

Situació Catalunya

Primer semestre 2014

Unitat d'Espanya

- El PIB català augmentarà un 0,9% l'any 2014 i un 1,5% el 2015.
- L'Enquesta BBVA d'Activitat Econòmica confirma que l'economia catalana creix per tercer trimestre consecutiu.
- La recuperació de la demanda interna i el retorn d'Europa al creixement afavoriran l'activitat econòmica durant 2014.
- Crear ocupació de forma significativa, millorar la productivitat i continuar amb la diversificació geogràfica de les exportacions, reptes de Catalunya per convergir cap a nivells de benestar similars als de les regions més avançades d'Europa.

Indice

1.	Editorial	3
2.	Entorn global	5
3.	Perspectives de creixement de Catalunya	8
	Requadre 1. Enquesta BBVA d'Activitat Econòmica. Resultats corresponents al primer trimestre del 2014	22
	Requadre 2. La diversificació de les exportacions com a factor explicatiu del creixement regional	25
3.	Quadres	28

Data de tancament: 9 de juny de 2014

1. Editorial

Per primera vegada des de l'inici de la crisi es consolida un entorn de més creixement i de perspectives de creació d'ocupació a Catalunya. Això es reflecteix en una **revisió a l'alça sobre les previsions de creixement per al 2014** realitzades per BBVA Research el novembre passat. En particular, els indicadors més actuals assenyalen una acceleració del procés de recuperació, que hauria portat ja Catalunya a enllaçar dos trimestres de creixement (últim trimestre del 2013 i primer del 2014) i amb perspectives de continuar d'acord amb la primera informació coneguda del segon trimestre. Això es tradueix en unes previsions de creixement de l'activitat del 0,9% per al conjunt de l'any 2014 i de l'1,5% el 2015.

Existeixen diversos factors darrere d'aquest escenari més favorable per a Catalunya. En primer lloc, es manté que el creixement mundial serà fort, amb una aportació cada cop més gran de les economies desenvolupades, tot i que no s'ha accelerat com s'esperava. Per tant, es confirma un escenari de progressiu augment del creixement global des de l'entorn del 3% el 2013 fins a nivells pròxims al 3,5% el 2014 i 4% el 2015, del qual Catalunya podria obtenir rèdits rellevants si, aprofitant aquesta recuperació, es trenca l'estancament de les exportacions dels últims trimestres. Com reflecteix el Requadre 2 d'aquesta publicació, Catalunya és una de les comunitats amb un major grau de diversificació per producte de les exportacions, però encara hi ha marge per incrementar la diversificació geogràfica. L'avanç en aquesta línia, juntament amb la recuperació prevista per a les economies europees, permetria el sector exterior recuperar el seu dinamisme.

En segon lloc, un entorn de més certesa ha permès que la demanda interna redueixi considerablement el seu llast sobre el creixement. Per un costat l'increment de la productivitat i el procés de devaluació interna han permès un augment de l'estalvi de les empreses que està incrementant la inversió. Per l'altre, el consum privat ha anat recuperant dinamisme en els darrers trimestres com a conseqüència del millor comportament dels seus fonamentals (estabilització de l'ocupació i la riquesa immobiliària, augment de la riquesa financera i disminució de la incertesa). Aquesta progressiva recuperació de la demanda interna ha tingut com a contrapès l'increment de les importacions els darrers mesos, però la progressiva recuperació dels principals socis comercials de l'economia catalana permetrà que en els pròxims trimestres la contribució del sector exterior es mantingui positiva.

Quant a l'aportació de la política fiscal, el pràctic compliment de l'objectiu de dèficit del conjunt de les Administracions Públiques a Espanya suposa que l'esforç per complir la meta del 2014 serà inferior al que es preveia fa tres mesos, la qual cosa afavorirà la recuperació. A Catalunya, però, no s'estan contemplant mesures addicionals d'ajust fiscal i es basa la consolidació del 2014 en l'obtenció de nous ingressos. Per tant, atesa la desviació sobre l'objectiu del 2013 i que no s'espera una recuperació del dinamisme dels ingressos, és improbable que s'aconsegueixi reduir el dèficit fins a l'objectiu de l'1% del PIB. Respecte a escenaris previs plantejats per BBVA Research, això suposaria una menor pressió a la baixa sobre el creixement en el curt termini, però desplaçar-la cap als pròxims anys.

En tercer lloc, s'observa un punt d'inflexió en els fluxos de nou crèdit. Quan s'analitzen episodis de crisis financeres, l'element clau del finançament que precedeix a la recuperació de l'activitat econòmica és l'acceleració de les noves operacions de crèdit, no la variació en els saldos vius (aquests estan afectats pel necessari procés de despallanquejament que suposa un elevat nivell d'amortitzacions). Els esmentats fluxos mostren ja creixement en les operacions lligades a les petites empreses i a la despesa en consum, factors fonamentals per consolidar la recuperació econòmica.

Tanmateix, existeixen encara alguns factors de risc que podrien frenar la recuperació. A Europa, és indispensable que continuï el procés decidit cap a la unió bancària disminuint la incertesa que existeix sobre la revisió de la qualitat dels actius al sector financer i fent èmfasi en l'efecte positiu que tindrà la transparència més gran i la supervisió única sobre la credibilitat del sistema en el seu conjunt. En aquesta línia, l'últim moviment del BCE suposa un avanç més decidit en l'ús de totes les eines disponibles per aprofitar el marge que permet la distància a l'objectiu d'inflació¹. A l'espera de veure la translació d'aquesta nova política a l'economia (fet que el BCE considera que podria succeir en tres o quatre trimestres) cal considerar que ratis d'inflació baixos a la zona euro fan més difícil el procés de despallanquejament i de guanys de competitivitat en què es troba immersa l'economia catalana. No obstant això, la redistribució de recursos entre sectors seria més fàcil amb un tipus de canvi quelcom més depreciat que l'actual.

1: Per a més detall, veure https://www.bbvarsearch.com/wp-content/uploads/2014/06/Observatorio_BCE_e.pdf.

Davant aquest entorn de menors riscos sistèmics i expectatives de recuperació, és indispensable mantenir l'impuls reformador i avançar en alguns dels reptes pendents. L'esforç per millorar la sostenibilitat dels comptes públics, per promoure la reestructuració del sistema financer i per impulsar la competitivitat de les empreses ha estat molt gran durant els darrers anys. La recuperació que s'observa, en part a causa d'aquestes decisions de política econòmica, hauria de ser un incentiu per impulsar una nova sèrie de mesures que consolidin, i fins i tot millorin, la tendència de creixement.

El govern espanyol tractarà aviat la reforma del sistema impositiu, els objectius de la qual haurien de ser els d'incentivar la creació d'ocupació, fomentar l'estalvi interior, atreure la inversió estrangera i incrementar el creixement potencial. A més, la bona evolució prevista dels ingressos públics, un millor comportament de la despesa en interessos i la millora cíclica d'alguns components de la despesa podrien permetre que, al mateix temps que es compleix l'objectiu de dèficit del 2014, el Govern pugui implementar alguna política que redueixi el cost relatiu del factor treball. En particular, la disminució de les cotitzacions empresarials a la Seguretat Social per als nous contractes indefinits podria produir un augment addicional del 0,7% de l'ocupació i del 0,3% del PIB en el conjunt d'Espanya.

Igualment, és indispensable que els marges empresarials contribueixin positivament al procés de guanys de competitivitat, per a la qual cosa les administracions haurien de ser tan ambiciosos com ho han estat en matèria laboral i augmentar la competència en sectors que generen colls d'ampolla per millorar la competitivitat. En particular, l'adopció de les millors pràctiques en termes de regulació del sector serveis impulsaria substancialment el creixement de les exportacions de Catalunya.

2. Entorn global

La desacceleració xinesa i el tensionament monetari de la FED, claus de l'escenari global²

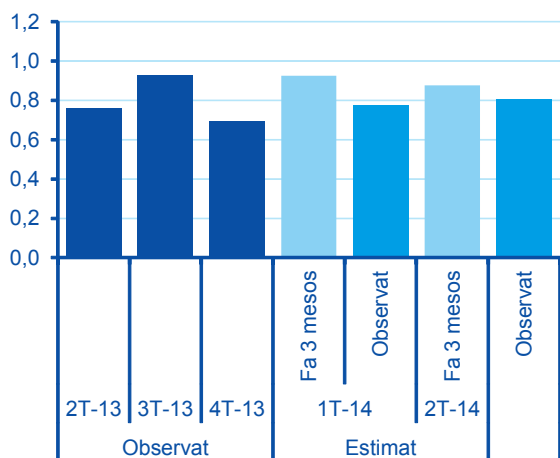
El cicle econòmic global es manté fort a l'inici del 2014. Segons les estimacions de BBVA Research, durant el primer trimestre del 2014 el PIB global s'hauria accelerat lleument fins a nivells pròxims al 0,8% trimestral i, segons l'indicador d'activitat global (BBVA-GAIN), esperem que es mantingui el mateix ritme durant la primera meitat de l'any (veure Gràfic 2.1). Darrere d'aquesta recuperació global es troba **la millora cíclica experimentada per les economies avançades, que ha compensat la desacceleració d'algunes economies emergents** a Àsia i Llatinoamèrica. De la mateixa manera, **els mercats financers s'han comportat de forma diferenciada en els darrers mesos** en ambdues àrees (veure Gràfic 2.2) i, dintre d'elles, amb major diferenciació entre les economies emergents.

El panorama global és resultat d'una combinació de polítiques implementades domèsticament però amb efectes que van més enllà de la mateixa economia on s'originen, no només en termes de comerç internacional, sinó també en la mesura en què contribueixen a modificar l'aversion global al risc financer, fet que es reflecteix en la volatilitat de fluxos de capitals i preus d'actius financers i de matèries primeres.

Per una part, la recuperació cíclica s'estén en les economies desenvolupades, a l'escalfor de l'alentiment del ritme de consolidació fiscal, una menor preocupació per la sostenibilitat del deute amb uns costos financers continguts i els avenços en la implementació de la Unió Bancària a la UEM³. Tanmateix, la normalització de la política monetària als EUA, en marxa en les seves mesures quantitatives i a l'expectativa en tipus d'interès, està produint una recomposició de carteres financeres a escala global amb impacte en les condicions de finançament i els preus dels actius, sobretot de les economies emergents.

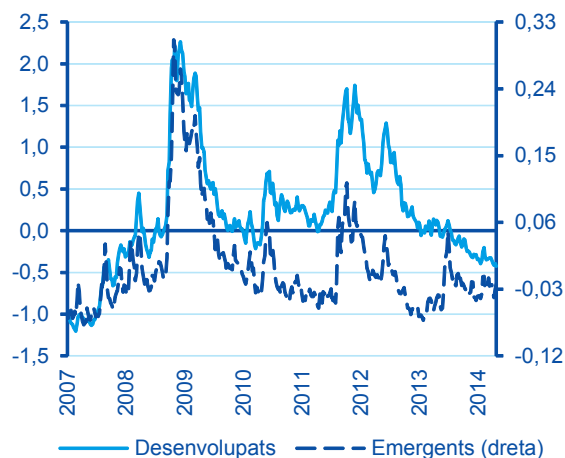
Entre les economies emergents, a més a més, s'estan començant a materialitzar les preocupacions per la ralentització de l'activitat a la Xina, atès que les autoritats estan posant més el focus en reduir vulnerabilitats –via polítiques macro-prudencials de mitjà termini- que en mantenir el creixement de curt termini.

Gràfic 2.1
Creixement mundial basat en BBVA-GAIN (% t/t)



Font: FMI i BBVA Research

Gràfic 2.2
Índex de tensions financeres de BBVA Research en països desenvolupats i emergents



Font: BBVA Research

En resum, existeix un risc a la baixa en l'escenari global respecte de fa tres mesos, fet que es materialitza en els ajustos de les previsions. Després de créixer al 3,0% el 2013, **el PIB global tornarà a accelerar-se el 2014 i 2015, fins, respectivament, al 3,4% i al 3,8%**, xifres que mostren tant les variacions en expectatives

2: Per a més informació veure Situación Global corresponent al quart trimestre del 2013, disponible a: http://www.bbva.com/KETD/кетd/bin/esp/publi/global/novedades/detalle/346_246241.jsp?id=tcm:346-183383-64.

3: Per a més informació veure Situación Europa, corresponent al segon trimestre del 2014, disponible a: http://www.bbva.com/KETD/fbin/mult/1405_Situacion_Europa_tcm346-449528.pdf?ts=1252014.

de creixement de diverses regions com la major, tot i que lleu, contribució al creixement global per part de les economies avançades. Si bé no s'han produït canvis rellevants als EUA o a la zona euro, les pressions a la baixa en les previsions per al 2014 i 2015 s'han materialitzat, sobretot, en les economies emergents, tant a Àsia com a Llatinoamèrica. **En aquest sentit, continuen existint riscos baixistes de curt i mitjà termini sobre la previsió.** Alguns factors d'impacte global es podrien fer presents més intensament del previst en l'escenari base en un horitzó temporal no molt llunyà, com l'enduriment de la política monetària de la Reserva Federal o la menor demanda mundial arrel de l'alentiment de l'economia xinesa i, a una escala de repercussió macroeconòmica fins al moment menor, els riscos geopolítics derivats d'Europa de l'Est.

A Espanya, la recuperació pren forma⁴

Per la seva banda, **l'economia espanyola ha iniciat l'any 2014 donant continuïtat a la recuperació iniciada en el segon semestre del 2013.** Aquesta millora de l'activitat seguí confluent amb la **progressiva normalització dels mercats financers internacionals** en un context de **tipus d'interès lliures de risc històricament baixos.** Si bé el grau de fragmentació del sector financer europeu s'ha mantingut elevat, a Espanya ha començat a observar-se una recuperació dels fluxos de crèdit en alguns segments.

Com es comentava anteriorment, **l'activitat en els principals socis del país ha tornat a mostrar senyals contraposats.** Al seu torn, s'ha registrat una apreciació del tipus de canvi de l'euro que, juntament amb l'anterior factor, suposarien una pressió a la baixa sobre la demanda externa. Tanmateix, **les empreses exportadores espanyoles han donat resposta novament amb flexibilitat davant les noves pertorbacions en el panorama internacional, i han aconseguit fins i tot expandir la seva xifra de negocis.** Així, la desacceleració de la demanda del món emergent s'ha cobert amb demanda principalment europea i l'apreciació del tipus de canvi s'ha contrarestat amb ajustos en els preus relatius de les exportacions.

