumento del 3,2% en 2017, 0,8 p.p. por encima del crecimiento de 2016 (+2,4% a/a).** Los últimos datos disponibles apuntan a que el crecimiento se mantiene sólido en el arranque de 2018, aunque algo menos dinámico: en particular, **durante el primer semestre del año el PIB regional podría haber aumentado en torno al 0,6% trimestral promedio CVEC<sup>1</sup>**, una décima por debajo del promedio registrado en la segunda mitad del año pasado y en línea con la media nacional. De cara a la segunda mitad del año, los indicadores disponibles señalan que el avance de la actividad podría estar cerca del 0,7% t/t. En todo caso, la tendencia a la desaceleración se puede observar también en los resultados de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Cantabria, que apuntan a un menor crecimiento en el tercer trimestre de 2018 y empeoramiento de las expectativas de cara al cierre del año (véase el Recuadro 1).

**Esta evolución de la economía cántabra en el primer semestre de 2018 se explica por el buen comportamiento del consumo privado, y coincide con una aceleración de la inversión en bienes de equipo y de las exportaciones.** El consumo privado se aceleró en la primera mitad del año tras su menor crecimiento del año anterior, aunque en un contexto en el que los vientos de cola pierden vigor. La inversión en vivienda siguió dinámica, pero sin que esto se haya trasladado aún a los precios: a diferencia del promedio nacional, caen en la primera mitad del año. También el sector público ha impulsado tanto el consumo como la inversión, si bien la licitación de obra pública se modera tras el fuerte incremento del año pasado. Del mismo modo, el sector turístico sigue creciendo, pero lo hace a un ritmo menor, reflejando un menor dinamismo del turismo residente en España, principal cliente de Cantabria.

**El crecimiento en 2018 se podría moderar hasta el 2,8% y el 2,6% en 2019.** De cumplirse el escenario planteado para Cantabria, la región completaría seis años con un crecimiento anual promedio del 2,5%. **Entre el final de 2017 y el de 2019 se espera que se puedan crear algo más de 10 mil puestos de trabajo, y reducir la tasa de paro promedio hasta el 9,7% en 2019, aunque todavía con el empleo 7 p.p. por debajo del nivel pre-crisis.** Diversos factores contribuirán a este avance. Por un lado, se espera que la recuperación continúe en la Unión Europea, lo que debería favorecer el mantenimiento del avance de las exportaciones de bienes y del proceso de internacionalización de las empresas cántabras. Adicionalmente, la política monetaria seguirá siendo expansiva también durante este bienio, y es de prever un proceso de normalización lento, que mantenga los tipos de interés bajos al menos durante todo el periodo de previsión. La demanda interna en general se verá apoyada por esta laxitud de las condiciones financieras. En particular, esto debería permitir que continúe la recuperación en el sector inmobiliario, aunque desde niveles todavía muy por debajo de los alcanzados justo antes de la crisis. Asimismo, además del impulso fiscal del gobierno regional, los Presupuestos Generales del Estado aprobados para 2018 apuntan a un tono más expansivo de la política fiscal, que impulsa la renta de los hogares en la segunda mitad de este año.

Sin embargo, **el incremento de la demanda interna podría ser menor que en años previos.** Entre los factores que explicarían lo anterior, destaca, en primer lugar, el agotamiento del empuje ligado a la “demanda embalsada” durante la crisis, así como la pérdida de tracción de los vientos de cola que venían impulsando la actividad. En segundo lugar, el repunte del precio del petróleo está teniendo un efecto negativo sobre la renta disponible de los hogares y los costes de producción de las empresas, que explica en parte la ralentización del gasto interno. En tercer lugar, las comunidades autónomas dependientes del turismo en España, muestran una ralentización relacionada principalmente con la recuperación de la competencia de destinos alternativos. Aunque las exportaciones de servicios turísticos no son una parte tan importante de la economía de Cantabria como en otras comunidades, la moderación de la creación de puestos de trabajo en ciertas zonas podría afectar negativamente la demanda de bienes y servicios, incluido los turísticos, de Cantabria. Finalmente, aunque parece atenuarse la tensión relacionada con el entorno político en Cataluña, algunos indicadores como la afiliación sugieren que el efecto contractivo sobre la economía catalana perdura, con efectos negativos hacia el resto de España.

1: CVEC: Datos corregidos de variación estacional y calendario.

**El entorno presenta riesgos, cuya probabilidad ha aumentado respecto a hace unos meses, y que pueden suponer un sesgo a la baja para las previsiones.** Por la parte externa, destaca la posibilidad de una consolidación de los recientes aumentos observados en el precio del petróleo o incluso incrementos adicionales que pudieran continuar reduciendo la renta disponible de las familias y afectando la competitividad de las empresas cántabras. Asimismo, se han producido los anuncios de aumentos de tarifas aduaneras entre EE.UU., la UE y China. Si bien actualmente no se prevé que impidan una recuperación del comercio global, suponen un elemento de incertidumbre, que se añade a la ya existente respecto al acuerdo final entre el Reino Unido y la Unión Europea sobre la salida del primero de la segunda. El impacto directo de estas medidas será moderado para el caso de Cantabria, por la escasa relevancia de los bienes afectados respecto a su PIB. Sin embargo, la posibilidad de un conflicto comercial mayor, junto con el impacto indirecto que pudiera tener un deterioro del entorno financiero relacionado a lo anterior, podría llevar a un escenario de menor crecimiento del comercio y de la economía mundial en general. Finalmente, un aumento de tipos de interés significativo, inesperado y en un corto período de tiempo tendría consecuencias importantes para el gasto de familias, empresas y sector público de una economía todavía muy endeudada, como la cántabra.

**A nivel doméstico, existen dudas sobre hasta dónde llegará la moderación del crecimiento en un sector tan importante para la creación de empleo en España como el turístico.** En principio, algunos de los factores detrás del cambio de tendencia serían temporales, pero la pérdida de competitividad ante algunos países emergentes podría continuar desviando el flujo de visitantes hacia otros destinos. Adicionalmente, la incertidumbre sobre la política económica se mantiene elevada. A nivel nacional, aunque se ha reducido la tensión relacionada con el entorno político en Cataluña, esta continúa siendo alta. Adicionalmente, persisten las dudas sobre los objetivos de déficit que se fijarán de cara al siguiente año (clave para las CC.AA.) y sobre las medidas que incluirán y cuándo se aprobarán los Presupuestos Generales del Estado para 2019. En particular, para la región **el cumplimiento del objetivo en 2018 requerirá mantener la vigilancia sobre el gasto autonómico durante los últimos meses del año, después del aumento del gasto observado en el primer semestre. En 2019, el control presupuestario deberá coexistir** con la campaña para las elecciones autonómicas y locales de mayo.

En todo caso, **los retos a medio plazo para la economía cántabra son exigentes:** aunque al final del bienio se vaya a recuperar el nivel de PIB absoluto y per cápita anterior a la crisis, el empleo se encontrará todavía 7 p.p. por debajo del máximo, y la tasa de paro 5 p.p. por encima del mínimo alcanzados en la anterior época expansiva. Más aún, los todavía elevados niveles de temporalidad, paro juvenil y de larga duración implican que la recuperación puede ser desigual y no inclusiva. Por tanto, se debe seguir incidiendo en políticas que ayuden a reducir más rápidamente la tasa de desempleo, la temporalidad, y a incrementar la productividad del factor trabajo. Es necesario aprovechar las oportunidades de la cuarta revolución industrial, con políticas que suavicen la transición digital, amortigüen los costes y potencien los beneficios. Para ello es preciso mejorar el capital humano, la atracción de talento, la rápida adopción de nuevas tecnologías y el incremento del tamaño medio de las empresas.

Finalmente, en esta revista se presenta un análisis de la evolución de la población de España y Cantabria entre 1950 y 2016. **Al igual que en el resto de España, en Cantabria se observa un rápido proceso de envejecimiento que se traduce en un fuerte aumento del peso de la población más de 65 años durante todo el período.** Dentro de esta tendencia común, la población cántabra, que inicialmente tenía una estructura por edades similar a la media española, envejece más rápidamente y se aleja cada vez más de la media, especialmente en lo que se refiere a la población de mayor edad.

## 2. Perspectivas para la economía de Cantabria

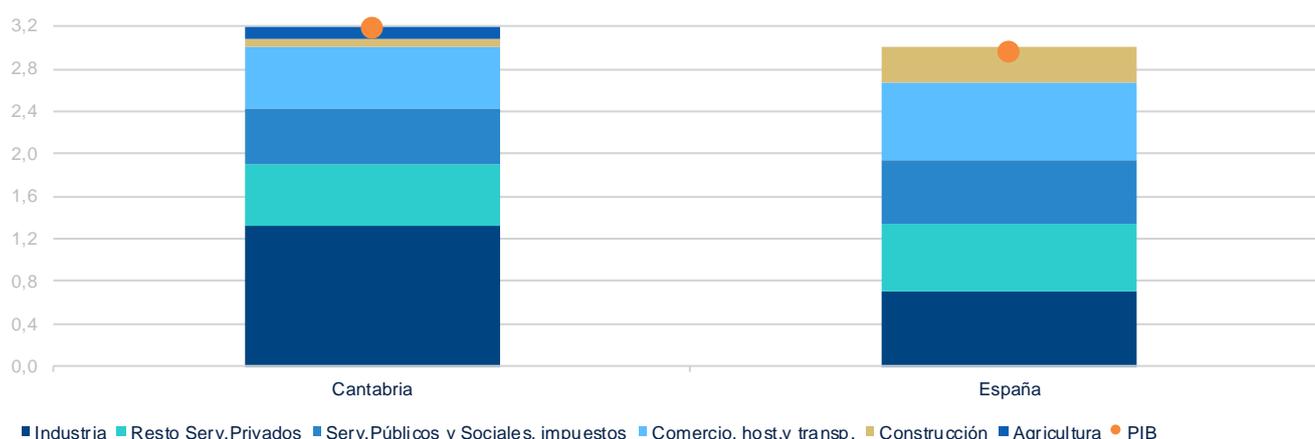
La economía de Cantabria se aceleró en 2017 hasta el 3,2%<sup>2</sup>, 0,8 p.p. por encima del 2,4% alcanzado el año anterior. Los datos conocidos de 2018 apuntan a un crecimiento en torno al 2,8% este año, con una desaceleración hasta el 2,6% en 2019. Ello permitiría crear algo más de 10.000 empleos en el conjunto de los dos años y reducir la tasa de paro promedio hasta el 9,7% el año que viene. Este avance tendrá como factores de soporte el crecimiento europeo y mundial, un aumento moderado del precio del petróleo y una política monetaria todavía expansiva. El crecimiento en el periodo 2018-2019 permitirá alcanzar los niveles de PIB absoluto y per cápita anteriores a la crisis, pero con un nivel de empleo más de 7 p.p. inferior.

### La primera estimación del INE mostró un aumento del PIB en 2017 mayor que lo previamente estimado, impulsado por la actividad industrial

La primera estimación del INE sobre el crecimiento del PIB en 2017 reflejó que la actividad en Cantabria se incrementó en un 3,2%, (0,7 p.p. más de lo esperado por BBVA Research tras la última revisión de previsiones<sup>3</sup> y en el anterior número de esta publicación<sup>4</sup>, a finales del año pasado).

Por el lado de la oferta, la principal contribución positiva al incremento de la actividad en 2017 correspondió a la industria, junto a los servicios privados y, en menor medida, públicos (1,3 p.p. 1,2 p.p. y 0,5 p.p. respectivamente), con aportaciones positivas también en la construcción y el sector primario (véase el Gráfico 2.1). El crecimiento del 6,7% a/a en el sector industrial, que supone casi una quinta parte de la economía regional, resultó determinante, frente a la atonía del año anterior (+0,1% a/a): la aportación en la región superó en 0,6 p.p. la observada en el conjunto de España<sup>5</sup>. Esto se compensó, parcialmente, por una aportación menor de la construcción (diferencial de 0,2 p.p.), junto al agregado del comercio y la hostelería, y el resto de servicios privados (0,1 p.p. cada uno). Así, **en 2017, Cantabria creció una décima más que la media española, tras cuatro años con un crecimiento inferior.**

Gráfico 2.1 Crecimiento del PIB en 2017 y contribuciones sectoriales (% a/a y p.p.)



Fuente: BBVA Research a partir de INE, con la última información disponible para España (septiembre) y la región (marzo)

2: El día 23 de marzo de 2018 el INE publicó la primera estimación del crecimiento de las CC.AA. en 2017. Para un análisis de los resultados véase:

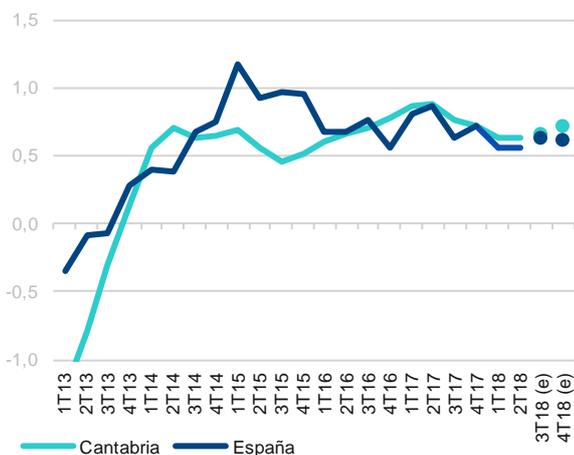
<https://www.bbvarsearch.com/publicaciones/espana-crecimiento-del-pib-regional-1a-estimacion-de-la-contabilidad-regional-de-2017/>

3: Véase el Observatorio Regional del 1T18: <https://www.bbvarsearch.com/wp-content/uploads/2018/02/Observatorio-Regional-1T18.pdf>

4: [https://www.bbvarsearch.com/wp-content/uploads/2017/10/Situacion\\_CNT\\_2017.pdf](https://www.bbvarsearch.com/wp-content/uploads/2017/10/Situacion_CNT_2017.pdf)

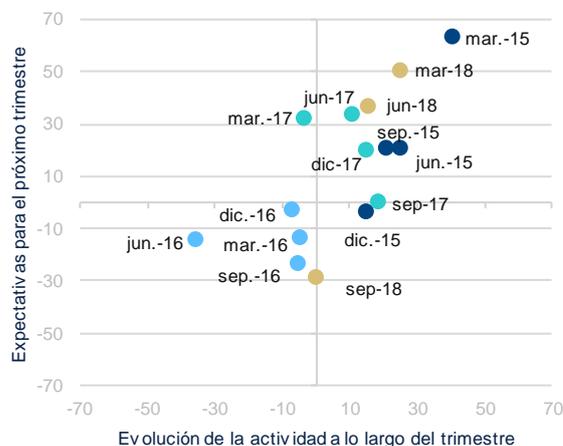
5: La referencia a España es en base a la Contabilidad Nacional Anual, tras la revisión publicada el 6 de septiembre, mientras que en el caso de la región se toma la Contabilidad Regional de España, publicada en marzo.

Gráfico 2.2 Crecimiento del PIB según el modelo MICA-BBVA (t/t, %, CVEC)



(e) Estimación.  
Fuente: BBVA Research

Gráfico 2.3 Cantabria: Actividad y perspectivas según la Encuesta de Actividad Económica BBVA (% de saldos de respuestas extremas)



Fuente: BBVA

Los datos de actividad y expectativas de comienzos de 2018 apuntan a un crecimiento algo menor del PIB en Cantabria: el modelo MICA-BBVA<sup>6</sup> estima que el PIB de Cantabria habría seguido aumentando algo por encima del 0,6% t/t promedio en el primer semestre, frente al 0,7% t/t CVEC observado el segundo semestre del año anterior y en línea con la previsión de aumento del 2,8% para este año (véase el Gráfico 2.2). En ese mismo sentido apuntan algunos indicadores sectoriales. Por el lado de la oferta, el Índice de Actividad del Sector Servicios (IASS) creció en el primer semestre a una tasa media del +2,2% t/t CVEC, igual que la de 2S17. Por su parte, la actividad industrial medida a través del índice de actividad industrial (IPI) mostró un aumento del 0,7% t/t CVEC en el primer semestre, 2 p.p. menos que el semestre anterior y con una caída trimestral en 2T18 (-1,7% t/t), tras siete trimestres consecutivos de aumento. Dicha caída es, además, generalizada por sectores, salvo en el IPI de bienes intermedios.

Por el lado de la demanda, los indicadores de consumo se muestran dinámicos, especialmente en las matriculaciones de vehículos, condicionadas en parte por los cambios normativos entrados en vigor el 1 de septiembre<sup>7</sup>, con alguna señal de desaceleración en el 3T18 en algún indicador parcial. Así, el consumo podría acelerarse levemente en 2018. Respecto a la inversión, el mayor dinamismo de las importaciones de bienes de capital hasta agosto sugiere que la inversión continua creciendo. Por otro lado, las exportaciones aceleran tras dos años de relativa atonía compensando en parte el menor crecimiento en España, principal cliente de la región; ello apoya las perspectivas de una leve desaceleración del crecimiento del conjunto de la economía en 2018.

