

Situació Catalunya

Primer semestre 2015

Unitat d'anàlisi de l'economia espanyola

- La recuperació de l'economia catalana s'accelera, recolzada tant en suports interns com externs
- La depreciació de l'euro i l'abaratiment del petroli milloren la competitivitat i l'activitat
- L'ocupació es pot incrementar en 200 mil persones a Catalunya fins al final de 2016.
- Cal aprofitar els vents favorables per a continuar amb el procés de reformes, per permetre que el creixement continuï fins i tot en escenaris menys favorables

Índex

1 Editorial	3
2 Entorn global i economia espanyola	5
3 Perspectives de creixement de l'economia catalana	9
Requadre 1. Enquesta BBVA d'Activitat Econòmica a Catalunya: resultats del 1r trimestre de 2015	30
Requadre 2: L'evolució recent de la taxa d'activitat a Catalunya: un repte estructural	32
4 Quadres	39

Data de tancament: 22 de juny de 2015

1 Editorial

Des de la publicació de l'anterior Situació Catalunya, al novembre de 2014¹, l'activitat econòmica i la creació d'ocupació s'han tornat a accelerar de manera contundent. Això va permetre que l'economia catalana assolís un creixement de l'1,3% al 2014 (front a un 1,4% de la mitjana nacional) i s'espera que en els propers trimestres la tendència de millora continuï, recolzada en diversos factors tant interns com externs. D'una banda, la caiguda significativa del preu del petroli repercuteix directament en una millora de la renda de les famílies, una disminució dels costos de producció i una reducció dels costos de transport, d'especial importància per al sector turístic. De l'altra, la política monetària del Banc Central Europeu (BCE) ha reduït considerablement el cost de finançament i ha tingut un impacte significatiu sobre el tipus de canvi de l'euro envers el dòlar, millorant la competitivitat de les empreses.

Els aspectes anteriors s'uneixen a una inèrcia positiva de l'activitat, per la fortalesa de la demanda interna i, en particular, del consum privat. Així, els **indicadors disponibles en la data de tancament d'aquesta publicació apunten que en el segon trimestre de 2015 l'economia catalana podria estar creixent a l'entorn de l'1,0% trimestral** (equivalent a gairebé un 4% anualitzat), i que el creixement continuarà fort en la segona part de l'any. Aquests factors, juntament amb un creixement mundial que s'espera mostri una moderada acceleració, justifiquen la **revisió a l'alça de la previsió de creixement per l'any 2015 fins al 3,2%**. Amb tot, en la segona part de l'any és previsible que alguns dels factors que ara mateix impulsen encara amb força l'economia comencin a perdre potència. Així, **s'espera que el PIB de Catalunya s'incrementi en un 2,5% al 2016. El compliment d'aquestes previsions permetria incrementar l'ocupació en 200 mil persones al final del bienni.**

Cap endavant, diversos factors recolzaran la continuïtat de la recuperació de la demanda interna i de les exportacions catalanes, tant de béns com de serveis. La millora de la competitivitat de les empreses, afavorida per la disminució del preu del petroli, la depreciació del tipus de canvi i la reducció del tipus d'interès, i el vent de cua que suposa el canvi en la política fiscal i monetària afavoreixen tant la millora del consum i la inversió com l'aprofitament del creixement dels països del nucli de la UEM. Més encara si es considera que algunes de les mesures implementades, particularment en matèria de política monetària, podrien estar impactant l'economia més del que s'esperava.

Com ja es plantejava en l'anterior Situació Catalunya, **la consolidació del preu del petroli en nivells relativament baixos respecte del terme mitjà de l'any 2014 pot suposar un impuls significatiu per l'economia tant al 2015 com al 2016.** En general, es percep que una bona part de la disminució en el cost del combustible té a veure amb factors d'oferta, i no amb una desacceleració de la demanda agregada mundial. Això implica que l'impacte en una economia netament importadora com la catalana (amb un dèficit energètic amb l'estranger del 4% del PIB) serà positiu i significatiu. En particular, **s'estima que el PIB català podria créixer en 0,9 p.p. l'any 2015 com a conseqüència del menor cost energètic** i el seu impacte en la indústria, la demanda externa i el consum.