Pel costat domèstic, **l'evolució de la demanda, principalment la privada, ha sorprès positivament en els darrers mesos.** L'anterior s'ha suportat en la disminució de les tensions financeres, en les reformes estructurals, en l'efecte arrossegament del sector exterior i, finalment, en la necessitat d'un menor esforç fiscal que el realitzat el 2012. Al respecte, es pot afirmar que el Govern espanyol pràcticament va complir amb el seu compromís pressupostari el 2013, la qual cosa és un element positiu en l'escenari, donat que s'esperava una desviació del voltant del mig punt del PIB.

Cap endavant, **la millora dels fonaments de l'economia espanyola** avança la continuïtat de la recuperació durant el pròxim bienni. **El 2014 l'activitat creixerà l'1,1% i el 2015 s'accelerará fins a l'1,9%,** suficient per fer que l'ocupació acompanyi la recuperació (veure Quadre 2.1). **S'espera un creixement encara fort de les exportacions,** tot i que una mica menor del que s'esperava fa tres mesos, com a conseqüència d'una menor demanda per part de països emergents, tot això malgrat la continuïtat del procés de devaluació interna. Per la seva part, la millora generalitzada dels seus determinants ajudarà la **recuperació de la demanda domèstica,** més elevada del que s'estimava a principis d'any, tot i que no s'espera una acceleració del creixement del consum privat, que s'ha situat per sobre del que els seus fonamentals justifiquen. Per altra banda, **l'heterogeneïtat en les previsions de creixement regional es mantindrà,** ateses les diferències en l'exposició de cada comunitat autònoma a la demanda externa, el ritme de correcció dels desequilibris estructurals i l'ajust de les finances públiques.

Malgrat que per primer cop des de l'inici de la crisi s'han materialitzat alguns biaixos a l'alça, no es pot caure en l'autocomplaença. La continuïtat que ha mostrat la recuperació la fa cada cop més sòlida, però segueix estant condicionada als avenços en diferents àrees de la política econòmica. En primer lloc, al procés de reformes estructurals, a l'ajust fiscal tant a Europa com a Espanya i a la política monetària del Banc Central Europeu. En segon lloc, al ritme d'expansió de les economies emergents que, progressivament, han augmentat la seva importància en els mercats d'exportació de l'economia espanyola.

4: Per a més informació veure Situación España corresponent al segon trimestre del 2014, disponible a http://www.bbva.com/KETD/fbin/mult/1405_Situacion_Espana_tcm346-448656.pdf?ts=952014.

Quadre 2.1

Espanya: previsions macroeconòmiques

(% a/a excepte indicació contrària)	2012	2013	2014 (p)	2015 (p)
Despesa en Consum Final Nacional	-3,3	-2,1	0,7	1,3
D.C.F. Privat	-2,8	-2,1	1,4	1,3
D.C.F. Llars	-2,8	-2,1	1,4	1,3
D.C.F. ISFLSH	-0,2	-0,1	1,2	1,3
D.C.F. AP	-4,8	-2,3	-1,6	1,4
Formació Bruta de Capital	-6,9	-5,2	1,0	4,5
Formació Bruta de Capital Fix	-7,0	-5,1	1,0	4,7
Actius Fixos Materials	-7,8	-5,5	0,6	4,4
Equip, Maquinària i Actius Cultivats	-3,9	2,2	7,9	6,9
Equip i Maquinària	-3,9	2,2	7,9	6,9
Material de transport	-8,5	8,5	10,6	6,9
Altra maquinària i Béns d'Equip	-2,1	-0,1	6,8	6,9
Construcció	-9,7	-9,6	-3,8	2,8
Habitatge	-8,7	-8,0	-3,4	4,9
Altres edificis i Altres construccions	-10,6	-10,9	-4,0	1,1
Variació d'existències (*)	0,0	0,0	0,0	0,0
Demanda nacional (*)	-4,1	-2,7	0,7	1,9
Exportacions	2,1	4,9	6,0	5,1
Importacions	-5,7	0,4	5,4	5,4
Saldo exterior (*)	2,5	1,5	0,4	0,0
PIB real pm	-1,6	-1,2	1,1	1,9
PIB nominal pm	-1,6	-0,6	1,4	3,2
Pro-memòria				
PIB sense inversió en habitatge	-1,2	-0,9	1,3	1,8
PIB sense construcció	-0,4	-0,1	1,6	1,8
Ocupació total (EPA)	-4,5	-3,1	0,3	1,4
Taxa d'Atur (% Pob. Activa)	25,0	26,4	25,1	24,2
Ocupació total (o.t.c.)	-4,8	-3,4	0,2	1,1

(*) Contribucions al creixement.

(e) estimació; (p) previsió.

Font: BBVA Research a partir d'INE

3. Perspectives de creixement de Catalunya

Des de l'últim trimestre del 2013, i malgrat que el panorama internacional no ha estat exempt de riscos⁵, els mercats financers han anat adquirint un to quelcom més positiu, al mateix temps que l'activitat en els principals socis comercials de Catalunya s'ha anat normalitzant⁶. Això ha permès que el sector exterior recuperi el pols, fet que, juntament amb una millora de la demanda interna, porten a recuperar el to positiu de l'economia. En tot cas, tal com reflecteix la informació publicada per l'Institut Nacional d'Estadística (INE) en la Comptabilitat Regional d'Espanya (CRE) a finals del mes de març, aquesta recuperació fou insuficient per evitar una contracció de l'economia catalana l'any 2013.

Durant els últims mesos s'han conegut dades d'especial rellevància pel seguiment de l'economia local. Per un costat, l'INE va publicar en el mes de març les xifres de primera estimació de la CRE per al 2013. Amb aquestes dades, la caiguda del PIB regional se situà en el 0,8% l'any 2013 (enfront de la previsió de novembre de BBVA Research: -1,3%), una caiguda menor que la registrada en el conjunt d'Espanya (-1,2%). De fet, la disminució del PIB català se situa entre les més baixes d'Espanya (després de Canàries i Balears, i en una magnitud similar a la de la Comunitat Valenciana). Aquesta menor disminució del PIB català respecte a la prevista s'explica, des del punt de vista de l'oferta, principalment per la millor evolució de la indústria. Des del punt de vista de la demanda, hi ha contribuït positivament l'evolució de la demanda interna, especialment la privada, que l'últim trimestre de l'any ja va mostrar un signe positiu. També el sector públic va detreure menys creixement de l'esperat (mesures de consolidació via increment d'ingressos més que no pas retall de despesa). I la demanda externa ha contribuït positivament, tot i que més per la banda de reducció d'importacions, que no pas d'increment de les vendes.

Cap endavant, l'acceleració del creixement de l'economia mundial, la recuperació en la zona euro després de dos anys en recessió i la depreciació del tipus de canvi efectiu real (facilitat per la devaluació interna), poden fer recuperar el dinamisme exportador de béns característic del territori. Això estaria començant a observar-se ja en les últimes xifres, que donarien suport a aquest escenari. Quant a la demanda interna, es veurà facilitada pel restaurament de la confiança, la recuperació de l'ocupació, la reducció del cost de finançament i l'efecte arrossegament del sector exterior. Tanmateix, l'esforç fiscal esperat el 2014, que pressionarà a la baixa l'aportació del sector públic al PIB, i la necessitat de continuar amb l'absorció d'altres desequilibris acumulats abans, durant i després de la crisi, condicionaran el creixement en el curt termini.

En síntesi, **l'escenari de BBVA Research per a Catalunya l'any 2014 preveu un creixement del 0,9%** (Espanya: 1,1%). **L'any 2015 es preveu una acceleració del creixement fins a l'1,5%**, per sota encara de la mitjana d'Espanya, com a conseqüència de la necessitat més gran de correcció d'alguns desequilibris interns. Així, la recuperació de l'economia europea serà un factor de suport de l'activitat a Catalunya, però aquesta millora s'enfronta a dos problemes diferencials. En primer lloc, les exportacions de béns catalanes mostren, ara com ara, una recuperació menor que la que s'observa al conjunt d'Espanya, sense que sembli haver-hi factors que puguin contribuir a corregir aquest fet. I en segon lloc, la Generalitat de Catalunya es veu obligada a realitzar un esforç de consolidació fiscal que, tot i ser menor que el vist en anys anteriors serà superior al que han de fer altres comunitats autònomes on els objectius de dèficit s'han assolit regularment. De cara al mitjà i llarg termini, **és indispensable donar continuïtat als plans de reformes estructurals, incentivant la implantació de reformes estructurals** que contribueixin millorar la competitivitat, per tal de convergir amb les principals regions europees.

Catalunya reprèn el creixement l'any 2014 després del canvi de tendència del 2013

El passat mes de desembre, l'INE va revisar les xifres de creixement dels últims anys i va situar la caiguda del PIB català l'any 2013 en el 0,8%, 4 i 5 dècimes millor, respectivament, que la mitjana nacional i la previsió de BBVA Research. En conjunt, la caiguda del PIB entre 2008 i 2013 fou del 6,0%, enfront d'un 6,7% per al conjunt d'Espanya en el mateix període.

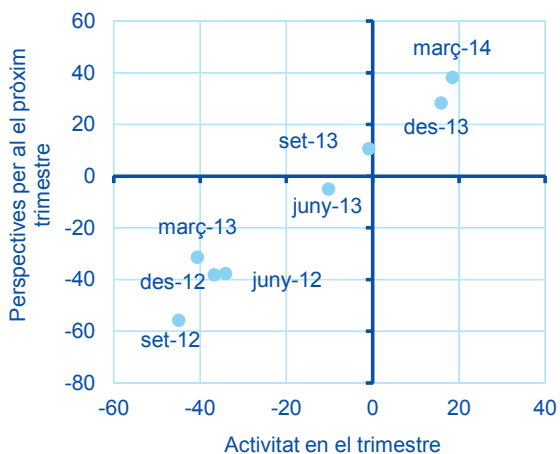
5: Com la inestabilitat política d'alguns països europeus i la desacceleració de l'activitat en determinades economies emergents.

6: Materialitzat en la normalització de les entrades de fluxos de capital, la revalorització de les cotitzacions a la borsa i la disminució de les primes de risc.

Després d'un 2012 marcat per la desconfiança, l'increment de les tensions financeres i l'acceleració dels processos de consolidació fiscal i reformes estructurals, les expectatives feien preveure que el 2013 seria l'any de transició de l'economia cap a un nou cicle expansiu. Efectivament, els principals indicadors de conjuntura han anat guanyant tracció a mesura que avançaven els processos de reestructuració en determinats sectors. Amb tot, **la progressiva millora en l'activitat no ha estat prou intensa per evitar una caiguda del PIB a Catalunya (-0,8%) per tercer any consecutiu.**

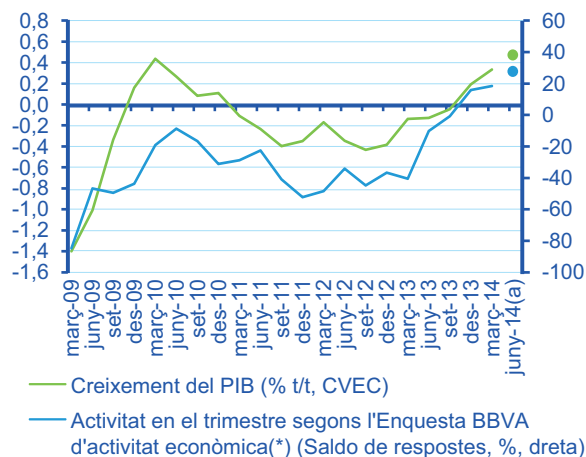
Les xifres facilitades més recentment per alguns dels indicadors de conjuntura, l'Enquesta d'Activitat Econòmica a Catalunya⁷ (veure Gràfic 3.1) i l'Indicador MICA-BBVA de Catalunya (veure Gràfic 3.2) suggereixen el manteniment del to expansiu de l'activitat i similar a l'observada al conjunt de l'economia espanyola (veure Gràfic 3.3). Aquesta millora es veurà facilitada per la recuperació dels principals socis comercials, però pot quedar condicionada parcialment per la intensitat de l'ajust fiscal.

Gràfic 3.1
Catalunya: Enquesta BBVA d'Activitat Econòmica: saldos de respostes extremes (%)



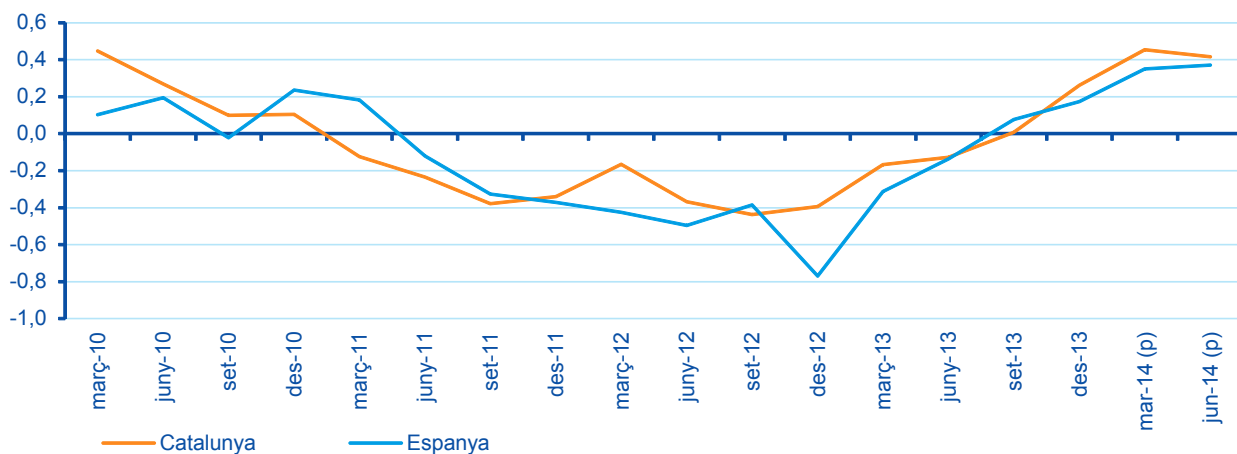
Font: BBVA Research

Gràfic 3.2
Catalunya: creixement trimestral del PIB segons MICA BBVA i saldo de respostes de l'Enquesta BBVA d'Activitat Econòmica



(* Per a 2T14, perspectiva esperada en l'onada corresponent al 1T14.
Font: BBVA Research

Gràfic 3.3
Catalunya i Espanya: creixement estimat del PIB (Models MICA, %, t/t, CVEC)⁸



Font: BBVA Research a partir d'INE i fonts nacionals

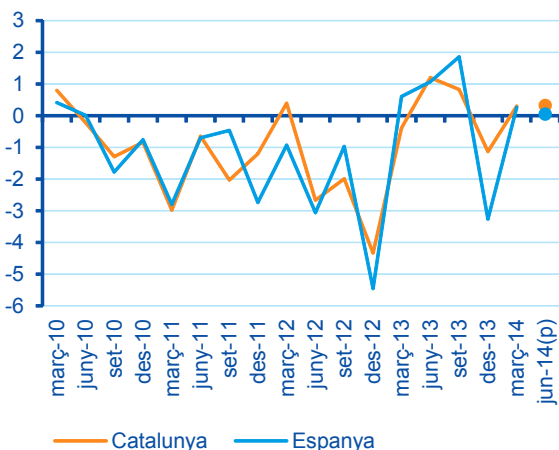
7: Veure Requadre 1 d'aquesta publicació.