Las expectativas han empeorado más rápidamente que los datos: según la Encuesta BBVA de Actividad Económica en su oleada de septiembre de 2018, la mitad de los encuestados prevén estabilidad en la actividad económica, tanto para este trimestre como para el siguiente. Entre el resto de encuestados, coincide el número de quienes opinan que en 3T18 la actividad aumentó, con el de quienes opinan lo contrario (saldo de respuestas neto es nulo). Sin embargo, de cara al último trimestre del año, las opiniones pesimistas superan a las optimistas: el saldo neto de respuestas es de 29 p.p. (véase el Gráfico 2.3).

6: Véase MICA-BBVA: A Factor Model of Economic and Financial Indicators for Short-term GDP Forecasting disponible aquí: <https://www.bbvarsearch.com/en/publicaciones/mica-bbva-a-factor-model-of-economic-and-financial-indicators-for-short-term-gdp-forecasting/>  
7: [https://cincodias.elpais.com/cincodias/2018/07/27/companias/1532690038\\_135719.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2018/07/27/companias/1532690038_135719.html). Para un mayor detalle, véase Situación Consumo 1S18, disponible aquí: [https://www.bbvarsearch.com/wp-content/uploads/2018/07/Revista\\_Situacion\\_Consumo\\_1S18.pdf](https://www.bbvarsearch.com/wp-content/uploads/2018/07/Revista_Situacion_Consumo_1S18.pdf)

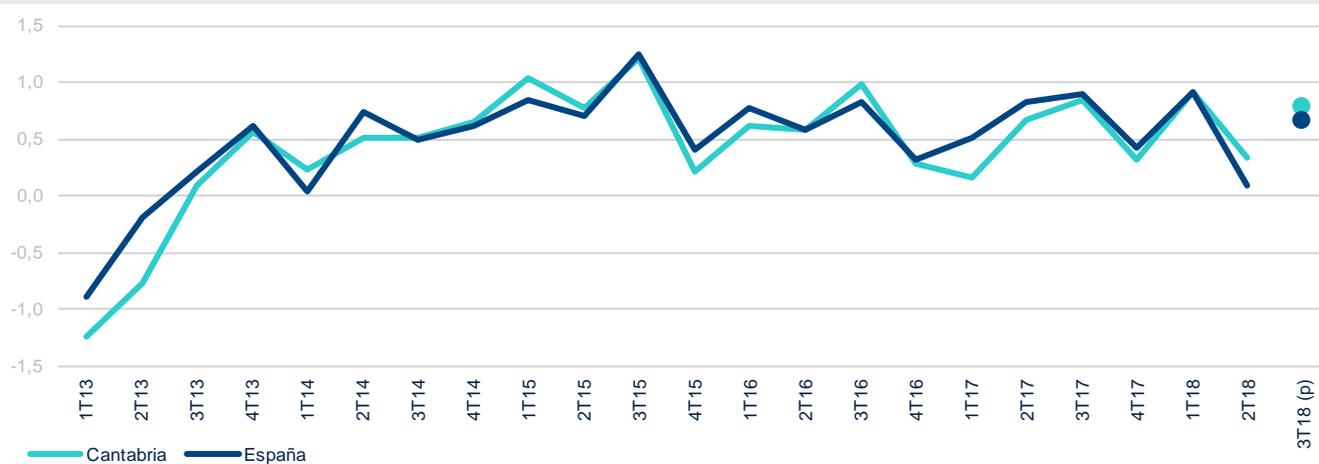
## El consumo privado se acelera en Cantabria en lo que va de 2018, tras un menor crecimiento el año pasado

El gasto en consumo de las familias cántabras continuó su crecimiento en 2017, aunque a un ritmo algo menor que el año anterior. Un precio del petróleo relativamente barato<sup>8</sup>, el mantenimiento de unos tipos de interés históricamente bajos y el aumento de la renta disponible de las familias debido al incremento del empleo impulsaron el consumo privado, menor que en el conjunto de España, como se refleja en los principales indicadores parciales.

En lo que va de 2018, el consumo doméstico en Cantabria se estaría acelerando, según el Indicador Sintético de Consumo Regional (ISCR-BBVA<sup>9</sup>), hasta un 0,6% t/t CVEC promedio en el primer semestre. Así, el aumento sería del 2,4% a/a en lo que va de año, frente al 1,9% del 2017 con el que cerró el año anterior, alcanzando el promedio observado a nivel nacional.

El incremento del consumo se mantiene relativamente estable a lo largo de los primeros tres trimestres del año (completando los datos disponibles con estimaciones, véase el Gráfico 2.4). Entre los indicadores parciales se observa una aceleración potente de las matriculaciones y un crecimiento positivo en el índice de actividad del sector servicios (IAS). Sin embargo, tras los datos positivos en ventas minoristas e importación de bienes de consumo en 2T18, la información disponible del 3T18 apunta a caídas de ambos indicadores en Cantabria (véase el Gráfico 2.5).

Gráfico 2.4 Indicador sintético de consumo regionalizado ISCR (% t/t, CVEC)

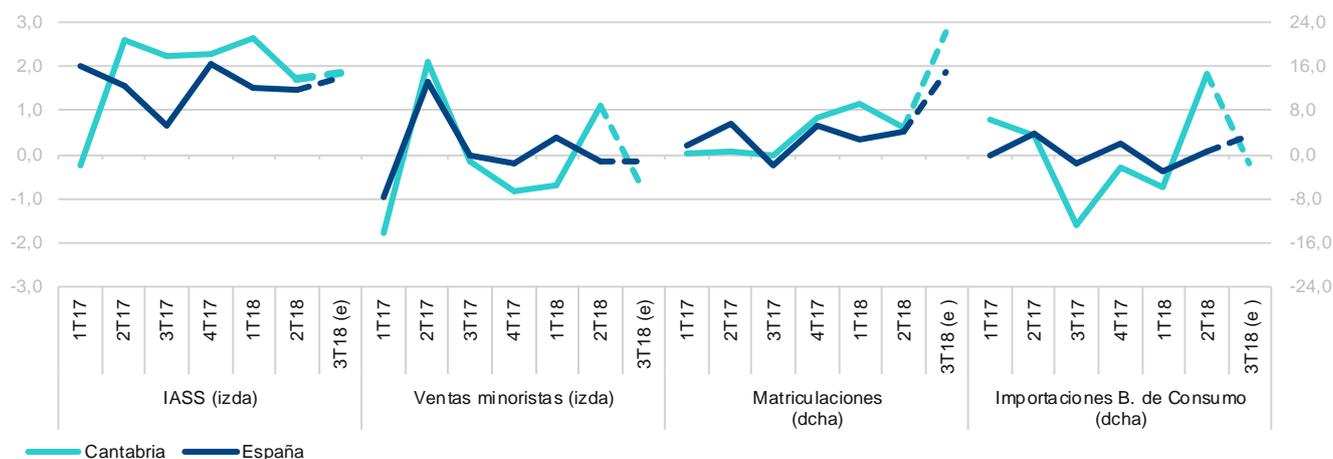


Fuente: BBVA Research a partir de INE

8: Los hogares de Cantabria dedican a transporte una parte de su gasto superior a la media española. La sensibilidad de la economía regional al precio del petróleo es relativamente elevada. Véase BBVA Research, Observatorio Regional 1T17, disponible [aquí](#).

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

Gráfico 2.5 Crecimiento observado y previsiones de los principales indicadores de consumo privado (% t/t, CVEC)

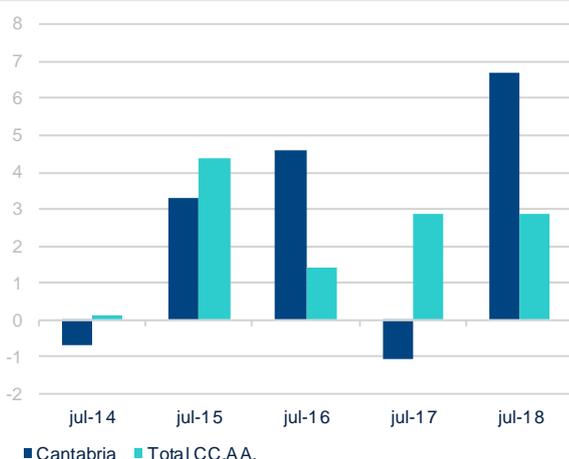


(e) Estimación con la última información disponible.  
Fuente: BBVA Research a partir de INE

## El Gobierno de Cantabria imprime un tono expansivo al gasto durante el primer semestre del año

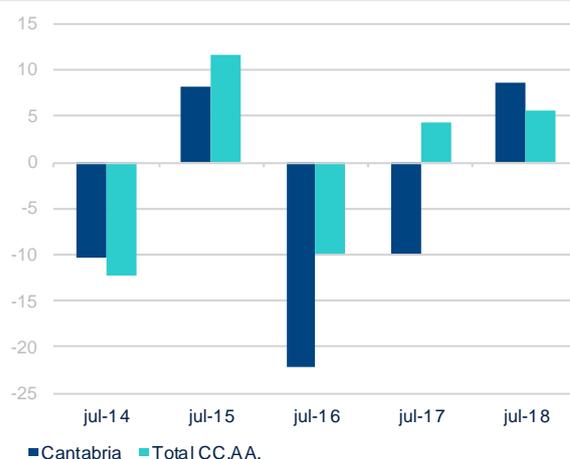
Tras el esfuerzo de contención del gasto realizado en 2017, el Gobierno de Cantabria habría aprovechado el buen tono de la economía del primer semestre del año para volver a dar un impulso al gasto en **consumo final**, que creció un 6,7% a/a, muy por encima de la media autonómica (2,9% a/a). Igualmente, Cantabria habría dado un nuevo empuje a la inversión autonómica (con un crecimiento del 8,7% a/a) que recuperaría los niveles previos al 2016 (véanse los Gráficos 2.6 y 2.7).

Gráfico 2.6 CC.AA. y Gobierno de Cantabria: Gasto en consumo final nominal\* (Acumulado al mes t del año, %, a/a)



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

Gráfico 2.7 CC.AA. y Gobierno de Cantabria: Formación bruta de capital nominal (Acumulado al mes t del año, %, a/a)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFP

## La licitación de obra pública modera su crecimiento en 2018, tras ser la región con mayor crecimiento en 2017

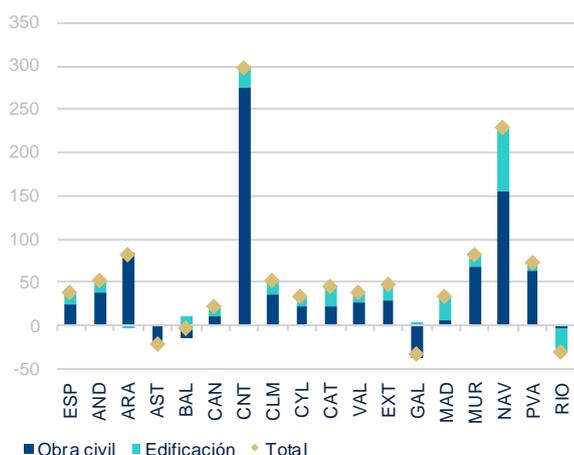
Cantabria fue la comunidad autónoma donde más creció la licitación de nueva obra pública en 2017. La licitación en 2017 se triplicó, una evolución que muy superior al 38,0% que se registró de media en España. Con ello Cantabria fue la región donde más creció la licitación durante el pasado año. La desagregación por tipo de obra revela que la mayor parte del crecimiento se debió a la obra civil, cuya licitación se multiplicó por 4,6 respecto a 2016. Además, la relativa a edificación creció a una tasa interanual del 93,9%, muy por encima también de la media nacional (40,6%).

Durante el pasado año sobresalió la partida destinada a la construcción y renovación de las carreteras de la región, que aglutinó el 64,1% del total licitado durante el ejercicio. Destacan los anuncios realizados para actuar en el ramal Sierrapando-Barreda y la conexión de la A-67 con el puerto de Santander. A cierta distancia se situó la licitación para urbanización y los anuncios para actuar en la red de ferrocarriles en Cantabria.

Diferenciando por organismos financiadores, el aumento de la licitación en 2017 provino, en mayor medida, del Estado: multiplicó el importe licitado en la región por 15,6 respecto a 2016. Por su parte, la financiación procedente de los Entes Territoriales creció un 48,2% interanual. De este modo, el peso del Estado en la licitación de obra pública en la región ascendió al 69,4% el año pasado, la cota más elevada desde 2004.

Los datos hasta agosto de 2018 muestran que la licitación siguió creciendo en la región pero a tasas más moderadas: +19,7% interanual en Cantabria, por debajo de la media española (+42,6%, véase el Gráfico 2.8). En estos ocho meses destacó el crecimiento de la edificación, que registró un avance del 137,3% respecto al mismo periodo de 2017, muy superior a la media (+18,1%). Por su parte, tras el extraordinario crecimiento del año pasado, la obra civil muestra un retroceso interanual del 15,8%, frente crecimiento del 58,6% de media en el conjunto del país. Aunque no destaca la licitación en ninguna de las partidas, las más significativas fueron las relativas a urbanización y carreteras. Por agentes financiadores, en lo que va de año se observó un aumento de la licitación de los entes territoriales (+66,3%) al tiempo que el Estado, tras el fuerte empuje de la parte final de 2017, redujo su aportación un 57,2% (Gráfico 2.9).

Gráfico 2.8 Obra pública por tipo de obra: Contribución al crecimiento interanual entre enero y agosto de 2018 (Puntos porcentuales)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 2.9 Cantabria: Presupuesto de licitación por organismo financiador (Millones de €)



Fuente: BBVA Research a partir de SEOPAN

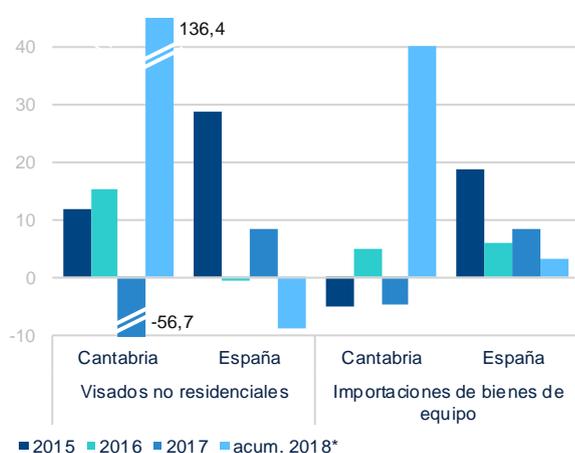
## La inversión productiva se incrementa en lo que va de año

La inversión productiva dio algunas señales negativas en Cantabria en 2017. Por una parte, las importaciones de bienes de equipo se redujeron (-4,8% a/a, que contrasta con un aumento de 8,5 p.p. del promedio nacional) y, por otra, la construcción de edificios no residenciales<sup>10</sup> se comportó peor que la media española: cayó un 56,7% (frente al +8,4% en España), hasta apenas 13 mil metros cuadrados, mínimo del siglo (véase el Gráfico 2.10). En ambos casos, la caída del año pasado se produjo tras los avances de 2016.

En los datos disponibles de 2018 los indicadores de inversión en Cantabria se recuperan, en un contexto de buenas perspectivas económicas y relajación de las condiciones financieras apoyadas en tipos de interés bajos. Así, con datos acumulados hasta julio, las importaciones de bienes de capital aumentan un 40,2% a/a (+3,1% a/a en España), superando los 420 mill.€ en el acumulado de 12 meses, cifra máxima desde 2011 y equivalente al 3,2% del PIB regional. En el mismo sentido, los permisos para construcción de visados no residenciales hasta julio se han más que duplicado respecto al año anterior (+31,1% en España), aunque se debe sobre todo a un aumento puntual en enero de los visados de uso industrial, que se moderan el resto de meses.

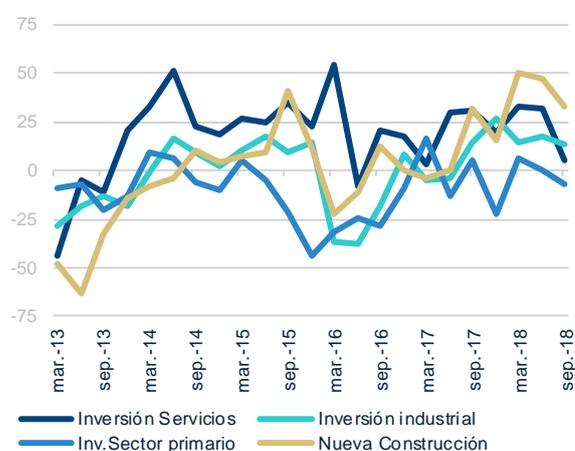
De modo más cualitativo, los resultados de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Cantabria de 3T18 respecto a la inversión muestran una visión positiva en todos los sectores (salvo en el sector primario), liderada por la nueva construcción y la inversión industrial. En todo caso, se observa una moderación en este último trimestre, más acusada en el sector servicios<sup>11</sup>, siendo su saldo de respuestas el único que empeora en términos interanuales (véanse el Gráfico 2.11 y el Recuadro 1).

