

The logo consists of 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

# Situació Catalunya

2n semestre 2018

Àrea d'Espanya i Portugal

The slogan "Creant Oportunitats" is written in a white, sans-serif font on a teal background.

Creant Oportunitats

# Índex

<b>1. Editorial</b>	<b>3</b>
<b>2. Perspectives per a l'economia de Catalunya</b>	<b>5</b>
Anàlisi de la situació econòmica de Catalunya amb l'Enquesta BBVA d'Activitat Econòmica. Tercer trimestre del 2018	26
<b>3. La dinàmica territorial de la renda a Espanya, 1955-2016: Una primera aproximació</b>	<b>29</b>
<b>4. Quadres</b>	<b>36</b>
<b>5. Glossari</b>	<b>39</b>

Data de tancament: **20 d'octubre de 2018**

## 1. Editorial

**El PIB de Catalunya es va incrementar en un 3,3% el 2017, seguint la tendència de fort dinamisme observada en els anys 2015 (+4,2%) i 2016 (+3,6% a/a).** No obstant, els esdeveniments viscuts en el segon semestre de l'any (atemptats de Barcelona i Cambrils, incertesa relacionada amb l'entorn polític) varen afectar el comportament de la demanda interna i del turisme. Amb tot, la favorable evolució de les exportacions de béns va permetre que l'agregat del PIB no es ressentís de la mateixa manera. Així, un millor context global ha permès compensar en part l'impacte de la major incertesa.

Cap endavant, **la previsió de creixement per al PIB de Catalunya apunta a un increment del 2,5% el 2018, i del 2,3% el 2019.** Si es compleix l'escenari plantejat per l'economia catalana, permetrà que la comunitat completi sis anys amb creixement anual mig del 2,9%, sis dècimes per sobre del creixement mig des de 1981. Entre el final de 2017 i el de 2019 s'espera que es puguin crear uns 130 mil llocs de treball, i reduir la taxa d'atur fins al 10,0% de mitjana, gairebé 3 p.p. per sobre del nivell pre-crisi. Tanmateix, la recuperació de l'ocupació no s'està produint de la mateixa forma a totes les zones de Catalunya: s'observa un major dinamisme a les àrees urbanes de Barcelona i Girona, mentre que les de Lleida i Tarragona i les àrees no urbanes es troben més lluny dels nivells d'afiliació pre-crisi.

**Els factors que mantenen aquesta recuperació** es troben en la inèrcia positiva que manté l'economia catalana, en la continuïtat d'un entorn favorable per al creixement de les vendes de béns a l'exterior, en l'impacte de polítiques expansives de demanda (monetària i fiscal) i en la reducció que s'ha vist en els nivells d'incertesa.

**Així, les últimes dades disponibles apunten a que el PIB català segueix augmentant a taxes relativament sòlides.** En particular, d'acord amb les estimacions de BBVA Research, consistents amb les xifres que publica l'INE, el PIB català s'incrementarà prop del 0,5% t/t de mitjana durant el segon semestre, una dècima menys que en el primer. En la mateixa línia, l'Enquesta BBVA d'Activitat Econòmica a Catalunya mostra una visió que segueix essent positiva, tot i que lleugerament menys favorable que en la primera part de l'any (vegeu el Requadre 1).

**Les exportacions de béns han sigut clau per al sosteniment de l'activitat i s'espera que continuïn aportant al creixement.** La millora observada el 2017 fou significativa, i generalitzada per sectors. A això hi contribuï un entorn d'acceleració del creixement a la UEM durant la segona part de l'any anterior. Addicionalment, la inversió en maquinària i béns d'equipament s'incrementà de forma important durant bona part del 2017, el que hauria contribuït a incrementar capacitat i a millorar la competitivitat de les empreses. Encara que s'ha observat un alentiment durant el primer semestre de l'any, la continuïtat del creixement a la UEM, juntament amb la depreciació de l'euro respecte del dòlar i la possible reversió parcial de l'increment en el preu del petroli continuaran impulsant les vendes de béns a l'estranger.

**Per la seva banda, la demanda interna es beneficiarà de la reducció de la incertesa, però també de l'impacte que continuïn tenint tant la política monetària com la fiscal.** Recentment, tant el consum privat com la inversió en maquinària i béns d'equipament han presentat increments per sobre del què els correspondria d'acord amb el comportament dels seus fonamentals. Això podria ser conseqüència, en part, de la disminució de la incertesa relacionada amb l'entorn polític, gràcies a la qual s'hauria produït una reversió parcial de les tendències negatives observades a finals del 2017 i principis del 2018. Una consolidació de la reducció d'aquesta incertesa consolidaria l'entorn de continuïtat en la millora de la despesa privada. A això es suma una política monetària que manté els tipus d'interès en nivells històricament baixos i un increment en l'oferta de crèdit per part del sector financer. Finalment, el to de la política fiscal a Espanya ha canviat de neutral a expansiva amb l'aprovació dels Pressupostos Generals de l'Estat per 2018. Entre les mesures que s'hi inclouen, algunes beneficiaran especialment a col·lectius amb un major pes a Catalunya que en d'altres CC.AA., com els pensionistes. Finalment, la despesa autonòmica i de les Administracions Locals ha tornat a contribuir al creixement de la demanda interna.



En particular, el creixement interanual de l'ocupació en els serveis públics és major que a d'altres parts d'Espanya, i ha compensat en part la desacceleració en el sector privat.

**El sector de la construcció consolida la seva recuperació i podria començar a aportar de manera significativa a la creació d'ocupació durant els propers anys.** Diferents factors expliquen això. Per un costat, s'ha produït una reducció significativa dels desequilibris que es van acumular durant la crisi: tant els relacionats amb l'excés d'oferta, com els que han limitat el creixement de la demanda. L'augment en els preus de l'habitatge que s'observa ha portat a un impuls de la inversió residencial i, juntament amb l'anterior, de l'activitat i de l'ocupació en el sector de la construcció. Cap endavant, és d'esperar que el manteniment de condicions de finançament favorable, afegit a la demanda que s'ha posposat durant la crisi i els ajustos que s'han dut a terme, solidifiquin la continuació de la recuperació en el sector.

**No obstant, en els últims trimestres s'ha observat una desacceleració i convergència a menors nivells de creixement.** Entre els factors que explicarien això destaquen, en primer lloc, l'esgotament de l'empenta lligada a la "demanda embassada" durant la crisi, i la pèrdua de tracció dels vents de cua que venien impulsant l'activitat (ja no hi ha baixades addicionals de tipus d'interès i el preu del petroli torna a pujar), el que tendeix a desaccelerar el consum de les llars.

En segon lloc, **diferents elements podrien continuar alentint el creixement en el sector turístic.** El menor impuls de la demanda interna catalana, però també de la de la resta d'Espanya, tendirà a desaccelerar el número de visitants domèstics i la seva despesa. Respecte de les visites d'estrangers, la millora en la percepció de seguretat i dels preus en algunes de les principals destinacions competidores està donant lloc a cert retorn dels "turistes prestats" en anys anteriors. Així, per exemple, les entrades de turistes per frontera des d'Alemanya, el Regne Unit i França s'han reduït en 700 mil persones al conjunt d'Espanya (490 mil a Catalunya), mentre que han augmentat aproximadament en la mateixa quantitat a Turquia. A més, tot i que la correcció dels preus hotelers va servir per frenar la caiguda dels visitants en el 1T18, en el 3T18 ha tornat a intensificar-se. En la mida que la devolució del turisme prestat pugui continuar, la capacitat del sector com a motor de la creació d'ocupació es podria veure afectada.

**En tercer lloc, durant la segona meitat del 2017 l'economia catalana hagué d'enfrontar esdeveniments específics que continuen afectant l'activitat i l'ocupació.** En particular, els atemptats terroristes a Barcelona i Cambrils d'agost de l'any passat, juntament amb l'increment de la incertesa relacionada amb l'entorn polític semblen estar tenint un efecte negatiu sobre sectors específics com el turisme, però també en la inversió i la contractació. Seguint la metodologia utilitzada per Abadie i Gardeazábal (2004,) BBVA Research ha simulat quin hauria estat el comportament de l'afiliació a la Seguretat Social en el sector privat a Catalunya en un entorn en el que no s'haguessin produït aquests esdeveniments. L'exercici mostra que es podrien haver creat fins a 30 mil llocs de treball més, el que equival a un 1% de l'afiliació a la Seguretat Social a Catalunya.

**Finalment, la incertesa sobre la política econòmica es manté elevada, tant al món com a Espanya i a Catalunya.** Així, diversos riscos aguaiten, i van des dels conflictes aranzelaris entre les principals economies del món, passant per les estratègies de sortida dels Bancs Centrals i el seu efecte sobre països emergents, fins a l'acord final referent a la sortida del Regne Unit de la UE o la incertesa generada a l'entorn del pressupost italià. A Espanya, existeixen dubtes sobre quan s'aprovaran els Pressupostos Generals de l'Estat per al 2019 i sobre l'impacte que puguin tenir les polítiques que s'han anunciat. En tot cas, preocupa la manca de consensos per avançar agendes de reformes ambiciosos que poguessin impulsar un major creixement i que aquest fos inclusiu. Aquest aspecte pot ser important en un entorn en el que la vulnerabilitat de l'economia catalana ha augmentat.

## 2. Perspectives per a l'economia de Catalunya

Després de créixer un 3,6% el 2016, **l'economia catalana continuà mostrant un fort dinamisme el 2017, amb un augment del PIB del 3,3%**<sup>1</sup>, tres dècimes per sobre de l'última estimació de BBVA Research<sup>2</sup>. Amb això, s'acumulen quatre anys consecutius de recuperació des del 2014, amb un increment mig del 3,2%, nou dècimes per sobre de la mitjana anual de creixement des del 1981.

**Les últimes dades disponibles confirmen la desacceleració de l'activitat a Catalunya en el primer semestre del 2018, però també que el creixement continua a l'entorn de mig punt per sobre del de l'eurozona.** En particular, el model MICA-BBVA estima que el PIB català hauria augmentat a l'entorn del 0,6% t/t CVEC en els primers dos trimestres de l'any (vegeu el Gràfic 2.1), dues dècimes inferior al terme mig del 2017, i en línia amb el conjunt nacional. De cara al tercer trimestre del 2018, les dades apunten que la desacceleració continua i la taxa de creixement de l'activitat s'hauria mantingut prop del 0,5% t/t. Tot això és consistent amb els resultats de l'Enquesta d'Activitat Econòmica que BBVA realitza trimestralment a Catalunya. En l'última onada, realitzada a mitjans de setembre, els resultats apunten a que s'estaria observant una desacceleració de l'activitat en el tercer trimestre de l'any, amb saldos inferiors al mateix període de l'any passat. En tot cas, les expectatives es mantenen en saldos positius de cara al tancament de l'any (vegeu el Gràfic 2.2).

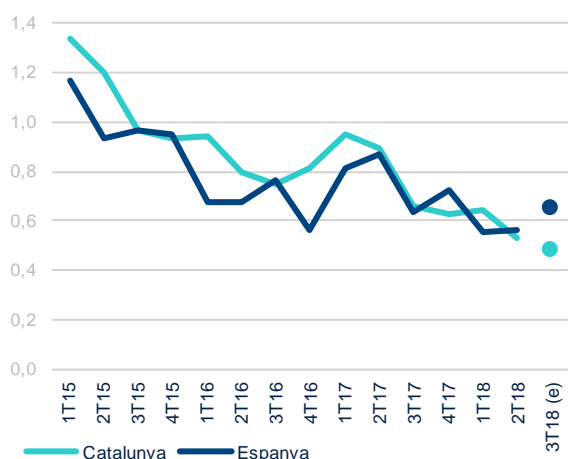
Així, **es preveu que el PIB regional augmenti un 2,5% el 2018, i es moderi fins al 2,3% el 2019**, una dècima per sota del creixement esperat per al conjunt d'Espanya en el bienni. Això permetria **la creació neta de 130 mil nous llocs de treball en el conjunt dels dos anys i reduir la taxa d'atur fins el 9,5% al final del bienni**. En qualsevol cas, al final d'aquest període el nivell d'ocupats serà encara 5 p.p. inferior al de principis del 2008.

### Lleu desacceleració del PIB el 2017, per una menor aportació de les activitats professionals i dels serveis públics

La primera estimació de l'INE sobre el creixement del PIB regional l'any 2017 va reflectir que **l'activitat a Catalunya s'incrementà un 3,3% el 2017**, tres dècimes per sota del 2016, i dues per sobre del conjunt nacional segons la primera estimació de la Comptabilitat Regional d'Espanya. **Les majors aportacions al creixement del PIB van ser les de la indústria, el sector del comerç i hostaleria i les activitats professionals:** la primera (inclosa la branca de l'energia) aportà 0,9 p.p. al creixement total (igual que el 2016), la contribució de la segona fou d'un 0,7 p.p. (una dècima més que el 2016), i les activitats professionals van afegir 0,5 p.p. (una dècima menys que el 2016). D'altra banda la major contribució de la construcció (0,3 p.p. el 2017 i 0,0 p.p. el 2016) va ser insuficient per compensar el menor creixement de les activitats financeres (-0,1 p.p. el 2017 i 0,0 p.p. el 2016) i, sobre tot, dels serveis públics, l'aportació dels quals es reduí en tres dècimes, fins a 0,2 p.p. el 2017. Indústria, activitats immobiliàries, activitats professionals, i el sector de la informació i les comunicacions varen mostrar un major dinamisme que el conjunt d'Espanya mentre que la construcció, el comerç i hostaleria, el serveis públics i les activitats financeres tingueren una menor aportació relativa al creixement (vegeu el Gràfic 2.3).

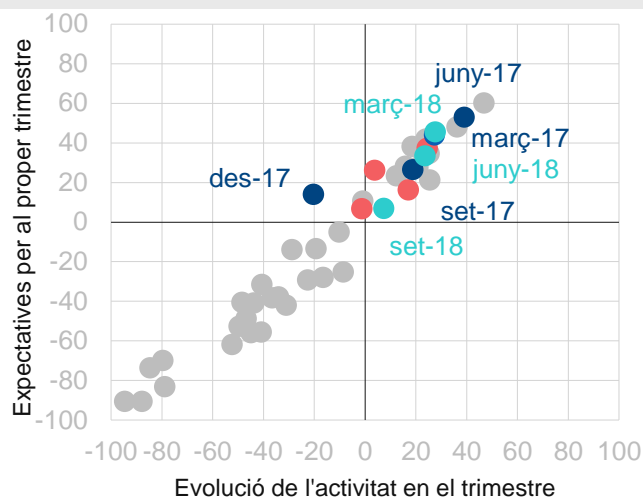
1: El 23 de març del 2018 l'INE publicà la primera estimació del creixement del PIB de les CC.AA en el 2017. [http://www.ine.es/prensa/cre\\_2017\\_1.pdf](http://www.ine.es/prensa/cre_2017_1.pdf)  
2: Vegeu Situació Catalunya 1er semestre del 2018 <https://www.bbvarsearch.com/public-compuesta/situacion-cataluna-primer-semestre-2018/>

Gràfic 2.1 Creixement del PIB segons el model MICA-BBVA (t/t, %, CVEC)



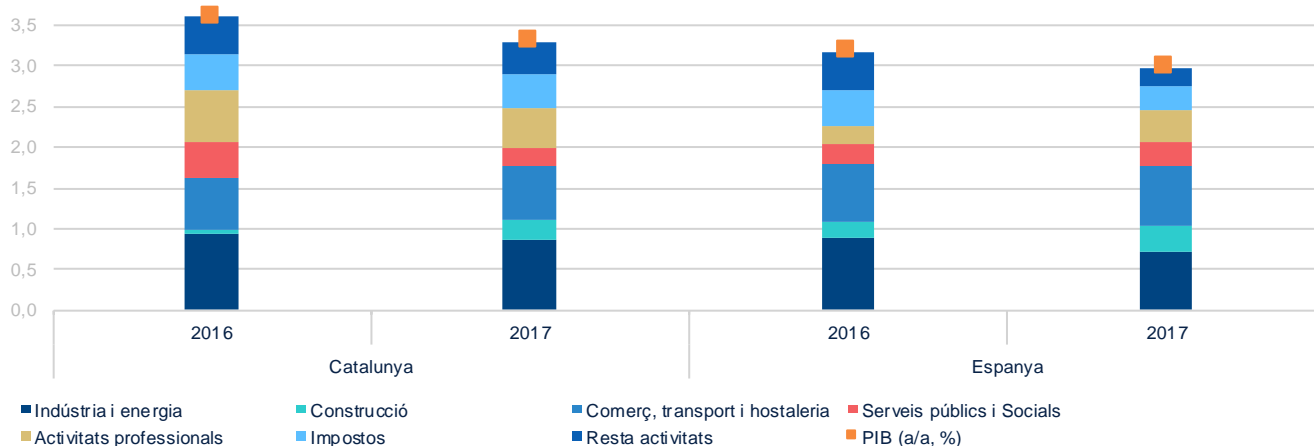
(e) Estimació.  
Font: BBVA Research

Gràfic 2.2 Catalunya: activitat i perspectives segons l'Enquesta d'Activitat Econòmica BBVA (% saldo de respostes extremes)



Font: BBVA

Gràfic 2.3 Catalunya i Espanya: creixement del PIB els anys 2016 i 2017 i contribucions sectorials (a/a, % i p.p.)