8: Per a més informació, veure Estimacions en temps real del PIB regional: resultats per a Catalunya a l'informe Situació Catalunya corresponent al segon semestre del 2010, descarregable a: https://www.bbva-research.com/wp-content/uploads/migrados/1011_situaciocatalunya_tcm346-238510.pdf.

El consum privat es recupera mentre continua el procés de despallanquejament

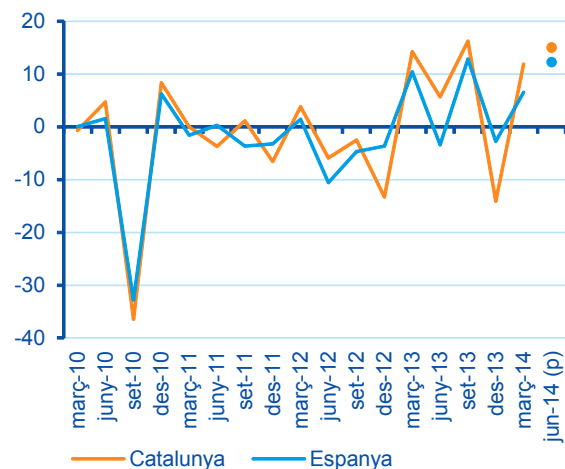
Tal com es preveia a l'anterior edició d'aquest informe, **el deteriorament del consum de les llars s'ha reduït significativament a Catalunya durant l'any 2013**, fins a tancar el quart trimestre en positiu (+1,2% a/a 4T13 des del -5,3% a/a 1T13) segons dades publicades per l'Institut d'Estadística de Catalunya (Idescat). El bon resultat del darrer trimestre, la tendència seguida durant tot l'any i la millora prevista en alguns factors condicionants fan preveure un escenari de progressiva recuperació l'any 2014. Per una banda, es confirma la menor contracció de la renda disponible real de les famílies. Per altra banda, la percepció sobre la situació econòmica⁹ és ja millor que alguns trimestres enrere. En tercer lloc, la caiguda de la riquesa immobiliària s'està esmoreint mentre augmenta la riquesa financera neta¹⁰. I, per últim, es pot destacar la vigència del Programa d'Incentius al Vehicle Eficient (PIVE)¹¹. A més, en un àmbit més ampli, però amb implicacions a escala local, cal esmentar la reducció experimentada en les tensions financeres i en el cost de finançament del sector públic. En la mesura que aquests elements es consolidin, la recuperació en termes de consum serà més sòlida, tot i que l'elevat nivell de palanquejament del sector privat podria indicar que la recuperació pot estar essent més ràpida del que suporten els seus fonamentals. Així, si bé l'any 2013 la demanda de les llars es va reduir un 2,1%, els indicadors parcials disponibles fins a la data de tancament d'aquesta publicació apunten ja cap a la recuperació. Com s'observa al Gràfic 3.4. L'índex de vendes al detall, que va tancar el 2013 amb un decreixement mitjà del 4,1% (Espanya: -4,0%), hauria crescut al voltant de mig punt durant el primer trimestre (t/t, CVEC). El mateix patró segueixen les matriculacions, que passarien de créixer un 8,3% el 2013 a un creixement del 22,2% fins el mes de maig (Espanya, respectivament: 4,8% i 19,7%) com reflecteix el Gràfic 3.5. Com a conseqüència de la reactivació del consum, l'índex d'activitat del sector serveis ha reprès resultats positius, amb un creixement del 3,1% en el primer trimestre del 2014 (Espanya: +2,1%), des del -2,1% del 4T13.

Gràfic 3.4
Catalunya i Espanya: comerç al detall (% t/t, CVEC)



Font: BBVA Research a partir d'INE

Gràfic 3.5
Catalunya i Espanya: matriculacions de vehicles turisme (% t/t, CVEC)



Font: BBVA Research a partir de DGT

Relaxament de l'ajust de la despesa durant els primers mesos de l'any

La Generalitat de Catalunya va tancar l'any 2013 amb un dèficit de l'entorn del 2,0% del PIB, fet que suposa l'incompliment de l'objectiu d'estabilitat del 1,6 (veure Gràfic 3.6). No obstant això, les dades d'avanç del tancament de l'any mostren que durant el 2013 **Catalunya va continuar amb la consolidació fiscal i va reduir en tres dècimes el dèficit observat l'any anterior**. Un cop es depuren els ajustos realitzats per a la comptabilització de les liquidacions del sistema de finançament autonòmic, al Gràfic 3.7, pot observar-se

9: Veure Requadre 1. Enquesta d'Activitat Econòmica.

10: S'estima que, en el conjunt d'Espanya, un increment de l'1% trimestral de la riquesa financera neta real provoca un augment acumulat del consum privat del 0,2% durant els pròxims quatre trimestres.

11: El PIVE té com a objectiu la substitució de turismes i vehicles comercials lleugers amb més de 10 anys i 7 anys d'antiguitat, respectivament, per models energèticament més eficients. El 29 de gener del 2014 va entrar en vigor el PIVE-5. Comparteix característiques i requisits amb el PIVE-4, però multiplica per 2,5 la seva dotació pressupostària fins als 175 milions d'euros en el conjunt d'Espanya. Pròximament s'iniciarà el PIVE-6 amb un pressupost de 100 milions d'euros.

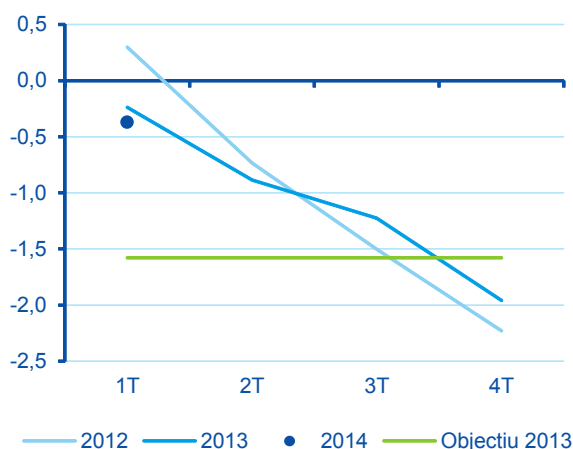
com durant el 2013 la Generalitat va realitzar un esforç de contenció de la despesa, sobretot en la despesa de capital, però també en la remuneració d'assalariats i els consums intermedis. Per la seva part, la negativa evolució dels ingressos no impositius va absorbir el creixement registrat pels recursos tributaris. D'aquesta forma, la desviació sobre l'objectiu de dèficit del 2013 s'explica tant per la caiguda dels ingressos de capital –afectats, en gran mesura, per la venda l'any 2012 de les concessions d'Aigües Ter Llobregat i de TABASA-, com per una intensitat en l'ajust de la despesa menor a l'observada en anys anteriors.

Per la seva part, durant el 2013 **la Generalitat va tornar a recórrer als mecanismes de provisió de liquiditat** engegats pel Govern central per atendre les seves obligacions de pagament. Així, la Generalitat va tornar a acollir-se al Pla de Pagament a Proveïdors (FP) per un import de 2.226 milions d'euros (1,2% del PIB) i al Fons de Liquiditat Autònoma (FLA) per 10.814 milions (5,6% del PIB), en detriment d'altres instruments de finançament com els valors o els préstecs bancaris (veure Gràfic 3.8). Com a resultat, el nivell de deute de Catalunya es va situar en el 29,7% del PIB el desembre del 2013 -dels quals 9,1 pp corresponen al FLA, i 2,2 pp, al FP- de forma que es va superar el límit de deute aprovat per al territori (27, 8%).

Cap endavant, les primeres xifres d'execució pressupostària conegudes fins el març del 2014 mostren que la Generalitat ha relaxat la política de contenció de la despesa, i ha registrat un increment de la mateixa respecte del març del 2013 de l'entorn de l'1,1%. Només s'observa un ajust en la formació bruta de capital, i un pràctic estancament en la remuneració dels assalariats. Juntament amb això, els ingressos continuen sense recuperar-se, i han registrat una caiguda interanual del 3,4% respecte del mateix període de l'any anterior, a causa de les menors entregues a compte del sistema de finançament. Com a conseqüència el dèficit de la Generalitat de Catalunya es va situar a tancament del primer trimestre de l'any al voltant del 0,4% del seu PIB, tot superant en una dècima el dèficit registrat fins el mes de març del 2013 (veure Gràfic 3.9).

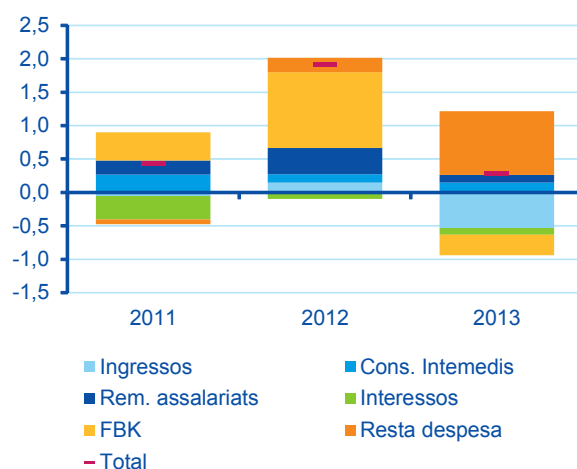
En aquest context, **la Generalitat de Catalunya no està contemplant mesures addicionals d'ajust fiscal i basa la consolidació del 2014 en l'obtenció de nous ingressos**, mitjançant la creació de nous tributs propis (com l'impost sobre habitatges buits, actualment en informació pública de l'avantprojecte), o la venda de patrimoni i de concessions. D'aquesta forma, **atesa la desviació sobre l'objectiu del 2013 i que no s'espera una recuperació del dinamisme dels ingressos autonòmics, amb la informació disponible resulta improbable que durant el 2014 la Generalitat de Catalunya aconsegueixi reduir el dèficit fins a l'objectiu de l'1% del PIB.**

Gràfic 3.6
Catalunya:
capacitat / necessitat de finançament (% PIB)



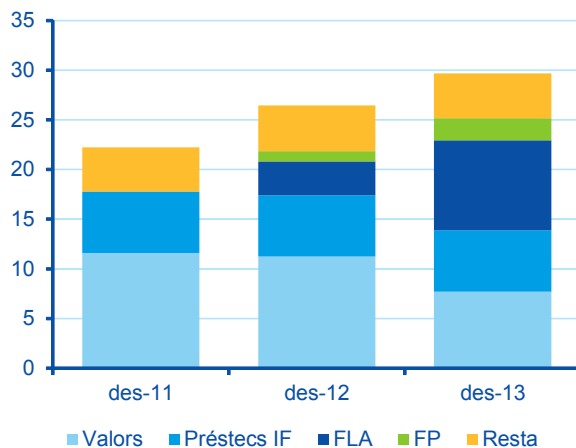
Font: BBVA Research a partir de MINHAP

Gràfic 3.7
Catalunya: descomposició de l'ajust fiscal* (% PIB)



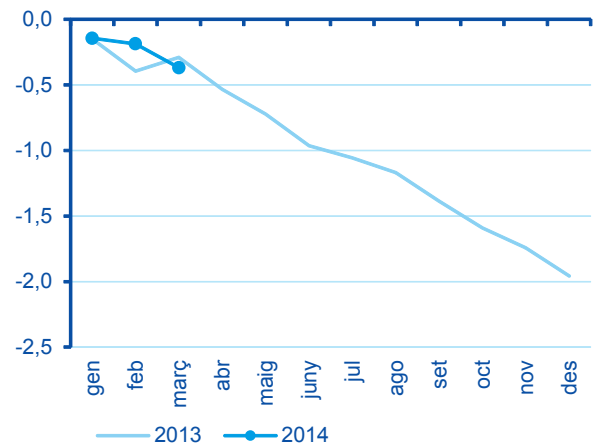
(*) Efectes depurats de les liquidacions negatives del sistema de finançament del 2008 i 2009.
Nota: (+) disminueix el dèficit per un increment dels ingressos i/o una caiguda de la despesa; (-) augmenta el dèficit, per una caiguda dels ingressos i/o un increment de la despesa.
Font: BBVA Research a partir de MINHAP

Gràfic 3.8
Catalunya: deute PDE (% PIB)



Font: BBVA Research a partir de BdE

Gràfic 3.9
Catalunya: necessitat de finançament (execució mensual, % PIB)



Font: BBVA Research a partir de MINHAP

Continua la debilitat de l'oferta i la demanda residencial

El mercat de l'habitatge a Catalunya va mantenir un grau de desequilibri similar a la mitjana nacional pel costat de l'oferta: al voltant del 2,2% del parc residencial es trobava pendent de venda a finals del 2013, una proporció similar a la publicada pel Ministeri de Foment per al tancament del 2012. Aquest comportament, però, és resultat de la combinació d'una reducció del volum d'habitatges finalitzats l'any passat (-62%) i una contracció de les vendes, a diferència del que havia succeït el 2012. Per províncies, s'aprecia certa heterogeneïtat: Lleida continuaria registrant la proporció d'habitatges nous sense vendre més gran, al voltant del 4% del parc, mentre que a Tarragona i Girona la sobreoferta estaria al voltant del 3%, i Barcelona continuaria essent la província amb una sobreoferta més petita, al voltant de l'1,8%.

Durant el 2013, la demanda d'habitatge es va mostrar més dèbil que l'any anterior a causa, en gran part, del canvi impositiu¹². Tot i que el comportament de les vendes va anar de menys a més, el major nombre d'operacions en la segona meitat del 2013 no va aconseguir evitar que l'any passat conclogués amb un descens de les vendes del 9,6% respecte al 2012 (Espanya: -17,4%). Aquest comportament diferencial respon al bon to de la demanda estrangera, comú al conjunt d'Espanya, però sobretot a un millor comportament que la mitjana de la demanda domèstica. Per un costat, les operacions realitzades per estrangers van augmentar quasi el 23% respecte al 2012 (una taxa similar a la mitjana espanyola). Per altra banda, durant el 2013 es va observar una millor evolució que la mitjana de la demanda tant per part de ciutadans nacionals residents a Catalunya com de residents a la resta d'Espanya, sobretot en la part central de l'any. Així, a Catalunya les compres de residents en altres comunitats autònomes es van mantenir pràcticament constants respecte al 2012, mentre que en altres regions es van registrar descensos rellevants. A més, Catalunya va ser una de les àrees on menys van caure les compres dels residents: el 17% enfront del 26% del conjunt d'Espanya (veure Gràfic 3.10).