Gráfico 2.10 Crecimiento de visados de construcción no residencial (m<sup>2</sup>) e importación de bienes de equipo (% a/a)



\* Con información hasta julio en visados y en importaciones.  
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento y Datacomex

Gráfico 2.11 Cantabria: Evolución de la inversión por sectores según la Encuesta de Actividad Económica de BBVA (saldos de respuestas, %)



Fuente: BBVA

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

11: Los datos no están corregidos de estacionalidad, por lo limitado de la muestra.

## El dinamismo de la demanda residencial sigue sin trasladarse a los precios de la vivienda

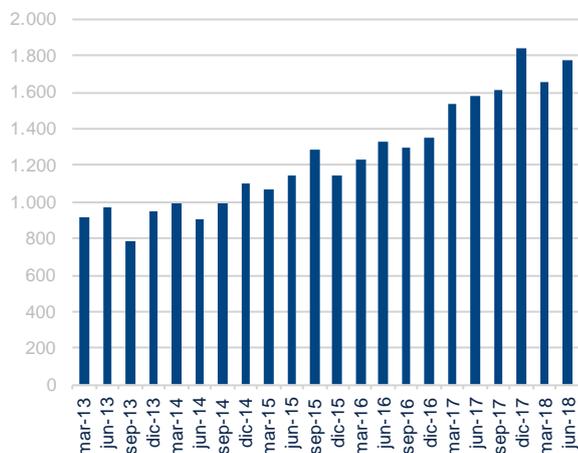
La venta de viviendas en Cantabria mostró un mayor dinamismo que la media nacional en 2017. Según los datos del Ministerio de Fomento, se vendieron 6.638 viviendas el año pasado, lo que supuso un incremento interanual del 26,4%, 10,2 p.p. más que el incremento registrado en España. La dinámica trimestral muestra aumentos de las ventas en todos los trimestres, destacando los correspondientes al primero y al cuarto trimestre del año. En total, las transacciones crecieron a una tasa trimestral promedio del 8,1% (CVEC), tal y como refleja el Gráfico 2.12.

El pasado año el segmento de demanda más dinámico fue el formado por los demandantes de otras provincias, es decir, por aquellos residentes de fuera de la región que compraron una vivienda en Cantabria. El segundo segmento más dinámico fue el de los residentes en la región, cuyas operaciones crecieron a una tasa interanual del 22,9%, por encima del incremento del 16,4% de media en España. Por último, las operaciones de extranjeros crecieron el 20,5%, frente al 14,0% de la media. Sin embargo, debido a su relativamente baja relevancia en el mercado de la región (las transacciones de foráneos representaron sólo el 3,6% del total frente a casi el 17% de media en España), el impacto de esta evolución fue limitado en el mercado cántabro.

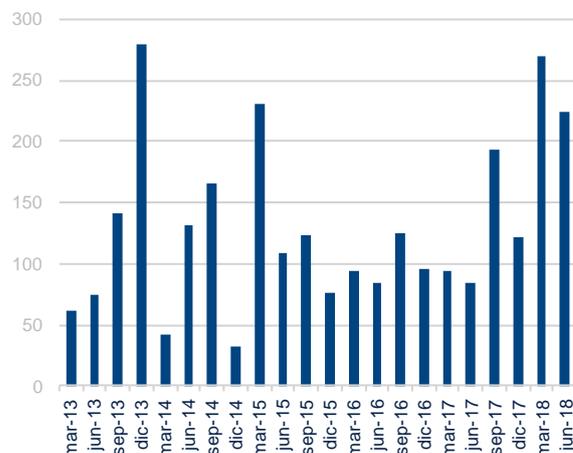
Por su parte, en el primer semestre de este año, la venta de viviendas en Cantabria mostró un dinamismo similar a la media nacional. Así, entre enero y junio se vendieron 3.291 viviendas, un 9,9% más que en mismo periodo del año anterior, similar al 10,1% registrado, de media, en España. De este modo, tras corregir la serie de variaciones estacionales y efectos de calendario, se observa que la corrección del 1T18 fue compensada por el buen registro de las ventas en el 2T18. Por segmentos de demanda, Cantabria sigue mostrando un elevado dinamismo de operaciones llevadas a cabo por residentes en otras provincias del país. De hecho, este fue el segmento que mostró un mayor crecimiento en la primera mitad de 2018 (+16,4% a/a, 5,5 p.p. más que la media nacional), lo que supuso más de un tercio de las operaciones de compraventa llevadas a cabo en la región, frente al 9,9% que supusieron en el conjunto del país. Las compras de los residentes en la propia región crecieron por debajo de la media (8,2% vs 11,0%) y las de extranjeros cayeron el 1,9% a/a, frente al incremento del 5,4% de media en España.

El comportamiento positivo de la demanda en 2017 no termina de reflejarse en un incremento de precio de la vivienda. Atendiendo a los valores de tasación recogidos por el Ministerio de Fomento, el precio de la vivienda en Cantabria en 2017 mostró un ascenso del 0,9% interanual, lo que contrasta con el crecimiento del 2,4% registrado, de media, en el conjunto de España. Durante la primera mitad de 2018 no se ha consolidado la leve subida experimentada en el pasado ejercicio: el precio de la vivienda en Cantabria retrocedió el 3,1%, frente al incremento del 3,2% de media nacional.

Los visados de nuevas viviendas firmados Cantabria en 2017 evolucionaron de manera similar que la media española. Tras el descenso del año precedente, en 2017 la firma de visados para iniciar nuevas viviendas creció un 23,6%, alcanzándose la firma de 492 permisos. Se trata de un nivel de actividad muy inferior a la registrada en la pasada década: los visados firmados en 2017 tan sólo representaron el 5,3% de los firmados en promedio anual en la primera década del siglo. En la primera mitad de 2018 la actividad constructora ha experimentado una notable recuperación, tras el retroceso observado en el último trimestre de 2017: en el primero de 2018 los visados crecieron con fuerza y, aunque perdieron algo de fuelle en el segundo, superan los observados en los anteriores trimestres desde 1T15 (Gráfico 2.13). En concreto, entre enero y julio se produjeron 568 visados en la región, un incremento interanual del 188,3%, frente al +26,1% de media nacional. El análisis de los grandes municipios de la región (aquellos con más de 25.000 habitantes), revela un incremento de los precios en todos salvo en Santander, en 2017 y el 1S18. En Camargo los incrementos fueron del 2,7% y del 2,2% en dichos periodos, en Castro Urdiales del 2,9% y el 4,9% y en Torrelavega del 2,3% y el 2,6%. Por el contrario, en Santander el precio de la vivienda se contrajo el 1,3% en 2017 y el 2,8% en el 1S18.

**Gráfico 2.12 Cantabria: Venta de viviendas (CVEC)**


Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

**Gráfico 2.13 Cantabria: Visados de construcción de vivienda nueva (CVEC)**


Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

**Cuadro 2.1 Cantabria y España: Variables del mercado inmobiliario (% a/a)**

	Venta de viviendas				Precio de la vivienda		Visados de vivienda de obra nueva			
	2017		1S18		2017	1S18	2017		1S1818	
	Viviendas	% a/a	Viviendas	% a/a	% a/a promedio	% a/a	Viviendas	% a/a	Viviendas	% a/a
<b>Cantabria</b>	6.638	26,4	3.291	9,9	0,9	-3,1	492	23,6	568	188,3
<b>España</b>	532.261	16,3	295.725	10,1	2,4	3,2	80.786	26,2	62.091	26,1

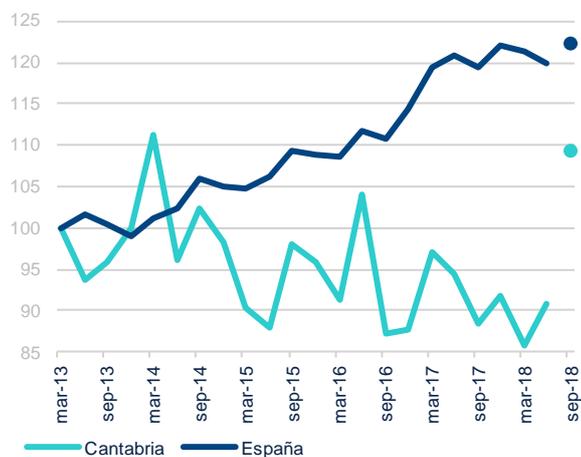
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

## Recuperación de las exportaciones en lo que va de 2018, impulsadas por las semimanufacturas y con Europa como destino

Las exportaciones de bienes de Cantabria crecieron un 0,4% a/a en 2017 en términos reales, 8,6 p.p. menos que en España, tras haber caído un 0,5% a/a en 2016 (véase el Gráfico 2.14). El año pasado, el impulso en las semimanufacturas se vio compensado por la caída en los bienes de equipo y en el resto de bienes. Así, las exportaciones se ubicaron en 2.325 M € (17,8% del PIB regional), mínimo desde 2010.

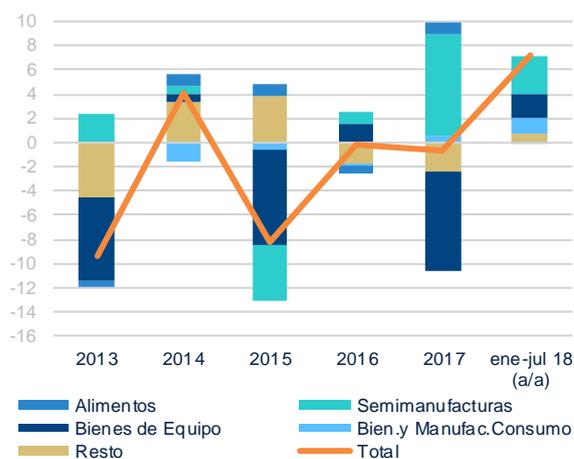
**En lo que va de año las ventas regionales al extranjero se aceleran.** Tras un primer trimestre débil, la mejora en el segundo y los extraordinarios datos de julio (véase el gráfico 2.14) apuntan a que en el acumulado anual las exportaciones estarían creciendo a un ritmo del del 2,2% a/a en términos reales hasta el tercer trimestre de 2018. Ello se corresponde con un aumento del 7,1 p.p. nominal: casi la mitad se debe al incremento en semimanufacturas (+3,1 p.p., tras crecer un 8,1% a/a), mientras que los bienes de equipo y el resto de bienes aportan 2 p.p. cada uno (véase el Gráfico 2.15). En estos últimos, destacó el aumento de las ventas de materias primas en julio (+20,7% a/a acumulado, destacando el caucho sintético), y la caída del sector automóvil durante el año (-15,6% a/a), aunque éste apenas representa el 6,0% de las ventas exteriores de la región.

Gráfico 2.14 Cantabria y España: Exportaciones reales (1T13=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 2.15 Cantabria: Exportaciones de bienes y contribuciones sectoriales (% a/a, p.p.)



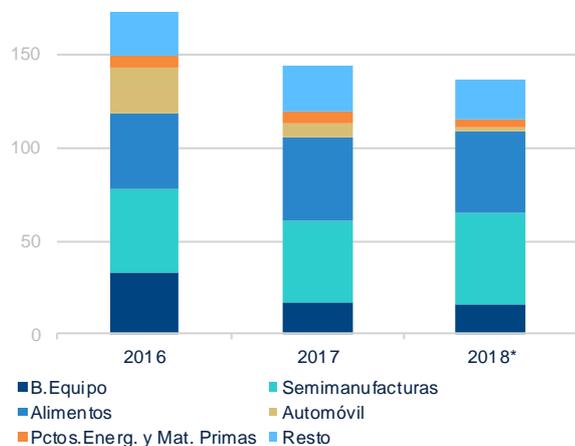
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

**Europa explica tanto la ligera caída del año pasado, como el actual aumento de ventas del sector exportador cántabro en su práctica totalidad:** la eurozona contribuye con 6,0 de los 7,1 p.p. de crecimiento nominal de 2018 y el resto de países europeos aportan 1,6 p.p. En agregado, Europa absorbe más de tres cuartas partes de las ventas exteriores de la región (57,2% y 18,9%, respectivamente). América Latina aporta algo más de 1 p.p. gracias a un aumento del 16,7% a/a hasta julio, pero supone menos de una décima parte de las exportaciones regionales. Lo mismo ocurre con África, que se estancó en sus compras de bienes cántabros, con pequeñas caídas en el resto de destinos.

**En pleno proceso de *brexit*, las ventas de bienes de Cantabria al Reino Unido se redujeron, el año pasado, un -16,8% en términos nominales.** Al Reino Unido se dirigen el 6,2% de las exportaciones cántabras (144 M €, véase el Gráfico 2.16), lo que le sitúa como cuarto mercado de destino tras Francia, Alemania e Italia. Los datos de 2018 apuntan a una suavización de dicha caída que, por otra parte, muestra comportamientos claramente diferenciados por sector. En el lado negativo, las exportaciones del sector automóvil prácticamente han desaparecido, mientras que los bienes de equipo se han reducido a la mitad en dos años. Sin embargo, las exportaciones cántabras de alimentos, semimanufacturas y resto de bienes (dos tercios de las dirigidas al mercado británico en el último bienio) se han mantenido o, incluso, han aumentado ligeramente, a pesar de la depreciación del tipo de cambio.

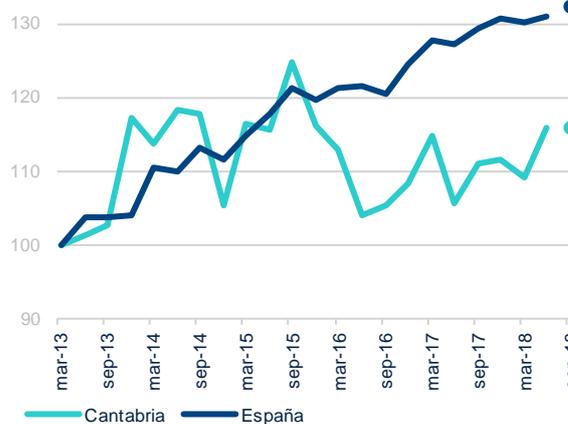
**Por otra parte, la importación de bienes reales aumentó el año pasado un 2,9% a/a, 2,6 p.p. menos que en España,** y frente a la caída del 9,0% a/a en 2016 (véase el Gráfico 2.17). Incrementaron su peso en las mismas las manufacturas (suponen algo más de un tercio), mientras que los alimentos y los bienes de capital supusieron en torno a un 18% cada uno del total de importaciones regionales. En lo que va de año, las importaciones apuntan a un incremento por las semimanufacturas y, como ya se ha comentado, los bienes de capital. Así, el superávit comercial en bienes de la región fue un 32,0% inferior al año anterior: 371 M€, equivalentes al 2,8% del PIB regional, 1,5 p.p. menos que en 2016.

Gráfico 2.16 Cantabria: Exportaciones al Reino Unido por sector (Millones de € corrientes)



\*Acumulado de los últimos 12 meses  
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 2.17 Cantabria: Importaciones reales (1T13=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

## El turismo continúa aumentando a tasas relativamente altas, aunque el turismo de los residentes en España reduce su crecimiento

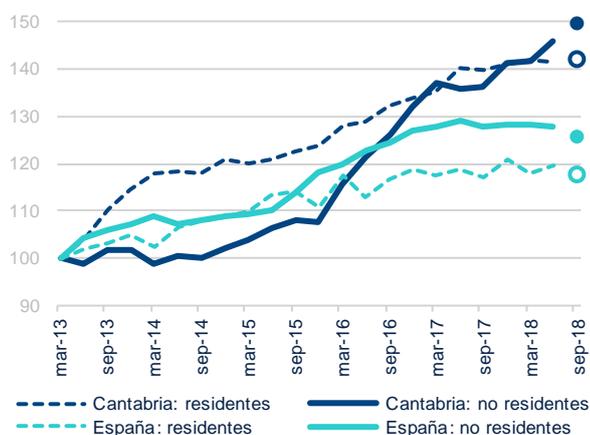
El año pasado las entradas de viajeros y las pernoctaciones en hoteles de Cantabria superaron los 1,2 y 2,8 millones respectivamente, con crecimientos totales del 6,8% y 5,4%. Ello supone 2,5 p.p. y 2,3 p.p. más que el promedio nacional, con lo que la región volvió a alcanzar niveles récord de turismo, continuando la expansión de los últimos años y apoyada por el Año Jubilar Lebaniego de 2017<sup>12</sup>. Dicha tendencia se mantiene en los datos recogidos hasta agosto de 2018, aunque con un menor crecimiento, en particular, en el segmento de residentes en España, cuyo crecimiento se desacelera.