Nota: Dades de Catalunya publicades a l'abril de 2018 amb la 1a estimació del 2017 de la Comptabilitat Regional d'Espanya. Dades d'Espanya publicades el setembre de 2018, amb la revisió de la Comptabilitat Trimestral d'Espanya.  
Font: BBVA Research a partir de l'INE

## El consum privat manté el creixement aquest any, però torna a ser menys dinàmic que en el conjunt d'Espanya

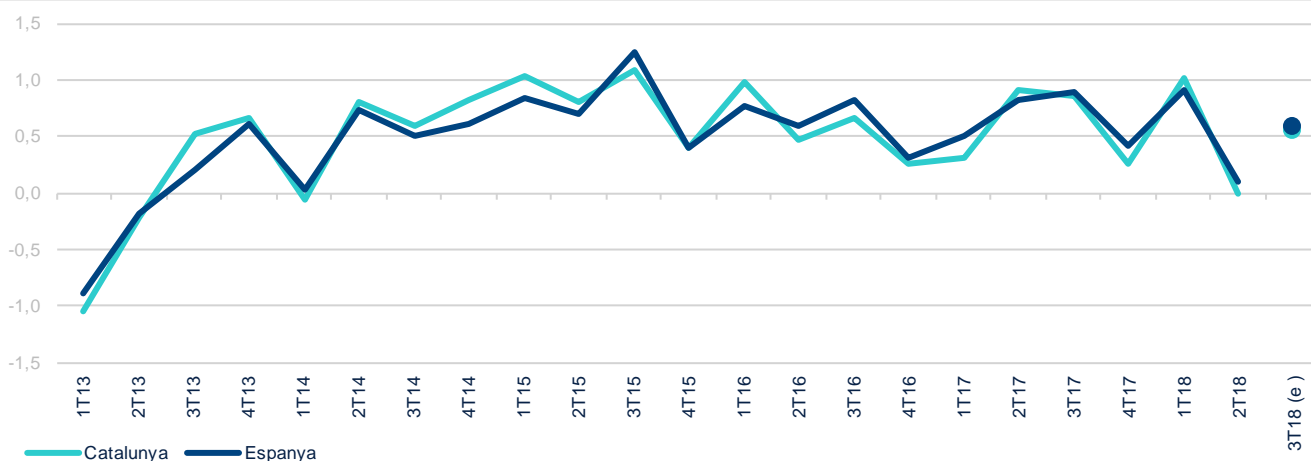
Després d'haver augmentat un 2,2% el 2017 (tres dècimes per sota del conjunt d'Espanya), **la despesa en consum de les famílies catalanes mostra una elevada volatilitat el 2018**. Així, l'Indicador Sintètic de Consum de BBVA Research –ISCR-BBVA<sup>3</sup>– que aglutina el senyal dels principals indicadors parcials de despesa disponibles, apunta a un creixement mig trimestral del 0,5% CVEC en els primers dos trimestres de l'any, una

3: L'indicador sintètic de consum es construeix a partir dels principals indicadors parcials de despesa disponibles a nivell regional: vendes minoristes, matriculacions de vehicles, índex d'activitat del sector serveis, importacions de béns de consum, carburants i consum intern nacional. La metodologia utilitzada per la construcció de l'indicador es basa en l'anàlisi de components principals. Per més informació, vegeu R.1 ¿Afecta la evolució de la demanda domèstica al creixement de las exportaciones? a Situación España, 4 Trimestre 2015, BBVA Research.

dècima inferior a com ho feia el 2017. Però mentre que **la despesa de les llars va créixer prop de l'1,0% en el primer trimestre, s'estancà en el segon** (vegeu el Gràfic 2.4)<sup>4</sup>. Aquest comportament s'explica, principalment, per la contracció de les matriculacions entre abril i juny, que no es veié compensada per la recuperació del creixement de les importacions de béns de consum. A més, tant l'indicador d'activitat en els serveis com les vendes minoristes van créixer menys que al conjunt d'Espanya en el període considerat (vegeu el Gràfic 2.5)

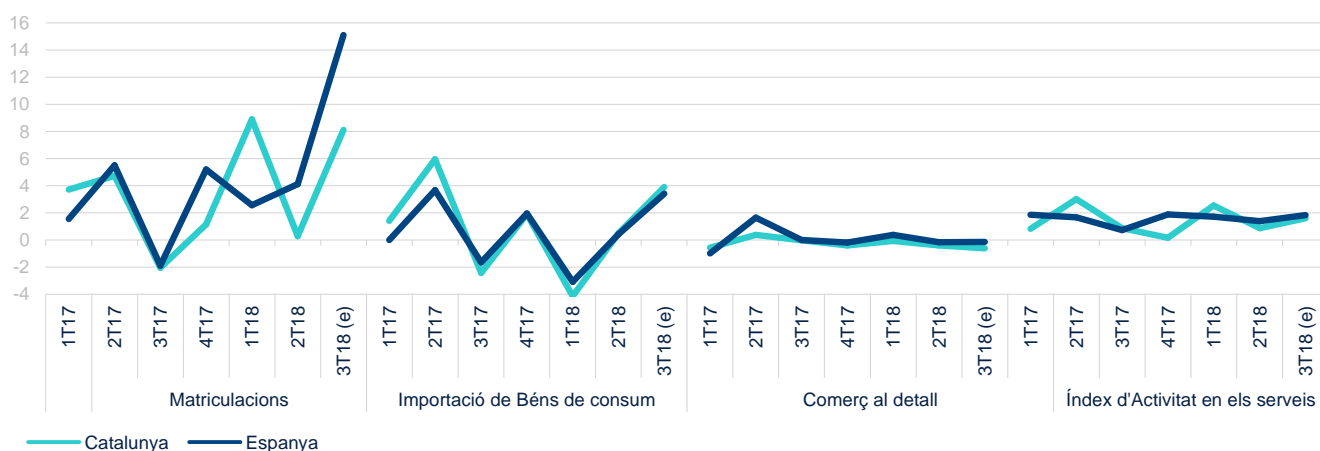
De cara al tercer trimestre, els indicadors apunten a una recuperació del consum, que tornaria a augmentar prop del 0,5% t/t CVEC, recolzat en l'increment de les matriculacions facilitada pel canvi de reglamentació<sup>5</sup>. En termes interanuals, això suposa un avanç del **2,3% a/a amb dades fins al mes de setembre**, dues dècimes per sota de la mitjana nacional. Cap endavant, però, s'espera una desacceleració del creixement del consum, com a conseqüència del progressiu esgotament dels vents de cua que havien empès el dinamisme d'anys anteriors, entre els quals, l'esgotament de la demanda embassada, uns tipus d'interès històricament baixos, l'augment de la riquesa disponible de les famílies i un preu del petroli relativament barat.

Gràfic 2.4 Indicador sintètic de consum regionalitzat, ISCR-BBVA (% t/t, CVEC)



Font: BBVA Research a partir de l'INE, la DGT i Datacomex

Gràfic 2.5 Principals indicadors del consum privat (% t/t, CVEC)



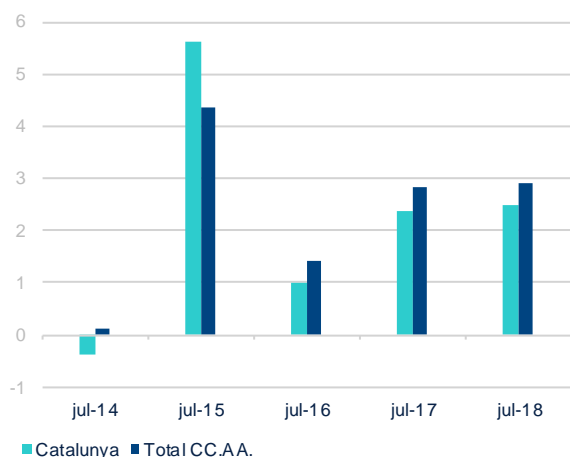
(e) Estimació amb l'última informació disponible en el moment del tancament d'aquesta revista.  
Font: BBVA Research a partir de l'INE, la DGT i Datacomex

4: L'Idescat apunta que en el 2on trimestre del 2018 el consum va créixer un 0,4% trimestral després d'haver-ho fet en un 1% en el primer.  
5: Un major detall sobre els efectes d'aquesta canvi es pot trobar a Situación Consumo, 1r semestre de 2018, disponible aquí: <https://www.bbvarresearch.com/publicaciones/situacion-consumo-primer-semestre-2018/>

## La Generalitat dóna un nou impuls a la despesa en consum final, però redueix la inversió autonòmica el 2018

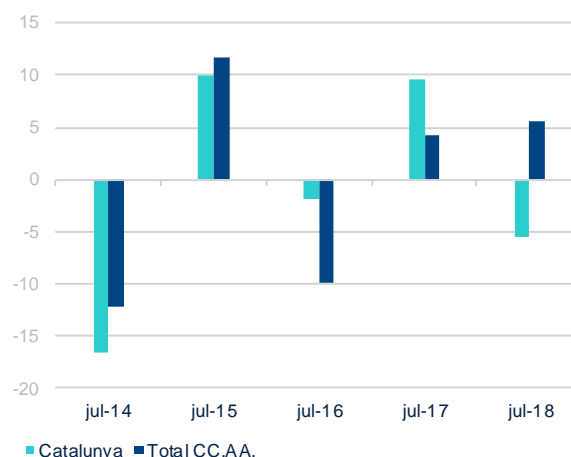
La Generalitat de Catalunya aprofità la recuperació econòmica per expandir moderadament la seva política fiscal durant el 2017. Així, tant la despesa en consum final com la inversió pública van augmentar el 2017, tot i els acords de no disponibilitat i la intervenció derivada de l'aplicació de l'article 155 de la Constitució Espanyola a partir del dia 27 d'octubre. En la mateixa línia, les dades d'execució pressupostària amb informació fins al mes de juliol de 2018 posen de manifest que la Generalitat hauria tornat a donar un impuls a la despesa en consum final, que va créixer un 2,5% a/a, per sota de la mitjana autonòmica (2,9% a/a). Però això no es repeteix amb la inversió, ja que la del Govern s'ha reduït en un 5,1% respecte del nivell acumulat fins al juliol del 2017 (vegeu els Gràfics 2.6 i 2.7).

Gràfic 2.6 Generalitat de Catalunya i conjunt de CCAA: Despesa en consum final nominal\*. Acumulat de gener a juliol (% a/a)



\* Aproximació a la despesa en consum final nominal, exclòs el consum de capital fix.

Gràfic 2.7 Generalitat de Catalunya i conjunt de CCAA: formació bruta de capital nominal. Acumulat de gener a juliol (% a/a)



Font: BBVA Research a partir de MINHAFP

## La licitació d'obra pública torna a créixer de forma més moderada després d'avançar fortament el 2017

El 2017 la licitació d'obra pública a Catalunya s'incrementà en un 44,2% (38,0% en el conjunt d'Espanya) però el 2018 s'observa un menor dinamisme. Així, la xifra acumulada fins al mes d'agost augmenta en un 25,9% a/a (Espanya, 42,8%, vegeu el Gràfic 2.8).

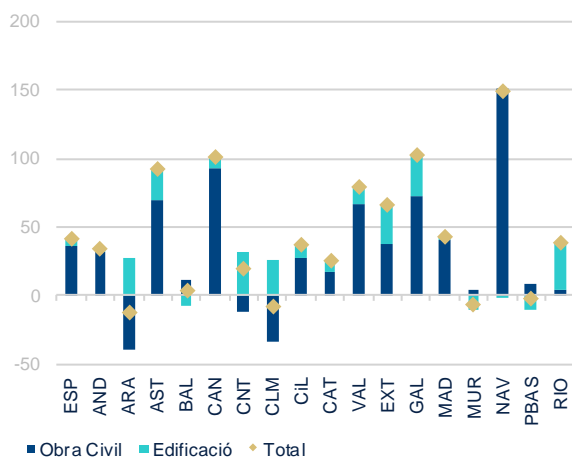
La desagregació per tipus d'obra mostra que aquesta desacceleració de la licitació en la primera meitat del 2018 es produeix tant en l'obra civil com en l'edificació, que han reduït el creixement respecte de l'observat en el mateix període de l'any anterior. L'edificació, en els vuit primers mesos de l'any, va augmentar d'un 17,5%, lleugerament per sota de l'avanç mig vist a Espanya (18,1%). Per la seva banda, la licitació d'obra civil va créixer el 33,3% en el mateix període, mentre que en el conjunt d'Espanya ho feia en un 58,6%. Això succeeix després que durant el 2016 i el 2017 l'obra civil avancés de forma més dinàmica a Catalunya. El detall del primer semestre mostra que la partida a la que es destinà un major import de licitació d'edificació a Catalunya són els edificis d'usos sanitaris, administratius i esportius, amb el 50,1%. Pel que fa l'obra civil, el 56,4% de l'import d'obres licitades entre gener i agost fou per obres d'urbanització, amb partides importants també en treballs de carreteres, i amb un menor import, en obres en la xarxa d'abastiment i col·lectors hidràulics.



Per demarcacions provincials, fins al mes d'agost de 2018 l'increment interanual més elevat es produeix a Tarragona (44,2%) i, en un segon terme, a Barcelona (24,4%). A Lleida (18,2%) i Girona (9,7%) l'increment fou més moderat (vegeu el Gràfic 2.9).

Diferenciant per organismes finançadors, l'impuls a la licitació en els primers vuit mesos de 2018 provingué de l'esforç dut a terme per l'Estat (+123% a/a) després de tres anys consecutius de disminució (de 2015 a 2017). Per contra, el conjunt d'Ens Territorials varen augmentar el valor de les licitacions en un 15,9%, més moderat que el 69,4% del conjunt de 2017. Com a resultat, fins a l'agost del 2018 el pes de l'Estat en la licitació d'obra pública a Catalunya fou del 16,4%, 7,1 p.p. més que en el mateix període de l'any anterior.

Gràfic 2.8 Obra pública per tipus d'obra: contribució al creixement interanual, gener-agost de 2018 (Punts percentuals)



Font: BBVA Research a partir de Ministeri de Foment

Gràfic 2.9 Catalunya: pressupost de licitació per províncies (Milions d'€ i % a/a)



Font: BBVA Research a partir de SEOPAN

## Caiguda de la inversió no residencial i desacceleració de les importacions de béns d'equipament en el primer semestre del 2018

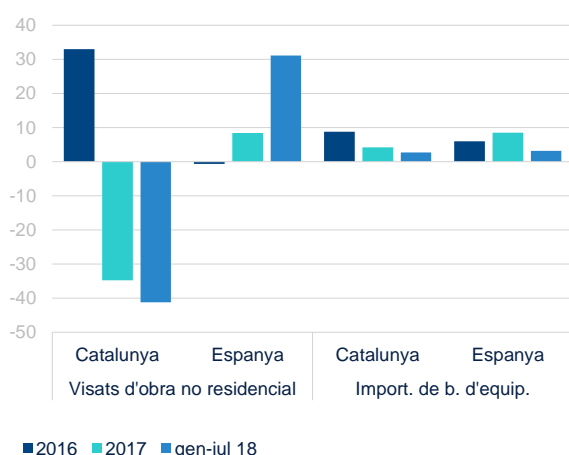
Després de créixer un 4,1% a/a el 2017, les importacions de béns d'equipament es desacceleren fins al 2,7% a/a en termes nominals amb dades acumulades fins al mes de juliol, 0,4 p.p. per sota de la mitjana nacional (vegeu el Gràfic 2.10). Amb això, els béns d'inversió equivalen a un 17% del total de les importacions, i han superat els 9.100 mill. € en aquests set mesos.

La desacceleració en l'esforça inversor és més evident quan s'observen els metres quadrats visats per a la construcció de nous edificis no residencials en la primera meitat de l'any. El Ministeri de Foment indica que la superfície visada per a la construcció d'edificacions destinades a ús no residencial<sup>6</sup> en els primers set mesos del 2018 es va reduir en un 41,3% respecte del mateix període de 2017, el que contrasta amb l'increment del 31,1% observat, de mitjana, a Espanya en el mateix espai temporal. De fet, Catalunya és la comunitat on més cau la construcció no residencial en els set primers mesos de l'any. Per tipus d'edificació, destaquen el descens de la superfície visada per la construcció d'oficines, però també els m2 destinats a activitats comercials i d'emmagatzematge i d'edificis per al sector agrari i ramader. En aquest període, només es produïren increments interanuals en la superfície visada per a edificis industrials.

6: Edificis destinats a serveis comercials i emmagatzematge, a activitats agràries i ramaderes, industrials, oficines, a turisme i esbarjo i serveis de transport, entre d'altres.

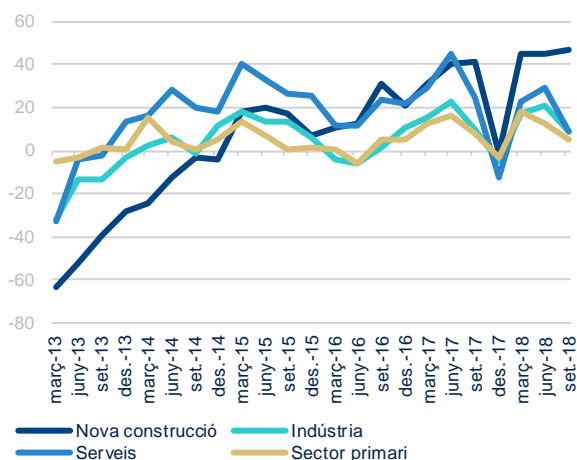
De forma més qualitativa, els resultats de la Enquesta BBVA d'Activitat Econòmica a Catalunya mostren un fort optimisme en la primera part de l'any en tots els sectors, destacant els serveis i, sobre tot, la construcció, amb els saldos de resposta més alts des que es va iniciar la recuperació. Aquests resultats contrasten amb la correcció generalitzada observada en tots els sectors en el quart trimestre del 2017, lligada a l'augment de la incertesa i la tensió política a Catalunya. Amb tot, les dades del tercer trimestre assenyalen una desaceleració de la inversió a la indústria, l'agricultura i els serveis, mentre que el saldo de la nova construcció continua molt elevat (vegeu el Gràfic 2.11 i el Requadre 1).

Gràfic 2.10 Visats de construcció no residencial (m2) i importacions de béns d'equipament (% a/a)



Font: BBVA Research a partir de Ministeri de Foment i Datacomex

Gràfic 2.11 Catalunya: evolució de la inversió per sectors segons l'Enquesta d'Activitat Econòmica de BBVA (Saldos de respostes, %)



Font: BBVA

## Moderació del creixement de la venda habitatges en el primer semestre de l'any

En el primer semestre de 2018 la venda d'habitatges avançà amb menys dinamisme que en períodes anteriors. Segons les dades del Ministeri de Foment, entre el mes de gener i el de juliol del 2018 es varen vendre gairebé 45.500 habitatges, un 2,1% més que en el mateix període de l'any precedent. És l'augment més moderat des que en l'any 2014 s'iniciés la recuperació de la venda d'habitatges (entre 2014 i 2017 l'increment mig de les transaccions en el primer semestre de cada any fou del 21,1%) i, a més, se situa molt per sota de l'avanç observat al conjunt d'Espanya (10,1%). La dinàmica trimestral revela una escassa variació de la venda d'habitatges en els dos primers trimestres de l'any, amb un creixement trimestral mig del 0,8% t/t (CVEC), molt per sota del 4,1% (CVEC) d'Espanya (vegeu el Gràfic 2.12).

Per segments de demanda, en el primer semestre de l'any es produí un retrocés de les compres per part dels estrangers i una moderació del creixement de les transaccions tant dels residents a Catalunya com dels residents a la resta d'Espanya. Així, les operacions efectuades per residents catalanes a la mateixa província on es compra l'habitatge es van incrementar un 3,4% respecte de les realitzades el 1S17, un avanç inferior a l'11,1% del conjunt d'Espanya. Amb tot el pes d'aquest segment augmentà fins al 73,9% del total d'operacions efectuades en la primera meitat de l'any. Al seu torn, la compra d'habitatges a Catalunya per residents a una província diferent d'aquella on es localitza l'habitatge intercanviat va créixer un 10,2%, també per sota de la mitjana espanyola (12,4%). Així, el pes d'aquest segment de demanda augmentà fins a l'11,9%. Per últim, s'aprecià una reducció del 8,6% de les compres fetes per estrangers respecte de les realitzades el 1S17, de forma que el pes d'aquest segment es va reduir fins al 14,0%, 1,7 p.p. per sota de la participació en els primers sis mesos de 2017. Novament, el diferencial amb el conjunt d'Espanya és important, ja que en el conjunt nacional s'observà un augment del 5,4%.

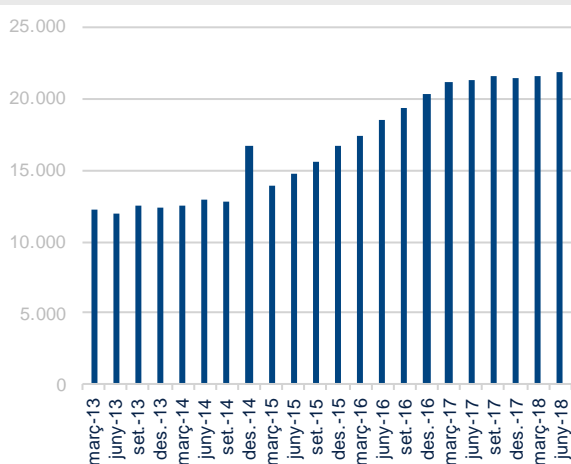
Per demarcacions provincials s'observen dos comportaments clarament diferenciats. En el primer semestre del 2018, a Lleida i Tarragona la venda d'habitatges es mostra molt dinàmica, mentre que a Girona i Barcelona gairebé es produeix un estancament. Es particularment rellevant, en aquest punt, el retrocés de la demarcació de Barcelona (-0,4% respecte del 1S17, vegeu el Quadre 2.1).

**El preu de l'habitatge va guanyar dinamisme el 1S18 i continuà augmentant per sobre de la mitjana espanyola.** D'acord amb la informació de valors de taxació publicats pel Ministeri de Foment, el preu de l'habitatge augmentà 5,2% a/a el 1S18, fins a un valor de 1.948,6 €/m<sup>2</sup>. La dinàmica trimestral mostra com la moderació d'aquest augment que s'estava produint des del 4T17 es trencà el segon trimestre, i el creixement del preu de l'habitatge passà del 4,2% a/a el 1T18 a un 6,2% el 2T18. Aquest és el major creixement des de que el preu de l'habitatge es comencés a recuperar en el 2T13, i és més elevat que l'observat en el conjunt de l'Estat (2,7% a/a en el 1T18, i 3,8% el 2T18). Per províncies, i com es pot observar en el Quadre 2.1, és a Barcelona on s'observa el major increment en el 1S18 (6,6%), mentre que a Girona i Tarragona els augments són inferiors a l'1,0% a/a.