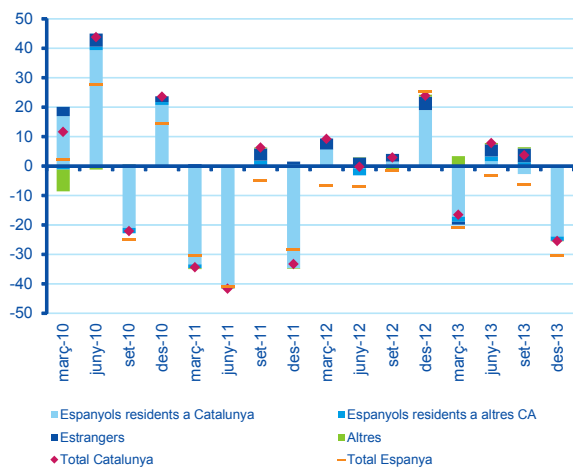
Malgrat el millor comportament relatiu de les vendes, l'ajust del preu de l'habitatge a Catalunya va tornar a ser superior al de la mitjana espanyola durant el 2013 (-11,2% a/a vs. -7,2%, en termes reals), tal com ha succeït els darrers anys. A més, igual que s'ha observat al conjunt d'Espanya, durant l'any 2013 l'ajust del preu de l'habitatge es va moderar, tot i que menys que la mitjana. Tanmateix, al tancament de l'exercici, la regió acumulava una contracció del 40% en termes reals des de màxims, només lleugerament per sobre del 37,6% d'Espanya, i es converteix en el setè ajust més gran d'entre totes les comunitats autònomes.

La contracció de la demanda, juntament amb l'excés d'habitatges nous sense vendre van condicionar les decisions d'inversió del sector de la construcció, i l'activitat de construcció s'ha mantingut en mínims. Durant la segona meitat del 2013, els visats van continuar caient tot i que de forma més moderada

¹²: A aquests efectes s'han depurat els ingressos i despeses de Catalunya tant de les liquidacions negatives dels sistemes de finançament territorials del 2008 i 2009 (comptabilitzades els anys 2010 i 2011) com dels ajustos comptables realitzats el 2012 amb la liquidació del sistema de finançament autonòmic del 2010.

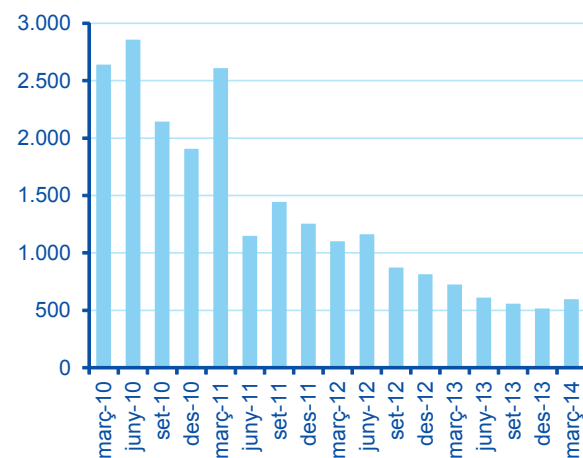
que en la primera part de l'any. D'aquesta manera, durant el 2013 el nombre de visats aprovats es va reduir el 39% respecte al 2012, un descens superior a la mitjana espanyola (-26% a/a), encara que l'inici del 2014 sembla mostrar una certa reactivació (1T14: +1,5% t/t CVEC; Espanya: +2,1%). Per províncies, durant el 2013, l'ajust més gran el van patir Tarragona i Lleida, les províncies amb una sobreoferta més gran, mentre que a Barcelona i Girona el descens va ser del 30% aproximadament.

Gràfic 3.10
Catalunya: contribució al creixement interanual de les vendes d'habitatge (en pp)



Font: BBVA Research a partir de Ministeri de Foment

Gràfic 3.11
Catalunya: visats de construcció d'habitatge nou (dades CVEC)



Font: BBVA Research a partir de Ministeri de Foment

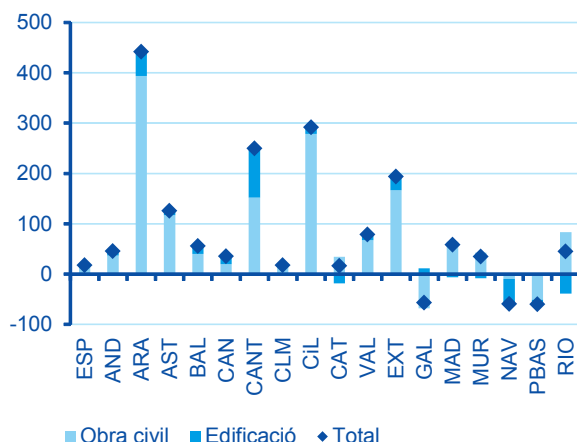
Lleugera recuperació de la licitació d'obra pública

Durant el 2013, el pressupost destinat a obra pública a Catalunya va mostrar una evolució quelcom millor que el 2012, tot i que va créixer lleugerament per sota de la mitjana espanyola. Després de la caiguda del 44% el 2012 (fins als 645 milions d'euros), el 2013 va augmentar fins als 750 milions d'euros. Aquest és el primer increment que s'observa des de l'inici de la crisi, però la licitació encara es troba molt per sota dels nivells precrisi, concretament al voltant del 90% menys que el màxim assolit el 2006. Per tipus d'obra, el 70% del pressupost total es va destinar a obres d'enginyeria civil, dotació que es va incrementar el 70% respecte del 2012. Contràriament, la dotació destinada a edificació es va reduir el 35%, i va contribuir negativament a la licitació d'obra pública (veure Gràfic 3.12).

Segmentant per organismes financers, s'aprecia com el 2013 l'Estat Central va finançar quelcom més del 31% de la licitació al territori, una proporció similar a la dels darrers anys i a la dels anys previs a la crisi, i només va augmentar el 9%. Per la seva part, el finançament dels Ens Territorials va créixer un 20% respecte del 2012, i va registrar el primer increment de finançament des de l'any 2006 (veure Gràfic 3.13).

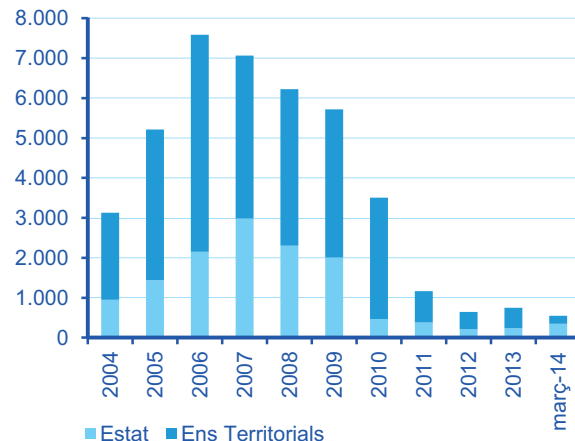
La part més important de la licitació del 2013 es va distribuir en obres d'urbanització de les administracions locals, i obres de la xarxa ferroviària i de carreteres. Entre aquestes destaquen la part catalana del Corredor del Mediterrani i la seva connexió amb la Línia d'Alta Velocitat Madrid-Barcelona-Frontera francesa i les de l'A-2.

Gràfic 3.12
Contribució al creixement de l'obra pública per tipus d'obra en les CA (2013 en pp)



Font: BBVA Research a partir de Ministeri de Foment

Gràfic 3.13
Catalunya: pressupost licitació per agents (milions d'euros)



Font: BBVA Research a partir de Ministeri de Foment

La diversificació és necessària per recuperar el dinamisme exportador

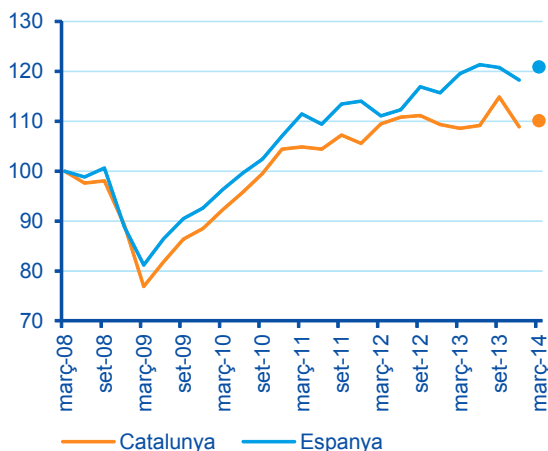
Les exportacions de béns a l'estranger en termes reals durant el 2013 es mantingueren en nivells similars als del 2012, amb una contracció del 0,2%, després de registrar un creixement del 4,7% un any abans. Aquesta correcció s'explica sobretot pel retrocés en el nivell de vendes experimentat el darrer trimestre de l'any (-5,2%, t/t, CVEC), consistent amb el fre de l'entorn en la segona part de l'any i es justifica pel comportament mostrat als epígrafs d'altres mercaderies, béns de consum, energia i matèries primeres, que no s'han pogut compensar pel poc dinamisme de la branca semimanufacturera. L'evolució, en tot cas, sembla lleugerament més positiva en el primer trimestre del 2014 (veure Gràfic 3.14), consistentment amb la recuperació de l'economia europea, la qual cosa podria indicar que el retrocés del 2013 hauria estat quelcom temporal. En aquest període, les exportacions reals han crescut ja un 3,8% (Espanya: 3,0%).

Per destinació, el pes de les exportacions a la UE han caigut entre 8 i 9 punts des del 2008, compensats parcialment per augments a Àfrica i a Àsia (veure Gràfic 3.15). La caiguda de pes d'Europa, però, no s'explica per una caiguda del volum exportador, sinó per un empitjorament relatiu causat pel major increment de les vendes a les altres regions (les vendes a Àsia, Amèrica del Sud o Àfrica es dupliquen). Quant a tipus de béns exportats, l'estructura exportadora s'ha mantingut estable durant tot el període de crisi, amb l'excepció puntual de l'any 2013, quan la rúbrica d'altres mercaderies va reduir el seu pes a la meitat pel mal comportament de la variable. Tota aquesta millora, però, es va veure frenada el 2013: Europa deixà de contribuir positivament a les exportacions catalanes (per la recessió) però la resta del món també redueix la seva contribució, en un ajust que no sembla consistent amb la desacceleració de l'activitat d'aquells mercats.

Per potenciar les exportacions i recuperar el dinamisme de períodes anteriors cal que Catalunya continuï amb l'estratègia de diversificació, tant de producte com, especialment, de destinació. Atesa la rellevància d'aquesta estratègia, es desenvolupa una anàlisi més profunda de les causes i efectes d'aquesta diversificació al Requadre 2 d'aquesta publicació. Allà s'explica com aquest procés ha permès una contribució del sector exportador de béns a l'estranger en el PIB important per a Catalunya. Tanmateix, resulta imprescindible continuar amb aquest procés de diversificació per reduir els riscos sobre el creixement del sector exterior en el llarg termini.

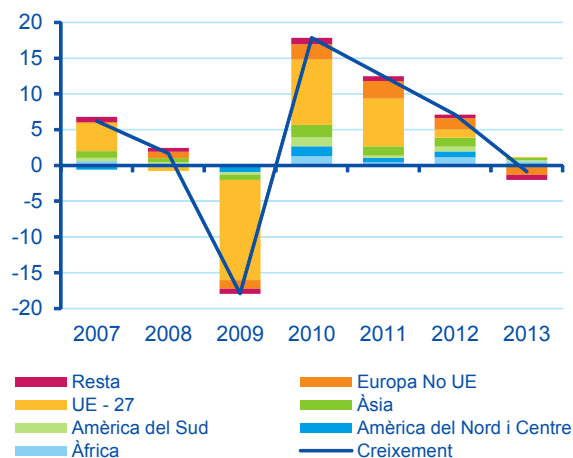
Per la seva part, les importacions de béns experimentaren una caiguda del 4,5% el 2013 (Espanya: -3,0%) com s'observa al Gràfic 3.16. Els majors daltabaixos es registraren als mateixos tipus de producte que les exportacions, mentre les compres a l'estranger de productes automobilístics sumaren el creixement més gran. **Les dades disponibles per al primer trimestre del 2014 apunten un increment diferencial en les compres a l'estranger, que podria venir explicat tant per la millora de la inversió i del consum com per l'acceleració de les exportacions** (tant a la resta del món com reexpedicions cap a la resta d'Espanya).

Gràfic 3.14
Catalunya i Espanya: exportacions de béns reals (% t/t, CVEC; mar-08=100)



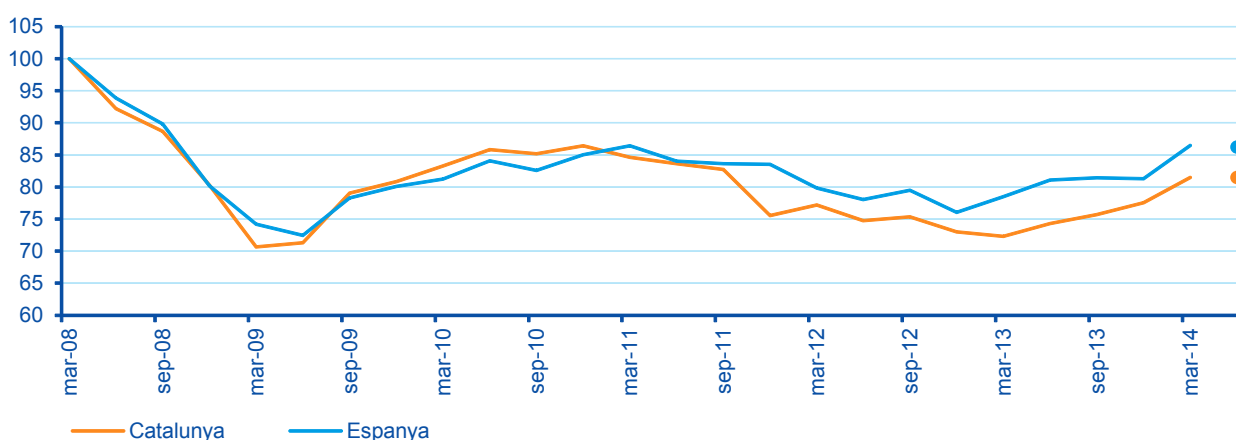
Font: BBVA Research a partir de Datacomex

Gràfic 3.15
Catalunya: contribucions al creixement de les exportacions nominals de béns (% a/a)



Font: BBVA Research a partir de Datacomex

Gràfic 3.16
Catalunya i Espanya: importacions de béns reals (% t/t, CVEC; mar-08=100)



Font: BBVA Research a partir de Datacomex

El turisme va recuperar el ritme el 2013

Les tensions geopolítiques als països competidors de l'Est del Mediterrani i el guany en competitivitat via preus del sector hotelier des de l'inici de la crisi, feien preveure uns bons resultats d'aquesta branca d'activitat l'any 2013, un cop superada la caiguda de viatgers i l'estancament de pernотacions registrats l'any 2012.