Al seu torn, el BCE va sorprendre amb una política d'expansió quantitativa de més volum del previst, i ha deixat oberta la data de finalització del programa (com a mínim, fins a setembre de 2016). **Aquestes accions promouran una reducció dels costos de finançament al sector privat**, sobretot a economies com l'espanyola on la fragmentació del sistema financer europeu donà lloc a tipus d'interès per a famílies i empreses més elevats que en d'altres països de l'eurozona. Això recolzarà el creixement de les noves operacions de crèdit i potenciarà el bon comportament de la demanda interna. Ambdós aspectes han més que compensat altres factors no tan positius, com la mutualització limitada del risc. Es preveu que la política

1: Disponible a <https://www.bbva.com/public-compuesta/situacion-catalunya-segundo-semester-2014/>

monetària del BCE difereixi de la que implementi la reserva Federal del E.U.A. (FED), de la qual s'espera que comenci una etapa de pujada dels tipus d'interès abans d'acabar l'any. Aquesta divergència prolongarà **la depreciació de l'euro, que es situarà a l'entorn de la paritat amb el dòlar en el terme mig de l'any 2015. Les estimacions de BBVA Research apunten que aquesta depreciació del 20% respecte al valor mig del 2014 podria impulsar en 0,9 p.p. el PIB de l'economia catalana** al 2015, fruit de la millora de la competitivitat de les exportacions de béns i del turisme.

A tot això s'afegeix un **entorn favorable l'economia catalana, que hauria de permetre al sector exportador de béns recuperar una part del dinamisme**, especialment en el sector de l'automòbil i en béns de consum, en línia amb el que s'observà en el segon semestre del 2014. Si es confirma el major creixement dels principals socis comercials de la regió, i donades les millores en el finançament, la inversió hauria de repuntar, promovent un cercle favorable de creixement.

En tot cas, **aquest escenari no està exempt de riscos**. Per la part internacional, les tensions geopolítiques relacionades amb la crisi a Rússia, la forta caiguda del preu del petroli, la incertesa de l'impacte de la política monetària de la FED sobre els països emergents i les negociacions relacionades amb un nou paquet d'ajuda a Grècia comencen a generar tensions financeres, que podrien afectar negativament a l'activitat econòmica. En segon lloc, Espanya i Europa es troben immerses en **un intens calendari electoral**, i Catalunya s'enfronta al setembre amb les que probablement siguin les eleccions amb més incertesa dels últims anys. Els resultats **podrien condicionar les polítiques econòmiques i reformes que continuen essent necessàries** i que s'han d'implementar en els propers anys.

Una dificultat afegida per Catalunya prové de la situació dels seus comptes públics, ja que l'incompliment de forma reiterada de l'objectiu de dèficit i l'alt nivell d'endeutament dificulten que la Generalitat pugui posar en marxa polítiques expansives que sí es podran observar a d'altres comunitats, tant al 2015 com al 2016. En absència d'una reforma del sistema de finançament, l'actual situació de les finances autonòmiques continuarà condicionant el creixement de la demanda interna en els propers anys.

Finalment, a més llarg termini, Catalunya té encara per davant diversos **reptes, entre els quals destaca la necessitat de reduir la taxa d'atur**. Per a això, cal **millorar l'ocupabilitat dels demandants de llocs de treball, atraure talent i inversions i incrementar la taxa d'activitat dels joves, i sobretot, dels majors de 54 anys** (vegi's el Requadre 2), atesa la previsible evolució del factor demogràfic. Accelerar la creació d'ocupació, fent-la compatible amb els manteniments de la productivitat, ha de ser un objectiu primordial per convergir amb les regions més avançades d'Europa. Per impulsar aquest procés, fomentant l'ocupació indefinida, BBVA Research ha proposat una reforma del sistema de contractació. Si s'apliqués, la proposta comportaria una disminució de les taxes de temporalitat i atur, a més d'un increment en la productivitat i els salaris². Per impulsar una major productivitat, és necessari avançar en una adequada regulació (marc institucional), en un augment de la competència i en una millora del capital humà³. La finestra d'oportunitat que s'obre amb aquest entorn tan positiu per l'economia ha de ser aprofitada per implementar reformes ambicioses, que permetin mantenir el creixement quan alguns d'aquests vents favorables canviïn de direcció.