A escala municipal, el preu de l'habitatge es revaloritzà en tots els municipis de més de 25.000 habitants excepte a Igualada i Blanes on van caure un 0,5% i un 3,5%, respectivament, el 1S18. Els augments més notables es varen observar a municipis de l'àrea metropolitana de Barcelona, com Sant Joan Despí (16,1%), L'Hospitalet de Llobregat (15,9%), Sant Adrià de Besòs (14,2%), Cornellà de Llobregat (13,7%) i Rubí (13,6%). També és en aquesta zona on es troben els municipis que acumulen majors increments dels preus des dels mínims assolits durant la crisi: a Sant Cugat del Vallès, Sant Joan Despí, L'Hospitalet de Llobregat, Barcelona i Barberà del Vallès, la recuperació del preu supera ja el 35%.

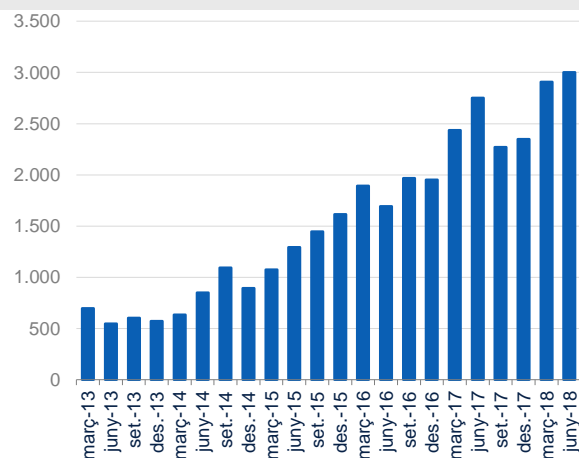
**Els visats d'obra d'habitatges nous firmats a Catalunya van créixer un 15,8% a/a en els set primers mesos de 2018. Així, van créixer menys que al conjunt d'Espanya, després d'haver-ho fet molt per sobre durant els últims quatre anys** (43,3% a/a de mitjana entre 2014 i 2017, vs. 24,8% a Espanya). Entre gener i juliol d'aquest any s'han aprovat visats per 8.223 nous habitatges, un 15,8% més que en el mateix període del 2017 (26,1% al conjunt d'Espanya). L'anàlisi trimestral mostra que l'increment es modera el 2T18 (vegeu el Gràfic 2.13). Amb tot, el nombre de visats a la comunitat és encara reduït, i els firmats en els últims dotze mesos fins al juliol de 2018 suposen només el 9,4% dels aprovats, en mitjana anual, entre 2004 i 2006. Per províncies, només a Girona retrocedí el nombre de visats (56,9% a/a en els primers set mesos de 2018). En canvi, destaquen els augments de Lleida i Girona (vegeu el Quadre 2.1).

Gràfic 2.12 Catalunya: venda d'habitatges (CVEC)



Font: BBVA Research a partir de Ministeri de Foment

Gràfic 2.13 Catalunya: visats de construcció d'habitatge nou (CVEC)



Font: BBVA Research a partir de Ministeri de Foment

Quadre 2.1 Catalunya: variables del mercat immobiliari per províncies

	Venda d'habitatges				Preu de l'habitatge		Visats d'obra nova d'habitatge			
	2017		Gen-Jun 2018		2017	1S18	2017		Gen-Jul 2018	
	Habitatges	% a/a	Habitatges	% a/a	% a/a	% a/a	Habitatges	% a/a	Habitatges	% a/a
Barcelona	59.046	14,0	31.063	-0,4	6,4	6,6	8.683	48,6	6.970	11,4
Girona	11.313	15,5	5.864	0,7	2,4	0,3	685	-17,6	242	-56,9
Lleida	3.962	9,0	2.355	20,6	0,5	3,1	2.017	-17,4	461	281,0
Tarragona	11.246	13,5	6.185	10,7	1,2	0,8	476	-7,6	550	243,8
<b>Catalunya</b>	<b>85.567</b>	<b>13,9</b>	<b>45.467</b>	<b>2,1</b>	<b>5,3</b>	<b>5,2</b>	<b>10.091</b>	<b>34,7</b>	<b>8.223</b>	<b>15,8</b>
Espanya	532.261	16,3	295.725	10,1	2,4	3,2	80.786	26,2	62.091	26,1

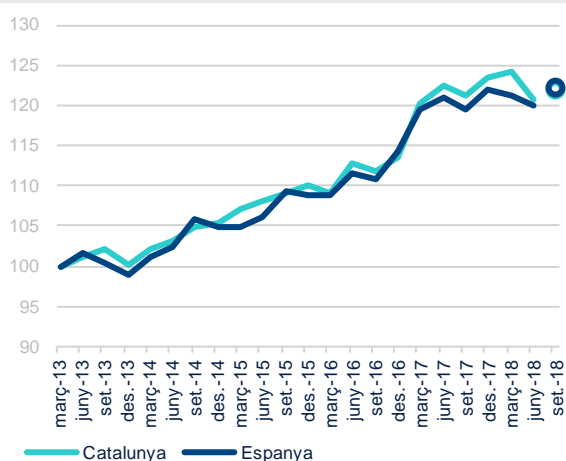
Font: BBVA Research a partir de Ministeri de Foment

## La recuperació de les importacions i la desacceleració de les exportacions provoquen un augment del dèficit comercial aquest any

Després del fort increment el primer semestre del 2017, **les exportacions catalanes de béns en termes reals es van estancar el primer semestre de l'any** (+0,2% CVEC respecte del semestre previ, 0,3 p.p. per sobre de la mitjana nacional (vegeu el gràfic 2.14). Les últimes dades, del mes de juliol, apunten que les exportacions reals podrien repuntar lleugerament el tercer trimestre de l'any, amb un creixement de l'1,0% t/t CVEC respecte del trimestre anterior.

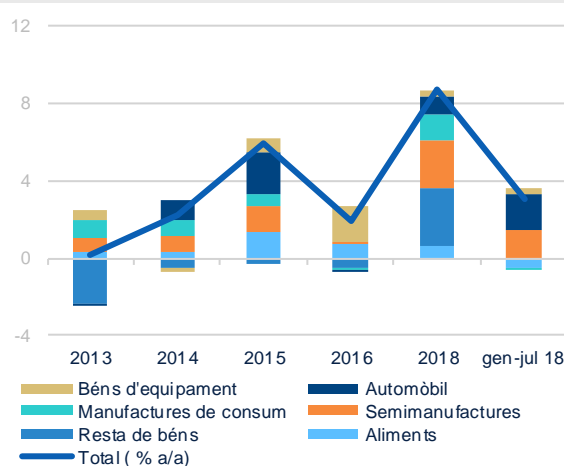
**En termes nominals, les exportacions de béns creixen un 3,1% a/a fins al juliol (+8,7% a/a en 2017).** El sector de l'automòbil (+12,0% a/a i un pes del 16% del total) i les semimanufactures (4,3% a/a amb un pes del 33% del total) són els que més van contribuir a l'avanç exportador, aportant 1,9 p.p. i 1,4 p.p. respectivament. De la mateixa forma, els béns d'equipament, que constitueixen un 18% del total regional, van augmentar un 1,6% a/a aportant 0,3 p.p. En sentit contrari, les contraccions del 3,5% a/a i del 0,5% a/a del sector de l'alimentació i de les manufactures de consum, respectivament, suposaren un llast de mig punt al creixement del període (vegeu el Gràfic 2.15).

Gràfic 2.14 Catalunya i Espanya: exportacions de béns reals (1T13=100, CVEC)



Font: BBVA Research a partir de Datacomex

Gràfic 2.15 Catalunya: exportacions i contribucions sectorials (% a/a, p.p.)



Font: BBVA Research a partir de Datacomex

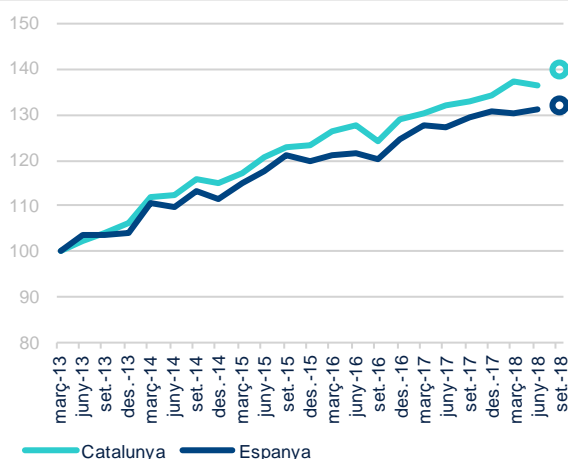


Per àrees geogràfiques, destaca l'increment del 14,6% a/a de les vendes a Àfrica (7% del total), que s'explica per el dinamisme en els productes energètics i el sector de l'automòbil. Com a contrapunt, las exportacions a Àsia (9% del total) es van reduir en prop d'un 5% per la caiguda en aliments i béns d'equipament. Finalment, les vendes a Amèrica i a l'Eurozona es van incrementar, respectivament, un 1,0% i un 2,2% a/a. En el mercat europeu, totes les principals destinacions d'exportació van experimentar augments similars o inferiors als del total regional en el període. Així, les vendes a França (primer destí amb un 16% de quota) augmentaren un 3,2% a/a, mentre que les dirigides a Alemanya ho van fer en un 1,9%. Però les dirigides a Itàlia i al Regne Unit es van contraure, respectivament, en un 2,7% y 2,1% a/a.

Del seu costat, **les importacions de béns de Catalunya, mesurades en termes constants, van repuntar en el primer semestre de l'any (+2,5% CVEC vs. el semestre anterior)**, 2 p.p. per sobre del conjunt nacional i sis dècimes més de com havien crescut en el segon semestre del 2017. Les dades de juliol apunten a que el creixement continuarà també en el tercer trimestre, prop del +2,5% t/t CVEC (vegeu el Gràfic 2.16). En termes nominals les importacions van augmentar un 7,7% a/a fins al juliol, impulsades pels productes energètics, les semimanufactures i el sector de l'automòbil.

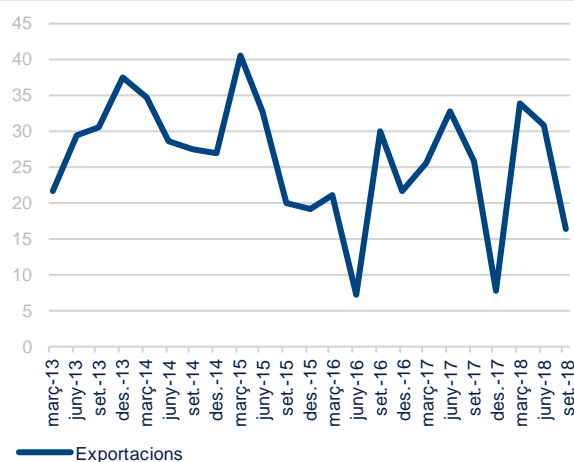
Com a resultat, l'evolució dels fluxos exteriors de béns donà lloc a un **augment del dèficit de la balança comercial de béns catalana amb l'estranger**. Amb dades acumulades fins al mes de juliol, **el dèficit resultant és de 10.487 milions d'euros, un 32% més que en el mateix període del 2017**. D'altra banda, els resultats de l'Enquesta BBVA d'Activitat Econòmica apunten a un deteriorament del saldo net de respostes relatiu a l'evolució de les exportacions en el tercer trimestre, encara que es manté en terreny positiu. Això assenyala que les vendes a l'estranger de Catalunya podrien mostrar un menor dinamisme en la segona part de l'any (vegeu el Gràfic 2.17).

Gràfic 2.16 Catalunya i Espanya: importacions de béns en termes reals (1T13=100, CVEC)



Font: BBVA Research a partir de Datacomex

Gràfic 2.17 Catalunya: evolució de les exportacions segons l'Enquesta d'Activitat Econòmica de BBVA (Saldos de respostes, %)



Font: BBVA

## La despesa turística dels estrangers continua augmentant, però cauen les arribades de viatgers a hotels i les pernoctacions

Després d'assolir un nou rècord de viatgers i pernoctacions el 2017 (19,8 y 57,2 milions respectivament), **la informació disponible (fins al mes d'agost) assenyala que la desacceleració del sector turístic començada en l'últim trimestre del 2017 continua**. En els primers vuit mesos de l'any 2018 **Catalunya va rebre més de 14,0 milions de viatgers entrats a hotels (-0,5% a/a) generant així un total de 40,5 milions de pernoctacions (-2,9% a/a)**. Aquestes correccions contrasten amb els creixements en el mateix període del 2017, del 5,3% en el cas

dels viatgers i del 5,0% en les pernoctacions. Això posiciona Catalunya com la comunitat autònoma que experimenta una correcció del turisme més intensa, i les xifres destaquen tant si es compara amb el conjunt nacional (+0,7% en viatgers i -0,6% en pernoctacions en el que va d'any) com amb les destinacions tradicionals de platja, com Andalusia, la Comunitat Valenciana, Balears o Canàries<sup>7</sup>.

A més, l'evolució va de més a menys a mida que avança l'any. Així, les bones dades observades en el primer trimestre del 2018 (corregint la caiguda de finals del 2017) es tornaren negatives en el segon i la correcció s'accentuà en el tercer. El creixement en els tres primers mesos s'havia recolzat en la recuperació del turisme estranger respecte del final del 2017, però aquest comportament es revertí a partir del segon trimestre, i foren principalment els residents a Catalunya els que van mantenir el nombre d'entrades als hotels. Per la seva banda la contribució dels residents a la resta d'Espanya és negativa des de mitjans del 2017 (vegeu el Gràfic 2.18). Tot això, en un context en el que el grau de ocupació hotelera cau lleugerament, fins al 59% en el que va d'any (mentre que a Espanya es manté estable en el 60%) i l'estança mitjana per viatger es manté a l'entorn de les 2,8 nits per viatger.

En termes interanuals, el deteriorament de la demanda resulta de la contracció més intensa en el segment dels residents a Espanya (vora el 30% del total), amb caigudes del 2,0% a/a en viatgers i del -5,0% a/a en pernoctacions (vs. +0,4% a/a i -2,1% a/a, respectivament, en el conjunt d'Espanya). Això contrasta amb la situació del turisme al conjunt d'Espanya, on la desacceleració del turisme es veu més impulsada pel segment dels estrangers que pel dels residents a Espanya.

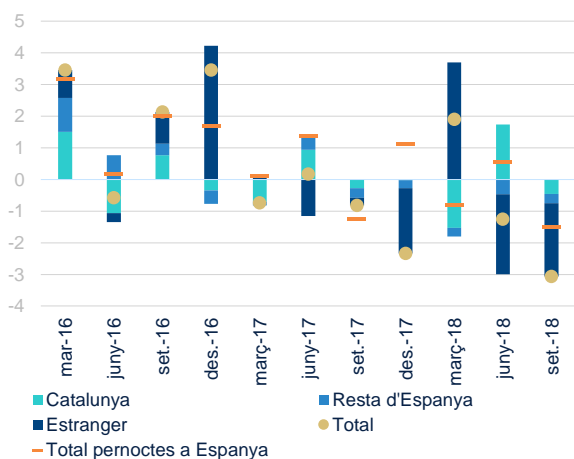
Per zones turístiques, la ciutat de Barcelona, que absorbeix entre el 35% i el 40% del turisme que visita Catalunya, experimentà un augment dels viatgers del +2,8% a/a en els primers vuit mesos de l'any, mentre que les pernoctacions van caure un -0,8% a/a, tant per la menor afluència de residents a Espanya com per la desacceleració dels estrangers, que amb tot mantenen taxes de creixement positives. Les destinacions de costa presenten patrons heterogenis. D'una banda, la Costa Brava (20% del total) es va recuperar en aquests vuit mesos respecte del mateix període de 2017, recolzada sobre tot per la millora del turisme nacional, i malgrat la desacceleració dels estrangers. Però tant a la Costa de Barcelona com a la Costa Daurada (vora el 20% del turisme total cada una) es van observar fortes caigudes de viatgers i pernoctacions, amb contribucions similars dels residents i dels estrangers. Aquest patró es repeteix també a les Terres de l'Ebre (1% del total), però amb una aportació més negativa dels residents. Finalment, entre les destinacions d'interior, Terres de Lleida i la Vall d'Aran (1% del total cada una), continuaren molt dinàmiques amb creixements del 10% tant en viatgers com en pernoctacions, el que s'explica per la millora tant del turisme nacional com de l'estranger.

**El comportament relativament favorable de l'afluència turística, després dels esdeveniments del segon semestre de 2017, es recolza en part en una contracció dels preus hotelers en els primers vuit mesos del 2018, amb una caiguda de l'1,5% a/a en termes nominals. Això implica que Catalunya és la comunitat amb una major correcció dels preus hotelers el 2018, el que contrasta amb l'augment del 6,4% en el mateix període del 2017, quan Catalunya formava part del grup on els preus més s'incrementaven. Si es deflacten els preus hotelers per l'IPC, aquesta evolució recent suposa retornar a un nivell que es troba 8 p.p. per sota del màxim assolit abans de la crisi, mentre que destinacions competidores, com Balears, la Comunitat Valenciana o el conjunt d'Espanya han gairebé recuperat ja el nivell o l'han superat (vegeu el Gràfic 2.19).**

La desacceleració del sector també es nota quan s'observa la despesa dels turistes estrangers: el creixement d'aquesta variable s'ha moderat, però fins a un encara important +6,7% a/a en el que va d'any (+13,8% a/a en el mateix període de 2017), amb un import total de 14.612 milions de euros. Fins i tot amb aquest menor dinamisme, Catalunya és la comunitat autònoma on més creix la despesa dels turistes, 4 p.p. per sobre de la mitjana nacional. D'altra banda, la despesa per turista i viatge augmentà un 9,3% (doblant l'increment en el mateix període del 2017), 6,7 p.p. més de com ho va fer a Espanya, fins arribar als 1.065 euros.

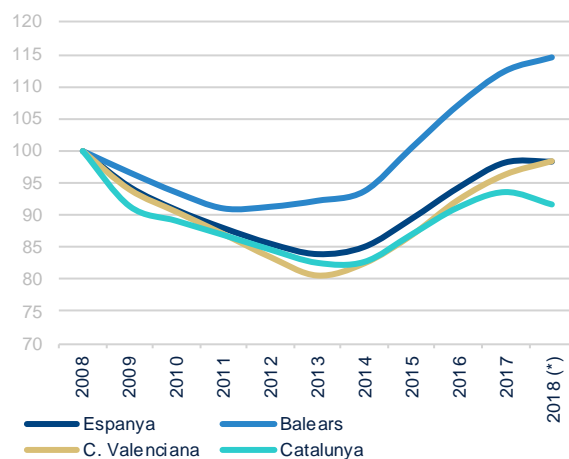
<sup>7</sup>: Amb dades acumulades fins al mes d'agost, en viatgers i pernoctacions respectivament, Andalusia (+1,8 % i +1,3% a/a), Comunitat Valenciana (+2,7% i +0,8% a/a), Balears (+1,4 % i +0,5% a/a) i Canàries (+0,0 % i -2,9% a/a).

Gràfic 2.18 Pernotacions hoteleres a Catalunya: contribucions per origen (t/t, CVEC, %) (1T13=100, CVEC)



Font: BBVA Research a partir de l'INE i l'Idescat

Gràfic 2.19 Índex de preus hotelers (Deflactats per l'IPC nacional, 2008=100)



\* 2018 inclou dades fins al mes d'agost.  
Font: BBVA Research a partir de l'INE

## El mercat laboral de Catalunya es desaccelera en el que va d'any, passant a créixer per sota de la mitjana nacional

Després del fort creixement el 2017 (+3,9% a/a), **Catalunya continua creant ocupació en els tres primers trimestres de 2018, però a taxes força inferiors a les de fa un any.** L'afiliació a la Seguretat Social augmentà a una taxa trimestral mitjana del 0,6% t/t CVEC (3,2% a/a), tres dècimes per sota de com ho va fer en el mateix període de l'any passat. Com en altres indicadors de l'economia catalana, l'evolució ha anat de més a menys, i després de créixer a un ritme mig del 0,7% t/t CVEC en el primer semestre, l'increment es debilita fins al 0,4% en el tercer trimestre. Aquesta desacceleració és pràcticament generalitzada en tots els sectors, però és més destacada en les activitats professionals (que redueixen la seva aportació al creixement total del període en tres dècimes vs. el mateix període de 2017), comerç i hostaleria (dues dècimes de menor aportació per cada activitat). Això fa que l'afiliació augmenti per sota del conjunt nacional (0,7% t/t CVEC), quan l'any passat succeïa el contrari. El diferencial amb Espanya s'explica, principalment per la menor aportació del comerç i de l'hostaleria, mentre que la resta de sectors evolucionen de forma similar (vegeu el Quadre 2.2).