Les dades disponibles a data de tancament d'aquest informe han confirmat les previsions d'un semestre enrere, de forma que **els viatgers allotjats a Catalunya han reprès l'escenari positiu i es mantenen en nivells del 2012, i les pernотacions aconseguixen gairebé un 2% d'increment** (veure Gràfic 3.17). Quantitativament, això implica que en termes absoluts el registre de turistes a hotels s'ha mantingut en 16,2 milions, mentre que les pernотacions arribaren a 49,3 milions. La millor evolució d'ambdues variables s'explica pels fluxos estrangers, atès que els turistes interiors van continuar contraient-se. Per origen, els espanyols registraren, caigudes del 5,6% en les entrades de viatgers a hotels i del 6,8% en les pernотacions, mentre els estrangers augmentaren un 3,5% i 5,4% en cadascuna de les variables. Aquest increment suposa un augment de 2 punts del pes dels estrangers, que ja copen el 63,4% dels moviments i el 73,5% de les nits d'hotel. L'increment de les nits d'hotel per sobre del volum de moviments totals porta implícit un increment de l'estada mitjana que, tot i així, continua per sota de la mitjana espanyola (2,8 dies respecte de 3,3 dies¹³).

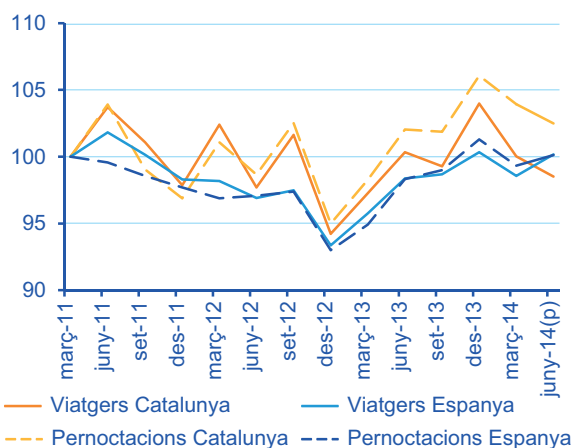
13: Segons les xifres publicades per l'Enquesta d'Ocupació Hotelera d'INE.

El comportament del turisme de residents a Espanya sembla poder explicar-se, en bona part, per l'ajustament de preus del sector hotelier. Com s'observa al Gràfic 3.18, a bona part del territori espanyol les rebaixes de preus han estat força més importants que a Catalunya (en particular, a aquelles més dependents del turisme nacional), fet que podria estar justificant que el nombre de viatgers es recuperi més ràpidament a aquelles regions.

Quant als fluxos monetaris derivats d'aquesta activitat, tant la despesa total com mitjana per persona i viatge ha augmentat lleument durant el 2013. **La consolidació del port de Barcelona com a destinació dels grans creuers i de luxe hauria de comportar un increment dels recursos monetaris procedents de l'exterior i un increment del turisme de valor.** Durant el 2013 el trànsit de creuers va superar els 2,5 milions de persones, només superat pels quasi 2,7 milions que arribaren a Barcelona l'any 2011 (veure Gràfic 3.18). El port es converteix, amb aquestes xifres, en líder al Mediterrani i entre els primers del món quant a trànsit de passatgers de creuers.

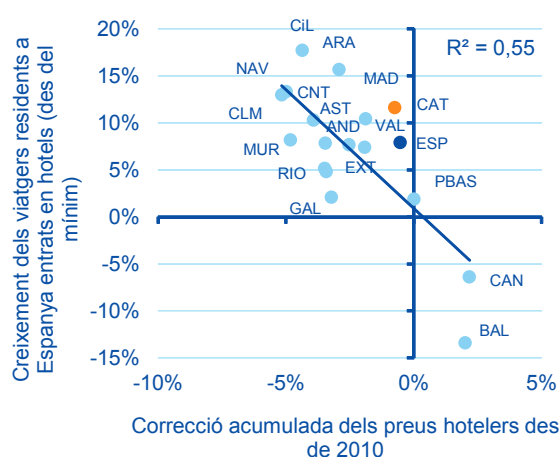
Les darreres dades disponibles, corresponents al primer quadrimestre del 2014 reflecteixen una nova recuperació, que permet mantenir l'optimisme sobre el sector atès que es mostren increments significatius dels fluxos relatius tant a viatgers com a pernoctacions. A més a més, cal ressaltar una dada que podria ser simptomàtica de la recuperació de la demanda interna, i és que per **primer cop des de 2011, els moviments interiors recuperen xifres positives i, fins i tot, superiors als registres estrangers.**

Gràfic 3.17
Catalunya i Espanya: viatgers i pernoctacions (març 2011 = 100, CVEC)



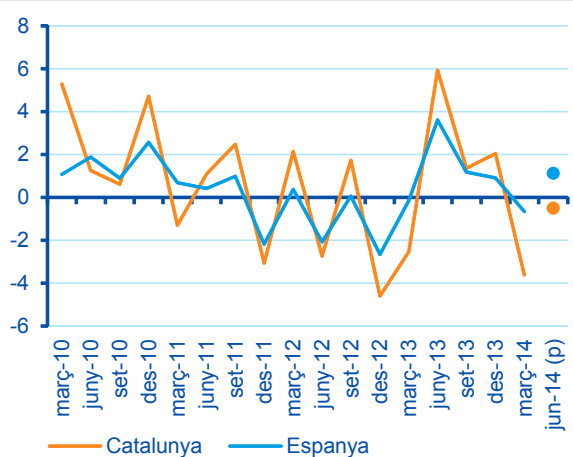
Font: BBVA Research a partir d'INE

Gràfic 3.18
Ajustament dels preus hotelers i variació del nombre de visitants residents a Espanya



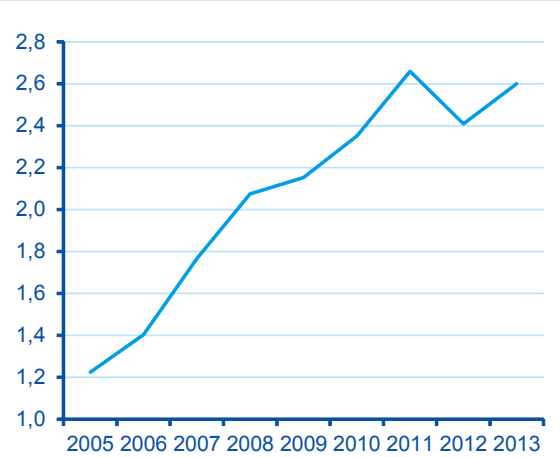
Font: BBVA Research a partir d'INE

Gràfic 3.19
Catalunya i Espanya: entrades de viatgers totals (% t/t, CVEC)



Font: BBVA Research a partir d'INE

Gràfic 3.20
Passatgers de creuers al Port de Barcelona (milions de persones)



Font: BBVA Research a partir de Port de Barcelona

Es perceben les primeres millores en el mercat laboral

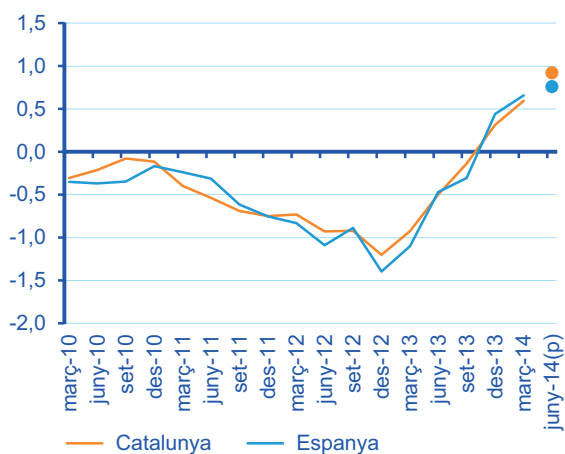
En línia amb la millora gradual de l'economia, que ha evolucionat de menys a més, durant l'any 2013 s'han registrat els primers senyals positius en el mercat laboral, tal com s'anticipava a l'edició del novembre. L'ajustament de l'ocupació ha estat diferencialment menor a Catalunya que al terme mitjà nacional, atesa la menor caiguda en l'activitat que s'ha experimentat al territori durant l'any 2013. Així, tant la pèrdua d'afiliats com l'augment d'atur registrat i EPA han estat menors que a Espanya.

Quant a afiliacions a la Seguretat Social, el volum d'afiliats va tancar l'any amb una caiguda del 2,7% (Espanya: -3,1%)¹⁴, cinc dècimes millor que l'any 2012. La millora en la variació de l'afiliació mitjana a la Seguretat Social ha estat continuada des de l'inici del 2013 (t/t, CVEC), amb una lleugera recaiguda a tancament de període que ja s'ha compensat amb les xifres de principis de l'any actual. Les darreres xifres disponibles (fins al mes de maig), indiquen que la tendència de millora continua i **que l'afiliació a la seguretat social ha entrat ja en zona de creació d'ocupació durant el primer quadrimestre**. A més les previsions per al segon trimestre apunten que la tendència (t/t, CVEC) s'estaria accelerant, en línia amb una perspectiva de millor comportament de l'activitat (veure Gràfic 3.21).

Per la seva part, el nombre d'aturats inscrits en el Servei Públic d'Ocupació Estatal (SEPE) també mostra un millor comportament l'any 2013 (veure Gràfic 3.22). Amb una mitjana de 637 mil registrats el 2013, només ha augmentat un 0,5% en el darrer any, des del 6% d'increment del 2012 i el 2,6% del conjunt espanyol. I fins el maig del 2014 l'atur registrat s'hauria reduït ja un 6% interanual (Espanya: -5%), quan un any abans encara es registraven augments del 3,5%.

Gràfic 3.21

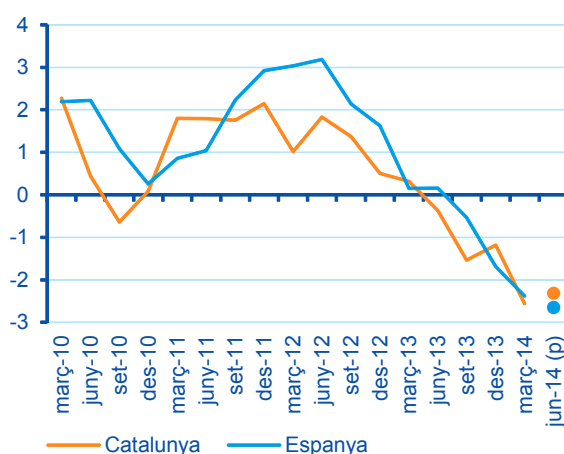
Catalunya i Espanya: afiliació a la Seguretat Social (% t/t, CVEC)



Font: BBVA Research a partir de Seguretat Social

Gràfic 3.22

Catalunya i Espanya: atur registrat (% t/t, CVEC)



Font: BBVA Research a partir de MINECO

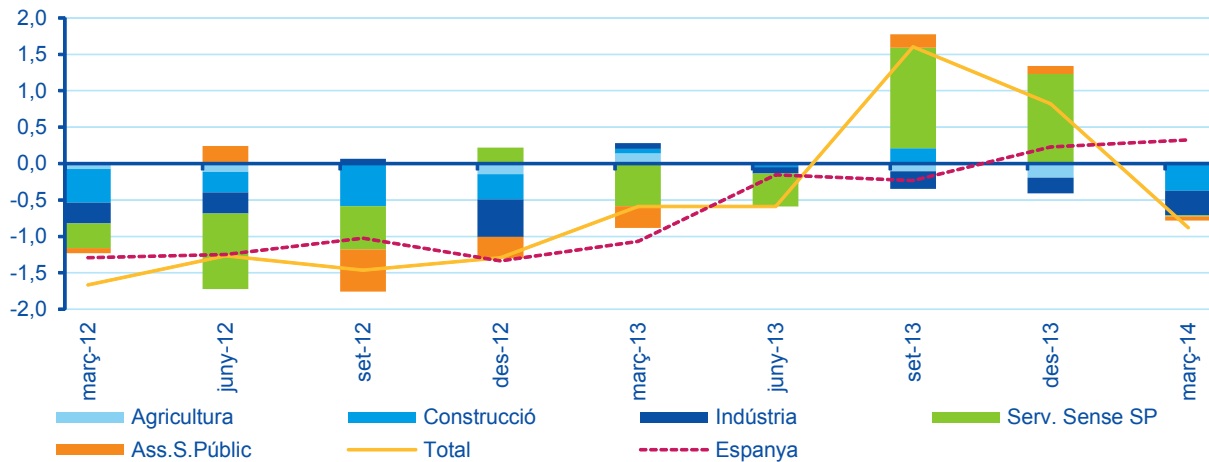
Per últim, l'Enquesta de Població Activa (EPA) registra un nou augment de la taxa d'atur durant el 2013, fins al 23,1%. Tanmateix, aquest empitjorament és el menor des de l'esclat de la crisi (0,6% pp més que l'any anterior i 3 pp menys que Espanya). **L'acceleració en la velocitat de creixement en el rati d'atur es trencà el primer trimestre del 2013**. A partir de llavors, el creixement del nombre d'aturats s'ha desaccelerat contínuament la qual cosa ha permès reduir la taxa d'atur fins al 22,1% el primer trimestre del 2014 des del màxim assolit un any enrere (24,5% 1T13). Això suposa 108,8 mil persones menys aturades (dades EPA).

La taxa d'activitat es va situar l'any 2013 en el 69% (Espanya: 60%), només 0,6 punts percentuals per sota del nivell del 2012 (aquell any va disminuir 1,2 punts), i ja durant 2014 els resultats són positius (CVEC). Quant als ocupats, la taxa d'ocupació (48,6% l'any 2013) s'ha reduït també en 6 dècimes l'any 2013 i, en línia amb les dades d'atur i afiliació, el primer trimestre de l'any actual hauria mantingut en nivells de finals de 2013 i per sobre d'un any enrere. Aquests resultats són tots un bon senyal, tot i que encara dèbil, sobre les possibilitats de recuperació de les xifres del mercat laboral.