2: Per una informació més detallada, vegi's el Requadre 2 de la revista Situación España Primer Trimestre de 2015, disponible a: <https://www.bbva.com/public-compuesta/situacion-espana-primer-trimestre-de-2015>

3: Per una informació més detallada, vegi's el Requadre 3 de la revista Situación España Primer Trimestre de 2015 disponible a: <https://www.bbva.com/public-compuesta/situacion-espana-primer-trimestre-de-2015>

2 Entorn global i economia espanyola

L'economia global acabà l'any 2014 creixent a un ritme proper al 3%, i en l'escenari més probable, la millora de l'activitat continuarà tant l'any 2015 com en el 2016. D'aquesta forma, es manté un escenari de creixement global moderat per als propers trimestres, en què es preveu que el PIB mundial s'acceleri fins a arribar a un increment del 3,9% al 2016. Aquesta millora es veuria suportada per les economies desenvolupades, que podrien obtenir el seu millor registre des de l'any 2010⁴.

Després de créixer un 0,9% l'any 2014, l'eurozona és una de les economies desenvolupades que mostra un millor comportament relatiu en els inicis del 2015, afavorida per la caiguda del preu del petroli. A més, el relaxament de les condicions de finançament i la depreciació de l'euro, possibilitades pel programa d'expansió quantitativa del BCE, juntament amb un caràcter menys restrictiu de la política fiscal són claus en la dinàmica recent de recuperació. Respecte d'aquest programa, els canals de transmissió que mostren una major reacció són el canviari (la cotització mitjana de l'euro envers el dòlar podria situar-se a l'entorn de la paritat durant el 2015) i la reducció dels tipus d'interès a llarg termini. Tot això suposa que el PIB podria haver crescut entre el 0,4% i el 0,5% trimestral en els tres primers mesos de l'any, el que vol dir el ritme més elevat des de mitjans de 2011.

Cap endavant, s'espera que la millora de l'activitat permeti un creixement de la UEM de l'1,6% al 2015 i del 2,2% al 2016. Això, juntament amb una recuperació gradual del preu del petroli, permetrà que la inflació es mantingui propera al 0% al 2015, i per sota de l'1,5% al 2016⁵.

A Espanya s'accelera la recuperació, recolzada tant per factors interns com externs

L'any 2014 l'economia espanyola apuntalà la recuperació que havia començat en el segon semestre de 2013. Malgrat un entorn internacional que no estava lliure de riscos⁶, a mida que avançava l'any es va consolidar el to positiu en l'activitat i l'ocupació, afavorit per un major suport de la política fiscal i la monetària, la millora de la confiança i els canvis estructurals dels últims anys. Entre els últims cal considerar la correcció dels desequilibris interns, algunes de les reformes posades en marxa i la reorientació productiva cap al sector exterior. Recolzat en aquests avanços, el creixement s'estabilitzà en una taxa anual equivalent al 2% en els trimestres centrals del 2014, per a accelerar-se fins a l'entorn del 3% en l'últim trimestre de l'any.

Els factors anteriors varen permetre que el PIB espanyol s'incrementés en un 1,4% al 2014, per sobre del presentat en l'anterior revista Situació Catalunya, publicada al mes de novembre del 2014. Pel que respecta a la composició d'aquest creixement, destaca la millora sostinguda del consum i la inversió productiva, a més d'un canvi de cicle en la construcció residencial. Aquests elements foren més que suficients per a compensar la contribució negativa de la demanda externa neta.

En els inicis de 2015, la recuperació es continua reforçant. La informació publicada per l'Institut Nacional d'Estadística (INE) reflecteix que el PIB va créixer un 0,9% t/t al primer trimestre del 2015, i de cara al segon, la informació incorporada al model MICA-BBVA suggereix que es podria assolir un ritme de creixement de l'1,1% t/t (vegi's el Gràfic 2.1). Aquesta trajectòria és consistent amb els resultats de

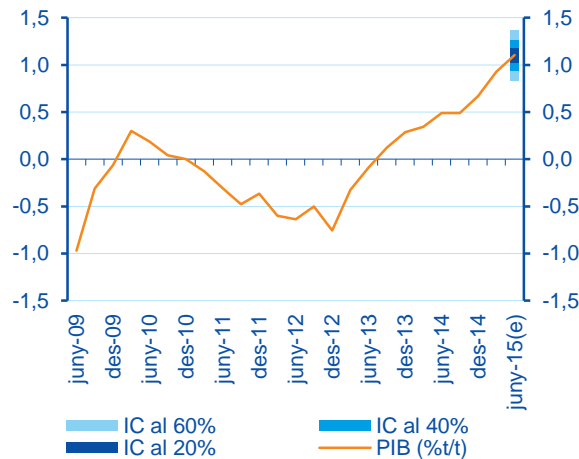
4: Per a més detalls sobre l'escenari global, vegi's la revista Situación Global corresponent al segon trimestre de 2015, disponible a <https://www.bbvarresearch.com/public-compuesta/situacion-global-segundo-trimestre-2015/>

5: Per més detalls sobre l'escenari d'Europa, vegi's la revista Situación Europa corresponent al segon trimestre de 2015, disponible a <https://www.bbvarresearch.com/public-compuesta/situacion-europa-segundo-trimestre-2015/>.