**El impulso del sector turístico provino del segmento de los residentes en España, a pesar del mayor crecimiento del extranjero.** Casi 8 de cada 10 viajeros en la región son residentes, y tras crecer 6,1% y 5,6% el año pasado (en viajeros y pernoctaciones), su ritmo de aumento se reduce en lo que va de este año a 4,8% y 1,0%. Por su parte, el turismo extranjero ha acelerado su crecimiento en lo que va de año y podría cerrar el tercer trimestre creciendo un 14,7% y un 8,1% en viajeros y pernoctaciones respectivamente (2,0 p.p. y 0,8 p.p. más que el año anterior, véase el Gráfico 2.18).

**El incremento en visitantes y estancias vino acompañado de un aumento muy moderado de los precios hoteleros de la región, que aumentaron un 1,0% a/a en términos reales,** frente a un aumento del 4,2% a nivel nacional y aumentos más modestos en el resto de comunidades de la cornisa cantábrica. Los datos disponibles de 2018 desestacionalizados apuntan a que el incremento de entradas de turistas en Cantabria se ha producido con una reducción del 0,5% en los precios reales, menor que las observadas al oeste, en Asturias y Galicia, y frente al incremento de las tarifas en el este, en el País Vasco (véase el Gráfico 2.19).

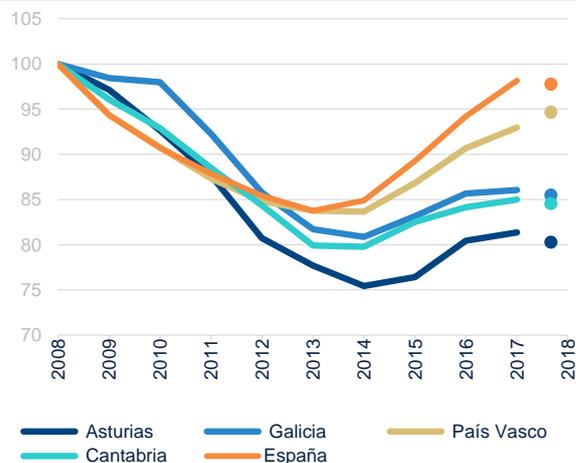
12: Véase: <https://www.camino Lebaniego.com/camino-lebaniego/ano-jubilar-lebaniego>

Gráfico 2.18 Cantabria y España: Pernoctaciones (1T13=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.19 Índice de precios hoteleros (Reales\*, 2008=100)



\* Deflactado con IPC nacional. Datos de 2018 hasta agosto  
Fuente: BBVA Research a partir de INE

## El mercado laboral cántabro continuó dinámico en la primera mitad de este año pero reduce su crecimiento en el tercer trimestre

La afiliación a la Seguridad Social en Cantabria creció un 2,5% en 2017, 1,2 p.p. más que el año anterior y 1,1 p.p. por debajo de lo ocurrido en el conjunto de España. El crecimiento fue menos vigoroso en la primera mitad del año, pero aceleró en la segunda impulsado por los servicios públicos, hasta alcanzar un 0,7 t/t % CVEC en el segundo semestre. Dicho crecimiento medio se mantuvo dinámico en la primera mitad de este año (0,6% t/t promedio), con la aportación de la construcción, el agregado del comercio, la hostelería y el transporte y, en menor medida, las manufacturas, pero su crecimiento en el tercer trimestre del año se reduce hasta el 0,4% t/t. Salvo en el caso de las manufacturas, el vigor del mercado laboral regional este año ha sido menor que el de España en las diversas áreas de actividad (véase el Cuadro 2.2). En cualquier caso, en términos promedio, la región ganó 5,0 mil afiliados el año pasado y acumula 5,7 mil adicionales en los primeros tres trimestres del año.

Paralelamente, la Encuesta de Población Activa (EPA) señala una mejora más moderada del mercado laboral en la región, con un crecimiento del 0,9% a/a promedio en 2017 (2.200 empleos) y otro tanto en el primer semestre de este año. Por sectores, según la EPA, el año pasado la mejora del empleo se concentró en los servicios privados, que compensaron pérdidas en empleo público; coincide con los datos de afiliación respecto a 2018, donde destacan las aportaciones de la industria manufacturera y la construcción.

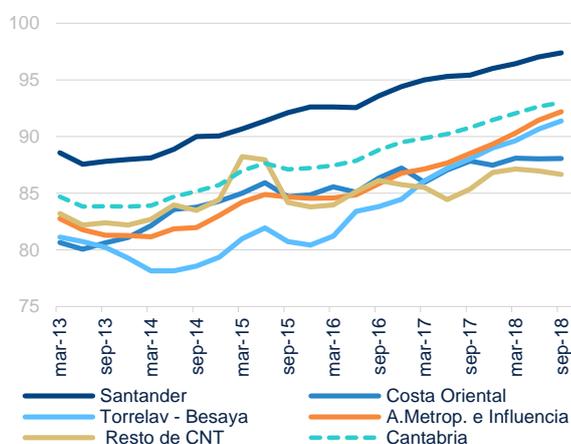
**Cuadro 2.2 Contribuciones al crecimiento de la afiliación a la Seguridad Social (t/t, %, CVEC)\***

	Cantabria					España				
	1S17	2S17	2017	1S18	3T18	1S17	2S17	2017	1S18	3T18
Agricultura	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Ind. Extractivas y energía	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Manufacturas	0,2	0,0	0,5	0,1	0,0	0,1	0,1	0,4	0,1	0,0
Construcción	0,1	0,0	0,2	0,2	0,0	0,1	0,1	0,4	0,1	0,1
Comer., transporte y repar.	0,1	0,0	0,3	0,2	0,0	0,2	0,1	0,6	0,1	0,1
Hostelería	0,1	0,0	0,4	0,1	0,0	0,1	0,0	0,4	0,1	0,0
Comunic., Finanzas y s. inmob.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1
Activ. Profesionales	0,2	0,1	0,5	0,1	0,1	0,2	0,1	0,6	0,1	0,1
Serv. públicos	-0,3	0,5	0,4	0,0	0,2	0,2	0,2	0,8	0,2	0,2
Serv. sociales y act. Artíst.	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Resto (incluye Hogar)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Total</b>	<b>0,4</b>	<b>0,7</b>	<b>2,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>	<b>3,6</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>

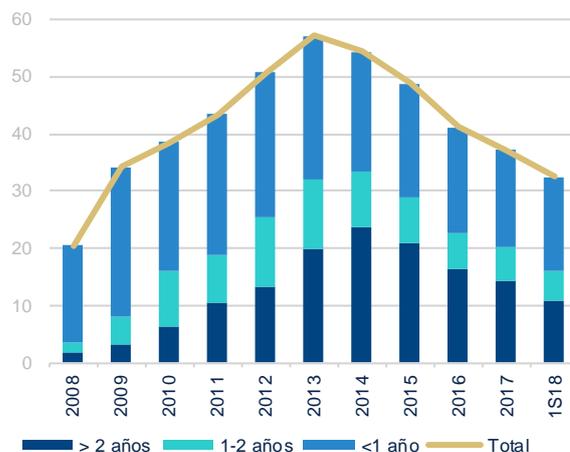
Los datos semestrales son el promedio de los trimestres; los del ejercicio completo, anuales.  
Fuente: BBVA Research a partir de la Seguridad Social

**La mejora del empleo se está produciendo a un ritmo relativamente dispar en las diversas comarcas cántabras en el último año.** El Gráfico 2.20 muestra que la afiliación en el municipio de Santander es la única que supera a la media regional en el grado de recuperación del nivel pre-crisis, aunque su crecimiento en el último año fuera algo inferior a la media, cercano al 2,0%. Por otra parte, las comarcas Área de Influencia y Arco Metropolitano, junto con Torrelavega-Besaya han acelerado su crecimiento en el último año hasta cerca del 4,0%. Finalmente, el resto de comarcas y, en particular, la Costa Oriental muestran un dinamismo menor el último año.

**Por otra parte, el Área de Influencia de Santander y la comarca de Torrelavega-Besaya son las que lideran la recuperación de la afiliación respecto a su nivel mínimo de 2T13.** Ello se debe a que también perdieron más empleo que la capital durante la crisis. Así, aumentan su nivel de afiliación un 15,4% y un 13,1% respectivamente respecto al mínimo (véase el Gráfico 2.22). La capital, el Arco Metropolitano y la Costa Occidental crecen algo por encima del 11,1% del promedio regional, nivel que no se alcanza en la Costa Oriental (+10,0%). El crecimiento es menor a dicho nivel en las otras cinco comarcas cántabras aunque, en conjunto, estas suponen menos de una décima parte de la afiliación regional. En el caso del Alto y Medio Besaya, Campoo y Valles del Sur, y Valle del Pas y Alto Asón, el aumento no alcanza el 5%.

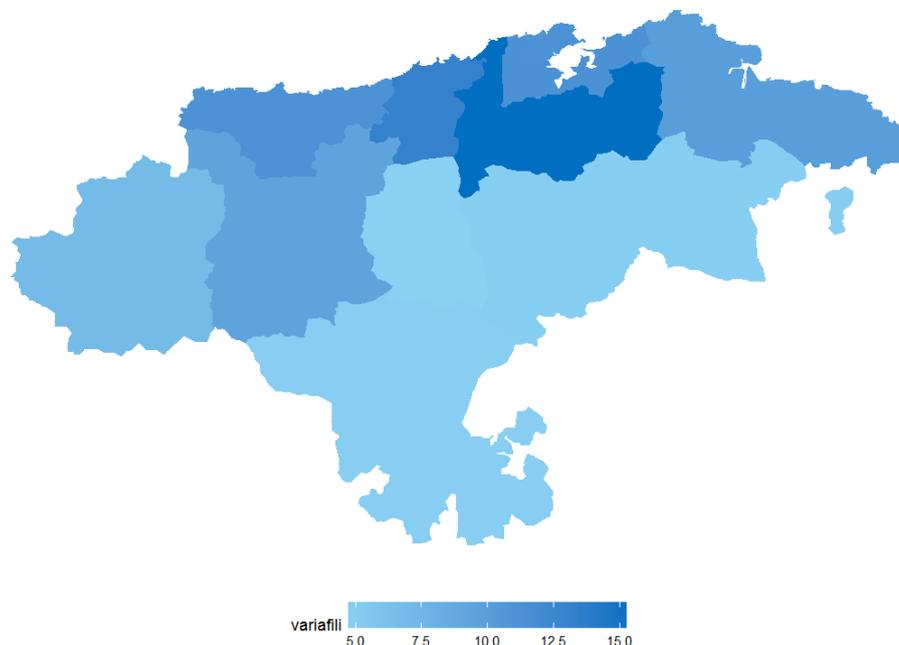
**Gráfico 2.20 Afiliación por comarcas (1T08=100, CVEC)**


Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social e ICANE. Datos de sep-18 a nivel municipal estimados con información hasta agosto

**Gráfico 2.21 Desempleados según tiempo que llevan en dicha situación (Miles, promedio anual)**


Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.22 Cantabria: afiliación a la Seguridad Social por comarcas (% de variación entre 3T18 y mínimo, en 2T13)



Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social y Fom

**La tasa media de paro sigue reduciéndose en Cantabria:** en 2017 bajó 2,7 p.p. y se ubicó en el 14,9% promedio, con una reducción del número de parados del 9,9% y una reducción de la población activa del 0,7 % (algo mayor que la caída del 0,4% a/a observada a nivel nacional). La tendencia continúa en el primer semestre del año según la EPA y la tasa de paro media se ubica en el 11,4%, cerca de 31 mil personas en 2T18 en términos desestacionalizados.

**Por primera vez desde 2011, más de la mitad de los desempleados cántabros llevan menos de un año en dicha situación** (véase el Gráfico 2.21). El incremento del empleo y las mejores perspectivas del mercado laboral han provocado cambios en la composición temporal del desempleo; con los datos del primer semestre de este año, un tercio del total de quienes buscan empleo lo hace desde hace más de dos años, 3 p.p. por debajo de la media española. Simultáneamente, la tasa de temporalidad se ha mantenido estable en Cantabria y algo por debajo del 25%, 2 p.p. inferior al promedio de España.

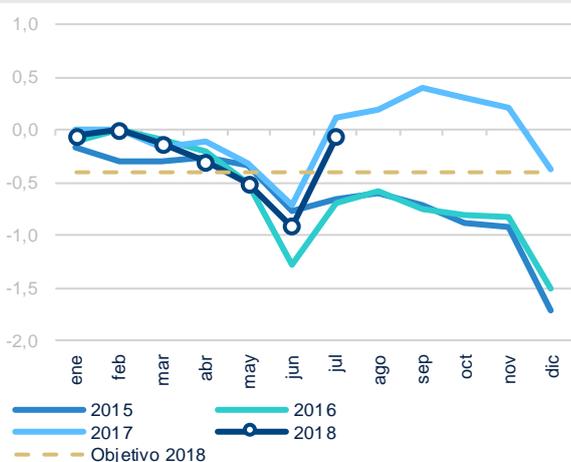
## El dinamismo de los ingresos tributarios favoreció el cumplimiento del objetivo de estabilidad en 2017 y da margen para cumplir este año

Durante 2017 el Gobierno de Cantabria redujo su déficit en más de un punto porcentual hasta el -0,4% del PIB regional, cumpliendo holgadamente el -0,6% del objetivo de estabilidad presupuestaria. El ajuste provino fundamentalmente de un aumento de los ingresos del 7,1% a/a, favorecidos por el impacto positivo de los recursos del sistema de financiación autonómica<sup>13</sup>. Por su parte, el gasto se mantuvo contenido respecto al año anterior, con importantes caídas en el gasto en intereses, en prestaciones sociales y en las transferencias a otras administraciones.

13: Cantabria recibió en 2017 unos ingresos adicionales de 128 millones de euros en concepto de mayores entregas a cuenta y mayor importe de la liquidación del sistema correspondiente a 2015.

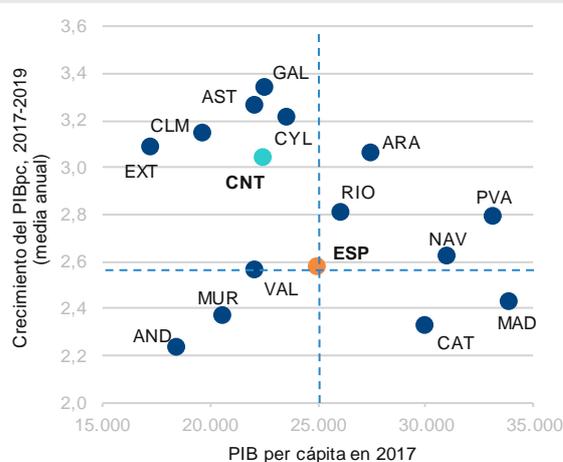
La ejecución presupuestaria conocida hasta julio de 2018 apunta a que Cantabria habría acelerado la senda de expansión del gasto, que estaría creciendo a tasas del 8,5% a/a, favorecidos por el empuje a los consumos intermedios, a la remuneración de asalariados y a la inversión. Por su parte, **el dinamismo de los recursos tributarios, en especial de los de gestión propia, habrían impulsado los ingresos de la Comunidad hasta un crecimiento del 6,6% a/a, algo por encima de lo previsto a comienzos de año. Como resultado, Cantabria cerró julio de 2018 con un déficit del 0,1% del PIB regional, dos décimas por debajo del registrado hasta julio de 2017** (véase el Gráfico 2.23).

Gráfico 2.23 Gobierno de Cantabria: Capacidad / necesidad de financiación (Acumulado al mes t de cada año, % del PIB regional)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFP

Gráfico 2.24 PIB per cápita en 2017 y evolución en el horizonte de previsión (€ constantes)



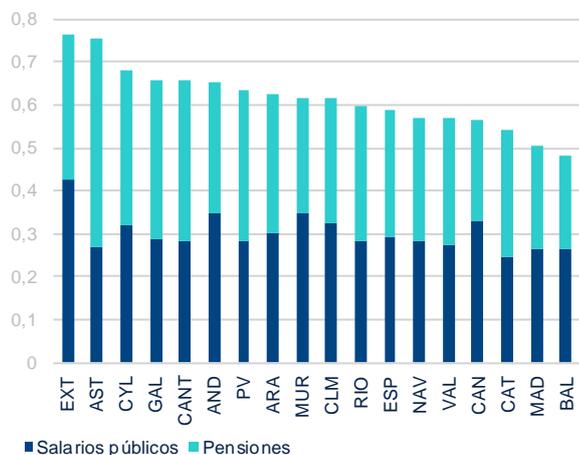
Fuente: BBVA Research a partir de INE

## El crecimiento del PIB en Cantabria se desacelerará hasta el 2,8% este año y 2,6% en 2019

Se prevé que la economía cántabra desacelere su crecimiento hasta un 2,8% este año, y 2,6% el siguiente. Esto permitiría la creación de algo más de 10 mil empleos en estos dos años y reducir la tasa de paro en 4,5 p.p., hasta el 9,0% en 2019. Si se cumplen estas previsiones, el avance promedio anual del PIB per cápita en términos constantes en Cantabria (+3,2%) se situaría por encima de la media española para el bienio 2018-2019 (véase el Gráfico 2.24). El aumento esperado de la renta per cápita se debe en parte a que se espera que la población de la comunidad continúe reduciéndose, a un ritmo similar al observado en los últimos años, en un contexto de estabilidad de la población a nivel nacional. Con esto, a finales de 2019 Cantabria superará el nivel de PIB pre-crisis, tanto en términos absolutos como per cápita. Sin embargo, se espera que la tasa de paro se sitúe unos 3 p.p. por encima del mínimo pre-crisis (6,0%) y el empleo seguirá más de 7 p.p. inferior al máximo (véase el Gráfico 2.30, al final de esta sección).