14: Dades d'Afiliació a la Seguretat Social exclosos Cuidadors No Professionals (CNP).

Gràfic 3.23

Ocupats per sectors: Catalunya i Espanya (% t/t, CVEC)



Font: BBVA Research a partir d' INE

Escenari 2014-2015

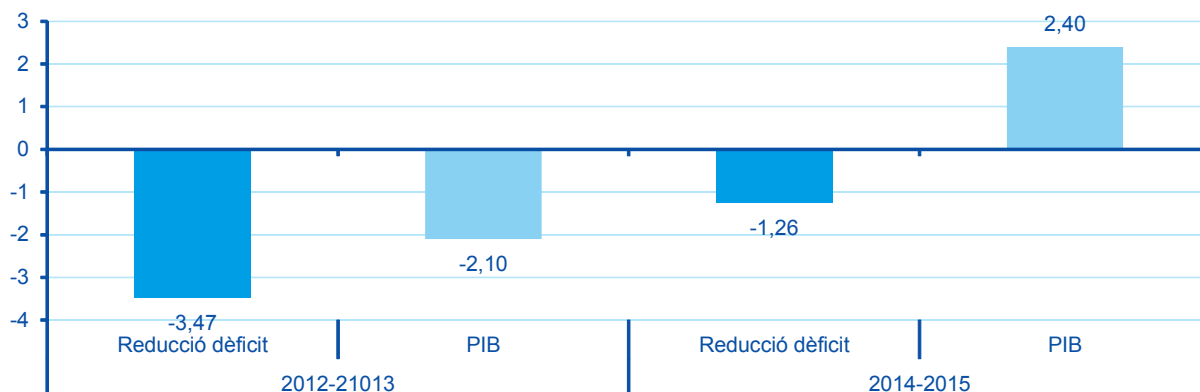
Retorn al creixement, però amb alguns reptes pendents

L'evolució de l'economia en els últims mesos ha confirmat l'escenari que es plantejava en l'edició anterior de Situació Catalunya, amb un retorn al creixement. La majoria dels indicadors, i en particular la informació procedent del model MICA BBVA per a l'economia catalana i l'enquesta BBVA d'activitat econòmica reflecteixen que en els dos primers trimestres l'economia regional està mantenint un to dinàmic, i accelerat, respecte del final del 2013, amb un creixement de l'entorn del 0,4% el primer semestre del 2014 (veure Gràfics 3.2 i 3.3). Per tant, la visió d'una recuperació de l'economia catalana es consolida: el 2014 es preveu que el PIB català pugui incrementar-se en un 0,9%, i accelerar-se fins a l'1,5% el 2015.

Darrere d'aquest comportament es poden trobar diferents factors. Per una banda **s'espera una continuació de la recuperació de la demanda interna**, explicada per una certa correcció dels desequilibris que més impacten sobre el sector privat: la recuperació de la riquesa financera i la finalització de la correcció de la riquesa immobiliària, el manteniment dels costos de finançament relativament reduïts i la millora de l'accés al mateix, la correcció del nivell de palanquejament de les llars i empreses i un escenari més favorable en el mercat de treball portaran a una millora de la confiança, que ja es reflecteix en alguns indicadors de consum. A més, cap endavant, **l'esforç fiscal autònom es veurà reduït**. Tot i que l'incompliment dels objectius de dèficit en anys anteriors fa que aquest ajustament hagi de ser major que en altres comunitats, serà inferior al realitzat en el bienni 2012-2013 (veure Gràfic 3.24), fet que comportarà una menor contribució negativa del sector públic al creixement.

Gràfic 3.24

Saldo pressupostari i PIB: Generalitat de Catalunya (canvi acumulat en %)

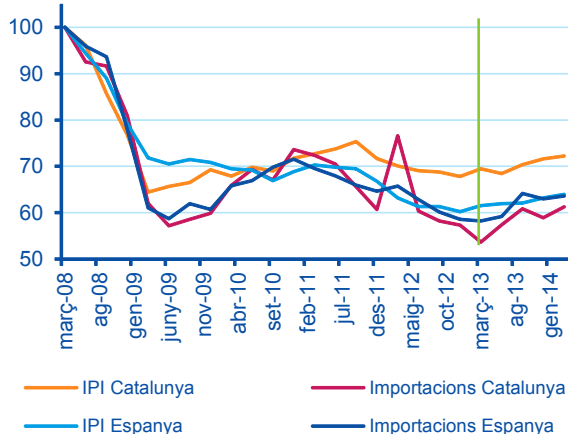


Font: BBVA Research a partir de MINHAP

La millora de la demanda interna com a conseqüència de la correcció d'alguns dels desequilibris, i la millora de les exportacions de béns, juntament amb el manteniment del turisme en positiu són factors que recolzaran la inversió, que ja mostra, per als béns d'equipament, alguns senyals de recuperació. L'avanç en els béns d'equipament assenyalat per les importacions i l'índex de producció industrial en els dos últims trimestres (veure Gràfics 3.25 i 3.26) és un clar símptoma de la recuperació de la inversió en maquinària i equip de les empreses, que estaria seguint el ritme que també s'observa al conjunt de l'economia espanyola.

Gràfic 3.25

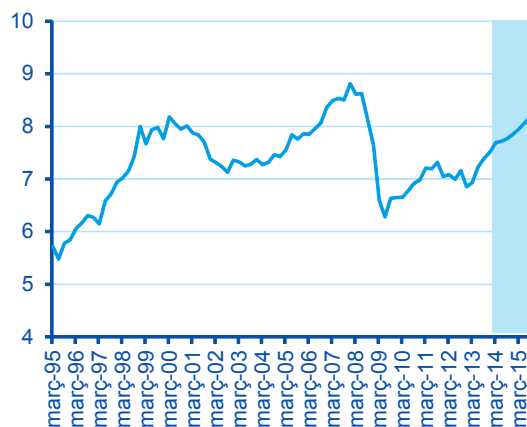
Catalunya i Espanya: importacions i índex de producció industrial de béns d'equipament (% t/t, CVEC, mar-08=100)



Font: BBVA research a partir d'INE i Datacomex

Gràfic 3.26

Espanya: inversió en maquinària i equip (% PIB) (Rati real a preus de 2008)



Font: BBVA Research a partir d'INE

Al seu torn, la revitalització del sector immobiliari passa per la recuperació de la demanda domèstica tot i que, com el conjunt d'Espanya, Catalunya compta amb la contribució de la demanda externa com a factor positiu. Així, malgrat que les perspectives de creixement del territori són lleugerament inferiors a la mitjana nacional, el manteniment del bon to que s'espera en la demanda d'habitatge per part dels estrangers podria esmorteir aquest diferencial negatiu en el creixement. I la important correcció del preu de l'habitatge podria afavorir la demanda de ciutadans espanyols residents en altres territoris, com ja es va observar en els trimestres centrals del 2013.

En conseqüència, l'evolució del mercat residencial estarà molt influenciada per la recuperació del creixement econòmic i de l'ocupació, particularment de la contractació indefinida, l'estabilitat de les condicions financeres i la tornada del crèdit, i pel convenciment general que la major part de la correcció en preus ja s'ha produït. Però, a més, per l'evolució de les economies de França, Rússia, Itàlia i Bèlgica, que l'any 2013 van copsar quasi el 50% dels compradors d'habitatge estrangers a Catalunya.

Les xifres dels dos primers mesos de l'any 2014, en canvi, reflecteixen un augment important del pressupost de licitació respecte al mateix període del 2013 a causa, sobretot, de les noves licitacions d'obres ferroviàries. Tot i que encara és d'hora per predir el comportament del conjunt de l'any, la desviació de Catalunya de l'objectiu de dèficit el 2013 podria suposar un menor marge de la despesa en obra pública que podria contrarestar l'efecte positiu que suposa en la inversió el desenvolupament d'obres de gran dimensió, com les del Corredor del Mediterrani.

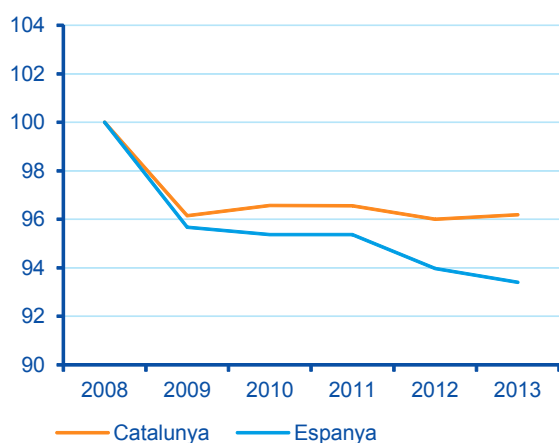
Com ja s'ha esmentat, per la banda de la demanda externa, l'escenari també és favorable. **El retorn d'Europa al creixement i l'acceleració de l'activitat als Estats Units, conjuntament amb una evolució relativament estable dels emergents, configuren un escenari de major creixement mundial que ajudarà la recuperació de les exportacions.** Aquest canvi es traduirà tant en una millora de les vendes de béns a l'exterior com en un nou creixement del turisme. La recuperació de les exportacions és un fet rellevant per l'economia catalana després de l'atonía mostrada en l'últim any i mig per aquesta variable, i un dels reptes als que s'enfronta la regió per poder recuperar el pols de l'economia. El turisme, per la seva banda, pot tornar a mostrar senyals positius, que també es podrien traduir en un impuls de la inversió, tant per actualitzar l'oferta com per ampliar la capacitat del sector.

En tot cas, cal tenir en compte alguns aspectes sobre aquest escenari. En primer lloc, la caiguda de les exportacions l'any 2013 fou generalitzada, només amb la lleugera acceleració de les manufactures de consum, i l'important alentiment (però encara en taxes lleugerament positives en termes nominals) d'aliments i semimanufactures. La recuperació en l'inici del 2014 es concentra en els sectors més rellevants per a Catalunya, amb retorn a creixements trimestrals positius (CVEC) dels sectors de semimanufactures, béns d'equipament i automòbils (34%, 18% i 15%, respectivament, de les exportacions catalanes). Això contribueix a permetre considerar que la dificultat exportadora observada el 2013 podria haver estat temporal, però en tots tres sectors aquesta millora trimestral és encara molt dèbil (de l'entorn del 2% t/t, CVEC) i per tant, insuficient com per considerar-la un suport sòlid de l'economia.

En segon lloc, la correcció en els factors que frenaven la demanda interna no amaga que, en alguns aspectes, la situació és més difícil que la que enfronta la mitjana de les comunitats autònomes. Com s'observa per al conjunt de l'economia espanyola, la recuperació del consum privat podria no ser sostenible (com a mínim, no en els ritmes actuals) atès el comportament dels fonamentals i, especialment, del nivell de palanquejament del sector privat, que marca un diferencial important respecte a la mitjana espanyola.

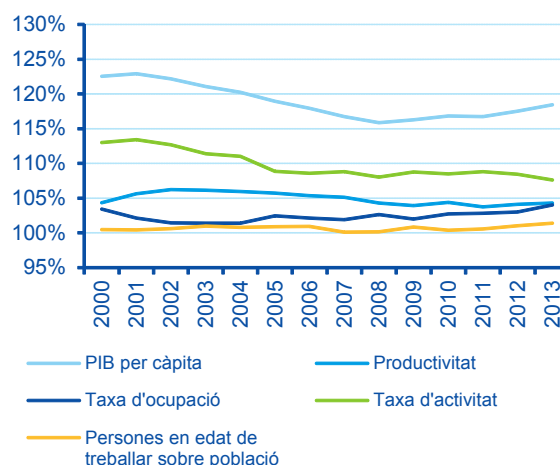
En tercer lloc, encara que **l'economia catalana ha experimentat un millor pas per la crisi** (veure Gràfic 3.27) una anàlisi una mica més profunda mostra dues qüestions: en primer lloc, que la recuperació del PIB per capita relatiu no se suporta en una millora diferencial de la productivitat, encara que s'hauria aconseguit aturar el deteriorament relatiu durant la crisi. I en segon lloc, que el millor registre de la taxa d'atur no només resultat d'una millor evolució de la taxa d'ocupació, sinó també d'un pitjor comportament de la taxa d'activitat (veure Gràfic 3.28). Per tant, Catalunya ha de continuar amb el procés de reformes estructurals que facilitin la millora de la competitivitat i de la productivitat, per tal de continuar amb el procés de convergència amb les principals regions europees.

Gràfic 3.27
Catalunya i Espanya: PIB per persona en edat de treballar (2008=100)



Font: BBVA Research a partir d'INE

Gràfic 3.28
Catalunya: descomposició del PIB per capita (Espanya=100)



Font: BBVA Research a partir d'INE

Quadre 3.1

Creixement del PIB per Comunitats Autònomes (%)

Comunitat Autònoma	2011	2012	2013	2014(p)	2015(p)
Andalusia	0,2	-2,1	-1,5	1,5	1,7
Aragó	-0,2	-1,9	-1,2	1,1	2,0
Astúries	0,4	-2,1	-2,1	0,6	1,3
Illes Balears	1,0	-0,8	-0,4	1,2	1,6
Canàries	0,4	-1,4	-0,4	2,0	2,2
Cantàbria	-0,8	-0,9	-1,9	0,7	1,6
Castella i Lleó	1,1	-2,0	-2,1	1,3	1,9
Castella-La Manxa	0,1	-3,1	-1,1	0,9	2,3
Catalunya	-0,4	-1,3	-0,8	0,9	1,5
Extremadura	-0,9	-2,8	-1,4	1,1	1,9
Galícia	-0,5	-0,9	-1,0	1,4	2,4
Madrid	0,7	-1,6	-1,2	1,5	2,4
Múrcia	-1,0	-2,0	-1,7	0,5	2,0
Navarra	1,4	-1,6	-1,5	1,6	2,1
País Basc	0,2	-1,3	-1,9	0,9	1,7
La Rioja	0,9	-2,0	-1,8	1,2	2,3
C. Valenciana	-1,1	-1,6	-0,8	0,8	1,5
Espanya	0,1	-1,6	-1,2	1,1	1,9

Data: 30 d'abril del 2014.

Font: INE i BBVA Research

Requadre 1. Enquesta BBVA d'Activitat Econòmica. Resultats corresponents al primer trimestre del 2014

Els resultats derivats de l'anàlisi de les respostes donades pels participants a l'Enquesta d'Activitat Econòmica de Catalunya corresponent al primer trimestre del 2014 dibuixen un escenari clarament positiu, tant en termes d'activitat en el trimestre analitzat com de perspectives per al segon trimestre de l'any. Per tant, continua la tendència optimista que ja es recollia en l'anterior edició d'aquest informe.