6: Entre els que destaquen la desacceleració de les grans àrees (excepte la UEM) i la persistència de la volatilitat financera i les tensions geopolítiques

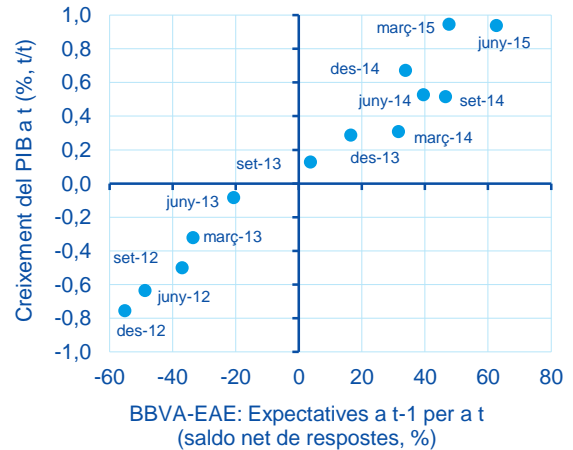
l'enquesta d'Activitat Econòmica BBVA (EAE-BBVA) que continuen mostrant expectatives de creixement favorables (vegi's el Gràfic 2.2).

Gràfic 2.1
Espanya: creixement observat del PIB i previsions del Model MICA-BBVA (% t/t)



(p): previsió.
Font: BBVA Research a partir d'INE

Gràfic 2.2
Espanya: creixement del PIB i expectatives dels participants en l'Enquesta d'Activitat Econòmica BBVA en el trimestre anterior



Font: BBVA Research a partir d'INE

L'acceleració de l'activitat observada en la primera part de l'any es suporta en factors tant externs com interns. Entre els primers, destaquen una **reducció del preu del petroli major del que s'esperava, una millora de la demanda europea més intensa del que es preveia i, per sobre de tot, un impacte major de la política monetària del BCE,** mitjançant una depreciació més important del tipus de canvi. Pel que fa als segons, la política fiscal ha deixat de ser contractiva. Al mateix temps, **la millora gradual del mercat de treball o la confiança continuen afavorint les decisions de consum i inversió,** el que es recolza, en bona part, en **elements estructurals com la correcció dels desequilibris interns i algunes de les reformes ja dutes a terme.** En aquesta línia, és perceptible la millora en els determinants d'alguns components de la demanda privada (per exemple, en el consum) més consistent del que s'anticipava fa tres mesos, el que els situa ja en nivells propers als seus nivells d'equilibri de llarg termini. Finalment, alguns dels riscos contemplats fa tres mesos no s'han produït (geopolítics) o han tingut un impacte inferior a l'esperat, i fins i tot en algun cas han pogut afectar positivament a l'activitat a curt termini (relaxament de la consolidació fiscal).

En resum, els fonaments de l'economia espanyola consoliden la recuperació durant aquest any i el proper. **S'espera que l'increment del PIB continuï superant el creixement tendencial, encara que també es preveu una desacceleració moderada en el propers mesos,** atès el menor vent de cua que exerciran alguns factors –com el preu del petroli o la rebaixa fiscal- i de la incertesa que es podria observar com a conseqüència d'esdeveniments de caràcter geopolític. En conjunt, per tant, es podria observar un creixement del PIB del 3,0% al 2015 i del 2,7% al 2016 (vegi's el Quadre 2.1). Aquest ritme d'expansió es podria traslladar a una **creació neta d'ocupació a l'entorn d'un milió de llocs de treball al final del període,** amb una reducció de **la taxa d'atur que fins i tot podria arribar a situar-se per sota del 20% al final de l'horitzó de previsió**⁷. Encara que l'escenari presentat en aquest informe incorpora una revisió a l'alça de les expectatives de creixement per a l'any 2015 de 0,3 p.p.⁸, **els elements subjacents a la**

7: En mitjana anual, l'ocupació creixerà a un ritme del 30%, i la taxa d'atur assolirà un nivell a l'entorn del 21,3% al 2016.