**L'Enquesta de Població Activa (EPA) confirma aquest patró de desacceleració del mercat laboral en el començament de 2018.** Els ocupats varen augmentar un 0,4% t/t CVEC de mitjana en el primer semestre de l'any, equivalent a un increment interanual del 3,0% a/a (+0,8% t/t CVEC i +2,6% a/a respectivament a Espanya). Aquests creixements es troben per sota dels del mateix semestre de l'any passat, quan la taxa t/t CVEC mitjana fou del 0,8% (+0,7% a Espanya). Per sectors, l'increment interanual es recolzà principalment en la indústria, els serveis públics i l'agricultura, mentre que la construcció i sobre tot els serveis privat mostraven un menor dinamisme (+2,6% i +0,8% a/a respectivament).

Quadre 2.2 Contribucions al creixement de l'afiliació a la Seguretat Social (t/t, %, CVEC)

	Catalunya				Espanya			
	2017	1T18	2T18	3T18	2017	1T18	2T18	3T18
Agricultura	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
Ind. Extractives i energia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Manufactures	0,4	0,1	0,1	0,0	0,4	0,1	0,1	0,0
Construcció	0,3	0,1	0,1	0,1	0,4	0,1	0,1	0,1
Comerç, transp. i repar.	0,7	0,1	0,1	0,0	0,6	0,1	0,1	0,1
Hostaleria	0,4	0,0	0,0	0,0	0,4	0,1	0,1	0,0
Comunic., Finances i s. immob.	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1
Activ. Profess.	0,8	0,1	0,1	0,1	0,6	0,1	0,1	0,1
Serv. públics	0,9	0,2	0,2	0,1	0,8	0,2	0,2	0,2
Serv. socials i act. Artíst.	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
Resta (inclou l'lar)	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Total</b>	<b>3,9</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>3,6</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>

Font: BBVA Research a partir de la Seguretat Social

### L'anàlisi de l'afiliació per àrees urbanes mostra un comportament de l'ocupació força heterogeni en el que va d'any a Catalunya (vegeu el Gràfic 2.20).

La Gran Àrea Urbana (GAU)<sup>8</sup> no capitolina de la província de Barcelona (Manresa), que representa poc més que l'1% del total de l'ocupació catalana, ha liderat el creixement en el que va d'any (+8,5% a/a). També la GAU de Girona ciutat (3% del total) com el conjunt de municipis que constitueixen la GAU capitolina de Barcelona excloent la capital (37% del total) van experimentar creixements propers al 4%, i superiors al del conjunt de la Comunitat. En les GAUs capitolines de Lleida i Tarragona (8% del total) l'increment fou similar al del conjunt de Catalunya, mentre que a la ciutat de Barcelona (33% del total) i les àrees no urbanes van créixer prop del 2%, substancialment per sota del conjunt de Catalunya. En aquest últim grup, el dinamisme fou particularment menor a les àrees no urbanes de les províncies de Barcelona i Lleida, mentre que a les de Tarragona i Girona el comportament fou més favorable. Finalment, és destacable que la ciutat de Barcelona ja ha recuperat el nivell d'afiliació previ a la crisi, i la resta d'àrees urbanes de la província de Barcelona i la GAU capitolina de Girona són ja prop d'aconseguir-ho, però en les àrees no urbanes, el nivell és encara 7 p.p. inferior al del màxim de l'anterior època expansiva.

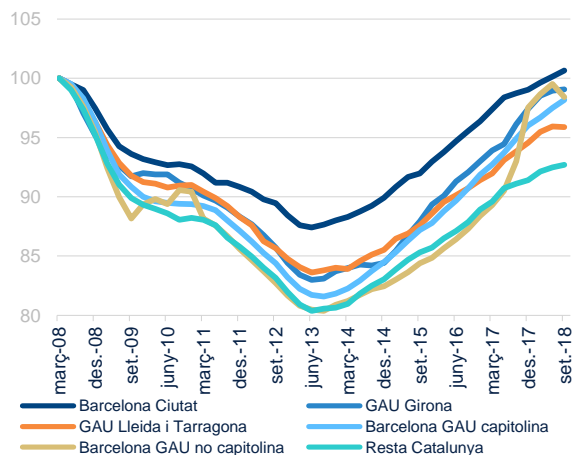
L'evolució del mercat laboral contribueix a explicar una **disminució de la taxa d'atur fins a l'11,8% en la mitjana dels dos primers trimestres de l'any, 2,5 p.p. menys que en el mateix període de 2017**. Aquesta ràtio, tot i ser la mínima des del 2009, contrasta amb l'assolida el 2007, quan la taxa d'atur no arribava al 7%.

Pel que fa a la persistència temporal de la desocupació, la incidència de l'atur de llarga durada és inferior a Catalunya: el 47% del total d'aturats porta més d'un any en aquesta situació (3,4 p.p. menys que a Espanya, de mitjana) i aquesta xifra va disminuint en els últims anys. També és més favorable la qualitat de la contractació, amb una temporalitat que s'ha mantingut estable en el principi de l'any, a l'entorn del 22%, 5 p.p. per sota de la mateixa xifra a Espanya. Amb tot la taxa d'atur juvenil, que s'ha reduït ja en 2 p.p. continua encara propera al 30% (7 p.p. per sota de la del conjunt d'Espanya). Així, encara que la situació és millor que en altres CC.AA.. Reduir la temporalitat i l'atur juvenil, millorar la qualitat de l'ocupació, i incrementar el capital humà suposen reptes de primera magnitud (vegeu el Gràfic 2.21).

8: Les GAUs les componen els municipis dels principals nuclis urbans a més de quan correspon, les pròpies capitals de província, d'acord amb la definició del Ministeri de Foment, disponible aquí: <https://goo.gl/NWJjNR>

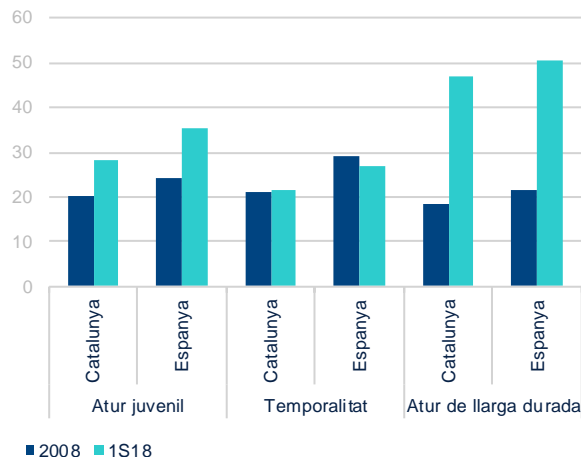


Gràfic 2.20 Afiliació per Grans Àrees Urbanes (1T08=100, CVEC)



Font: BBVA Research a partir de l'INE, la Seguretat Social i el Ministeri de Foment

Gràfic 2.21 Atur juvenil, temporalitat en l'ocupació i aturats de llarga durada (CVEC)



Nota: Temporalitat calculada com a percentatge sobre el total d'assalariats.  
Font: BBVA Research a partir de l'INE

## La Generalitat va complir en 2017 amb l'objectiu d'estabilitat, afavorida per l'increment dels ingressos autonòmics

El 2017 la Generalitat de Catalunya va reduir el seu dèficit en quatre dècimes, fins al **-0,6% del PIB regional, complint amb l'objectiu d'estabilitat pressupostària**. La correcció provingué, fonamentalment, dels ingressos, que varen créixer un 6,4% a/a, afavorits per l'impacte positiu dels recursos del sistema de finançament autonòmic<sup>9</sup>, i per la recuperació de la recaptació d'alguns impostos propis. Per la seva banda, els acords de no disponibilitat aprovats pel Govern de l'Estat tingueren poc impacte en la despesa<sup>10</sup>, que va créixer un 3,5% a/a, amb ajustos únicament en els consums intermedis i en les transferències de capital.

## L'objectiu d'estabilitat es podria tornar a assolir el 2018

Amb informació coneguda fins al mes de juliol, l'execució pressupostària de la Generalitat de Catalunya continua amb un creixement de la despesa proper al 4,8% a/a. En paral·lel, el dinamisme dels recursos tributaris, en especial els de gestió pròpia, han donat un nou impuls als ingressos de Catalunya, que creixen un 5,0% a/a, lleugerament per sobre del que preveia la Generalitat a començaments d'any. Com a resultat, la Generalitat ha tancat el mes de juliol del 2018 en equilibri pressupostari, una situació similar a la registrada fins al juliol del 2017 (vegeu el Gràfic 2.22).

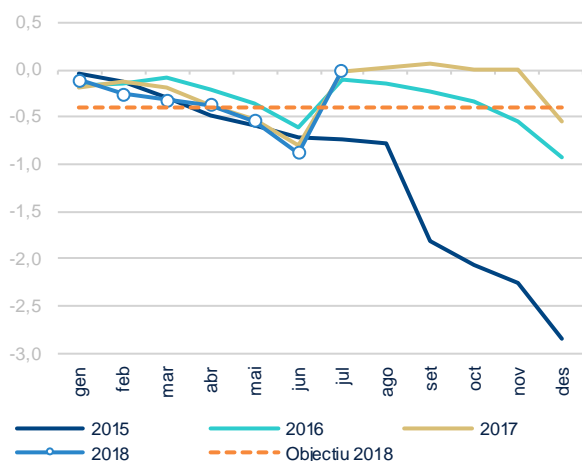
En aquest escenari, **la Generalitat de Catalunya no hauria de tenir problemes per tancar el 2018 complint amb l'objectiu d'estabilitat pressupostària (-0,4% del PIB regional) si, en la segona part de l'any, s'intensifica el control sobre el creixement de la despesa** (vegeu el Gràfic 2.23). Cap endavant, els majors riscos per la política fiscal catalana provenen de la incertesa relacionada amb l'entorn polític, tan a nivell intern, com en el conjunt d'Espanya i d'algun tema específic, com la sentència de revocació de la concessió d'Aigües del Ter- Llobregat que, si es fa efectiva, suposarà un dèficit addicional d'entre tres i quatre dècimes del PIB<sup>11</sup>.

9: En el 2017, la Generalitat de Catalunya va rebre uns ingressos addicionals de 1.348 milions d'euros en concepte de majors lliuraments a compte i un major import de la liquidació del sistema corresponent al 2015.

10: Veure al respecte, Airef: informe de cumplimiento esperado de los objetivos de estabilidad presupuestaria, deuda pública y regla de gasto 2018 de la comunidad autónoma de Cataluña, informe 47/2018, disponible aquí: <http://www.airef.es/es/centro-documental/informes/informes-de-cumplimiento-esperado-de-los-objetivos-de-estabilidad-presupuestaria-deuda-publica-y-regla-de-gasto-2018-de-las-ccaa/>

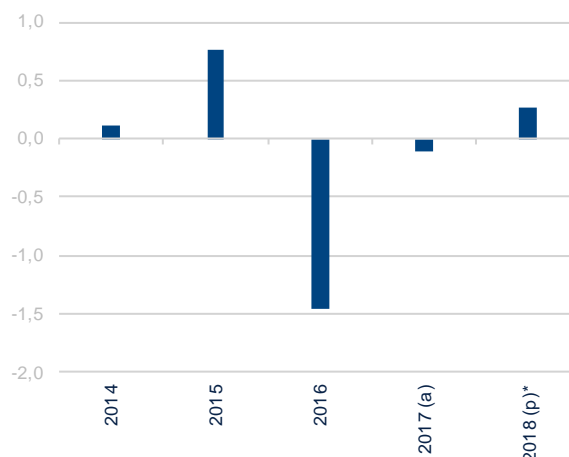
11: Vegeu l'AIREF: <https://goo.gl/Ddgk46>

Gràfic 2.22 Generalitat de Catalunya: capacitat/necessitat de finançament (Acumulat al mes t de cada any, % del PIB regional)



Font: BBVA Research a partir del MINHAFFP

Gràfic 2.23 Generalitat de Catalunya: canvi en la despesa primària (p.p. del PIB)



(a) Avanç. (p) Previsió.

\* Canvi necessari per arribar fins a l'objectiu d'estabilitat (-0,4%).

Font: BBVA Research a partir del MINHAFFP

## El creixement del PIB de Catalunya es moderarà fins al 2,5% el 2018 i al 2,3% el 2019

Es preveu que el PIB de Catalunya augmenti en un 2,5% aquest any, moderant-se fins al 2,3% el 2019. Això permetria la creació d'uns 130 mil nous llocs de treball en aquests dos anys i que la taxa d'atur disminueixi prop de 6,0 p.p., per arribar al final de 2019 al 9,5%. Tot això, en un context en el que s'espera que la població catalana augmenti un 1,9% a finals del 2019 respecte del 2017, mentre que a Espanya augmenti un 0,9%. Com a resultat, a finals del 2019 el nivell de PIB, tant en termes absoluts com per càpita, se situarà gairebé 5 p.p. per sobre del nivell del 2008, encara que l'ocupació i les taxes d'atur es trobaran encara lluny d'aquests nivells (vegeu el Gràfic 2.24).

Aquest comportament, per tant, suposa una revisió a l'alça respecte del presentat en el número de febrer de **Situació Catalunya**<sup>12</sup>, de quatre dècimes en el 2018 i de tres en el 2019. Diversos factors justifiquen aquest canvi, que es va realitzar ja en la publicació de l'Observatori Regional del segon trimestre de 2018<sup>13</sup> i que es manté des d'aleshores. En primer lloc, la publicació de les dades de la primera estimació del **creixement del PIB de 2017** de la Comptabilitat Regional publicada per l'INE (3,3%) i els de la Comptabilitat trimestral de l'IDESCAT (3,4%) van suposar **una desviació a l'alça respecte del previst per BBVA Research (3,0%)**. Tot i que, com s'havia anticipat, els esdeveniments del quart trimestre a Catalunya varen estancar la demanda regional i el consum de no residents, això es veié compensat per una sorpresa positiva en les exportacions de béns que va permetre el manteniment de l'activitat en el sector industrial i els serveis a les empreses.

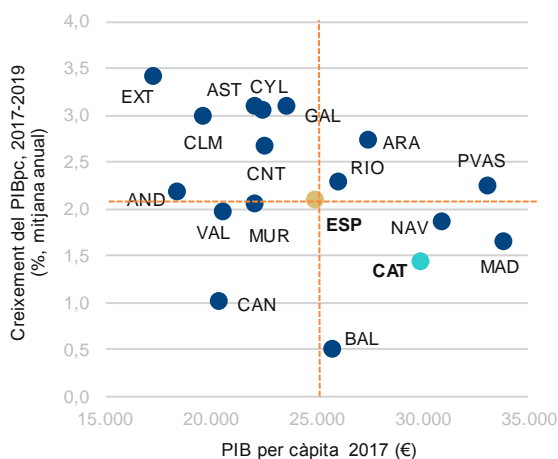
A més, **la política fiscal ha continuat essent expansiva**. D'una banda, encara que com a conseqüència de la major incertesa relacionada amb l'entorn polític fa un any, s'apuntava un possible fre en l'activitat del govern autonòmic, les xifres relatives al consum públic o a l'ocupació pública mostren que, com a mínim en termes de despesa, això no s'ha produït, i per tant, no s'hauria observat una contribució negativa destacable del sector públic autonòmic sobre el creixement del PIB regional. Per l'altra, en un nivell més general, l'augment de les pensions i dels salaris públics aprovat en els pressupostos Generals de l'Estat, tot i que no implementats en la seva totalitat,

12: Vegeu Situació Catalunya, 1er semestre de 2018, disponible aquí: <https://www.bbva.com/public-compuesta/situacion-cataluna-primer-semestre-2018/>

13: El 23 d'abril BBVA Research publicà l'Observatori Regional corresponent al segon trimestre del 2018. La versió en castellà es pot descarregar aquí: <https://www.bbva.com/publicaciones/observatorio-regional-espana-segundo-trimestre-2018/>

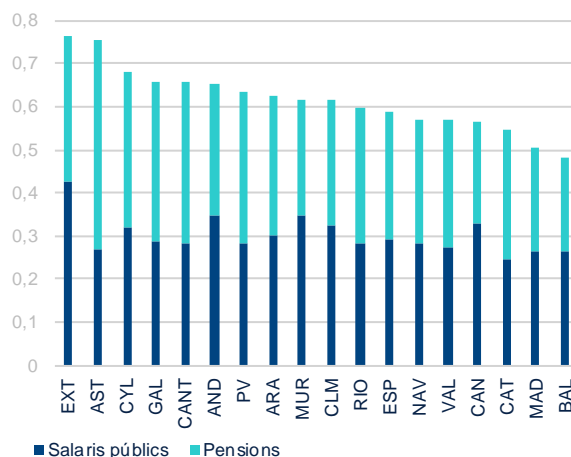
suposen un increment de la renda disponible de les llars espanyoles de prop d'11 mil milions d'euros per a aquests dos anys. Així, encara que Catalunya forma part del grup de comunitats que menys beneficis directes obtenen d'aquesta mida (vegeu el Gràfic 2.25), **l'augment de la renda de les llars catalanes per aquestes mesures podria xifrar-se al voltant dels 0,5 p.p. de la renda disponible**. Això contribueix a explicar que la desacceleració del consum sigui menys intensa del que s'anticipava fa uns mesos. Tot això, per tant, justifica la revisió a l'alça de les previsions.

Gràfic 2.24 PIB per càpita i canvi esperat en el bienni 2017-2019 (Euros i %)



Font: BBVA Research i INE

Gràfic 2.25 Augment de la renda disponible regional per l'increment de salaris públics i pensions (p.p.)



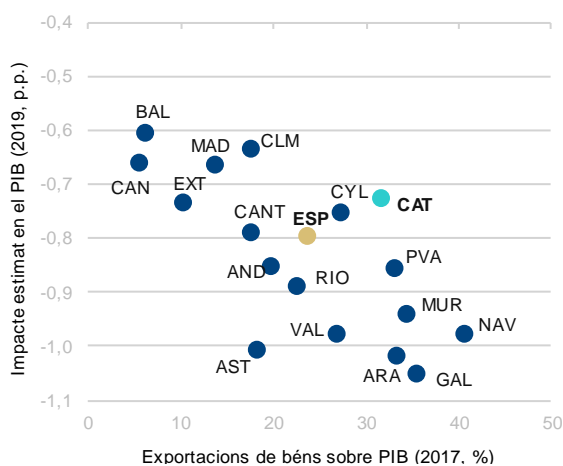
Font: BBVA Research a partir de Seguretat Social i l'INE

## El turisme i el consum privat es debiliten i, encara que la incertesa és menor, es continuen notant els seus efectes

Amb tot, l'escenari no canvia substancialment i s'espera que la desacceleració de l'economia catalana continui essent més ràpida que la de la resta d'Espanya. En primer lloc, els factors més tendencials que podien desaccelerar l'economia, amb menys suports per al creixement del consum privat i el turisme, continuen presents. Així, l'esgotament de la demanda embassada, la desacceleració de la renda disponible real (per un menor creixement de l'ocupació), la recuperació del preu del petroli (vegeu el Gràfic 2.26) i un escenari de normalització de la política monetària, deixen d'impulsar el consum privat tal com ho venia fent en els primers anys de sortida de la crisi. Respecte del turisme, el menor dinamisme de la demanda interna (tant de Catalunya com de la resta d'Espanya) es suma a la pèrdua d'impuls del turisme exterior, lligada no només a efectes que puguin ser transitoris (depreciació de l'euro i de la lliura, augment del preu del petroli,...) sinó també a d'altres de caràcter més estructural (recuperació dels mercats competidors, com Turquia o Grècia, pèrdua de competitivitat per l'increment de preus dels últims anys, o saturació en els punts amb més capacitat d'atracció de visitants). Els atemptats del mes d'agost del 2017 i la tensió política del mes d'octubre varen forçar el sector hotelier a realitzar una rebaixa de preus per limitar la pèrdua de visitants (que corregeix parcialment, per tant, l'augment de preus d'anys anteriors) durant el primer trimestre del 2018, però que ha resultat insuficient per canviar la tendència esperada, como mostren les dades del segon i tercer trimestres del 2018.