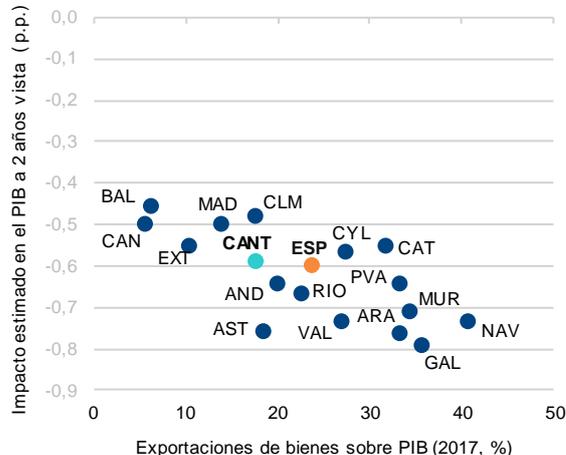
Hacia delante, hay diversos factores que condicionarán el comportamiento de la región. Se espera que continúe la **recuperación a nivel mundial y que, junto al sesgo expansivo de la política monetaria, apoye el crecimiento de las exportaciones**. Un euro algo más depreciado de lo previsto anteriormente podría favorecer las exportaciones fuera de la eurozona. Por otro lado, el impulso fiscal resultado de la rebaja del IRPF, del aumento de las pensiones y de los salarios públicos podría impulsar la recuperación del consumo. Además de tener un efecto sobre el turismo nacional, que en esta comunidad es el más relevante, el efecto agregado de las dos últimas medidas sería mayor en Cantabria que en la mayoría de regiones de España, con un aumento de la renta disponible por encima del 0,6 p.p. (véase el Gráfico 2.25).

Gráfico 2.25 Aumento de la renta disponible regional por el crecimiento de salarios públicos y pensiones (p.p.)



Fuente: BBVA Research e INE

Gráfico 2.26 Impactos del aumento esperado del precio del petróleo en el PIB y exportaciones (p.p. del PIB)



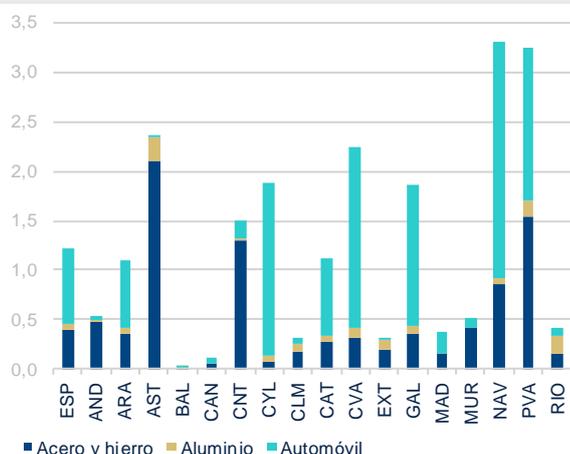
Fuente: BBVA Research a partir de INE y Datacomex

## El escenario no está exento de riesgos

Si bien las previsiones de crecimiento de Cantabria para el bienio 2018-2019 siguen siendo favorables, **los riesgos internos y externos persisten**; incluso han aumentado en algún caso. Así, por un lado, los riesgos procedentes del entorno global se incrementan. En primer lugar, **el precio del petróleo ha vuelto a subir**, y se prevé que continúe por encima de lo esperado hace tres meses. Los efectos de este incremento del precio sobre las distintas economías regionales dependen, en gran medida, del mix energético de producción y de su grado de apertura. En el caso de Cantabria se espera un impacto sobre la actividad en torno a 0,6 p.p., similar al promedio español (véase el Gráfico 2.26).

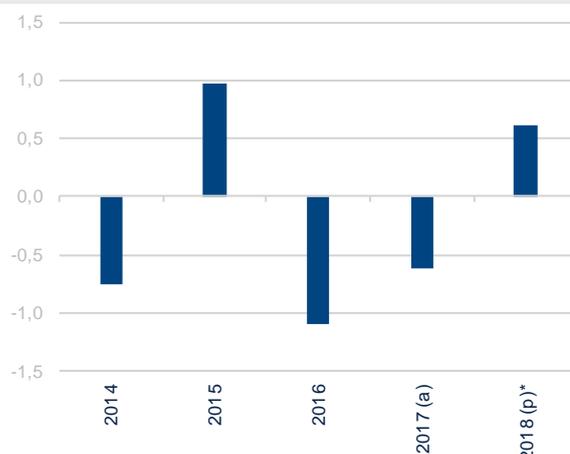
En segundo lugar, **el efecto sobre las exportaciones del aumento de las tarifas arancelarias** del gobierno de los EE.UU. a los productos europeos. Si se limita a las medidas ya decididas, sería limitado, ya que sólo las exportaciones de hierro y acero a Estados Unidos son mínimamente relevantes para esta región. Sin embargo, se incrementa el riesgo de una espiral de aumento de barreras al comercio, que podría reducir la contribución de la demanda externa a la actividad de las distintas economías regionales. Tomando en consideración lo que ahora mismo está en discusión, esto es, que se introduzca algún tipo de arancel para los flujos de automóviles y que, además, este tipo de barreras se generalicen, el riesgo aumenta. Con todo, la exposición de Cantabria a este tipo de productos no es de las mayores, aunque sí algo superior a la media nacional (véase el Gráfico 2.27). En todo caso, existe el riesgo de que el aumento de los aranceles genere efectos de segunda ronda que impacten en la actividad económica a través del canal financiero y confianza. Si se diera el caso, el efecto sobre la actividad económica podría ser mayor.

Gráfico 2.27 Peso de las exportaciones fuera de la UE de los productos que pueden resultar afectados por la guerra comercial (2017, %)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.28 Gobierno de Cantabria: Cambio en el gasto primario (p.p. del PIB)



(a) Avance.  
 (\*) Cambio estimado para alcanzar el objetivo de estabilidad (-0,4%).  
 Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFP

En tercer lugar, la prima de riesgo española se ha visto, hasta cierto punto, arrastrada por el reciente incremento de la incertidumbre política en Alemania e Italia, a pesar de la reducción previa observada en el conjunto de la UEM en la segunda mitad de 2017. Ello explica que se espere un entorno de menor actividad en la UEM para 2019. Además, persisten las incertidumbres asociadas al *brexit*, aunque nuevamente en este punto, la región presenta una exposición al Reino Unido similar a la media española<sup>14</sup>.

A nivel doméstico, **el incremento de la demanda interna podría ser menor que en años anteriores**. Entre los factores que explicarían lo anterior destaca, en primer lugar, el agotamiento del empuje ligado a la “demanda embalsada” durante la crisis, así como la pérdida de tracción de los vientos de cola que venían impulsando la actividad (ya no hay bajadas adicionales de tipos de interés y el precio del petróleo remonta), lo que tiende a desacelerar el consumo de los hogares. Por el contrario, el impulso fiscal y sus posibles efectos sobre la demanda interna podrían impulsar el turismo nacional, lo que permite una cierta protección (cuando menos hasta ahora) para el sector turístico regional. Por otra parte, en el escenario planteado el Gobierno de Cantabria no debería tener problemas para cerrar el año cumpliendo con el objetivo de estabilidad (-0,4% del PIB regional). Con unos ingresos públicos creciendo por encima de lo esperado, Cantabria tiene margen para incrementar su gasto primario y cerrar 2018 por debajo del objetivo (véase el Gráfico 2.28). Sin embargo, se mantiene la incertidumbre sobre la aprobación de los Presupuestos Generales del Estado para 2019, y con ello, sobre el tono que la política fiscal pueda mostrar el próximo año, dada la necesidad de continuar consolidando las cuentas en un contexto de menor crecimiento de la economía.

Además, aunque parece atenuarse la tensión política en Cataluña, permanecen los efectos sobre algunos indicadores de actividad en Cataluña, que podrían afectar a la economía cántabra en alguna medida. Ello como consecuencia del grado de dependencia de la economía catalana, ya sea por los flujos comerciales, la compra de vivienda o los flujos migratorios. A este respecto se estima que el posible impacto de la caída de la inversión catalana en bienes de equipo experimentada entre finales de 2017 y principios de 2018 podría haber provocado, entre 3T17 y 2T18, un crecimiento del PIB catalán cuatro décimas por debajo de un escenario en ausencia de este shock. Así, aunque Cantabria no sería una de las regiones más expuestas a esta reducción, el impacto estimado alcanzaría entre dos y tres décimas de su PIB (véase el Gráfico 2.29).

14: Véase el Gráfico 2.29 del Situación Cantabria 2017, disponible aquí: <https://www.bbvarresearch.com/public-compuesta/situacion-cantabria-2017/>

Finalmente, **el sector turístico nacional empieza a mostrar síntomas de desaceleración**. Sin embargo, este es un problema que afecta, principalmente, a los destinos mediterráneos e insulares, a lo que la región añade la ventaja de un menor nivel de saturación turística (véase el Gráfico 2.30). Como consecuencia, la demanda de Cantabria también puede verse menos afectada que la de otras CC.AA.

Gráfico 2.29 Impacto de una reducción de 4 décimas del PIB catalán por la caída de la inversión en bienes de equipo sobre el crecimiento del PIB regional en 2018 (p.p. del PIB)

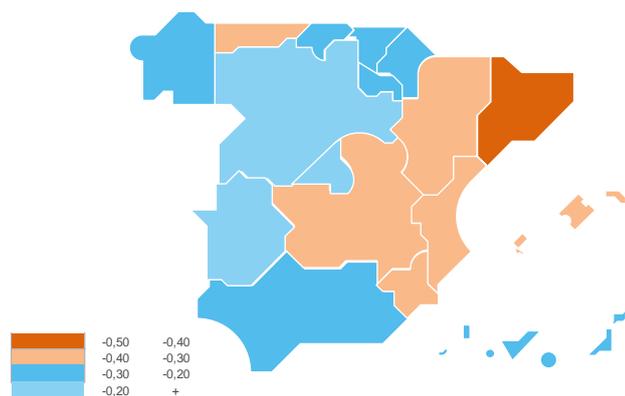
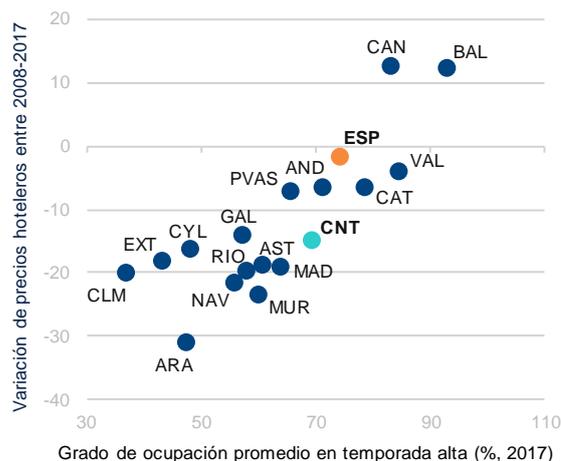


Gráfico 2.30 Variación en el crecimiento del número de viajeros entrados en hoteles y grado de ocupación por CCAA (p.p.)



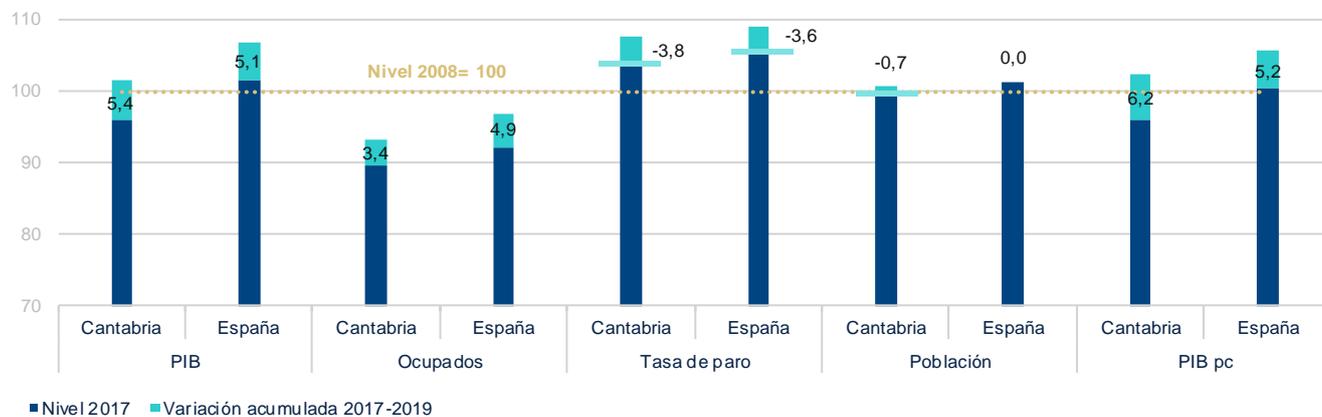
Se considera temporada alta cuando el ratio de ocupación de las camas disponibles es igual o superior al 80% de su nivel máximo en el año.  
Fuente: BBVA Research

Fuente: BBVA Research

## Se prevé la creación de algo más de 10.000 puestos de trabajo

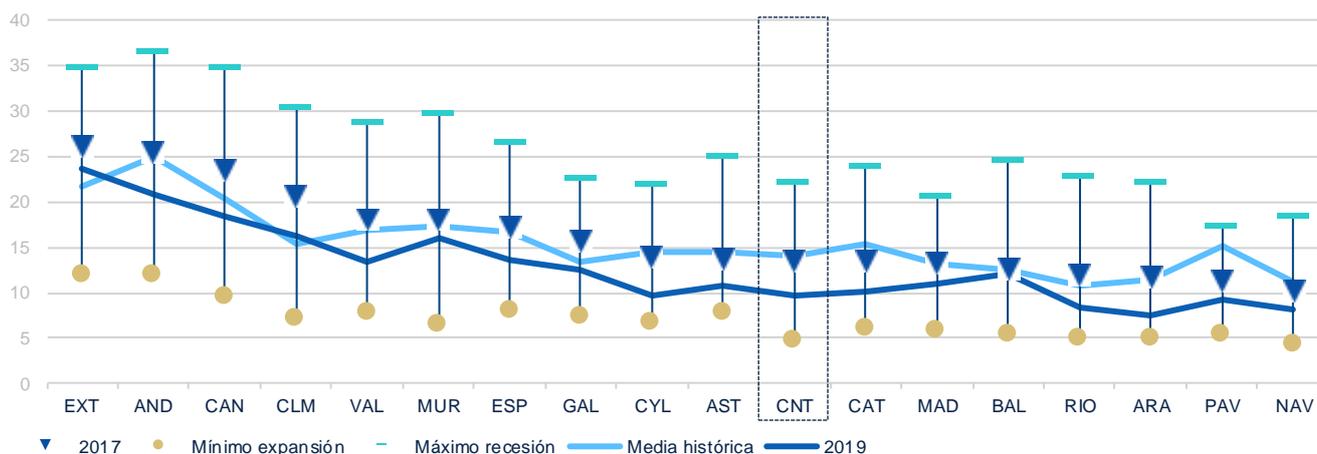
De cumplirse este escenario, se crearían unos 10.500 nuevos puestos de trabajo en Cantabria desde el final de 2017 hasta el de 2019. Con todo, la mejora de la ocupación sigue sin ser suficiente para alcanzar niveles pre-crisis en el empleo: a cierre del bienio el empleo se ubicará más de 7 p.p. por debajo de su nivel medio de 2008 (véase el Gráfico 2.31). Por su parte, se prevé que la tasa de paro se reduzca hasta ubicarse, a cierre de 2019, por debajo de su media histórica desde 1980 (véase el Gráfico 2.32). A medida que el paro se acerque a su nivel friccional o cercano a los mínimos pre-crisis, podrían aparecer presiones salariales al alza.