8: Respecte de l'escenari per al conjunt de l'economia espanyola presentat en l'edició corresponent al primer trimestre de 2015 de Situación España, disponible a, <https://www.bbvaesearch.com/public-compuesta/situacion-espana-primer-trimestre-de-2015/>

recuperació esperada no han canviat significativament. En els propers dos anys, **el creixement econòmic descansarà principalment en la demanda domèstica**, que per primera vegada des de 2007 exhibirà un saldo positiu en tots els seus components.⁹

Quadre 2.1.

Espanya: previsions macroeconòmiques

(% a/a excepte indicació en sentit contrari)	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15	2014	2015 (p)	2016 (p)
Despesa en Consum Final Nacional	1,1	1,8	2,1	2,4	2,6	1,8	2,5	1,9
D.C.F Privada	1,3	2,3	2,7	3,3	3,4	2,4	3,1	2,4
D.C.F AA. PP.	0,3	0,3	0,3	-0,5	0,1	0,1	0,8	0,6
Formació Bruta de Capital	0,8	3,9	3,9	5,1	6,0	3,4	5,7	6,4
Equipament i Maquinària	15,8	12,9	10,2	10,4	9,4	12,2	7,8	6,7
Construcció	-7,4	-0,7	0,1	2,4	4,9	-1,5	4,3	5,4
Habitatge	-6,6	-2,0	-0,2	2,1	2,3	-1,8	4,5	9,0
Altres Edificis i Altres Construccions	-8,0	0,3	0,3	2,6	6,8	-1,3	4,1	2,7
Demanda nacional (*)	1,2	2,3	2,6	2,7	3,0	2,2	3,0	2,7
Exportacions	6,4	1,0	4,5	4,7	5,7	4,2	6,1	7,5
Importacions	9,4	4,9	8,6	7,7	7,4	7,6	6,5	7,8
Saldo exterior (*)	-0,6	-1,1	-1,0	-0,7	-0,3	-0,8	0,0	0,1
PIB real a preus de mercat	0,6	1,2	1,6	2,0	2,7	1,4	3,0	2,7
PIB nominal a preus de mercat	0,0	0,8	1,4	1,4	3,2	0,9	3,8	4,9
Pro-memòria								
PIB sense inversió en habitatge	1,0	1,4	1,7	2,0	2,7	1,5	3,0	2,5
PIB sense construcció	1,6	1,5	1,8	2,0	2,4	1,7	2,9	2,5
Ocupació total (EPA)	-0,5	1,1	1,6	2,5	3,0	1,2	3,0	2,9
Taxa d'atur (% de la Població Activa)	25,9	24,5	23,7	23,7	23,8	24,4	22,3	20,7
Ocupació total (equivalent a temps complet)	-0,4	1,0	1,7	2,4	2,8	1,2	2,6	2,4

(*) Contribucions al creixement.

(e): estimació; (p): previsió.

Font: BBVA Research a partir d'INE i de Banc d'Espanya

Amb tot, convé recordar que la recuperació no està exempta de riscos. A nivell extern, els geopolítics continuen essent l'amenaça principal, en particular els relacionats amb Grècia i les institucions, però també perduren la crisi russa, la d'Ucraïna o les tensions al Proper Orient. D'altra banda, es manté la incertesa sobre la resposta d'alguns mercats emergents als canvis de la política monetària de la Reserva Federal dels E.U.A.. I sense oblidar que, per a aquests últims, la incertesa lligada a la caiguda del preu del petroli pot ser negativa. Finalment, la desacceleració del creixement a la Xina podria reduir la demanda mundial, afectant negativament la demanda de béns i serveis espanyols.

A Europa, el calendari electoral continua condicionant el comportament, com a mínim a vuit països.

Les polítiques que duguin a terme els governs escollits a les urnes seran fonamentals per evitar escenaris de risc en els que el creixement pugui veure's frenat per la incertesa. **Adicionalment, el procés de reducció de la fragmentació financera no es pot donar per acabat**, i una conseqüència no desitjada de la compra d'actius del BCE és que podria frenar els avanços, atès que no es planteja una mutualització total del risc¹⁰. A més, **els estats membres de l'eurozona han de treballar en polítiques d'oferta** que augmentin la capacitat de creixement estructural.