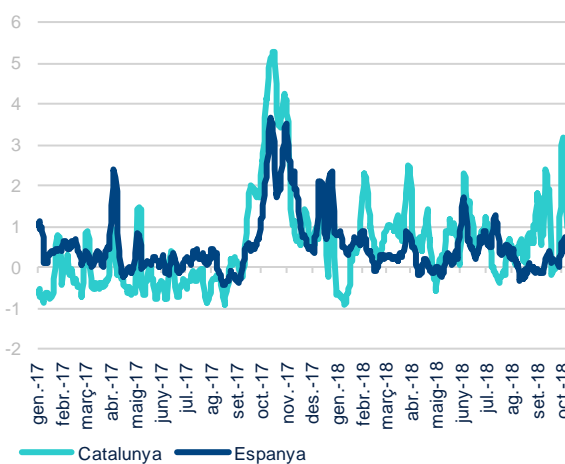
En segon lloc, la incertesa de política econòmica a Catalunya s'ha reduït respecte del màxim assolit a finals de l'any passat, el que hauria facilitat la recuperació de l'activitat, però encara es manté elevada (vegeu el Gràfic 2.27). Com a conseqüència, els impactes de la incertesa de política econòmica sobre l'activitat a Catalunya es van traduir en un menor creixement. Així, la inestabilitat es va traduir en una menor confiança dels agents<sup>14</sup>, que es va reflectir en el fre del creixement del turisme i del consum privat a curt termini, però també en correccions en altres variables amb un impacte menys immediat, com ara les transaccions d'habitatges, els visats d'obra per a edificacions no residencials o la inversió en béns d'equipament, que va caure durant dos trimestres.

Gràfic 2.26 Impactes del canvi en las previsions del preu del petroli en el PIB regional (p.p.)



Font: BBVA Research i l'INE

Gràfic 2.27 Incertesa de política econòmica a Catalunya i Espanya (GDELT)



Font: BBVA Research a partir de la Seguretat Social i l'INE

## Els xocs específics de Catalunya redueixen el volum d'inversió en maquinària i béns d'equipament en 2 p.p. i el del PIB en 4 dècimes, respecte els que s'haurien assolit sense incertesa

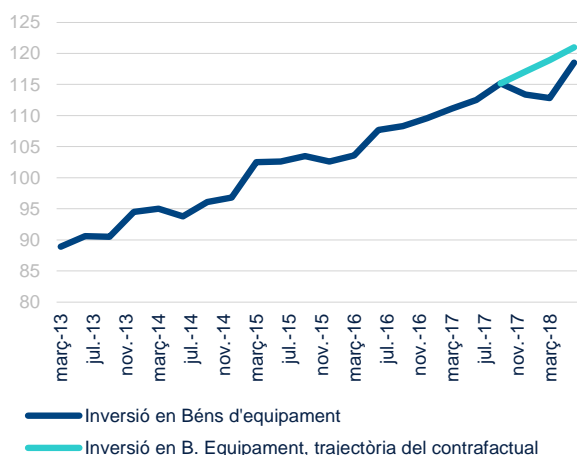
BBVA Research ha estimat que, encara que la inversió en maquinària i béns d'equipament va experimentar una forta recuperació en el segon trimestre de l'any, el volum d'inversió és ara un 2% inferior al que s'hauria assolit en absència dels factors idiosincràtics que varen afectar al comportament de l'economia catalana. Aquesta menor despesa en capital limita l'increment de l'activitat, amb un impacte per al conjunt de l'economia catalana, a un any vista, de 4 dècimes del PIB (vegeu el Gràfic 2.28). A més, aquest comportament menys dinàmic de Catalunya té, al seu torn, impacte sobre la resta de les comunitats d'acord amb les seves relacions comercials. L'impacte per la resta de regions oscil·la entre 1 i 3 dècimes, en funció del grau de relació amb Catalunya (vegeu el Gràfic 2.29).<sup>15</sup>

14: Vegeu, per exemple, els resultats de la Enquesta d'Activitat Econòmica de BBVA a Catalunya, en el Requadre 1 d'aquesta publicació.

15: Per a més detalls, vegeu l'Observatori de BBVA Research *Impacto de la incertidumbre en Cataluña sobre la inversión y el PIB regionales* de propera publicació.

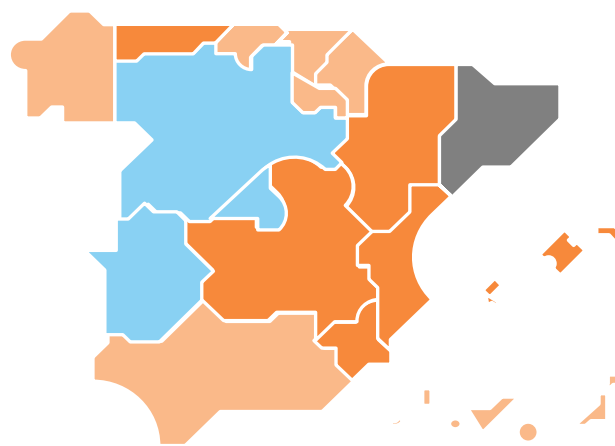


Gràfic 2.28 Inversió en béns d'equipament (Índex a preus constants)



Font: BBVA Research a partir de l'IDESCAT

Gràfic 2.29 Impacte en el PIB regional per CC.AA. de la disminució de la inversió a Catalunya (p.p. del PIB regional)



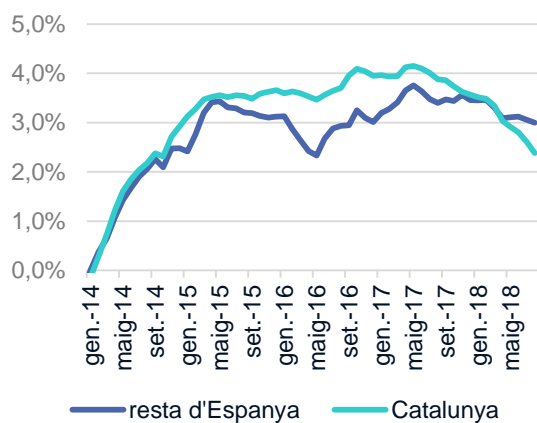
Font: BBVA Research a partir de l'IDESCAT, l'INE i CEPREDE

## Una regió sintètica com Catalunya, que no hagués sofert els esdeveniments de l'últim any, podria haver creat 30 mil ocupats més

Una altra forma de veure quin ha estat l'impacte sobre l'economia catalana dels atemptats del mes d'agost de l'any passat i de l'increment de la tensió política (i les seves conseqüències en termes de política econòmica) és calcular, seguint a Abadie i Gardeazábal (2004), com hauria evolucionat una regió sintètica el més similar possible a la Catalunya anterior al moment d'ocurrència dels esdeveniments. En aquest cas, i per poder disposar d'informació mensual i, per tant, de més observacions, l'anàlisi s'ha realitzat amb l'afiliació a la Seguretat Social<sup>16</sup>. Aquesta regió sintètica pren en consideració l'estructura sectorial del mercat laboral català. Així, el xoc comú sobre el turisme lligat a l'increment de competència de mercats competidors afecta tant a la Catalunya observada com a la sintètica. En canvi, els efectes dels atemptats o de la tensió política del quart trimestre, que no afecten a regions similars a Catalunya, no s'observarien en la regió contrafactual. Els resultats d'aquesta anàlisi, robustos a diverses especificacions i formulacions de la regió sintètica, mostren que a partir de l'estiu del 2017 l'afiliació a Catalunya creix menys de com ho hauria fet en aquesta regió sintètica en el mateix període. Donat que el comportament del sector públic obeeix menys a la confiança dels agents que la resta de sectors, i que durant l'últim any la política fiscal de la Generalitat ha continuat essent expansiva, les diferències es fan molt més evidents quan s'analiza l'afiliació en sectors de mercat (vegeu el Gràfic 2.30). En aquest cas, des del mes d'agost del 2017 fins al mes de setembre del 2018, la regió sintètica hauria creat 30 mil ocupats més dels que assenyalen les xifres d'afiliació a la Seguretat Social de Catalunya en el mateix període (vegeu el Gràfic 2.31).

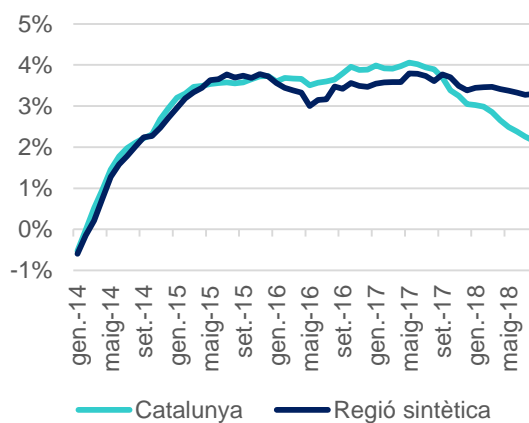
16: Vegeu, al respecte, l'observatori de BBVA Research *El efecto de la incertidumbre en Cataluña: un análisis de control sintético*, disponible aquí: <https://www.bbva.com/publicaciones/espana-el-efecto-de-la-incertidumbre-en-cataluna-un-analisis-de-control-sintetico/>.

Gràfic 2.30 Catalunya i resta d'Espanya: Afiliació a la Seguretat Social en sectors de mercat (a/a, %)



Font: BBVA Research a partir de Seguretat Social

Gràfic 2.31. Afiliació a la Seguretat Social en sectors de mercats. Catalunya vs. regió sintètica estimada (a/a, %)



Font: BBVA Research a partir de Seguretat Social

## Un escenari menys dinàmic a mig termini, i amb riscos elevats a Catalunya, Espanya i l'entorn exterior

El manteniment de les previsions de creixement del PIB de Catalunya per sota del conjunt nacional en el bienni 2018-2019 es justifica, como s'ha vist en aquesta publicació, per dos aspectes: en primer lloc, pel progressiu deteriorament dels principals indicadors conjunturals de l'economia catalana en el primer semestre del 2018, més accelerat que a la resta del territori espanyol. En particular, en els indicadors de consum (vegeu el Gràfic 2.5) s'observa com el diferencial de creixement positiu amb Espanya que existia l'any passat s'ha tornat negatiu en el que va d'any, i en el cas de l'Indicador d'Activitat en els Serveis, s'ha ampliat. La reversió de signe del diferencial és particularment intensa en la inversió, tant en béns d'equipament com en les obres per edificacions, ja siguin aquestes per ús residencial o no residencial. El mateix patró el presenten les exportacions de béns, el sector turístic i el mercat laboral. Només la producció industrial catalana continua mostrant un diferencial de creixement positiu que, a més s'amplia lleugerament. En segon lloc, perquè els factors que impacten en la desacceleració de l'economia espanyola, com l'esgotament del turisme, menor dinamisme de la demanda interna, menor impuls de la política monetària ho faran amb més intensitat a Catalunya, per la seva major especialització en el sector turístic (inclòs el nacional). Per contra, aquells factors que poden impulsar el creixement a curt termini, com l'impuls fiscal, tindran menys efecte a Catalunya, donat el menor pes del sector públic en l'activitat i la renda disponible de les famílies.

En resum, l'activitat econòmica a Catalunya sembla alentir-se en el que va d'any més ràpidament de com ho està fent a la resta d'Espanya.

**Cap endavant, s'espera que el creixement continuï i es situï més de mig punt per sobre del de la resta de la UEM.** Així, les exportacions de béns es podrien accelerar, donat que continuarà la recuperació en los principals socis comercials, la recent depreciació de l'euro envers el dòlar, les expectatives d'una reversió parcial en l'actual tendència en el preu del petroli i l'absència de pressions inflacionàries a nivell domèstic. A més, la política monetària continuarà essent expansiva i els baixos tipus d'interès continuaran incentivant l'increment de la demanda de crèdit. Això pot ser especialment favorable per la recuperació del segment residencial del sector de la construcció, intensiu en l'ús de mà d'obra i que hauria d'incrementar progressivament la seva contribució a la creació d'ocupació. Finalment, la política fiscal s'ha tornat expansiva. Això, que ja es veu en l'increment de la inversió pública, es podria consolidar en els propers mesos, quan es vagin posant en marxa els estímuls aprovats en els Pressupostos Generals de l'Estat per al 2018.

**En tot cas, també es preveu la consolidació d'un entorn de menor creixement respecte a anys anteriors.** En primer lloc, perquè la tendència de moderació del consum privat es perllongarà en el temps. En particular, la “demanda embassada” sembla haver-se esgotat. Durant els dos últims anys, la despesa de les famílies ha crescut per sobre del que era consistent amb el ritme de recuperació de variables com la seva renda disponible i la seva riquesa, tan financera com immobiliària, i amb la taxa d'estalvi en nivells històricament reduïts. Així, bona part de la compra de béns (duradors) dels últims anys hauria estat conseqüència de posposar la despesa durant la crisi i de la posterior realització un cop reduïda la incertesa.

**En segon lloc, augmenten els dubtes sobre la sostenibilitat de la contribució del turisme a la creació d'ocupació.** Diferents factors poden explicar aquest alentiment dels fluxos turístics, i encara que alguns tenen una naturalesa temporal, altres apunten a què el sector podria reduir la seva contribució a la recuperació en un futur proper. Per exemple, la pèrdua de competitivitat-preu dels últims anys, per les restriccions de capacitat i per l'apreciació de l'euro en la segona meitat de l'any anterior. Però també perquè les externalitats negatives que ha produït l'expansió del sector han generat un augment en la regulació que podria estar contribuint a la seva desacceleració. A més, el creixement de demanda interna en els principals països d'origen dels turistes que visiten Catalunya ha perdut dinamisme. Finalment, els atemptats terroristes de l'any passat, juntament amb mercats competidors, també ajuden a explicar aquesta debilitat del sector. Alguns d'aquests factors han revertit ja, com l'apreciació del tipus de canvi, o s'espera que ho facin en propers trimestres, com l'encariment del petroli. A més, les empreses estan reaccionant, per exemple concentrant-se en segments de més valor afegit. Però en tot cas, s'espera que la tendència de redireccionament dels turistes cap a altres destinacions continuï i afecti negativament als marges del sector, a la inversió i a la capacitat de crear ocupació.

**En tercer lloc, el preu del petroli ha augmentat considerablement respecte dels valors observats fa un parell d'anys.** La primera resposta de les empreses exportadores sembla haver estat la d'absorbir en marges els majors costos de transport, sense traslladar els efectes als clients. I això no sembla haver afectat de manera important la inversió o la creació d'ocupació. En tot cas, aquesta situació podria ser temporal si es consolida un escenari de manteniment de preus prop dels nivells actuals, o fins i tot increments addicionals.

**Finalment, tot i que s'ha corregit respecte dels nivells de fa un any, la incertesa sobre la política econòmica es manté elevada, tant a nivell global com a Espanya o a Catalunya.** Així, l'augment dels conflictes comercials entre algunes de les principals economies del món posa en risc la globalització com a mecanisme de generació de riquesa, i podria estar ja tenint efectes negatius sobre la inversió i el creixement. Addicionalment, la probabilitat de que no s'arribi a un acord sobre la sortida del Regne Unit de la Unió Europea va en augment. A això se suma la proposta por part del Govern italià d'excedir els objectius de dèficit prèviament establerts per als propers anys, el que el pot portar a un enfrontament amb les institucions europees i a un augment de les primes de risc perifèriques. D'altra banda, la Reserva Federal dels E.U.A. continua augmentant el tipus d'interès de referència en dòlars, el que ha provocat una recomposició de carteres d'inversió i una major volatilitat en els fluxos cap a mercats emergents, alguns dels quals haurien exacerbat la reacció amb errors de política econòmica. En aquest sentit, l'impacte negatiu sembla estar acotat a països respecte dels quals Espanya i Catalunya tenen una exposició reduïda en termes comercials. Amb tot, es manté el risc d'un escenari de contagi cap a d'altres mercats.

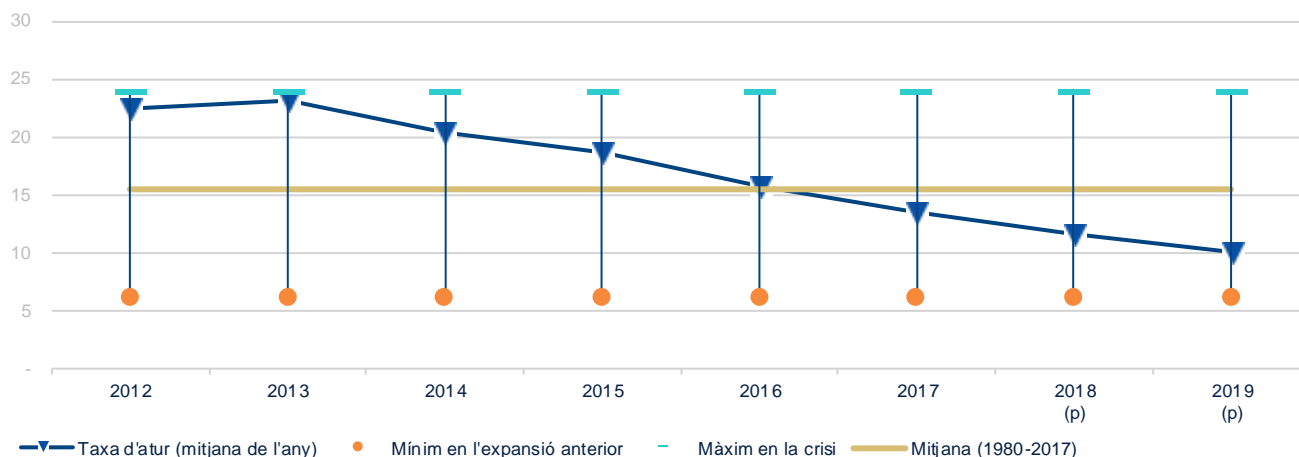
**A Catalunya i a Espanya, es necessari reduir la incertesa sobre les mesures que s'implementaran en els propers anys, donada la desacceleració que mostra l'economia, els elevats desequilibris que persisteixen i un entorn extern que és cada vegada més vulnerable.** En aquest punt, no hi ha certesa sobre quan s'aprovaran els pressupostos de la Generalitat i els de l'Estat per al 2019, o sobre les mesures que finalment s'hi incorporin. Si finalment es compleixen les previsions de l'escenari actual de BBVA Research, el dèficit públic del conjunt de les AA.PP cauria al 2,2% del PIB a finals del proper any en un escenari sense canvis de política econòmica i, per tant, sense noves mesures fiscals. Això implica que per reduir-lo a nivells entre l'1,3% i l'1,8% (que són els objectius d'estabilitat que ara s'estan debatent), s'haurien d'aprovar mesures addicionals a les que es consideren per compensar qualsevol increment en la despesa que es pretengui. A més, la reducció del dèficit públic s'hauria de

fer minimitzant l'impacte sobre l'activitat econòmica: avaluant la despesa, identificant i eliminant el que sigui ineficient, i donant certesa sobre la sostenibilitat a llarg termini (per exemple, amb les pensions). Si es decideix augmentar la càrrega fiscal, s'hauria de fer seguir criteris estrictes d'eficiència, és a dir, amb més imposició indirecta i sense dificultar la inversió de les empreses, la innovació, la creació d'ocupació o l'increment de la productivitat.