Gráfico 2.31 PIB, ocupación, tasa de paro, población y PIB per cápita. Nivel en 2017 y cambio en 2018-2019 (Nivel pre-crisis, 2008 = 100)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

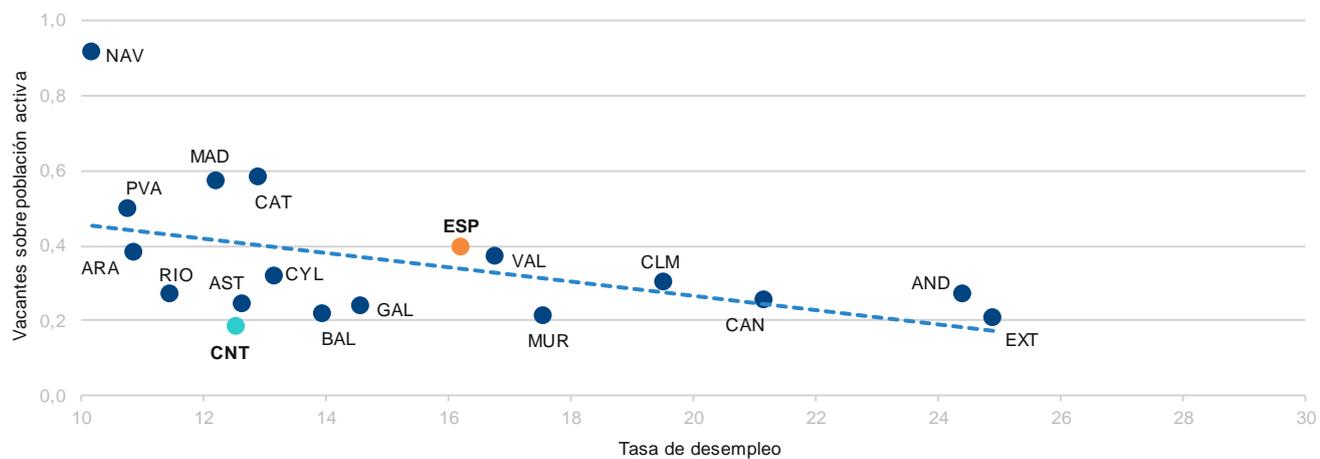
Gráfico 2.32 Tasa de paro (% de la población activa) actual y previsiones, frente a los máximos y mínimos históricos



Fuente: BBVA Research a partir de INE (EPA)

**En Cantabria, el número de vacantes por cubrir respecto a la población activa es el menor de entre las regiones españolas**, a pesar del entorno de crecimiento (véase el Gráfico 2.33). Ello no quita que pudieran estar dándose restricciones puntuales de capital humano en Cantabria, en sectores como el industrial, el de servicios avanzados o TIC, por ejemplo. Si buena parte de las personas que se encuentran en el paro no tienen la formación que requieren las empresas que crean empleo, ello podría llevar a aumentos de remuneraciones en dichas ocupaciones, que incrementarían la desigualdad entre quienes tengan un puesto de trabajo y los que no.

Gráfico 2.33 Desempleo y vacantes (2T18, %, MM4)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

## **Análisis de la situación económica a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Cantabria. Tercer trimestre de 2018<sup>15</sup>**

**Los resultados de la Encuesta BBVA de actividad económica (EAE-BBVA) correspondiente al tercer trimestre de 2018 son consistentes con que la economía de Cantabria continúe reduciendo su ritmo de crecimiento hacia el final de 2018.** Los resultados empeoran respecto a los del trimestre anterior en algunos aspectos, aunque se mantienen en otros. Lo mismo ocurre respecto de los resultados de hace un año, con la excepción del sector de la construcción.

**En la visión sobre la actividad en el trimestre corriente la mitad de los encuestados observa estabilidad, mientras que el resto están divididos a partes iguales entre quienes ven aumento y disminución de la actividad económica.** Así, el saldo neto de respuestas es nulo en la región, tras cinco trimestres consecutivos en positivo (véase el Gráfico R.1.1). En todo caso, el porcentaje de quienes consideran que la actividad económica mejora se mantiene constante en torno al 25% este trimestre, al igual que el anterior y hace un año.

**Los resultados relativos a las expectativas para el siguiente trimestre muestran un deterioro más acusado,** con el saldo neto más negativo desde 4T12 (-29 p.p.). Esta valoración es coherente con el reciente aumento de la incertidumbre y los riesgos para la economía, pero es más pesimista que lo observable en los últimos datos de actividad. Según la previsión de BBVA Research, el crecimiento se desacelerará sólo levemente respecto al observado en el año anterior.

**Los indicadores parciales de la industria reflejan la situación de incertidumbre,** con saldos de respuesta nulos en producción, pedidos y nivel de stocks. Sin embargo, la inversión y el empleo industriales mejoran en términos interanuales, aunque empeoran respecto al trimestre anterior. Y otro tanto ocurre con la nueva construcción y el empleo en dicho sector, cuyos saldos netos de respuesta se mantienen en valores claramente positivos, con 14 p.p. y 33 p.p. respectivamente.

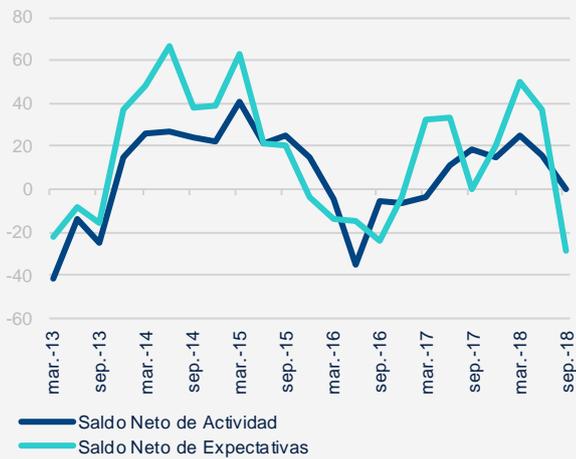
**Los indicadores relacionados con la demanda externa, turismo y exportaciones, mantienen saldos de respuesta positivos, pero inferiores** tanto a los del trimestre anterior, como a los de hace un año (véase el Gráfico R.1.2).. Ello podría deberse a las medidas arancelarias de EE.UU., China y la UE, además del *brexít* y la subida del precio del petróleo, y podrían explicar que para el conjunto de la actividad, las expectativas para el cuarto trimestre sean menos favorables que la visión del trimestre corriente. En cuanto a los aspectos negativos, las ventas minoristas y la inversión en el sector primario son los únicos indicadores que tienen mayor número de respuestas pesimistas que optimistas.

**En síntesis, los resultados de la encuesta BBVA de Actividad Económica concuerdan con una economía cántabra que mantiene un crecimiento positivo, pero que se va desacelerando** por el agotamiento de los vientos de cola que han impulsado el crecimiento en los últimos años, aunque todavía sin señales de fuerte deterioro en el *hard data*. Sin embargo, el aumento de los riesgos externos e internos que pueden afectar a la economía, es decir, la mayor incertidumbre, podría estar detrás del deterioro de las expectativas.

---

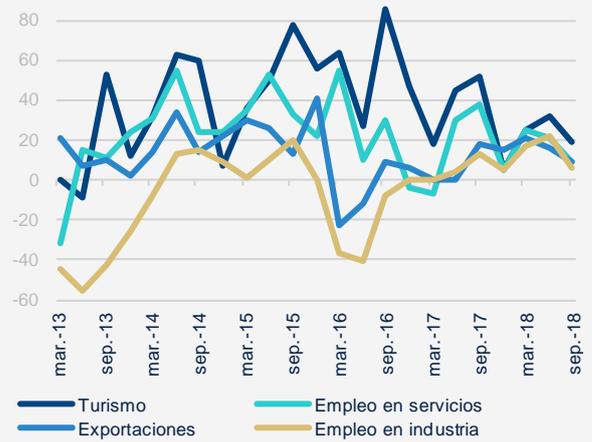
15: La Encuesta BBVA se realiza trimestralmente, desde 2T10, entre los empleados de la red de oficinas BBVA en la región. Para más detalle sobre el funcionamiento de la Encuesta, véase: Situación España Recuadro 1, Encuesta BBVA de Actividad Económica. Una herramienta de seguimiento temprano del pulso de la economía. Situación España, 2º trimestre de 2014, disponible aquí: <https://www.bbvarsearch.com/public-compuesta/situacion-espana/>

Gráfico R.1.1 Cantabria: Evolución de la actividad económica y las expectativas. Saldos de respuestas extremas (%)



Fuente: BBVA

Gráfico R.1.2 Encuesta BBVA de Actividad Económica en Cantabria. Saldos de respuestas (%). Variables seleccionadas



Fuente: BBVA

Cuadro R.1 Encuesta BBVA de Actividad Económica en Cantabria. Resultados generales (%)

	1er Trimestre 2018				4º Trimestre 2017				1er Trimestre 2017			
	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*
<b>Actividad Económica</b>	<b>24</b>	<b>52</b>	<b>24</b>	<b>0</b>	<b>11</b>	<b>82</b>	<b>8</b>	<b>3</b>	<b>14</b>	<b>72</b>	<b>14</b>	<b>0</b>
<b>Perspectiva para el próximo trimestre</b>	<b>10</b>	<b>52</b>	<b>38</b>	<b>-29</b>	<b>21</b>	<b>76</b>	<b>3</b>	<b>18</b>	<b>19</b>	<b>75</b>	<b>6</b>	<b>14</b>
Producción industrial	19	62	19	0	8	89	3	5	17	81	3	14
Cartera de pedidos	24	52	24	0	13	79	8	5	14	72	14	0
Nivel de stocks	14	71	14	0	3	95	3	0	11	72	17	-6
Inversión en el sector primario	14	64	21	-7	36	61	3	33	28	53	19	8
Inversión industrial	33	47	20	13	6	88	6	0	13	61	26	-13
Inversión en servicios	33	38	29	5	21	68	11	11	25	67	8	17
Nueva construcción	43	48	10	33	37	61	3	34	17	78	6	11
Empleo industrial	18	71	12	6	11	86	3	8	18	67	15	3
Empleo en servicios	33	43	24	10	21	68	11	11	28	67	6	22
Empleo en construcción	19	76	5	14	34	63	3	32	19	69	11	8
Precios	33	52	14	19	24	71	5	18	17	72	11	6
Ventas	19	57	24	-5	16	76	8	8	14	72	14	0
Turismo	38	43	19	19	32	68	0	32	47	50	3	44
Exportaciones	10	90	0	10	21	79	0	21	39	61	0	39

\* Saldo de respuestas extremas.  
Fuente: BBVA Research

### 3. La dinámica territorial de la población española: 1950-2016

Ángel de la Fuente<sup>16</sup> - FEDEA e Instituto de Análisis Económico (CSIC). Septiembre de 2018

#### 1. Introducción

En esta nota se analiza la evolución de la población española entre 1950 y la actualidad utilizando la base de datos RegData descrita en de la Fuente (2017). Tras esta introducción, la sección 2 se centra en el impacto de los factores vegetativos y migratorios sobre la evolución de la población total de nuestro país y sobre su proceso de envejecimiento. La sección 3 analiza la dinámica de la distribución territorial de la población, que ha tendido a concentrarse cada vez más en determinadas áreas del territorio nacional. Finalmente, se analiza el caso de Cantabria.

#### 2. Evolución de la población agregada

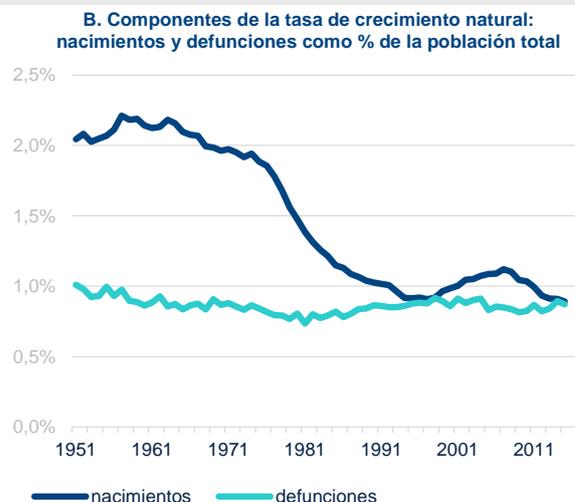
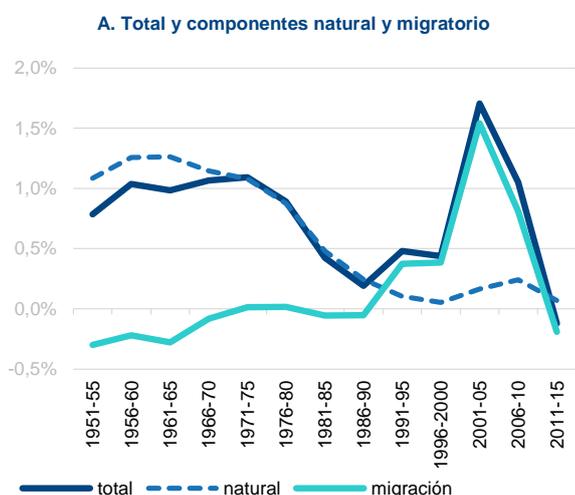
Entre 1955 y 2016 la población española pasó de 28,2 a 46,5 millones de habitantes, lo que supone un incremento acumulado del 65% o una tasa media de crecimiento anual del 0,77%. Como se observa en el Gráfico 3.1, este crecimiento no se ha producido a un ritmo uniforme. Hasta mediados de los años 70 la población española crecía a un ritmo en torno al 1% anual pese a presentar un saldo migratorio neto negativo. Entre 1975 y 1990, el crecimiento de la población se desploma a pesar de la caída de la emigración, debido fundamentalmente a la fortísima caída de la tasa de natalidad que se observa durante este período (véase el panel b del Gráfico 3.1). Seguidamente se produce un fuerte repunte del crecimiento de la población, que se concentra especialmente en los primeros años del siglo actual y se debe, exclusivamente, a la entrada de varios millones de emigrantes extranjeros en pocos años, mientras la población nativa continuaba estancada. Con la llegada de la crisis, sin embargo, este influjo cesa y llega incluso a invertirse en algunos años recientes, llevando la tasa de crecimiento de la población por debajo de cero entre 2012 y 2014.

Como resultado de la caída de la natalidad y del aumento de la esperanza de vida, la población española lleva varias décadas inmersa en un proceso de envejecimiento que se acelera significativamente en los años 70 tal como se observa en el Gráfico 3.2, donde se muestra la evolución del peso de los mayores (al alza) y de los más jóvenes (a la baja). Como se observa en el gráfico, el aumento del peso de los mayores se detiene transitoriamente durante los años de fuerte influjo inmigratorio de la primera década de este siglo, pero se reanuda con la llegada de la crisis.

---

16: Agradezco los comentarios y sugerencias de Pep Ruiz.

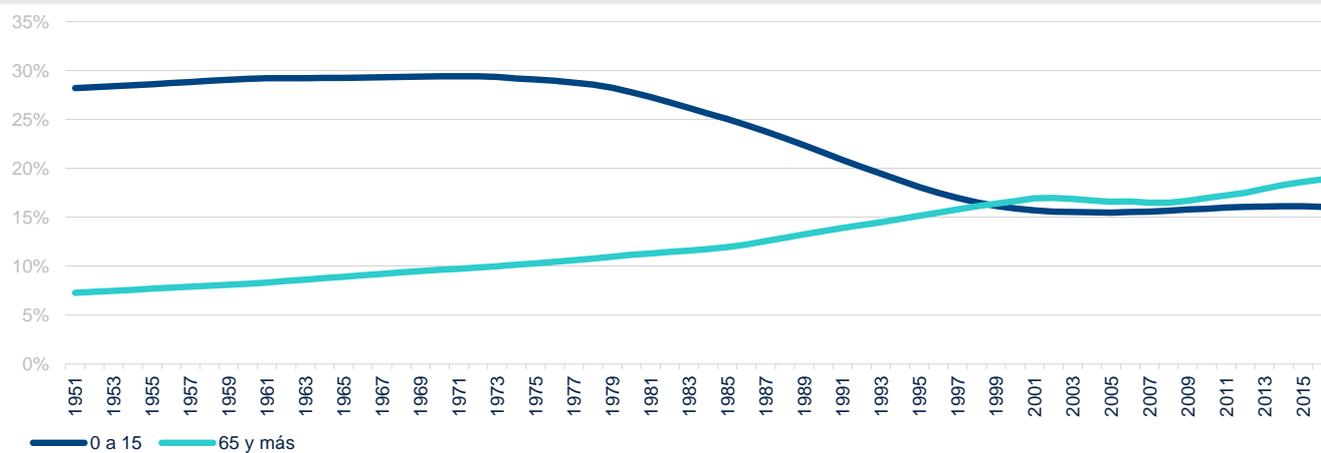
Gráfico 3.1 Tasa de crecimiento anual de la población española y componentes (Tantos por mil)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de población y migraciones internas y externas de RegData Dem (de la Fuente, 2017)

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de población y migraciones internas y externas de RegData Dem (de la Fuente, 2017)

Gráfico 3.2 Evolución de la distribución por edades de la población española (Peso en el total de distintos tramos de edad)