En línia amb la informació disponible facilitada pels indicadors parcials d'activitat, la visió sobre la conjuntura econòmica de l'àmbit d'influència dels enquestats¹⁵ ha mantingut una posició optimista en la darrera onada de l'enquesta (veure Gràfic R.1.1). Així, els qui perceben més dinamisme econòmic augmenten fins al 35% (des del 29% del quart trimestre o el 5% el primer trimestre del 2013). Quant a les perspectives, la pràctica totalitat (99%) respon que l'activitat el pròxim trimestre es mantindrà en nivells similars als actuals o bé augmentarà (4T13: 94%; 1T13: 87%; veure Quadre 1.1).

Per sectors, tant la indústria com els serveis han obtingut una millora substancial en la seva valoració. La millora en construcció ha estat més acotada, basada més en un increment de les respostes que assenyalen estabilitat que no pas en un augment de les visions més optimistes (veure Gràfic R.1.2).

Invariablement, les respostes relacionades amb la demanda externa, exportacions i turisme, són els ítems que millors resultats han obtingut tant en termes absoluts com corregits de variacions estacionals (veure Gràfic R.1.3). Aquest resultat és consistent amb l'aportació positiva de la demanda externa al creixement de Catalunya. Així, més de la meitat dels enquestats mostren una visió favorable respecte a les vendes a l'estranger, superant els registres positius obtinguts en períodes precedents. Per tant, es

manté la fortalesa del sector exportador, malgrat la ralentització observada alguns mesos enrere. Respecte del turisme, tot i reduir-se el percentatge d'empleats que es mostren més optimistes, encara el 44% han contestat que s'ha produït un increment dels fluxos turístics durant el darrer trimestre (des del 60% del 4T13). Aquesta xifra, a més a més, suposa un pas endavant respecte de l'assolida un any enrere (19%).

La tendència a l'estabilitat en les xifres turístiques, tal com es desprèn de les xifres publicades per l'INE, juntament amb la suau recuperació de la demanda interna, justifiquen la percepció estàtica dels enquestats sobre el volum de vendes, després de l'increment percebut el trimestre precedent.

Des del punt de vista de l'oferta, destaca el dinamisme percebut a la inversió en serveis, que supera els registres d'altres onades. Aquesta major inversió podria traduir-se, amb algun trimestre de retard, en una millora de les xifres d'ocupació i activitat al sector.

La inversió a la indústria també ha assolit una millor posició, tant en termes absoluts com desestacionalitzats, a més d'una visió optimista sobre l'evolució del mercat laboral, atès que un 25% diu que ha millorat l'ocupabilitat al sector.

Les xifres relacionades amb el sector de la construcció, al seu torn, continuen en nivells mínims, tant en termes d'inversió com d'ocupació.

Per territoris, pràcticament totes les comarques mostren un escenari d'optimisme, especialment l'Alt Penedès, Segarra, Montsià, Baix Camp i la Noguera. En negatiu, cal destacar els resultats obtinguts al Pallars Sobirà, l'Anoia, l'Alt Empordà, el Ripollès i la Garrotxa (veure Gràfic R.1.4).

15: Població mostral: empleats de BBVA a Catalunya amb càrrec de director d'oficina o superior.

Quadre 1.1

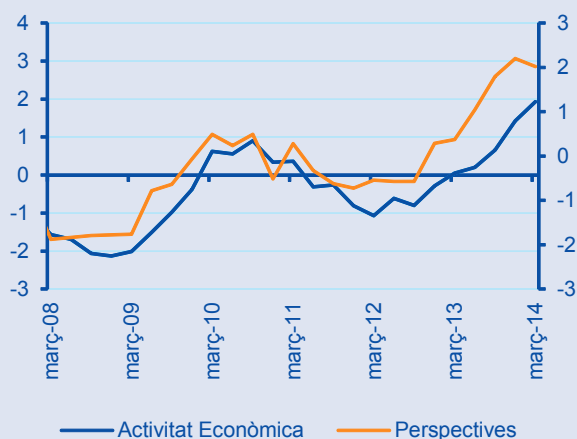
Catalunya: quadre resum de l'activitat econòmica

(% de respostes)	1r TRIMESTRE 2014			4t TRIMESTRE 2013			1r TRIMESTRE 2013		
	Augmenta	Estable	Baixa	Augmenta	Estable	Baixa	Augmenta	Estable	Baixa
Producció industrial	20	72	8	12	68	20	1	56	43
Cartera de comandes	36	61	3	32	56	12	8	33	59
Nivell d'estocs	1	95	4	6	78	16	9	71	20
Inversió al sector primari	20	72	8	12	68	20	1	57	42
Inversió industrial	17	75	8	7	86	7	12	74	14
Inversió en serveis	41	50	9	33	59	8	1	62	37
Nova construcció	2	65	33	5	55	40	1	32	67
Ocupació industrial	20	68	12	4	71	25	0	44	56
Ocupació en construcció	1	70	29	5	52	43	0	34	66
Ocupació en serveis	34	55	11	31	64	5	2	56	42
Preus	10	74	16	22	67	11	10	70	20
Vendes	25	70	5	45	39	16	0	38	62
Turisme	44	54	2	60	40	0	19	68	13
Exportacions	53	46	1	42	57	1	45	50	5
Activitat Econòmica	35	62	3	29	65	6	5	46	49
Perspectiva per al trimestre vinent	54	45	1	51	43	6	10	77	13

Font: Enquesta Activitat Econòmica BBVA Research

Gràfic R.1.1

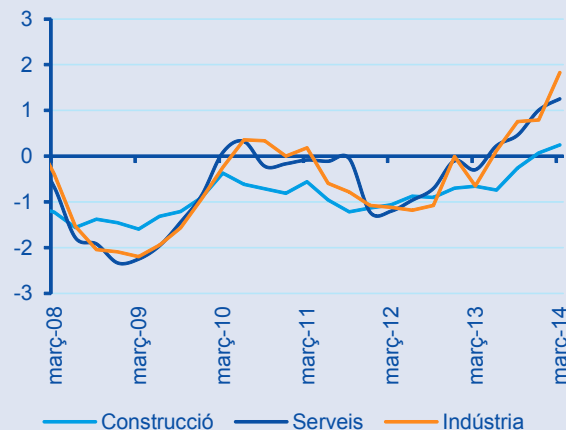
Activitat econòmica i perspectives per al pròxim trimestre (desviacions normalitzades respecte de la mitjana històrica; sèrie desestacionalitzada)



Font: Enquesta sobre Activitat Econòmica BBVA Research

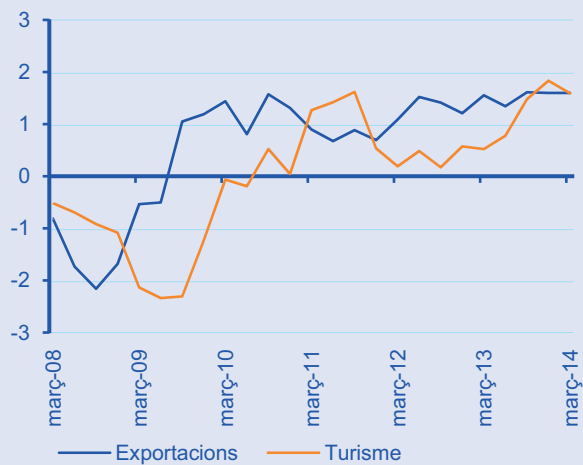
Gràfic R.1.2

Evolució de l'ocupació (desviacions normalitzades respecte de la mitjana històrica; sèrie desestacionalitzada)



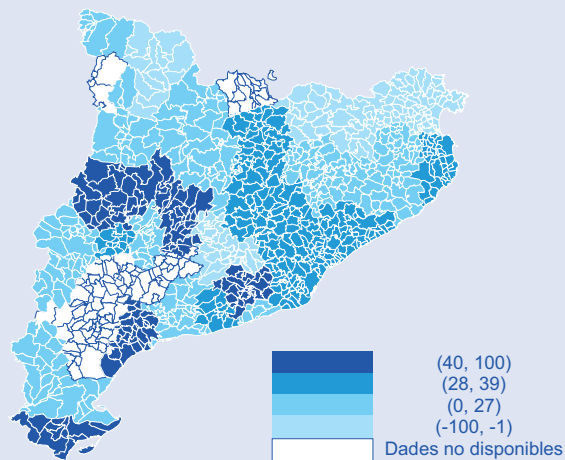
Font: Enquesta sobre Activitat Econòmica BBVA Research

Gràfic R.1.3
 Exportacions i turisme, índex de sentiment econòmic
 (desviacions normalitzades respecte de la mitjana
 històrica; sèrie desestacionalitzada)



Font: Enquesta sobre Activitat Econòmica BBVA Research

Gràfic R.1.4
 Mapa comarcal d'activitat



Percentatge de respostes extremes: blau fosc (optimistes), i degradat de color fins arribar a blau cel (pessimistes).

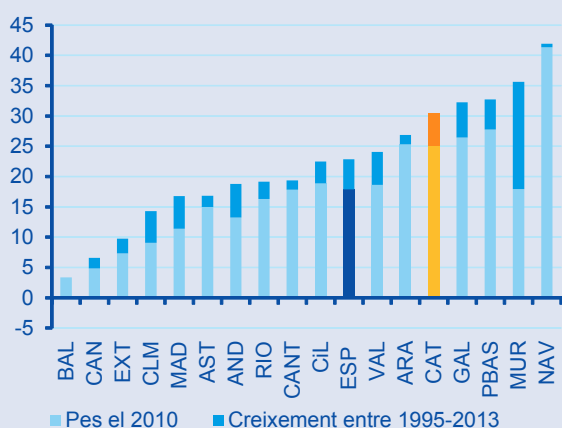
Font: Enquesta sobre Activitat Econòmica BBVA Research

Requadre 2. La diversificació de les exportacions com a factor explicatiu del creixement regional¹⁶

El pes de les exportacions de béns¹⁷ sobre el PIB ha augmentat de manera significativa a la majoria de les Comunitats Autònomes (CA) des del 2009 fins a superar el 20% en terme mitjà (veure Gràfic R.2.1). Els esforços en la reducció dels costos laborals, les millores en la productivitat i l'estratègia de diversificació de les exportacions espanyoles cap a mercats emergents s'han configurat com els pilars del creixement del sector¹⁸, i l'han convertit en el principal element dinamitzador de l'activitat econòmica¹⁹.

Gràfic R.2.1

Evolució del pes de les exportacions de béns sobre el PIB de les CA²⁰



Font: BBVA Research a partir de Datacomex

Aquest requadre resumeix els resultats de BBVA Research (2014) tant per al cas d'Espanya com, de forma més detallada, per a Catalunya. El principal objectiu d'aquesta publicació és establir quina part del creixement de les exportacions s'explica per la diversificació del sector exterior i en quina part ha contribuït aquest procés a la millora del PIB per capita tant en el període anterior com posterior a la crisi. Els principals resultats per al conjunt d'Espanya que es desprenen de l'anàlisi es poden resumir en els següents punts:

1. Les CA han portat a terme un procés de diversificació de les exportacions que s'ha vist accentuat en els darrers quatre anys, i que explica un 75% del seu creixement des de l'any 2009.

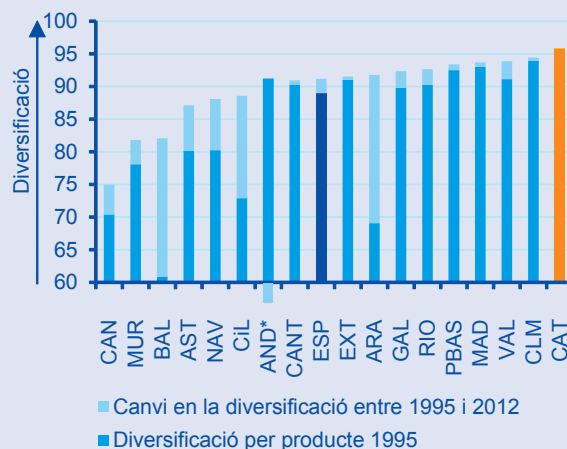
2. L'augment de les exportacions produït per la diversificació ha contribuït en 0,2 punts percentuals (pp) anualment al creixement del PIB pc durant la crisi. Això implica que, en cas de no haver-se produït el procés diversificador, el PIB pc hauria caigut un 28% més en el conjunt del període recessiu.

El cas de Catalunya

El sector exterior català és un dels que més avançats es troben en el procés diversificador, sobretot per producte, fet que situa Catalunya com el territori amb major grau de diversificació per producte de les seves vendes internacionals, tal com mostra el Gràfic R.2.2. Això, però, no succeeix en la diversificació per destinació, en què Catalunya es troba lleument per sota de la mitjana espanyola (veure Gràfic R.2.3). Des del 1995 i a causa del poc espai de millora, la diversificació per tipus de producte d'exportació no ha canviat gaire, mentre que els majors beneficis s'han produït principalment com a conseqüència d'incrementar el nombre i la importància de destinacions alternatives per a les vendes a l'estranger.

Gràfic R.2.2

Diversificació per producte de les CA (1995-2012)²²



*La diversificació a Andalusia es redueix en 0,8 pb.
Font: BBVA Research a partir de Datacomex

16: Al Requadre 3 de Situación España corresponent al primer trimestre del 2014 s'examina en profunditat el model utilitzat per a l'anàlisi recollit en aquesta secció. El Requadre es troba disponible a http://www.bbvarresearch.com/KETD/fbin/mult/1402_Situacion_Espana_tcm346-423173.pdf?ts=1222014.

17: Les restriccions de dades d'exportacions de serveis a escala regional impliquen que l'anàlisi es limita a les exportacions de béns facilitades per Duanes.

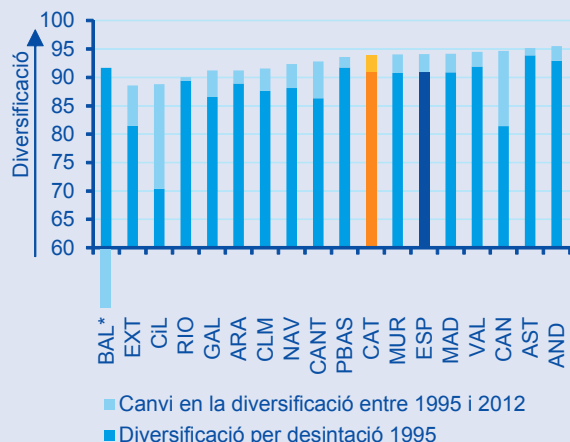
18: Per a més informació veure IMF (2013) Country Report No. 13/232 <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2013/cr13232.pdf>.