## Es preveu la creació de 130 mil nous llocs de treball

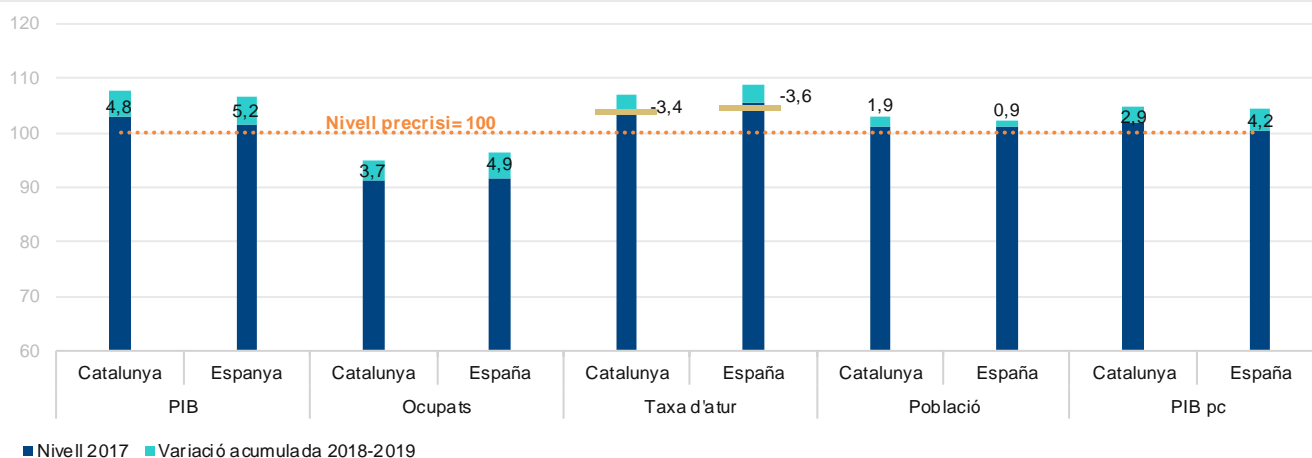
Si es compleix l'escenari presentat en aquesta publicació, es crearien uns 130 mil nous llocs de treball a Catalunya. Si bé la millora de l'ocupació és encara insuficient per recuperar els nivells previs a la crisi en l'ocupació, a finals de 2019 s'espera que la taxa d'atur es situï ja per sota de la mitjana històrica des de 1980 (vegeu el Gràfic 2.32). A mida que l'atur s'apropi al seu nivell friccional, o proper als mínims pre-crisi, podrien aparèixer pressions salarials a l'alça.

Gràfic 2.32 Catalunya: Evolució de la taxa d'atur (% de la població activa)



Font: BBVA Research a partir de l'INE

Gràfic 2.33 PIB, ocupació, taxa d'atur, població i PIB per càpita. Nivell en l'any 2017 i canvi en el període 2018-2019 (Nivell pre-crisi, 2008 = 100)

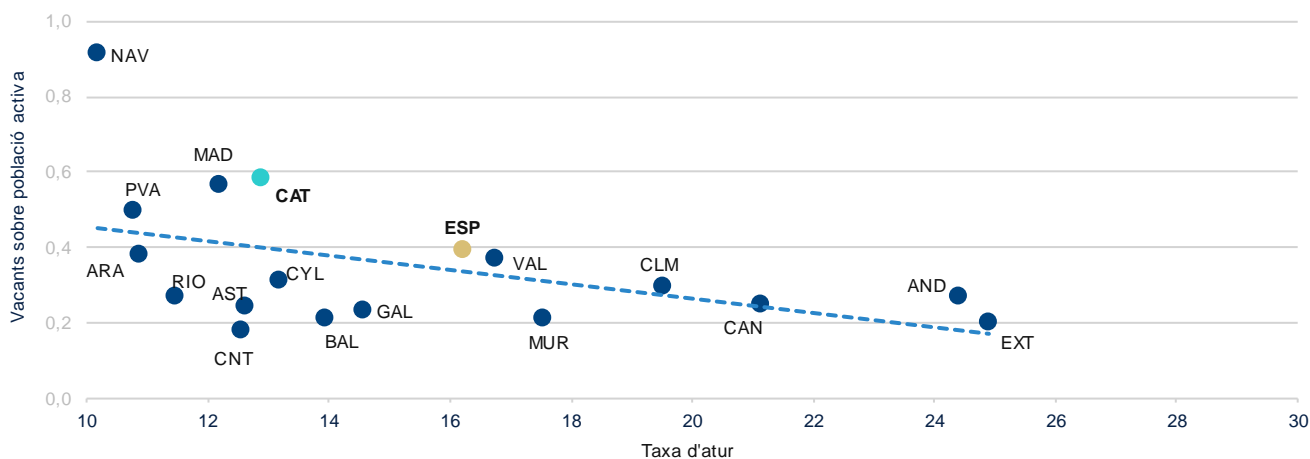


Font: BBVA Research a partir de l'INE



A més, a Catalunya el nombre de vacants d'ocupació per cobrir està per sobre de la mitjana espanyola (vegeu el Gràfic 2.34), el que podria provocar, puntualment, restriccions de capital humà. Això pot ser conseqüència de la manca d'ocupats qualificats per a la realització de treballs en el sector industrial, de serveis avançats o TIC, per exemple. Si bona part de les persones que es troben a l'atur no tenen la formació que requereixen les empreses que creen ocupació, això podria portar a augments de remuneracions en aquestes ocupacions, que augmentarien la desigualtat entre els que tenen un lloc de treball i aquells que no.

Gràfic 2.34 Atur i vacants (2T18, %, MM4)



Font: BBVA Research a partir de l'INE

**La necessitat de continuar reduint els desequilibris que conserva l'economia catalana obliga a la consideració de noves reformes que ajudin a augmentar el creixement de la productivitat, mentre es mantenen les de l'ocupació, es consolida el despallanquejament envers la resta del món.** Seran d'especial interès aquelles mesures orientades a millorar el funcionament del mercat laboral (reduir la taxa d'atur, especialment entre els joves i els de llarga durada, disminuir la temporalitat o incrementar la taxa d'activitat), i impulsar tant l'acumulació de capital humà com l'adopció de noves tecnologies. Al contrari, revertir reformes ja realitzades pot ser un risc per a la recuperació futura de l'ocupació.

## Anàlisi de la situació econòmica de Catalunya amb l'Enquesta BBVA d'Activitat Econòmica. Tercer trimestre del 2018<sup>17</sup>

**Els resultats de l'Enquesta BBVA d'Activitat econòmica (EAE-BBVA) corresponents al tercer trimestre del 2018 són consistents amb una economia catalana que mostra símptomes de desacceleració, sobre tot de cara a la segona meitat del 2018.** Així, les dades d'aquesta onada, realitzada a mitjans de setembre, són inferiors a les obtingudes tant en el trimestre passat com fa un any.

Encara que predomina la percepció d'estabilitat, **la visió sobre el comportament de l'economia en aquest trimestre dona origen a un saldo net de només +7 p.p.<sup>18</sup> en la pregunta sobre l'evolució actual de l'activitat Catalunya** (vegeu el Gràfic R1.1), per sota tant de la dada del trimestre passat com de la de fa un any, quan el saldo es movia a l'entorn de +20 p.p. En el mateix sentit, **les expectatives per al 4T18 assenyalen un empitjorament del saldo net, que ara es situa en +7**, apuntant a que la desacceleració de l'activitat pot continuar fins acabar l'any.

**Per tant, aquests resultats són consistents amb la previsió de BBVA Research de desacceleració del creixement respecte de l'observat el 2017.**

El deteriorament del saldo net de respostes és generalitzat en tots els sectors (vegeu el Quadre R.1), però són la indústria i els serveis els més afectats. En el sector industrial, tant l'activitat (cartera de comandes, estocs i producció industrial) com la inversió i l'ocupació presenten un empitjorament força evident dels saldos de respostes extremes, que es situen per sota de +10 p.p.. El comportament és semblant en els indicadors dels serveis, encara que la desacceleració de la inversió i ocupació en el sector deixa els seus saldos en nivells més elevats. Més optimista és la visió en el sector de la construcció, que continua presentant saldos nets molt elevats. De fet, és la pregunta que presenta un saldo de respostes més favorable en aquesta onada de l'Enquesta.

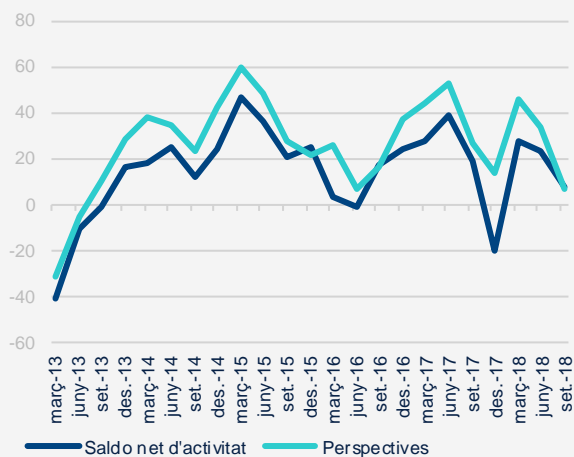
Finalment, els indicadors del sector exterior són els que mostren més desacceleració. D'una banda, el saldo net del sector turístic s'ha tornat negatiu (únic cas on això succeeix en aquesta onada). De l'altra, les exportacions es desacceleren encara que el saldo continua en +16 (vegeu el Gràfic R.2).

**En síntesi, els resultats de l'Enquesta BBVA d'Activitat Econòmica són coherents amb una economia catalana que es desaccelera, sobre tot en la segona meitat de l'any, i, especialment, en la indústria, els serveis i el turisme.**

17: L'Enquesta BBVA es realitza trimestralment des del 3T91, entre els treballadors de la xarxa d'oficines de BBVA a Catalunya. Per més detalls sobre el funcionament de l'Enquesta, vegeu: 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.bbvarresearch.com/public-compuesta/situacion-espana/>

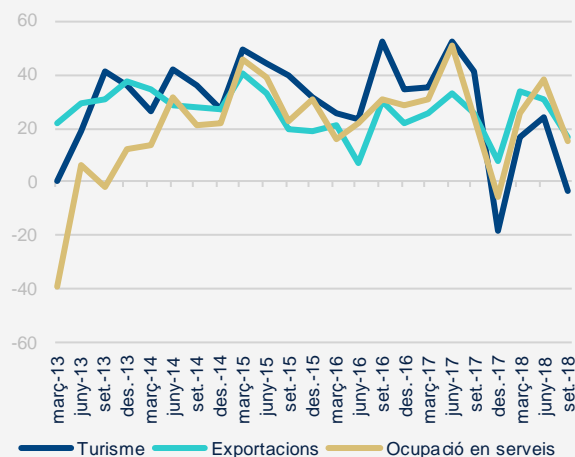
18: El saldo net de respostes extremes és la diferència entre el percentatge de respostes dels usuaris que consideren que l'activitat evoluciona a l'alça menys les d'aquells que consideren que ho fa a la baixa. Les dades recopilades en l'Enquesta BBVA d'Activitat Econòmica són brutes, i per tant poden incorporar un cert component estacional.

Gràfic R.1 Catalunya: evolució de l'activitat econòmica en el trimestre i expectatives per al proper trimestre. (Saldos de respostes extremes, %)



Font: BBVA

Gràfic R.2 Enquesta BBVA d'Activitat Econòmica a Catalunya. Variables seleccionades. (Saldos de resposta, %)



Font: BBVA

Quadre R.1 Enquesta BBVA d'Activitat Econòmica a Catalunya. Resultats generals (%)

	3er Trimestre 2018				2on Trimestre 2018				3er Trimestre 2017			
	Augmenta	Estable	Baixa	Saldo*	Augmenta	Estable	Baixa	Saldo*	Augmenta	Estable	Baixa	Saldo*
<b>Activitat Econòmica</b>	<b>20</b>	<b>67</b>	<b>13</b>	<b>7</b>	<b>34</b>	<b>56</b>	<b>10</b>	<b>24</b>	<b>26</b>	<b>66</b>	<b>7</b>	<b>19</b>
<b>Perspectiva per al proper trimestre</b>	<b>19</b>	<b>69</b>	<b>12</b>	<b>7</b>	<b>39</b>	<b>56</b>	<b>5</b>	<b>33</b>	<b>32</b>	<b>63</b>	<b>5</b>	<b>27</b>
Producció industrial	17	72	11	6	30	64	6	24	23	73	4	19
Cartera de comandes	17	71	12	5	30	62	9	21	26	67	7	19
Nivell d'estocs	12	80	8	4	16	78	6	10	11	83	6	5
Inversió en el sector primari	16	74	10	5	22	69	9	13	17	73	10	7
Inversió industrial	16	77	7	9	26	69	5	21	16	79	6	10
Inversión en serveis	21	67	12	9	38	54	8	30	31	61	7	24
Nova construcció	53	41	6	47	50	45	5	45	47	47	6	41
Ocupació industrial	17	76	7	10	31	67	2	29	22	75	3	18
Ocupació en serveis	25	66	10	15	43	53	5	38	32	61	7	24
Ocupació en construcció	41	55	4	36	39	59	2	37	38	57	5	32
Preus	37	56	7	31	45	50	5	39	36	62	3	33
Vendes	17	71	12	5	35	55	10	24	32	62	6	26
Turisme	20	57	23	-3	31	62	7	24	46	50	4	41
Exportacions	21	75	4	16	33	65	2	31	29	69	3	26

\* Saldo de respostes extremes.  
Font: BBVA Research

### 3. La dinàmica territorial de la renda a Espanya, 1955-2016: Una primera aproximació

Ángel de la Fuente<sup>19</sup> - FEDEA i Institut d'Anàlisi Econòmica (CSIC). Setembre de 2018

#### 1. Introducció

Amb aquesta nota comença una sèrie que analitzarà l'evolució del PIB per càpita de les comunitats autònomes espanyoles i els seus factors determinants, utilitzant les sèries enllaçades de renda i ocupació regionals recollides a la base de dades *RegData*, descrita a de la Fuente (2017). Aquesta primera nota es centrarà en l'anàlisi de l'evolució de la renda per càpita regional.

Després d'aquesta introducció, la secció 2 descriu breument l'evolució de la renda per càpita i l'ocupació al conjunt d'Espanya. Seguidament, la secció 3 analitza la dinàmica de la distribució territorial de la renda per càpita, que s'ha caracteritzat durant la major part del període per una certa tendència a la convergència entre comunitats autònomes, encara que a un ritme descendent. Però des de l'inici de la última crisi, aquesta tendència s'ha invertit. Finalment, la secció 4 analitza el comportament de Catalunya respecte de la resta de comunitats.

#### 2. L'evolució de l'economia espanyola entre 1955 i 2016: Alguns trets destacables

Donat que el gruix d'aquest treball es centrarà en l'anàlisi del comportament diferencial de les comunitats autònomes en relació amb la mitjana nacional, convé començar fixant com a referència alguns dels trets més destacables de l'evolució de l'economia espanyola en el període d'interès.

Entre 1955 i 2016 la població espanyola augmentà un 59%, mentre que l'ocupació, mesurada pel número de persones ocupades, ho feu en un 63% i el Producte Interior Brut mesurat a preus mitjos del període analitzat es va multiplicar per 8,6. Com a conseqüència, la renda real per habitant va créixer a una taxa mitjana anual del 2,76% fins a multiplicar-se per 5,4, tot i que el número d'ocupats per habitant es mantingué pràcticament constant, amb una taxa mitjana de creixement anual de només el 0,04%.

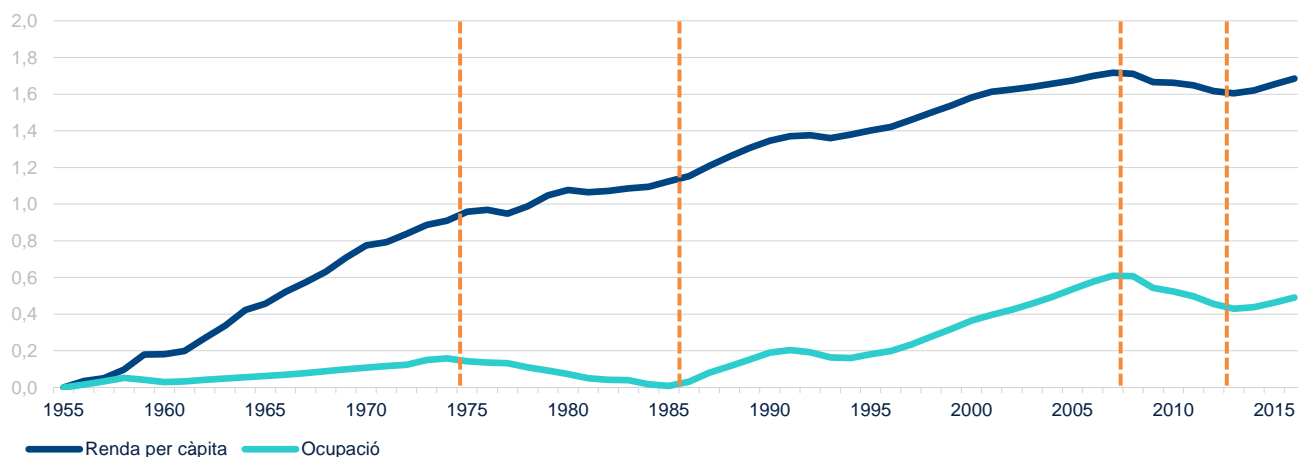
En conjunt, per tant, les últimes sis dècades han estat un període de ràpid creixement de la renda i moderat augment de la població i l'ocupació a Espanya. Però el comportament de l'economia espanyola no ha sigut uniforme durant el període considerat. Un examen del Gràfic 3.1 suggereix una divisió del mateix en cinc etapes, d'acord amb l'evolució de l'ocupació i el ritme de creixement de la renda real per habitant. La primera s'estén des de 1955 fins a 1973 i es caracteritza per un increment molt ràpid del PIB real per càpita (un 4,92% anual) i una taxa de creixement de l'ocupació positiva, però relativament reduïda (del 0,83% anual). La segona etapa correspon als anys compresos entre 1973 i 1985. Aquest és un període de crisi, caracteritzat per la destrucció d'ocupació (-1,2% anual) i per un descens de la taxa de creixement de la renda per càpita real, fins al 2% anual. Seguidament, a partir de 1985 s'inicia una llarga etapa d'expansió que arriba fins a 2007, encara que interrompuda per una breu recessió a començaments dels anys noranta. En aquest subperíode, la renda per habitant torna a créixer a un ritme molt respectable (del 2,7%) però sensiblement inferior a l'observat durant el primer període expansiu, mentre que la creació d'ocupació s'accelera fins a assolir un creixement anual (del 2,8%) que més que triplica l'assolida en l'expansió anterior. En el 2007-13 es registra una profunda crisi, caracteritzada per un fort

19: Agraïexo els comentaris i suggeriments de Pep Ruiz.



retrocés de la renda real per habitant (a un ritme del -1,9% anual) i de l'ocupació (-3%), seguida d'un període de recuperació que continua en el moment actual.

Gràfic 3.1: Evolució de l'ocupació i del producte real per habitant a Espanya (Escala logarítmica, 1955 = log(1) = 0)

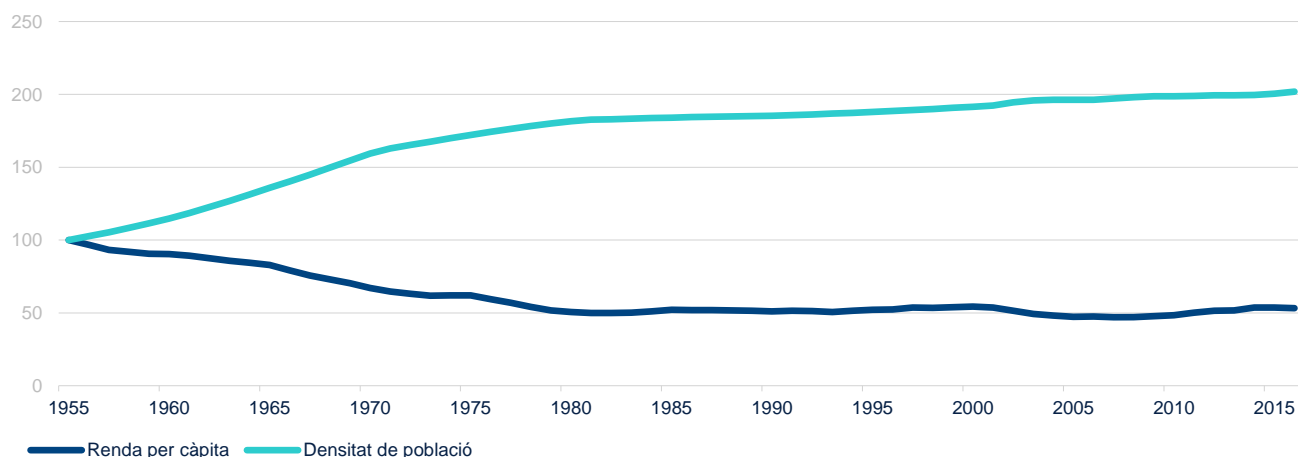


Nota: (Logaritme del) número total de persones ocupades i del PIB per habitant mesurat a preus mitjos del període 1955-2016. El valor de cada sèrie en 1955 es normalitza a 1 abans de prendre logaritmes.  
Font: de la Fuente (2017)

### 3. L'evolució de les economies regionals: Una primera aproximació

La geografia econòmica d'Espanya ha experimentat una profunda transformació des dels anys cinquanta del segle passat. Si ens centrem en la distribució territorial de la població i del producte, aquest període s'ha caracteritzat per la gradual reducció de les disparitats de renda per habitant entre regions i per la creixent concentració de la població i de l'activitat econòmica en certs territoris.