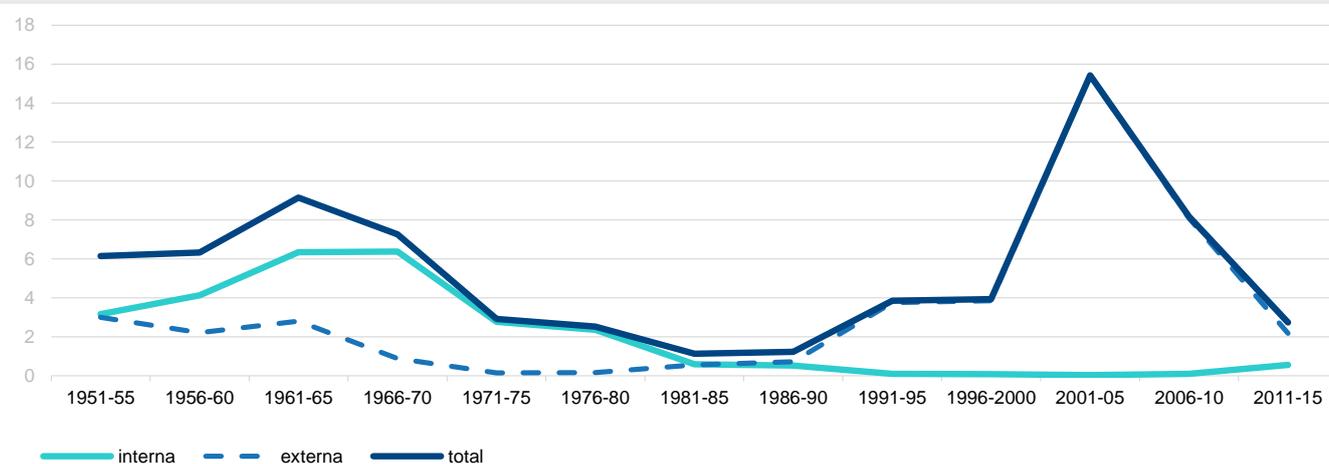
Fuente: de la Fuente, A. (2017)

### 3. Fuertes flujos migratorios

Durante estas décadas España ha experimentado fuertes corrientes migratorias tanto internas como externas que, como ya se ha visto, han jugado un papel muy importante en la evolución de su población y más aún en su patrón de asentamiento territorial. El Gráfico 3.3 resume la evolución de la intensidad migratoria neta y de sus componentes, interno (interregional) y externo. El indicador se construye como el número total de desplazamientos migratorios netos durante cada año (medido de 1 de julio a 1 de julio), expresado como fracción de la población del país al comienzo del mismo. El número de desplazamientos migratorios se calcula como la suma de los desplazamientos internos y externos. Los desplazamientos externos se miden, en cada período, como el valor absoluto del saldo migratorio neto de España en su conjunto. Los desplazamientos internos se aproximan i) sumando los valores absolutos de los saldos migratorios netos regionales, ii) substrayendo del total los desplazamientos externos y iii) dividiendo el resultado por dos para tener en cuenta que cada desplazamiento interno se contabiliza dos veces (en la región de origen y en la de destino). El procedimiento es sólo aproximado y tiende a infravalorar la intensidad de las migraciones internas, al considerar sólo los flujos netos.

La intensidad migratoria neta presenta una tendencia a la baja durante buena parte del período, interrumpida por un fortísimo repunte en los primeros años del siglo actual que termina con el inicio de la crisis. A comienzos de los años sesenta esta variable alcanza valores en torno al 8 por mil anual, lo que supone movimientos netos de población muy considerables (en torno a los 300.000 desplazamientos netos por año) y llega a duplicar esta tasa durante el primer quinquenio del presente siglo. Acumulando estas cifras durante el conjunto del período, el número total de desplazamientos netos supera los 13 millones, lo que implica que una buena parte de la población española ha cambiado de región (o país) de residencia durante el período que estamos analizando. Esta cifra, además, subestima considerablemente el número real de desplazamientos migratorios, por cuanto captura únicamente los flujos netos de población (esto es, la diferencia entre el número total de inmigrantes y el de emigrantes) y considera tan sólo los desplazamientos desde o hacia otras regiones o el extranjero, excluyendo por tanto los que se producen dentro de una región determinada.

Gráfico 3.3 Intensidad migratoria neta (tantos por mil al año)



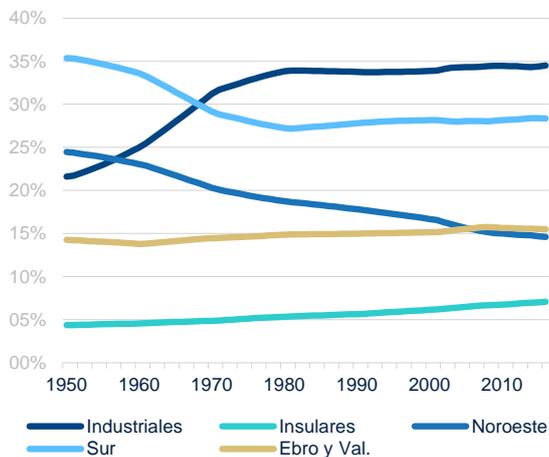
Fuente: de la Fuente, A. (2017)

Los dos componentes de la intensidad migratoria neta tienen comportamientos muy diferentes. El componente interno, que mide la intensidad de los flujos migratorios interregionales, presenta una tendencia claramente decreciente, reduciéndose a valores inferiores al uno por mil a partir de 1980. La intensidad migratoria externa, por su parte, desciende rápidamente durante la primera parte del período (cuando España presentaba un saldo migratorio negativo), se mantiene en valores muy reducidos durante su parte central y repunta a partir de 1985, coincidiendo con el cambio de signo del saldo migratorio español, hasta alcanzar valores extraordinariamente elevados durante los primeros años del siglo actual, que descienden bruscamente con el inicio de la crisis.

### 3. La distribución territorial de la población

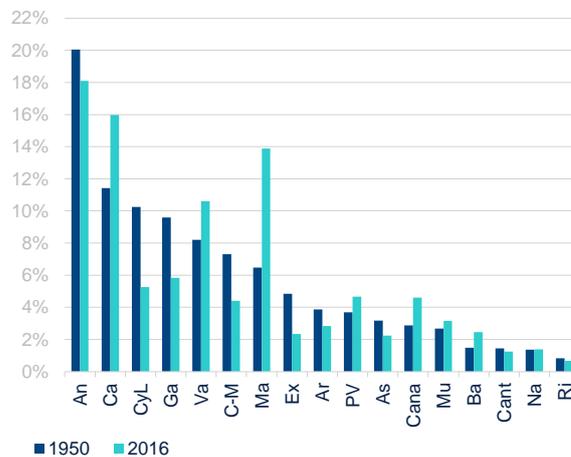
En esta sección se analiza la evolución de la distribución regional de la población española desde mediados del siglo pasado. Para ayudar a organizar la discusión, en una primera aproximación a los datos he agrupado a las 17 comunidades autónomas en cinco grandes macro-regiones, de acuerdo con una combinación de criterios económicos y geográficos. Las tres grandes comunidades de mayor tradición y peso industrial (Cataluña, el País Vasco y Madrid) se combinan en una única región económica (grandes centros industriales) y lo mismo se hace con las dos regiones insulares, con economías muy dependientes del turismo. El resto de las regiones se agrupan con criterios geográficos, distinguiendo entre el Sur (Andalucía, Extremadura, Cantabria, Murcia y Ceuta y Melilla), el Noroeste (Galicia, Asturias, Cantabria y Castilla y León) y el Valle del Ebro, integrado por Cantabria, Aragón y Navarra, a los que se añade la Comunidad Valenciana.

Gráfico 3.4 Peso en la población española (%)



Fuente: de la Fuente (2017)

Gráfico 3.5 Pesos regionales en la población española (%)

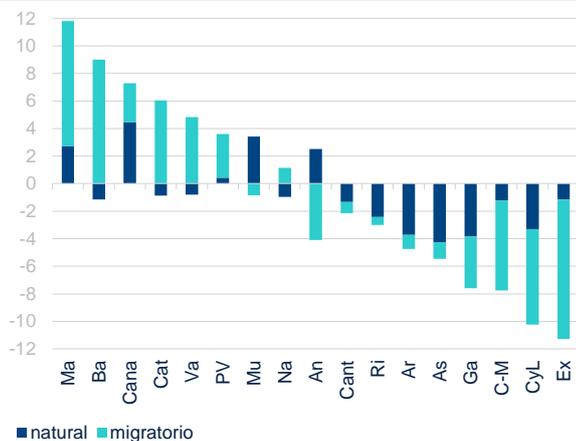


Fuente: de la Fuente (2017)

**El Gráfico 3.4 muestra la evolución del peso de cada una de estas macrorregiones en la población española. Los perfiles regionales son muy variados.** Entre 1950 y 1980 el peso de las grandes comunidades industriales se incrementa en casi un 60%, mientras que la región sur pierde más de un 20% de su peso inicial. Tras 1980, sin embargo, los pesos de ambas regiones se mantienen aproximadamente estables. Por otra parte, el Noroeste pierde peso durante todo el período a un ritmo aproximadamente uniforme y las comunidades insulares lo ganan. Durante el conjunto del período, la primera de estas regiones pierde un 40% de su peso inicial y la segunda gana algo más de un 60%. Finalmente, la combinación del Valle del Ebro y Valencia es la única macrorregión que mantiene una posición aproximadamente constante durante los últimos casi setenta años, aunque esa estabilidad oculta dinámicas claramente diferenciadas en las comunidades autónomas que integran la región, con el Valle del Ebro perdiendo peso frente a la Comunidad Valenciana.

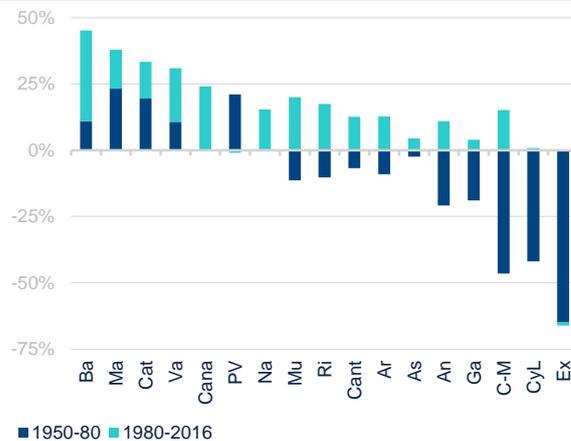
**El Gráfico 3.5 muestra la participación de cada una de las comunidades autónomas en la población total del país en los años 1950 y 2016.** Las cuatro regiones más pobladas en 2016 (Andalucía, Cataluña, Madrid y Valencia) concentraban el 46,1% de la población nacional en 1950 y el 58,5% en 2016. El nivel de concentración de la población, por tanto, aumenta apreciablemente, observándose también cambios muy significativos en las participaciones de algunas de las regiones. El peso en la población total de Madrid se ha multiplicado por más de dos entre el comienzo y el final del período, mientras que los de las regiones insulares y Cataluña han crecido en al menos un 40%. En el extremo contrario, Extremadura, Galicia y las dos Castillas han perdido al menos el 40% de su peso inicial y Aragón y Asturias más de un 25%. En resumen, la población española se ha concentrado cada vez más en Madrid y en la periferia (especialmente en el litoral mediterráneo y en los archipiélagos) a expensas de las regiones interiores (las dos Castillas, Extremadura y Aragón) y del Noroeste.

Gráfico 3.6 Tasas de crecimiento relativo de la población y componentes, promedio 1951-2016 (Tantos por mil)



Fuente: de la Fuente, A. (2017)

Gráfico 3.7 Saldo inmigratorio neto acumulado\*, 1950-2016 (%) de la población residente en 2016



\* Los saldos migratorios acumulados se obtienen acumulando los flujos netos de inmigrantes durante el período sin tener en cuenta la mortalidad. Fuente: de la Fuente, A. (2017)

La tasa de crecimiento relativo de la población de una región (esto es, la diferencia con la correspondiente tasa nacional) se puede expresar como la suma de un componente natural o vegetativo que refleja la diferencia entre nacimientos y defunciones y otro que captura el impacto neto de los flujos migratorios sobre el crecimiento de la población. El Gráfico 3.6 muestra el resultado de esta descomposición para el caso de las regiones españolas entre 1951 y 2016. Aunque ambos componentes tienden a tener el mismo signo (porque los inmigrantes suelen estar en edad fértil, lo que tiende a aumentar la tasa de natalidad y reducir la de mortalidad en las regiones receptoras), **el peso del componente migratorio ha sido decisivo en la evolución demográfica de buena parte de las comunidades autónomas. En términos generales, los flujos migratorios se han dirigido hacia las regiones con mayores niveles de renta y probabilidades más elevadas de empleo.**

**La acumulación de flujos migratorios ha tenido un efecto muy importante sobre la distribución regional de la población española.** El Gráfico 3.7 muestra los saldos inmigratorios netos acumulados entre 1950 y 2016 por cada una de las comunidades autónomas, desglosados por subperíodos y expresados como fracción de la población en 2016. En términos absolutos, las regiones receptoras más importantes han sido Cataluña y Madrid, con ganancias de población en torno a los dos millones y medio de personas, y Valencia, con un millón y medio. En el otro extremo, Castilla y León ha perdido en torno a un millón de habitantes debido a la emigración, seguida de Andalucía, Extremadura y Cantabria, con entre 650.000 y 830.000 efectivos. En términos relativos destacan también Baleares, Canarias y el País Vasco entre las regiones receptoras de población y Galicia entre las expulsoras. Los saldos migratorios netos acumulados constituyen una fracción muy significativa de la población residente en algunas regiones. Así, el saldo inmigratorio neto de Baleares, Madrid, Cataluña y Valencia excede el 30% de la población residente en 2016, mientras que los saldos emigratorios netos de las dos Castillas y Extremadura exceden el 30% de su población actual, situándose por encima del 65% en la última región citada.

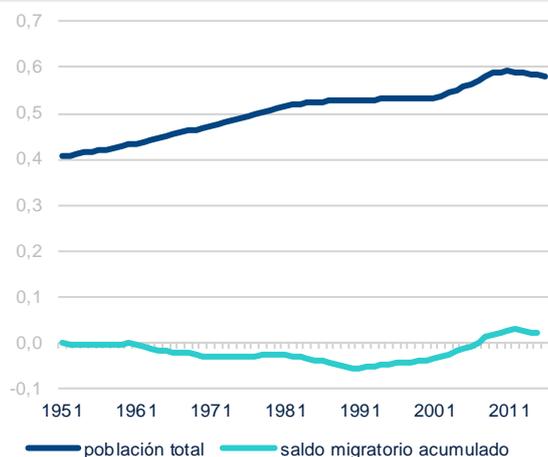
Comparando los saldos migratorios acumulados en los períodos 1950-80 y 1980-2016, llama la atención el caso del País Vasco. Debido seguramente a la presión terrorista y a la tensa situación política que esta comunidad ha padecido durante varias décadas, ha pasado de ser la segunda región con el mayor saldo inmigratorio en términos relativos durante la primera mitad del período muestral a convertirse, junto con Extremadura, en una de las dos únicas regiones españolas que presentan un saldo migratorio neto negativo entre 1980 y 2016. La situación contraria se da en Andalucía, Cantabria, Murcia y Cantabria. Todas ellas son comunidades con un importante sector agrario que ha absorbido cantidades importantes de mano de obra extranjera durante la primera década de este siglo. La inmigración extranjera durante este período ha sido también muy importante en los archipiélagos, Madrid, Cataluña y Valencia.

## 4. El caso de Cantabria

La población cántabra ha crecido suavemente durante casi todo el período analizado, pasando de 400.000 a 580.000 personas. Los flujos migratorios han sido modestos, predominando las salidas hasta comienzos de los noventa, cuando el saldo emigratorio acumulado alcanza su pico de unos -60.000 efectivos. En la parte final del período el signo de los flujos migratorios se invierte y termina haciéndolo también el del saldo acumulado (véase el Gráfico 3.8).