19: En el Requadre 1 de Situación España corresponent al quart trimestre del 2013 s'examinen els fets estilitzats de l'economia espanyola, on es constata el caràcter avançat de les exportacions respecte al cicle econòmic. Veure http://www.bbvarresearch.com/KETD/fbin/mult/1311_Situacionespa-na_tcm346-410394.pdf?ts=2812014.

20: S'exclou d'aquesta anàlisi les regions insulars, per l'especial dependència del comerç de serveis (especialment turístics) i els efectes d'arrossegament d'aquest sobre les exportacions energètiques.

21: La diversificació es mesura a través de la següent expressió: (100-IH), essent IH el rati de Herfindhal en base 100, per la qual cosa un augment de la variable diversificació mostra un increment de la diversificació de les exportacions.

Gràfic R.2.3
Diversificació per destinació de les CA:
(1995-2012)²²

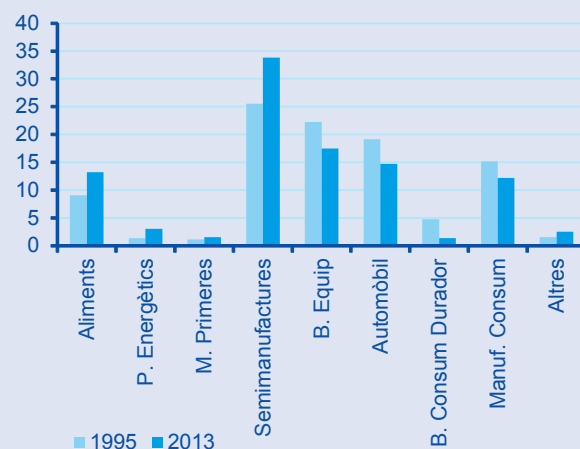


*La diversificació a Balears es redueix en 0,8 pb.
Font: BBVA Research a partir de Datacomex

Si bé és cert que **Catalunya no ha incrementat el grau de diversificació de les seves exportacions per producte entre els anys 1995 i 2013, sí que s'han produït canvis en la composició de la seva estructura exportadora.** Al Gràfic R.2.4 s'aprecia un augment significatiu del pes del sector semimanufacturer (de 25,6% el 1995 al 33,8% el 2013) i dels aliments, en detriment d'altres sectors com els béns d'equipament, l'automòbil i els béns de consum durador.

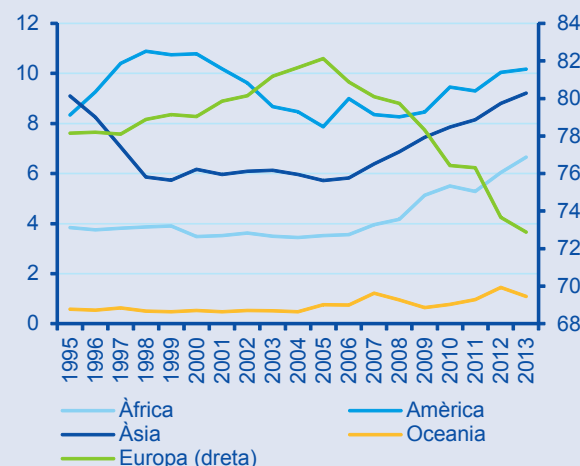
Respecte de la diversificació per destinació, ha continuat incrementant-se durant els darrers anys. En particular, com s'aprecia al Gràfic R.2.5, la rellevància de les exportacions als països europeus ha disminuït des del màxim registrat el 2005 d'un 82,1% fins a un 72,8% el 2013, i tot això malgrat que les vendes a aquests països han experimentat un creixement del 31% durant la crisi (amb Alemanya, Itàlia i França que representen més de la meitat del comerç exterior amb Europa). Altrament, des del 1995 les exportacions destinades a Àfrica han multiplicat per dos el seu pes en el total del territori fins a un 6,8% i registren un creixement del 83% nominal des del 2009 (destaca Marroc, Algèria i Sud-àfrica com els socis més rellevants). Finalment, Amèrica ha augmentat la seva participació en les exportacions catalanes des d'un 8,3% a un 10,2% entre els anys 1995 i 2013, amb creixements del 70% des de l'esclat de la crisi a Espanya.

Gràfic R.2.4
Distribució de les exportacions de Catalunya per sectors econòmics (*)



(*) Xifres provisionals per al 2013.
Font: BBVA Research a partir de Datacomex

Gràfic R.2.5
Distribució de les exportacions de Catalunya per àrees geogràfiques (*)



(*) Xifres provisionals per al 2013.
Font: BBVA Research a partir de Datacomex

Per quantificar els beneficis del procés de diversificació de les exportacions a Catalunya, en BBVA Research (2014) es proposa i estima un model els principals resultats del qual són:

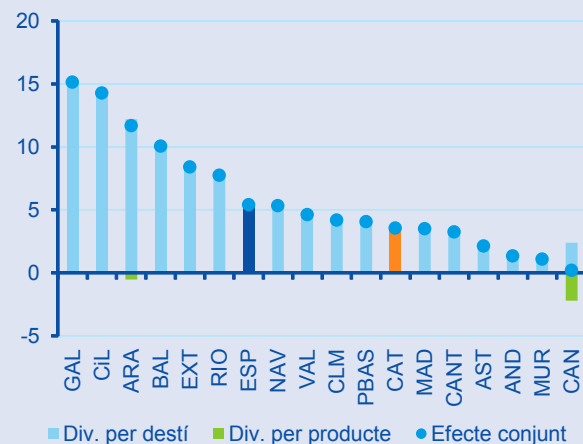
1. **Quasi un 40% del creixement de les exportacions de béns des del 2009 (+9,7%) s'explicaria per la diversificació de les exportacions del territori, tant per destinació com per producte (veure Gràfic R.2.6).**

22: La diversificació es mesura a través de la següent expressió: (100-IH), essent IH el rati de Herfindhal en base 100, per la qual cosa un augment de la variable diversificació mostra un increment de la diversificació de les exportacions.

2. L'augment de les exportacions produït per la diversificació ha contribuït en 0,04 punts percentuals anualment al creixement del PIB pc durant la crisi. Això implica que, en cas **de no haver-se produït el procés diversificador, el PIB pc a Catalunya s'hauria contret un 12,5% més en el període de crisi.**

Malgrat que Catalunya ha realitzat esforços importants en el procés diversificador, l'elevat nivell de diversificació per producte a l'inici del període d'estudi, l'ha impedit beneficiar-se tant d'aquest procés com ho han fet altres CA que sortien de sectors exportadors molt concentrats i que, per tant, presentaven més marge de millora (veure Gràfic R.2.6). Amb tot, altres CA amb el mateix nivell de diversificació per destinació d'exportació, han aconseguit accedir a més mercats que Catalunya, fet que suposa un repte a futur i una possible font de generació de riquesa durant els pròxims anys.

Gràfic R.2.6
Contribucions al creixement de les exportacions en terme mitjà anual (2009-2012)



Font: BBVA Research

En síntesi, **la capacitat de les empreses de Catalunya per orientar els seus productes cap a mercats més dinàmics ha tingut un efecte positiu sobre l'economia catalana.** Tot això ha contribuït a fer que, a diferència d'altres components de la demanda, **les exportacions** hagin tingut un comportament diferencial, especialment **durant la crisi**, amb què **han esmorteït significativament la caiguda del PIB pc.**

4. Quadres

Quadre 4.1

Principals indicadors de conjuntura de l'economia de Catalunya

	2013 (%)		Darrera dada (m/m, %, CVEC)		
	Catalunya	Espanya	Catalunya	Espanya	Últim mes
Vendes al detall	-4,1%	-4,0%	0,3%	0,5%	abr-14
Matriculacions	8,9%	4,1%	15,6%	-1,9%	maig-14
IASS	-2,1%	-2,1%	0,2%	-0,5%	març-14
Viatgers Residents (1)	-5,6%	-1,1%	3,5%	0,0%	abr-14
Pernoctacions Residents (1)	-6,8%	-1,5%	1,4%	0,0%	abr-14
IPI	1,0%	-1,7%	1,5%	0,8%	abr-14
Visats d'habitatge	-39,0%	-23,3%	-23,1%	-2,3%	feb-14
Exportacions Reals (2)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	març-14
Importacions	-0,2%	3,8%	0,1%	-3,7%	març-14
Viatgers Estrangers (3)	-4,5%	-3,0%	-2,1%	-1,1%	abr-14
Pernoctacions Estrangers (3)	3,5%	3,3%	-5,7%	0,5%	abr-14
Afiliació a la SS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	abr-14
Atur Registrat	-2,7%	-3,1%	0,9%	0,3%	maig-14

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

Font: BBVA Research a partir d'INE, MFOM, MEH i MITEC

Quadre 4.2

UEM: previsions macroeconòmiques (Variació anual en %, excepte indicació contrària)

	2011	2012	2013	2014	2015
PIB real	1,6	-0,6	-0,4	1,1	1,9
Consum privat	0,3	-1,4	-0,7	0,8	1,3
Consum públic	-0,1	-0,6	0,1	0,3	0,7
Formació Bruta de Capital Fix	1,8	-3,8	-2,9	3,1	5,1
Equip, Maquinària i Actius Cultivats	4,9	-4,3	-1,9	5,1	6,9
Equip i Maquinària	5,0	-4,3	-1,9	5,2	7,0
Construcció	-0,2	-4,0	-4,0	0,8	3,6
Habitatge	-0,3	-3,3	-3,6	1,1	3,9
Altres edificis i altres construccions	-0,2	-4,7	-4,3	0,5	3,2
V. existències (contribució al creixement)	0,2	-0,5	-0,1	0,0	0,0
Demanda interna (contribució al creixement)	0,7	-2,1	-1,0	1,0	1,8
Exportacions	6,7	2,7	1,4	3,1	4,2
Importacions	4,7	-0,8	0,0	3,1	4,6
Demanda externa (contribució al creixement)	0,9	1,5	0,6	0,1	0,0
Pro-memòria					
PIB sense inversió en habitatge	1,7	-0,4	-0,2	1,1	1,7
PIB sense construcció	1,8	-0,2	0,0	1,2	1,7
Ocupació total (EPA)	0,3	-0,7	-0,9	0,1	0,7
Taxa d'Atur (% Pob. Activa)	10,1	11,3	12,0	11,9	11,4
Saldo per compte corrent (% PIB)	0,1	1,2	2,3	2,2	2,1
Saldo de les AP (% PIB)	-4,1	-3,7	-3,0	-2,6	-2,1
IPC (mitjana període)	2,7	2,5	1,4	0,9	1,3
IPC (fi del període)	2,7	2,3	0,8	1,1	1,4

Data tancament de previsions: 30 abril 2014.

Font: organismes oficials i BBVA Research

Quadre 4.3

Previsions Macroeconòmiques: Producte Interior Brut

(Variació interanual en %)	2011	2012	2013	2014	2015
Estats Units	1,8	2,8	1,9	2,5	2,5
UEM	1,6	-0,6	-0,4	1,1	1,9
Alemanya	3,4	0,9	0,5	1,8	2,0
França	2,0	0,0	0,3	0,9	1,5
Itàlia	0,6	-2,4	-1,8	0,7	1,4
Espanya	0,1	-1,6	-1,2	1,1	1,9
Regne Unit	1,1	0,3	1,7	2,8	2,4
Amèrica Llatina*	4,1	2,6	2,3	2,3	2,5
Mèxic	4,0	3,7	1,1	3,4	3,0
Brasil	2,7	1,0	2,3	2,0	1,6
EAGLES **	6,7	5,0	5,3	5,3	5,6
Turquia	8,5	2,4	4,0	1,5	5,1
Àsia-Pacífic	6,1	5,2	5,2	5,0	5,2
Japó	-0,5	1,5	1,5	1,1	1,3
Xina	9,3	7,7	7,7	7,2	7,0
Àsia (ex. Xina)	3,8	3,5	3,3	3,5	3,9
Món	4,0	3,2	3,0	3,4	3,8

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

** Brasil, Xina, Índia, Indonèsia, Mèxic, Rússia, Turquia.

Data tancament de previsions: 30 abril 2014.

Font: BBVA Research

Quadre 4.4

Variables financeres

Típus d'interès oficials (final període)	2011	2012	2013	2014	2015
Estats Units	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50
UEM	1,00	0,75	0,25	0,25	0,25
Xina	6,56	5,75	6,00	6,00	6,00
Típus d'interès a 10 anys (terme mitjà)					
Estats Units	2,8	1,8	2,3	3,0	3,7
UEM	2,6	1,6	1,6	1,7	2,4
Típus de canvi (terme mitjà)					
Estats Units (EUR per USD)	0,72	0,78	0,75	0,74	0,75
UEM	1,39	1,29	1,33	1,35	1,33
Regne Unit	1,60	1,59	1,56	1,65	1,69
Japó	79,7	79,8	97,6	108,0	117,1
Xina (RMB per USD)	6,46	6,31	6,20	6,11	5,91

Data tancament de previsions: 30 abril 2014.

Font: BBVA Research

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:

Economista en Cap d'Economies Desenvolupades

Rafael Doménech

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

Espanya

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

Anabel Arador
+ 34 93 401 40 09
ana.arador@bbva.com

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

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

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

Laura González
+34 91 807 51 44
laura.gonzalez.trapaga@bbva.com

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

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

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

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

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

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

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

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

BBVA Research

Economista en Cap del Grup

Jorge Sicilia

Economies Emergents:

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

Anàlisi Transversal Economies Emergents

Álvaro Ortiz Vidal-Abarca
alvaro.ortiz@bbva.com

Àsia

Xia Le
xia.le@bbva.com.hk

Mèxic

Carlos Serrano
carlos.serrano@bbva.com

Coordinació Latam

Juan Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Argentina

Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Xile

Jorge Selaive
jselaive@bbva.com

Colòmbia

Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Perú

Hugo Perea
hperea@bbva.com

Veneçuela

Oswaldo López
oswaldo_lopez@bbva.com

Economies Desenvolupades:

Rafael Doménech
r.domenech@bbva.com

Espanya

Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com

Europa

Miguel Jiménez
mjimenezg@bbva.com

Estats Units

Nathaniel Karp
nathaniel.karp@bbvacompass.com

Àrees Globals :

Escenaris Econòmics

Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Escenaris Financers

Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Innovació i Processos

Angie Suárez
angie.suarez@bbva.com

Sistemes Financers i Regulació:

Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Sistemes Financers

Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Inclusió Financera

David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

Regulació i Polítiques Públiques

María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Política de Recuperació i Resolució

José Carlos Pardo
josecarlos.pardo@bbva.com

Coordinació Regulatòria Global

Matias Viola
matias.viola@bbva.com

Interessats dirigir-se a:

BBVA Research
Paseo Castellana, 81 - 7ª planta
28046 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