Gràfic 2 Desviació estàndard de la renda per càpita i de la densitat de població relatives (1955 = 100)



Nota: La renda per càpita (PIB per habitant a preus corrents) i la densitat de població (habitants per Km2) de cada comunitat s'expressen en termes relatius a la mitjana espanyola, que es normalitza a 100 en cada període. El gràfic mostra l'evolució de la desviació estàndard de les variables així construïdes, un cop normalitzat a 100 el valor d'ambdós indicadors de dispersió en el primer any de la mostra. L'agregat de Ceuta i Melilla s'inclou com una única observació a efectes del càlcul de la dispersió de la renda per càpita, però s'exclou en el cas de la densitat de població, ja que aquesta variable presenta un valor molt atípic que distorsiona els càlculs.  
Font: de la Fuente (2017)

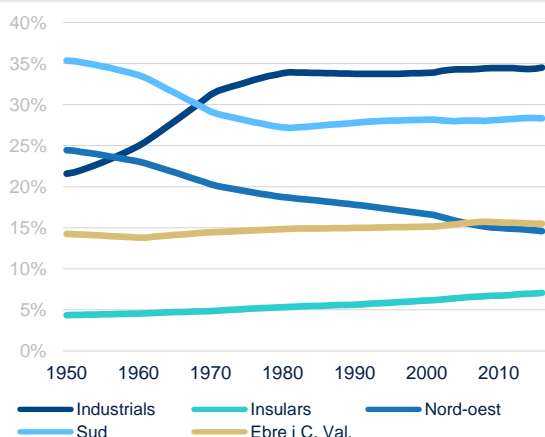
El Gràfic 3.2 il·lustra la intensitat d'ambdós processos i la seva tendència a alentir-se en el període posterior a 1980. En els vint-i-cinc anys transcorreguts entre 1955 i 1980 la desviació estàndard de la renda per càpita regional es va reduir a la meitat, mentre que la dispersió de la densitat relativa de població augmentà en més d'un 80%. Per contra, des de 1980 fins al 2016, l'indicador de desigualtat en renda s'estabilitza, però la desviació estàndard de la densitat de població continua augmentant, encara que a un ritme molt més suau.

### a. Evolució per a grans macro-regions

En aquest apartat analitzarem amb més detall l'evolució de la distribució regional de la renda i de la població subjacent al Gràfic 3.2. Per ajudar a organitzar la discussió en una primera aproximació a les dades, s'han agrupat les 17 comunitats autònomes en cinc grans *macro-regions* d'acord amb una combinació de criteris econòmics i geogràfics. Les tres grans comunitats de major tradició i pes industrial (Catalunya, el País Basc i Madrid) es combinen en una única regió econòmica (*grans centres industrials*) i es fa el mateix amb les dues *regions insulars*, amb economies molt dependents del turisme. La resta de regions s'agrupen amb criteris geogràfics, distingint entre el *Sud* (Andalusia, Extremadura, Castella-La Manxa, Múrcia i Ceuta i Melilla), el *Nord-oest* (Galícia, Astúries, Cantàbria i Castella i Lleó) i la *Vall de l'Ebre*, integrada per La Rioja, Aragó i Navarra, a les que s'afegeix la Comunitat Valenciana.

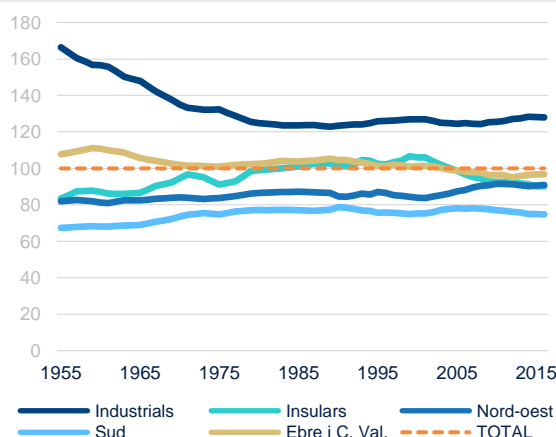
El Gràfic 3.3 mostra l'evolució del pes de cadascuna d'aquestes macro-regions en la població espanyola. Els perfils regionals són molt variats. Entre 1950 i 1980 el pes de les grans comunitats industrials s'incrementà en gairebé un 60%, mentre que la regió del Sud perdé més d'un 20% del seu pes inicial. No obstant, des de 1980, els pesos d'ambdues regions es mantenen aproximadament estables. D'altra banda, el Nord-oest perd pes durant tot el període a un ritme aproximadament uniforme i les comunitats insulars el guanyen. Durant el conjunt del període, la primera d'aquestes grans regions perd un 40% del seu peso inicial i la segona guanya una mica més d'un 60%. Finalment, la combinació de la Vall de l'Ebre i el Llevant és l'única macro-regió que manté una posició aproximadament constant durant els últims gairebé setanta anys, però aquesta estabilitat oculta dinàmiques clarament diferenciades entre les comunitats autònomes que l'integren, amb la Vall de l'Ebre perdent pes front a la Comunitat Valenciana.

Gràfic 3.3: Evolució del pes en la població espanyola de cinc grans macro-regions



Nota: Pes de cada regió en la població total d'Espanya (incloses Ceuta i Melilla).  
Font: de la Fuente (2017)

Gràfic 3.4: Renda per càpita relativa (Espanya = 100)



Nota: PIB a preus corrents dividit per la població i normalitzat per la mitjana nacional incloses Ceuta i Melilla (=100).  
Font: de la Fuente (2017)

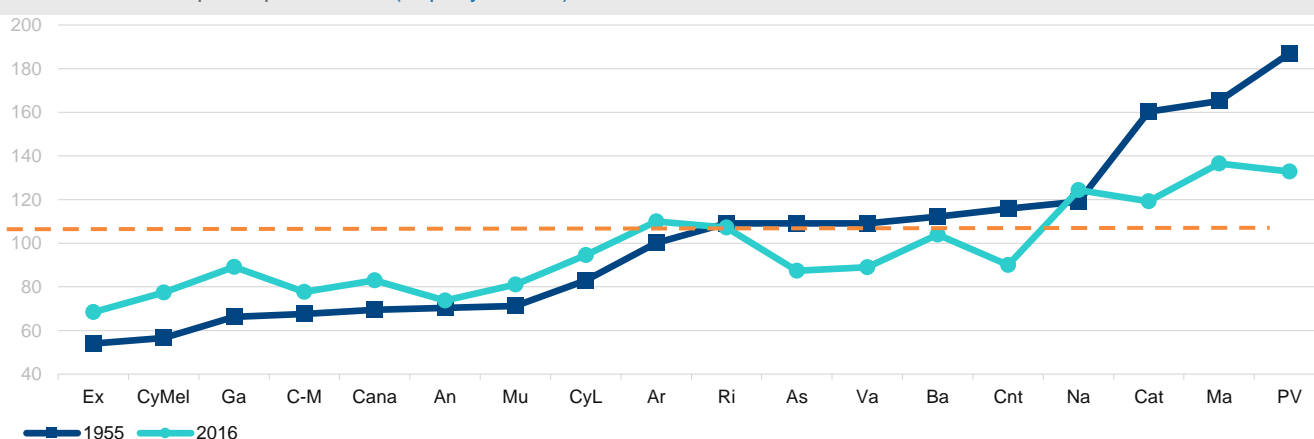
El Gràfic 3.4 mostra l'evolució temporal de la renda relativa per habitant de les grans macro-regions. Les regions industrials convergeixen ràpidament cap a la mitjana des de dalt fins el 1980, però la seva renda per càpita relativa s'estabilitza a partir d'aquesta data, mostrant fins i tot una suau tendència a l'alça. El sud presenta un patró similar:

la seva renda per càpita convergeix a l'alça cap a la mitjana fins el 1975 o 1980, per establir-se després uns 25 punts per sota d'aquesta referència. El nord-oest, pel contrari, manté un patró de suau convergència a l'alça durant tot el període, encara que amb certs alts i baixos, i la regió Ebre-Llevant una certa tendència a la baixa, també amb oscil·lacions. Finalment, les comunitats insulars presenten una clara tendència a l'alça fins al canvi de segle, que les porta a superar la mitjana nacional, però tornen a perdre terreny a bon ritme durant la part final del període.

## b. Evolució de la distribució regional de la renda per càpita

El Gràfic 3.5 resumeix la distribució regional de la renda relativa per habitant en els anys 1955 i 2016. En el primer d'aquests anys, la regió més rica era el País Basc, seguida de Madrid, Catalunya i Navarra, mentre que les més pobres eren Extremadura, Galícia, Castella-La Manxa i Canàries. Seixanta anys més tard, les regions que ocupen els extrems del *rànquing* de renda són en bona part les mateixes, però amb algunes novetats i alguns canvis en la seva ordenació. Madrid desplaça al País Basc de la primera posició i Andalusia i Múrcia substitueixen Galícia i Canàries en el grup de cua. D'altra banda, la distància entre els dos extrems de la distribució s'ha reduït de forma apreciable: la diferència entre la regió més rica i la més pobre ha caigut a la meitat, des de més de 130 punts al 1955 fins a "només" 68 en el 2016.

Gràfic 3.5 Renda per càpita relativa (Espanya = 100)



Clau: Ma = Madrid; PV = País Basc; Na = Navarra; Cat = Catalunya; Ba = Balears; Ri = Rioja; Ar = Aragó; Cnt = Cantàbria; CiL = Castella i Lleó; Va = Comunitat Valenciana; Cana = Canàries; As = Astúries; Mu = Múrcia; Ga = Galícia; C-M = Castella-la Manxa; An = Andalusia; Ex = Extremadura.  
Font: de la Fuente (2017)

També s'observa en el gràfic que les comunitats inicialment més pobres han millorat la seva situació relativa, mentre que les més riques generalment han perdut terreny, el que tendeix a apropar ambdós grups a la mitjana. Es pot parlar, per tant, d'un procés de *convergència regional* o reducció de les disparitats de renda.

Una forma convenient de quantificar la intensitat d'aquest procés consisteix a estimar una regressió de convergència en la que la variable a explicar és la taxa de creixement de la renda per habitant en un període donat ( $\Delta r_{pc_i}$ ) i la variable explicativa és el nivell de la mateixa variable al començament del període mostrat ( $r_{pc_{i0}}$ ).<sup>20</sup> Treballant con ambdues variables expressades en termes relatius a la mitjana nacional, s'estimarà una equació de la forma

$$(1) \Delta r_{pc_i} = a - \beta r_{pc_{i0}}$$

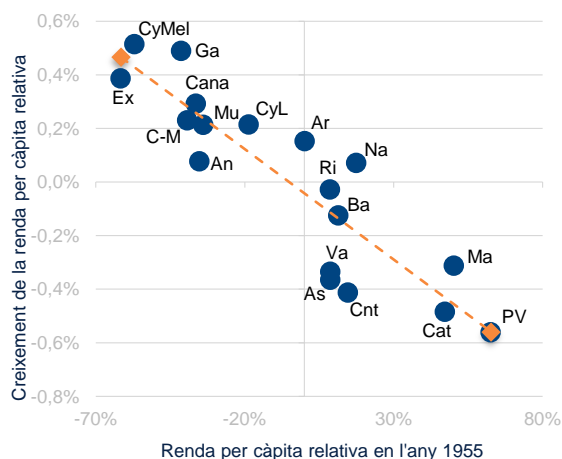
20 Aquest enfoc té el seu origen en el treball de Barro i Sala i Martin (1990).

on  $\Delta r_{pc}$  es medeix en diferències logarítmiques amb la mitjana nacional i  $\Delta r_{pc}$  és l'increment mig anual de  $r_{pc}$  durant el període d'interès.

El coeficient de pendent d'aquesta equació ( $\beta$ ) proporciona una mesura molt útil de la velocitat a la que es redueixen les disparitats interregionals al llarg del temps, i a més facilita, com es veurà més endavant, realitzar una senzilla descomposició que permet quantificar les fonts immediates de la convergència entre regions. Com tant la renda regional com la seva taxa de creixement s'expressen en diferències amb la mitjana nacional, la constant de la regressió (1) serà aproximadament igual a zero. Per tant, el coeficient de convergència ( $\beta \cong -\Delta r_{pc} / r_{pc_{i0}}$ ) es pot interpretar com l'increment mig anual de la renda relativa d'una "regió típica", expressat com a fracció del seu diferencial de renda respecte de la mitjana nacional al començament del període mostrat. Així, un valor de  $\beta$  de 0,10, per exemple, indicaria que el diferencial de renda respecte de la mitjana es redueix, de mitjana, en un 10% cada any.

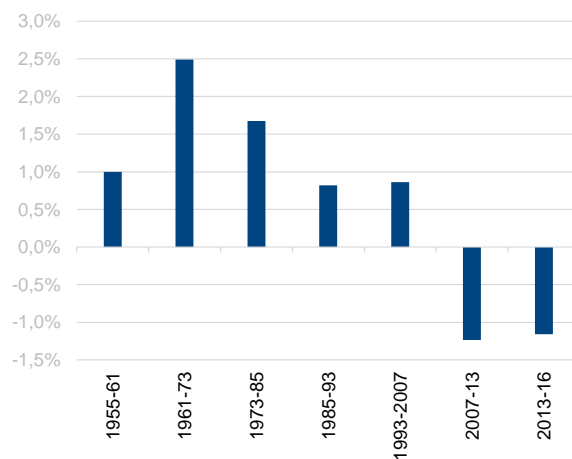
El Gràfic 3.6 mostra els resultats de l'estimació de la regressió de convergència descrita per l'equació (1) i les dades subjacents de renda i creixement relatius per al conjunt del període 1955-2016. El pendent negatiu de la recta ajustada de regressió indica que, de mitjana, el ritme de creixement ha sigut més elevat a les regions inicialment més pobres. Com a conseqüència, es pot dir que ha existit convergència beta entre les regions espanyoles durant el període considerat. No obstant, els resultats de l'exercici també indiquen que el procés d'igualació de les rendes regionals ha sigut molt lent durant aquest període. El valor estimat del coeficient de convergència (0,0082) implica que una "regió típica" espanyola elimina cada any només un 0,82% del seu diferencial de renda per habitant respecte de la mitjana nacional. A aquest ritme, serien necessaris uns vuitanta anys per reduir a la meitat la diferència inicial de renda entre cada regió i la mitjana espanyola.

Gràfic 3.6 Convergència beta en renda per càpita relativa entre les regions espanyoles, 1955-2016



$\Delta r_{pc} = -0,0004 - 0,0082 r_{pc_{i0}}$   $t = 7,94$   $R^2 = 0,798$   
 Nota: la renda per càpita relativa s'expressa en diferències logarítmiques amb la mitjana nacional.  
 Font: de la Fuente (2017)

Gràfic 3.7 Taxa de convergència beta en renda per càpita por subperíodes



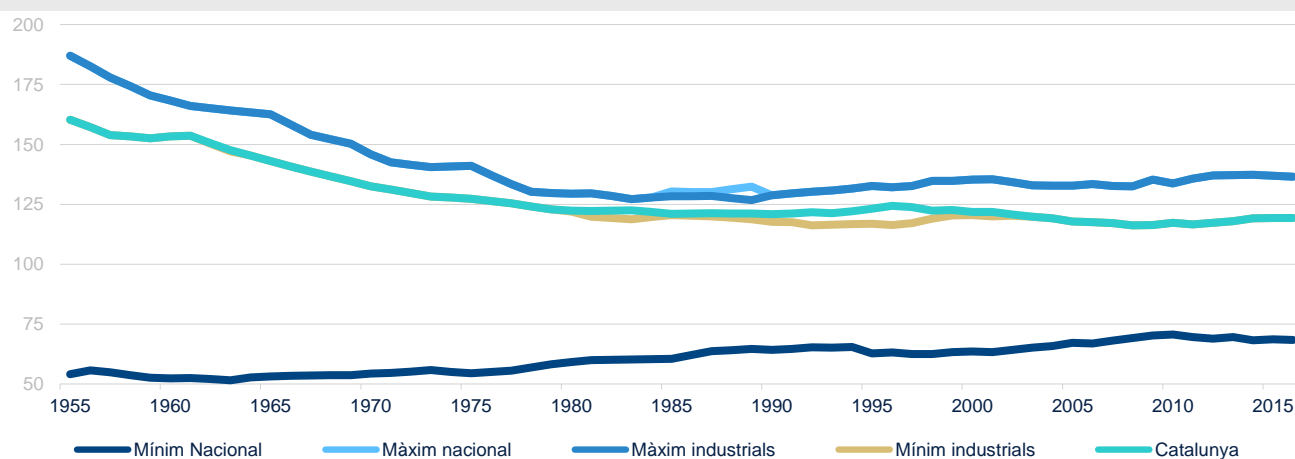
Nota: PIB a preus corrents dividit per la població i normalitzat per la mitjana nacional, incloses Ceuta i Melilla (=100).  
 Font: de la Fuente (2017)

Si dividim el període d'interès en subperíodes i es repeteix l'exercici, es detecta una clara tendència cap a la reducció de la taxa de convergència en renda per càpita. El Gràfic 3.7 mostra les taxes estimades de convergència per diferents subperíodes, començant en el 1955. S'aprecia que el procés de convergència regional fou especialment intens durant el període 1961-73 i que tendeix a alentir-se des d'aleshores, fins a assolir taxes de convergència inferiors a l'1% anual des de mitjans dels anys vuitanta, i que fins i tot es tornen negatives en l'última dècada.

## 4. El cas de Catalunya

El Gràfic 3.8 resumeix l'evolució de la renda per càpita relativa de Catalunya comparant-la amb el màxim i el mínim en el conjunt d'Espanya i en la macro-regió en la que s'inclou la comunitat. A mitjans dels anys cinquanta, la renda per càpita catalana es trobava uns 60 punts per sobre de la mitjana espanyola. En els 25 anys següents la comunitat perd uns quaranta punts, i a continuació la seva renda relativa s'estabilitza, registrant lleugers alts i baixos durant la segona meitat del període. Dins del grup de les tres grans regions industrials, Catalunya ocupa l'últim lloc per renda per càpita excepte durant el període 1980-2003, en què se situa lleugerament per sobre del País Basc.