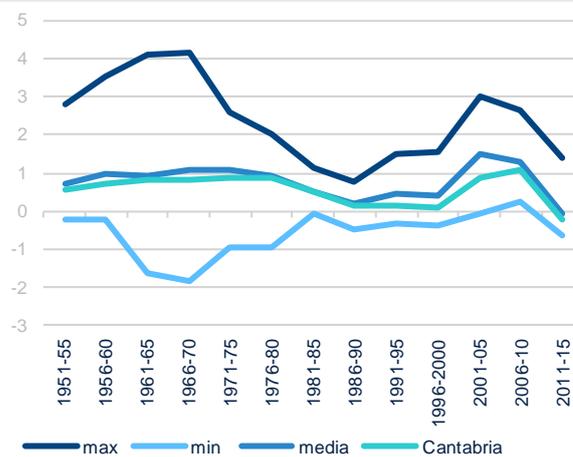
El Gráfico 3.9 compara la tasa de crecimiento de la población cántabra con la media, el máximo y el mínimo nacionales. Como se observa en el gráfico, **Cantabria se sitúa ligeramente por debajo de la media nacional en términos de la tasa de crecimiento de la población durante casi todo el período.**

Gráfico 3.8 Evolución de la población total de Cantabria y de su saldo migratorio acumulado (Millones de personas)



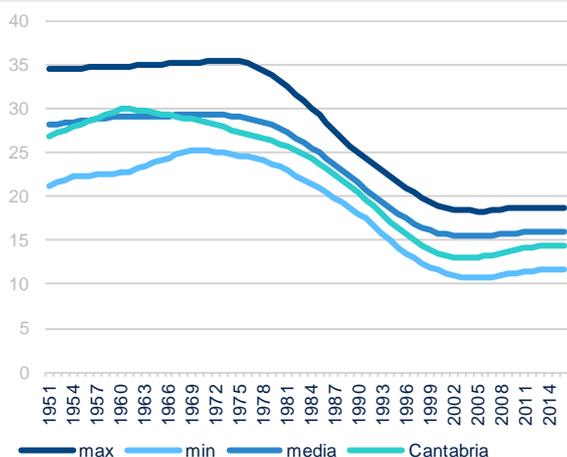
Fuente: de la Fuente, A. (2017)

Gráfico 3.9 Tasa de crecimiento anual de la población. Cantabria en relación al resto de las CCAA (%)



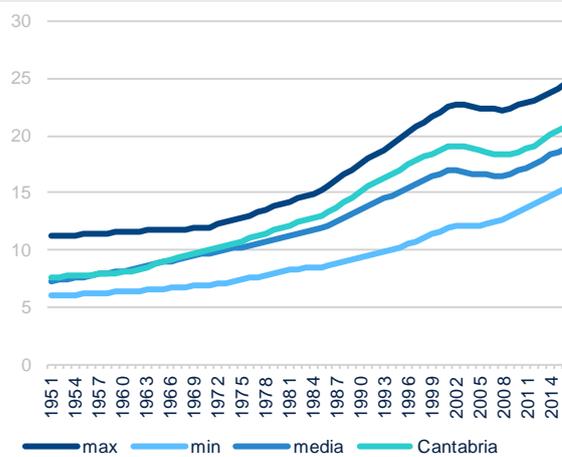
Fuente: de la Fuente, A. (2017)

Gráfico 3.10 Cantabria en relación al resto de comunidades autónomas en términos del peso de la población 0-15 en el total



Fuente: de la Fuente, A. (2017)

Gráfico 3.11 Cantabria en relación al resto de comunidades autónomas en términos del peso de la población 65+ en el total



Fuente: de la Fuente, A. (2017)

En los Gráficos 3.10 y 3.11 se repite la misma comparación pero ahora en términos del peso de la población de menor y mayor edad en el total. **Al igual que en el resto de España, en Cantabria se observa un rápido proceso de envejecimiento** que se traduce, en un fuerte aumento del peso de la población 65+ durante todo el período, y en una caída del de la población 0-15 que se concentra entre 1970 y 2000. Dentro de esta tendencia común, **la población cántabra, que inicialmente tenía una estructura de edades muy similar a la media nacional, envejece más rápidamente que la española** y se va alejando progresivamente de la media, especialmente en lo que se refiere al peso de la población de mayor edad.

## Referencias

de la Fuente, A. (2017). “Series largas de algunos agregados económicos y demográficos regionales: Actualización de RegData hasta 2016. (RegData y RegData Dem versión 5.0-2016).” FEDEA, Estudios sobre Economía Española no. 2017-26, Madrid.

<http://www.fedea.net/datos-economia-regional-y-urbana>

## 4. Tablas

Cuadro 4.1 Principales indicadores de coyuntura de la economía de Cantabria (%)

	2017		Crecimiento medio desde principio de año (a/a)		Último dato (m/m, CVEC)		
	Cantabria	España	Cantabria	España	Cantabria	España	Último mes
Ventas Minoristas	-1,5%	0,7%	-0,1%	0,9%	-0,1%	0,5%	jul-18
Matriculaciones	4,6%	9,2%	28,9%	13,0%	18,7%	27,3%	ago-18
IASS	5,8%	6,4%	9,7%	6,4%	-0,1%	-0,1%	jul-18
Viajeros Residentes (1)	3,7%	1,9%	4,0%	0,9%	4,2%	0,9%	ago-18
Pernoctaciones Residentes (1)	3,8%	1,4%	0,0%	0,3%	2,5%	0,7%	ago-18
IPI	6,9%	2,9%	9,0%	2,0%	0,0%	0,3%	jul-18
Visados de Viviendas	233,8%	71,6%	196,8%	23,8%	-54,8%	2,3%	may-18
Transacciones de viviendas	16,2%	14,7%	10,8%	10,9%	14,2%	2,0%	jun-18
Exportaciones Reales (2)	-0,7%	7,4%	3,2%	1,0%	67,4%	0,0%	jul-18
Importaciones Reales (2)	2,6%	5,3%	4,0%	2,7%	2,3%	0,3%	jul-18
Viajeros Extranjeros (3)	5,9%	6,1%	14,9%	0,6%	-3,8%	-0,1%	ago-18
Pernoctaciones Extranjeros (3)	2,0%	3,6%	10,8%	-1,1%	-6,7%	-0,6%	ago-18
Afiliación a la SS	2,4%	3,6%	2,5%	3,2%	0,0%	0,1%	ago-18
Paro Registrado	-9,6%	-9,3%	-9,6%	-6,7%	0,3%	-0,2%	ago-18

(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 4.2 Producto interior bruto (Promedio anual, %)

	2015	2016	2017	2018	2019
EEUU	2,9	1,5	2,3	2,8	2,8
Eurozona	2,0	1,8	2,6	2,0	1,7
Alemania	1,5	1,9	2,5	1,9	1,7
Francia	1,0	1,1	2,3	1,8	1,6
Italia	0,8	1,0	1,6	1,1	1,2
España	3,4	3,3	3,1	2,9	2,5
Reino Unido	2,3	1,8	1,7	1,3	1,4
Latam *	-0,1	-1,0	1,2	1,4	2,1
México	3,3	2,6	2,3	2,6	2,0
Brasil	-3,5	-3,5	1,0	1,6	2,4
Eagles **	4,8	5,2	5,5	5,4	5,3
Turquía	6,1	3,2	7,4	3,8	3,0
Asia Pacífico	5,7	5,7	5,7	5,5	5,5
Japón	1,4	1,0	1,7	1,0	1,2
China	6,9	6,7	6,9	6,3	6,0
Asia (ex. China)	4,6	4,7	4,6	4,8	5,0
Mundo	3,4	3,3	3,8	3,8	3,8

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

\*\* Bangladesh, Brasil, China, Egipto, Filipinas, India, Indonesia, Iran, Malasia, México, Nigeria, Pakistán, Rusia, Turquía y Vietnam.

Fecha de cierre de previsiones: 13 de julio de 2018.

Fuente: BBVA Research

**Cuadro 4.3 Inflación (Promedio anual, %)**

	2015	2016	2017	2018	2019
EEUU	0,1	1,3	2,1	2,6	2,7
Eurozona	0,0	0,2	1,5	1,7	1,8
Alemania	0,1	0,4	1,7	1,9	1,9
Francia	0,1	0,3	1,2	1,8	1,8
Italia	0,1	-0,1	1,3	1,3	1,7
España	-0,5	-0,2	2,0	1,8	1,7
Reino Unido	0,1	0,6	2,7	2,4	1,8
Latam *	8,3	9,9	6,8	6,5	6,2
México	2,7	2,8	6,0	4,6	3,9
Brasil	9,0	8,8	3,5	3,7	4,7
Eagles **	5,0	4,4	4,1	4,5	4,5
Turquía	7,7	7,8	11,1	13,3	11,6
Asia Pacífico	2,2	2,3	2,1	2,7	2,9
Japón	0,8	-0,1	0,5	1,0	1,0
China	1,4	2,0	1,7	2,2	2,5
Asia (ex. China)	2,8	2,6	2,4	3,2	3,3
Mundo	3,1	3,2	3,3	3,7	3,7

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

\*\* Bangladesh, Brasil, China, Egipto, Filipinas, India, Indonesia, Irán, Malasia, México, Nigeria, Pakistán, Rusia, Turquía y Vietnam.

Fecha de cierre de previsiones: 13 de julio de 2018.

Fuente: BBVA Research

**Cuadro 4.4 Tipo de interés de la deuda pública a 10 años (Promedio anual, %)**

	2015	2016	2017	2018	2019
EEUU	2,13	1,84	2,33	2,85	3,40
Alemania	0,52	0,13	0,37	0,56	1,04

Fecha de cierre de previsiones: 13 de julio de 2018.

Fuente: BBVA Research

**Cuadro 4.5 Tipos de cambio (Promedio anual)**

	2015	2016	2017	2018	2019
EUR-USD	0,90	0,90	0,89	0,84	0,83
USD-EUR	1,11	1,11	1,13	1,19	1,21
USD-GBP	1,53	1,35	1,29	1,38	1,50
JPY-USD	121,07	108,82	112,20	110,72	116,25
CNY-USD	6,23	6,64	6,76	6,37	6,46

Fecha de cierre de previsiones: 13 de julio de 2018.

Fuente: BBVA Research

**Cuadro 4.6 Tipos de interés oficiales (fin de periodo, %)**

	2015	2016	2017	2018	2019
EEUU	0,50	0,75	1,50	2,50	3,25
Eurozona	0,05	0,00	0,00	0,00	0,25
China	4,35	4,35	4,35	4,35	4,35

Fecha de cierre de previsiones: 13 de julio de 2018.

Fuente: BBVA Research

Cuadro 4.7 España: Previsiones macroeconómicas (Tasas de variación anual en %, salvo indicación contraria)

(Promedio anual, %)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Actividad</b>					
PIB real	3,4	3,3	3,1	2,9	2,5
Consumo privado	3,0	2,9	2,4	2,6	2,1
Consumo público	2,1	0,8	1,6	2,0	2,0
Formación Bruta de Capital	6,5	3,3	5,0	4,3	5,6
Equipo y Maquinaria	11,5	5,0	6,2	2,3	5,7
Construcción	3,8	2,4	4,6	5,9	5,5
Vivienda	-1,0	4,4	8,3	7,8	5,5
Demanda Interna (contribución al crecimiento)	3,9	2,5	2,8	2,8	2,7
Exportaciones	4,2	4,8	5,0	3,5	6,0
Importaciones	5,9	2,7	4,7	3,6	7,1
Demanda Externa (contribución al crecimiento)	-0,4	0,7	0,3	0,1	-0,2
PIB nominal	4,1	3,6	4,0	4,8	5,0
(Miles de millones de euros)	1080,0	1118,5	1163,7	1219,6	1280,2
<b>Mercado de trabajo</b>					
Empleo, EPA	3,0	2,7	2,6	2,3	2,3
Tasa de paro (% población activa)	22,1	19,6	17,2	15,2	13,5
Empleo CNTR (equivalente a tiempo completo)	3,2	3,0	2,8	2,5	2,2
Productividad aparente del factor trabajo	0,3	0,3	0,2	0,4	0,3
<b>Precios y costes</b>					
IPC (media anual)	-0,5	-0,2	2,0	1,8	1,7
IPC (fin de periodo)	0,0	1,0	1,1	2,0	1,6
Deflactor del PIB	0,6	0,3	1,0	1,6	2,3
Remuneración por asalariado	1,6	-0,3	0,1	1,0	2,6
Coste laboral unitario	1,4	-0,6	-0,1	0,7	2,3
<b>Sector exterior</b>					
Balanza por Cuenta Corriente (% del PIB)	1,1	1,9	1,7	1,3	1,5
<b>Sector público (*)</b>					
Deuda (% PIB)	99,4	99,0	98,3	96,7	94,2
Saldo AA.P.P.. (% PIB)	-5,2	-4,3	-3,1	-2,8	-2,1
<b>Hogares</b>					
Renta disponible nominal	2,2	2,0	2,0	4,3	5,3
Tasa de ahorro (% renta nominal)	8,8	7,9	5,9	6,5	7,9

Tasa de variación anual en %, salvo indicación expresa.

(p) Previsión.

Fecha cierre de previsiones: 13 de julio de 2018.

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

Fuente: BBVA Research

## 5. Glosario

### Siglas

- AA. P.P.: Administraciones Públicas
- AENC: Acuerdo para el empleo y la negociación colectiva
- BBVA: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria
- BBVA - GAIN: Índice de actividad global de BBVA
- BCE: Banco Central Europeo
- CC. AA: Comunidades Autónomas
- CEOE: Confederación Española de Organizaciones Empresariales
- CEPYME: Confederación Española de la Pequeña y Mediana Empresa
- CG: Consejo de Gobierno
- CNTR: Contabilidad Nacional Trimestral
- CRE: Contabilidad Regional de España
- CVEC: Corregido de variaciones estacionales y efecto calendario
- EAE - BBVA: Encuesta de Actividad Económica de BBVA
- EAGLES: Economías emergentes y líderes del crecimiento (Emerging and Growth-Leading Economies)
- EPA: Encuesta de Población Activa
- E.t.c: Empleo equivalente a tiempo completo
- Euríbor: Tipo de interés de oferta de los depósitos interbancarios en euros (Euro interbank Offered Rate)
- FED: Reserva Federal (Federal Reserve System)
- GAU: Gran Área Urbana
- GCFN: Gasto en Consumo Final Nacional
- IPC: Índice de Precios al Consumo
- LATAM: Agregado de Latinoamérica que incluye a Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela
- INE: Instituto Nacional de Estadística
- MEYSS: Ministerio de Empleo y Seguridad Social
- MICA-BBVA: Modelo de Indicadores Coincidentes de Actividad de BBVA
- MINHAP: Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas
- OSR: Otros Sectores Residentes
- PIB: Producto Interior Bruto
- PYMES: Pequeñas y medianas empresas
- TAE: Tasa anual equivalente
- UE: Unión Europea
- UEM: Unión Económica y Monetaria

### Abreviaturas

- a/a: variación interanual
- IC: Intervalo de confianza
- mM: miles de millones
- Pb: Puntos Básicos
- pm: Precio de mercado
- p.p.: Puntos porcentuales
- t/t: variación trimestral

## AVISO LEGAL

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

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

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

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

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

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

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

## Este informe ha sido elaborado por la unidad de España y Portugal

Economista Jefe de España y Portugal

Miguel Cardoso

miguel.cardoso@bbva.com

Joseba Barandiaran

joseba.barandia@bbva.com

+34 94 487 67 39

Juan Ramón García

juanramon.gl@bbva.com

+34 91 374 33 39

Jonathan Poveda

jonathan.poveda.becas@bbva.com

+34915375482

Angie Suárez

angie.suarez@bbva.com

+34 91 374 86 03

Giancarlo Carta

giancarlo.cart@bbva.com

+34 673 69 41 73

Dmitry Petrov

dmitry.petrov.becas@bbva.com

+34915375482

Salvador Ramallo

salvador.ramallo@bbva.com

+34 91 537 54 77

Camilo Andrés Ulloa

camiloandres.ulloa@bbva.com

+34 91 537 84 73

Luis Díez

luismiguel.diez@bbva.com

+34 697 70 38 67

Virginia Pou

virginia.pou@bbva.com

+34 91 537 77 23

Pep Ruiz

ruiz.aguirre@bbva.com

+34 91 537 55 67

Víctor Echevarría

victor.echevarria@bbva.com

## BBVA Research

Economista Jefe Grupo BBVA

Jorge Sicilia Serrano

Análisis Macroeconómico

Rafael Doménech

r.domenech@bbva.com

Economía Digital

Alejandro Neut

robertoalejandro.neut@bbva.com

Escenarios Económicos

Globales

Miguel Jiménez

mjimenezg@bbva.com

Mercados Financieros Globales

Sonsoles Castillo

s.castillo@bbva.com

Modelización y Análisis de largo

plazo Global

Julián Cubero

juan.cubero@bbva.com

Innovación y Procesos

Oscar de las Peñas

oscar.delaspenas@bbva.com

Sistemas Financieros y  
Regulación

Santiago Fernández de Lis

sfernandezdelis@bbva.com

Regulación Digital y

Tendencias

Álvaro Martín

alvaro.martin@bbva.com

Regulación

Ana Rubio

arubiog@bbva.com

Sistemas Financieros

Olga Cerqueira

olga.gouveia@bbva.com

España y Portugal

Miguel Cardoso

miguel.cardoso@bbva.com

Estados Unidos

Nathaniel Karp

nathaniel.Karp@bbva.com

México

Carlos Serrano

carlos.serranoh@bbva.com

Turquía, China y Big Data

Álvaro Ortiz

alvaro.ortiz@bbva.com

Turquía

Álvaro Ortiz

alvaro.ortiz@bbva.com

Asia

Le Xia

le.xia@bbva.com

América del Sur

Juan Manuel Ruiz

juan.ruiz@bbva.com

Argentina

Gloria Sorensen

gsorensen@bbva.com

Colombia

Juana Téllez

juana.tellez@bbva.com

Perú

Francisco Grippa

fgrippa@bbva.com

Venezuela

Julio Pineda

juliocesar.pineda@bbva.com

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

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