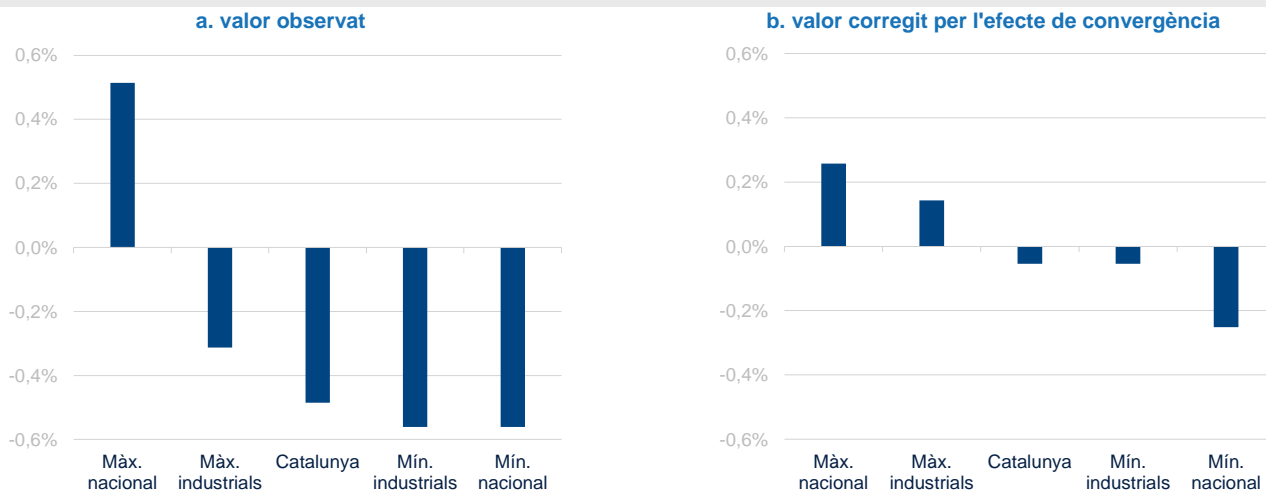
Gràfic 3.8 Evolució de la renda per càpita relativa catalana



Font: de la Fuente (2017)

Una altra forma de valorar el comportament relatiu de la comunitat parteix del diagrama de convergència beta recollit en el Gràfic 3.6. Aquest gràfic permet veure la posició inicial de cadascuna de les regions espanyoles i el seu creixement relatiu en el període d'interès. El diagrama també permet analitzar l'avanç de cada comunitat un cop eliminat un efecte de convergència que tendeix a afavorir a les regions més pobres. La teoria econòmica identifica diversos mecanismes (com ara la difusió tecnològica i l'existència de rendiments decreixents) que fan que, altres coses iguals, les regions inicialment més pobres tinguin una tendència quasi automàtica a créixer a taxes superiors la mitjana, reduint així la distància que les separa de les més riques. Un procediment senzill per "netejar" les taxes de creixement regionals d'aquest efecte de convergència, fent-les per tant més comparables, consisteix a treballar amb el residu de l'equació de convergència –això és, amb la distància vertical a la recta estimada de regressió, en comptes de fer-ho amb la taxa de creixement bruta que correspon a la distància a l'eix horitzontal. Aquest indicador resumeix quant de bé o de malament li ha anat a cada regió respecte del patró mig de comportament descrit per la recta de regressió.



**Gràfic 3.9 Taxa mitjana de creixement de la renda per càpita relativa catalana, 1955-2016**


Nota: La taxa de creixement corregida és el residu de l'equació de convergència que apareix en el Gràfic 3.6.  
 Font: de la Fuente (2017)

En aquests termes, el comportament de Catalunya ha estat lleugerament pitjor del que s'hagués pogut esperar donat el seu nivell inicial de renda. El Gràfic 3.9 mostra la taxa de creixement bruta i corregida per l'efecte de convergència de la comunitat catalana durant el període 1955-2016, comparant-les amb els corresponents màxims i mínims en el conjunt del país i en la macro-regió de territoris industrials en la que està inclosa Catalunya. En termes del creixement brut de la renda per càpita relativa, Catalunya se situa a la cua inferior de la distribució, amb una taxa de creixement del -0,48% anual. No obstant, el gruix del retrocés relatiu de la regió vindria explicat pel seu elevat nivell de renda inicial, deixant una taxa de creixement relatiu corregida per l'efecte convergència del -0,05%, només lleugerament per sota de la mitjana, però també la menor de les tres grans comunitats industrials.

## Referències

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/>

Barro, R. i X. Sala i Martin (1990). "Economic Growth and Convergence Across the United States." NBER Working Paper no. 3419.

## 4. Quadres

Quadre 4.1 Principals indicadors de conjuntura de l'economia de Catalunya (%)

	2017		Creixement mitjà des de principis d'any (a/a)		Darrera dada (m/m, %, CVEC)		Últim mes
	Catalunya	Espanya	Catalunya	Espanya	Catalunya	Espanya	
Vendes al Detall	-1,0	0,7	-0,4	0,8	-0,1	1,0	ago-18
Matriculacions	8,5	9,2	7,2	10,3	-34,4	-38,8	sep-18
IASS	5,8	6,4	5,7	6,6	1,9	1,3	ago-18
Viatgers Residents (1)	0,2	1,9	-2,0	0,9	-1,2	0,9	ago-18
Pernoctacions Residents (1)	-0,5	1,4	-5,0	0,3	0,0	0,7	ago-18
IPI	3,7	2,9	3,2	2,0	0,8	0,2	ago-18
Visats d'habitatges	60,5	71,6	-8,9	-20,6	1,1	6,7	jul-18
Transaccions d'habitatges	15,9	15,4	2,3	11,1	2,4	0,7	ago-18
Exportacions Reals (2)	8,1	7,4	0,8	1,0	-2,0	0,0	jul-18
Importacions Reals (2)	4,0	5,3	4,7	2,7	1,7	0,3	jul-18
Viatgers No Residents (3)	5,7	6,1	0,4	0,6	0,8	-0,1	ago-18
Pernoctacions No Residents (3)	4,5	3,6	-2,1	-1,1	0,3	-0,6	ago-18
Afiliació a la SS	3,9	3,6	3,0	3,1	0,2	0,2	set-18
Atur Registrat	-11,1	-9,3	-6,0	-6,6	-0,8	-0,5	set-18

(1) Residents a Espanya. (2) Exportacions de béns. (3) No Residents a Espanya.

Font: BBVA Research a partir de IINE, el Ministeri de Foment, el Ministeri d'Economia i el Ministeri d'Indústria

Quadre 4.2 UEM: previsions macroeconòmiques (Taxes de variació anual en %, excepte indicació contrària)

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>PIB a preus constants</b>	1,9	1,9	2,5	2,0	1,7
Consum privat	1,8	1,9	1,7	1,4	1,6
Consum públic	1,3	1,9	1,2	1,2	1,2
Formació bruta de capital fix	4,6	3,8	2,8	3,1	3,0
Inventaris (*)	0,0	0,1	0,0	0,2	0,0
<b>Demanda interna (*)</b>	<b>2,2</b>	<b>2,3</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>
Exportacions (béns i serveis)	6,3	2,9	5,5	3,1	3,6
Importacions (béns i serveis)	7,5	4,1	4,1	3,0	4,1
<b>Demanda externa (*)</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,8</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>
<b>Preus</b>					
IPC	0,0	0,2	1,5	1,7	1,7
IPC subjacent	0,8	0,8	1,1	1,2	1,5
<b>Mercat laboral</b>					
Ocupació	1,0	1,4	1,6	1,4	1,0
Taxa d'atur (% població activa)	10,9	10,0	9,1	8,3	7,8
<b>Sector públic</b>					
Dèficit (% PIB)	-2,0	-1,5	-0,9	-0,7	-0,8
Deute (% PIB)	89,9	89,0	86,7	84,1	81,5
<b>Sector exterior</b>					
Balança por compte corrent (% PIB)	2,9	3,2	3,2	3,1	3,0

\* Contribucions al creixement.

Data de tancament de previsions: 11 d'octubre de 2018.

Font: BBVA Research

**Quadre 4.3 Previsions Macroeconòmiques: Producte Interior Brut (Terme mig anual, %)**

	2015	2016	2017	2018	2019
E.U.A.	2,9	1,6	2,2	2,8	2,8
Eurozona	1,9	1,9	2,5	2,0	1,7
Alemanya	1,5	2,2	2,5	1,9	1,7
França	1,0	1,1	2,3	1,6	1,7
Itàlia	0,8	1,3	1,6	1,1	1,1
Espanya	3,6	3,2	3,0	2,6	2,4
Regne Unit	2,3	1,8	1,7	1,4	1,5
Amèrica Llatina *	-0,1	-1,0	1,2	0,9	1,8
Mèxic	3,3	2,6	2,3	1,9	2,0
Brasil	-3,6	-3,4	1,0	1,2	2,4
Eagles **	4,8	5,2	5,4	5,3	5,1
Turquia	6,1	3,2	7,4	2,8	1,0
Àsia Pacífic	5,7	5,7	5,6	5,7	5,5
Japó	1,4	1,0	1,7	1,0	1,2
Xina	6,9	6,7	6,9	6,5	6,0
Àsia (exc. Xina)	4,6	4,7	4,6	4,9	5,0
<b>Món</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>	<b>3,7</b>	<b>3,7</b>	<b>3,6</b>

\* Argentina, Brasil, Xile, Colòmbia, Mèxic, Perú i Veneçuela.

\*\* Aràbia Saudita, Bangladesh, Brasil, Xina, Filipines, Índia, Indonèsia, Iraq, Mèxic, Nigèria, Pakistan, Rússia, Tailàndia i Turquia.

Data de tancament de previsions: 11 d'octubre de 2018.

Font: BBVA Research i FMI

**Quadre 4.4 Previsions Macroeconòmiques: Tipus d'interès del deute públic a 10 anys (Terme mig anual, %)**

	2015	2016	2017	2018	2019
E.U.A.	2,13	1,84	2,33	2,89	3,37
Alemanya	0,52	0,13	0,37	0,52	1,04

Data de tancament de previsions: 11 d'octubre de 2018.

Font: BBVA Research i FMI

**Quadre 4.5 Previsions Macroeconòmiques: Tipus de Canvi (Terme mig 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	1,35	1,41
JPY-USD	121,07	108,82	112,20	110,68	116,25
CNY-USD	6,23	6,64	6,76	6,48	6,46

Data de tancament de previsions: 11 d'octubre de 2018.

Font: BBVA Research i FMI

**Quadre 4.6 Previsions Macroeconòmiques: Tipus d'interès de política monetària (Fi de període, %)**

	2015	2016	2017	2018	2019
E.U.A.	0,50	0,75	1,50	2,50	3,25
Eurozona	0,05	0,00	0,00	0,00	0,25
Xina	4,35	4,35	4,35	4,35	4,35

(p) Previsió.

Data de tancament de previsions: 11 d'octubre de 2018.

Font: BBVA Research i FMI

Quadre 4.7 Espanya: Previsions macroeconòmiques (Taxes de variació anual en %, excepte indicació contrària)

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Activitat</b>					
PIB real	3,6	3,2	3,0	2,6	2,4
Consum privat	3,0	2,8	2,5	2,4	1,8
Consum públic	2,0	1,0	1,9	2,3	2,3
Formació Bruta de Capital	6,7	2,9	4,8	6,0	5,0
B. Equipament i Maquinària	11,9	5,2	6,0	7,4	5,0
Construcció	3,6	1,1	4,6	6,1	5,0
Habitatge	-0,9	7,0	9,0	6,8	6,0
Demanda Interna (contribució al creixement)	3,9	2,4	2,9	3,1	2,5
Exportacions	4,2	5,2	5,2	2,8	5,7
Importacions	5,4	2,9	5,6	4,7	6,2
Demanda Externa (contribució al creixement)	-0,3	0,8	0,1	-0,5	0,0
PIB nominal	4,2	3,5	4,2	3,7	4,4
(Milers de milions d'euros)	1081,2	1118,7	1166,3	1209,2	1262,7
<b>Mercat de treball</b>					
Ocupació, EPA	3,0	2,7	2,6	2,6	2,2
Taxa d'atur (% població activa)	22,1	19,6	17,2	15,3	13,7
Ocupació CNTR (equivalent a temps complert)	3,3	3,0	2,9	2,4	2,1
Productivitat aparent del factor treball	0,3	0,1	0,1	0,1	0,3
<b>Preus i costos</b>					
IPC (mitjana anual)	-0,5	-0,2	2,0	1,8	1,6
IPC (fi de període)	0,0	1,0	1,1	2,0	1,5
Deflactor del PIB	0,6	0,3	1,2	1,1	1,9
Remuneració per assalariat	0,9	-0,5	0,3	0,9	2,1
Cost laboral unitari	0,5	-0,6	0,2	0,8	1,8
<b>Sector exterior</b>					
Balança per Compte Corrent (% del PIB)	1,1	1,9	1,9	1,4	1,3
<b>Sector públic (*)</b>					
Deute (% PIB)	99,4	99,0	98,3	96,7	94,2
Saldo AA. PP. (% PIB) (*)	-5,2	-4,3	-3,1	-2,8	-2,1
<b>Llars</b>					
Renda disponible nominal	2,3	1,8	1,6	3,5	4,4
Taxa d'estalvi (% renda nominal)	8,9	8,0	5,7	5,3	6,2

Taxa de variació anual en %, excepte si hi ha una indicació pertinent.

Data de tancament de previsions: 11 d'octubre de 2018.

(\*) Excloent els ajuts a les entitats financeres espanyoles.

Font: BBVA Research

## 5. Glossari

### Sigles

- AA.PP.: Administracions Públiques
- AONC: Acord per l'ocupació i la negociació col·lectiva
- ASR: Altres Sectors Residents
- BBVA: Banc Bilbao Vizcaya Argentaria
- BBVA – GAIN: Índex d'activitat global de BBVA
- BCE: Banc Central Europeu
- CC.AA: Comunitats Autònomes
- CEOE: Confederació Espanyola d'Organitzacions Empresarials
- CEPiME: Confederació Espanyola de la Petita i Mitjana Empresa
- CG: Consell de Govern
- CNTR: Comptabilitat Nacional Trimestral
- CRE: Comptabilitat Regional d'Espanya
- CVEC: Corregit de variacions estacionals i efecte calendari
- DCFN: Despesa en Consum Final Nacional
- EAE – BBVA: Enquesta d'Activitat Econòmica de BBVA
- EAGLES: Economies emergents i líders del creixement (Emerging and Growth-Leading Economies)
- EPA: Enquesta de Població Activa
- Euríbor: Tipus d'interès d'oferta dels dipòsits interbancaris en euros (Euro interbank Offered Rate)
- FED: Reserva Federal (Federal Reserve System)
- GAU: Gran Àrea Urbana
- IPC: Índex de Preus al Consum
- LATAM: Agregat de Llatinoamèrica que inclou Argentina, Brasil, Xile, Colòmbia, Mèxic, Perú i Veneçuela
- INE: Institut Nacional d'Estadística
- MITRAMISS: Ministeri de Treball, Migracions i Seguretat Social
- MICA-BBVA: Model d'Indicadors Coincidents d'Activitat de BBVA
- MINHAFP: Ministeri d'Hisenda
- O.t.c: Ocupació Equivalent a temps complet
- PIB: Producte Interior Brut
- PiMES: Petites i mitjanes empreses
- TAE: Taxa anual equivalent
- UE: Unió Europea
- UEM: Unión Econòmica i Monetària

### Abreviatures

- a/a: variació interanual
- IC: Interval de confiança
- mM: milers de milions
- Pb: Punts Bàsics
- pm: Preu de mercat
- p.p.: Punts percentuals
- t/t: variació trimestral



## AVÍS LEGAL

El present document, elaborat pel Departament de BBVA Research, té caràcter divulgatiu i conté dades, opinions o estimacions referides a la data del mateix, d'elaboració pròpia o procedents de fonts o basades en fonts que considerem fiables, sense que hagin estat objecte de verificació independent per BBVA. BBVA, per tant, no ofereix garantia, expressa o implícita, quant a la seva precisió, integritat o correcció.

Les estimacions que aquest document pot contenir han estat realitzades segons metodologies generalment acceptades i han de prendre's com a tals, és a dir, com a previsions o projeccions. L'evolució històrica de les variables econòmiques (positiva o negativa) no garanteix una evolució equivalent en el futur.

El contingut d'aquest document està subjecte a canvis sense avís previ en funció, per exemple, del context econòmic o de les fluctuacions del mercat. BBVA no assumeix cap compromís d'actualitzar el contingut del document o de comunicar els canvis que s'hi puguin realitzar.

BBVA no assumeix cap responsabilitat per qualsevol pèrdua, directa o indirecta, que pogués resultar de l'ús d'aquest document o del seu contingut.

Ni el present document, ni el seu contingut, constitueixen una oferta, invitació o sol·licitud per adquirir, desinvertir o obtenir cap interès en actius o instruments financers, ni poden servir de base per a cap contracte, compromís o decisió de cap tipus.

Especialment respecte a la inversió en actius financers que poguessin estar relacionats amb les variables econòmiques que aquest document pugui desenvolupar, els lectors han de ser conscients que en cap cas han de fer servir aquest document com a base per prendre les seves decisions d'inversió i que les persones o entitats que potencialment els puguin oferir productes d'inversió seran les que tenen l'obligació legalment de proporcionar-los tota la informació que necessitin per prendre aquesta decisió.

El contingut del present document està protegit per la legislació de propietat intel·lectual. Queda expressament prohibida la seva reproducció, transformació, distribució, comunicació pública, posada a disposició, extracció, reutilització, reenviament o la utilització de qualsevol tipus, per qualsevol mitjà o procediment, exceptuant els casos en què estigui legalment permès o sigui autoritzat expressament per BBVA.

## Aquest informe ha estat elaborat per la unitat d'Espanya i Portugal

### Economista en Cap d'Espanya i Portugal

Miguel Cardoso

miguel.cardoso@bbva.com

#### Joseba Barandiaran

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

#### Giancarlo Carta

giancarlo.cart@bbva.com  
+34 673 69 41 73

#### Luis Díez

luismiguel.diez@bbva.com  
+34 697 70 38 67

#### Leopoldo Duque

leopoldo.duque@bbva.com

#### Víctor Echevarría

victor.echevarria@bbva.com

#### Juan Ramón García

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

#### Félix Lores

felix.lores@bbva.com

#### Dmitry Petrov

dmitry.petrov.becas@bbva.com  
+34915375482

#### Virginia Pou

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

#### Jonathan Poveda

jonathan.poveda.becas@bbva.com  
+34915375482

#### Salvador Ramallo

salvador.ramallo@bbva.com  
+34 91 537 54 77

#### Pep Ruiz

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

#### Angie Suárez

angie.suarez@bbva.com  
+34 91 374 86 03

#### Camilo Andrés Ulloa

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

## BBVA Research

### Economista en Cap del Grup BBVA

Jorge Sicilia Serrano

#### Anàlisi Macroeconòmic

Rafael Doménech

r.domenech@bbva.com

#### Economía Digital

Alejandro Neut

robertoalejandro.neut@bbva.com

#### Escenaris Econòmics Globals

Miguel Jiménez

mjimenezg@bbva.com

#### Mercats Financers Globals

Sonsoles Castillo

s.castillo@bbva.com

#### Modelització i Anàlisi de llarg

termini Global

Julián Cubero

juan.cubero@bbva.com

#### Innovació i Processos

Oscar de las Peñas

oscar.delaspenas@bbva.com

#### Sistemes Financers i

Regulació

Santiago Fernández de Lis

sfernandezdelis@bbva.com

#### Regulació Digital i

Tendències

Álvaro Martín

alvaro.martin@bbva.com

#### Regulació

Ana Rubio

arubiog@bbva.com

#### Sistemes Financers

Olga Cerqueira

olga.gouveia@bbva.com

#### Espanya i Portugal

Miguel Cardoso

miguel.cardoso@bbva.com

#### Estats Units

Nathaniel Karp

nathaniel.karp@bbva.com

#### Mèxic

Carlos Serrano

carlos.serranoh@bbva.com

#### Turquia, Xina i Big Data

Álvaro Ortiz

alvaro.ortiz@bbva.com

#### Turquia

Álvaro Ortiz

alvaro.ortiz@bbva.com

#### Àsia

Le Xia

le.xia@bbva.com

#### Amèrica del Sud

Juan Manuel Ruiz

juan.ruiz@bbva.com

#### Argentina

Gloria Sorensen

gsorensen@bbva.com

#### Colòmbia

Juana Téllez

juana.tellez@bbva.com

#### Perú

Francisco Grippa

fgrippa@bbva.com

#### Veneçuela

Julio Pineda

juliocesar.pineda@bbva.com

#### INTERESSATS DIRIGIR-SE A:

BBVA Research: Carrer Azul, 4. Edifici de la Vela - 4<sup>a</sup> i 5<sup>a</sup> plantes. 28050 Madrid (Espanya).

Tel.: +34 91 374 60 00 i +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25 - bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com