Finalment, el fort dinamisme de les exportacions de serveis (especialment del turisme) en els últims mesos **no s'ha vist acompanyat d'un increment de la venda de béns a l'exterior**. Encara que s'assumeix que aquest estancament és transitori, i que probablement és conseqüència del fort augment observat en els nou

9: Per més detalls sobre l'escenari de l'economia espanyola, vegi's la revista Situación España corresponent al segon trimestre de 2015, disponible a: https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2015/05/Situacion-Espana_2T15.pdf

10: Per a més detalls, vegi's l'Observatorio BCE de BBVA Research del 22 de gener de 2015, disponible a <http://goo.gl/cVng0E>

primers mesos de 2014, existeix el risc que amb un fort creixement de la demanda interna, el procés d'internacionalització estigui perdent força. Aquest seria un escenari preocupant, ja que la sostenibilitat de la recuperació i la correcció dels desequilibris de l'economia espanyola depenen, substancialment, de la consolidació de la tendència a l'alça de les exportacions de béns i serveis.

A més, un dels reptes més importants per l'economia espanyola en els propers anys és el **d'incrementar la inversió, al temps que es redueix l'endeutament amb la resta del món**. Per a això, a més de l'entrada d'inversió estrangera directa, es necessita incrementar l'estalvi domèstic. **En tot cas, Espanya afronta el repte d'aconseguir un creixement sostingut i sostenible. Per tant, resulta necessari evitar que es reverteixin els canvis en el model productiu i que, en conseqüència, s'interrompi l'ajustament dels desequilibris externs.**

3 Perspectives de creixement de l'economia catalana

Des que a finals del mes de novembre es va presentar l'últim número de la revista Situació Catalunya, diversos factors han condicionat el comportament d'aquesta economia. En el panorama internacional destaquen **la política monetària expansiva a Europa, la depreciació de l'euro i la brusca caiguda del petroli**. Aquests tres factors, que ja estaven considerats a l'escenari fa sis mesos¹¹, han evolucionat de forma més favorable del que es preveia. Al conjunt de l'economia espanyola (i Catalunya, en aquest sentit, no és una excepció) la millora de la confiança, un menor esforç de consolidació fiscal i la recuperació de l'ocupació han recolzat un increment de l'aportació al creixement del PIB per part de la demanda interna. La demana externa, en canvi, ha mostrat fins ara un comportament menys dinàmic, amb creixements moderats tant de les exportacions de béns com del turisme.

En conjunt, **l'economia catalana evoluciona en línia amb el que es preveia fa sis mesos**. Així, la Comptabilitat Regional d'Espanya publicada per l'INE a finals del mes de març va xifrar el creixement de l'economia catalana l'any 2014 en un 1,4%, similar a l'esperat per BBVA Research al mes de febrer (1,5%¹²) i idèntic a la mitjana espanyola.

Cap endavant, **els fonamentals de l'economia catalana justifiquen una revisió a l'alça de la previsió del PIB de Catalunya**. Per la part de la demanda externa, el suport ve per la recuperació de l'economia europea (on destaquen els creixements d'Espanya i Alemanya, però també s'accelera la resta de països de la UEM), la millora de competitivitat derivada de la contenció de costos interns -i recolzada per la disminució del preu de l'energia- i un euro que s'aproparà a la paritat en la mitjana de l'any 2015. Per al conjunt d'Espanya, un millor accés al finançament, amb costos més reduïts, i una major confiança de les famílies i les empreses es sumen a la reforma fiscal, afavorint el creixement del consum privat i la inversió. D'altra banda, la manca de mesures de consolidació en els pressupostos aprovats per la Generalitat implica que la política fiscal tampoc serà restrictiva al 2015 tot i l'estat dels comptes autonòmics, permetent que el sector no contribueixi negativament al creixement.

Tot això comporta un major dinamisme de l'economia al 2015, i per tant, es revisa la previsió de creixement del PIB català aquest any fins al 3,2%. Per al 2016, tant el preu del petroli com l'euro podrien revertir parcialment el recorregut mostrat als inicis de 2015, i com a resultat, no tornarien a suposar un impuls addicional per l'economia catalana. Conseqüentment, **el creixement del 2016 es manté en el 2,5% ja anunciat al mes de febrer**.

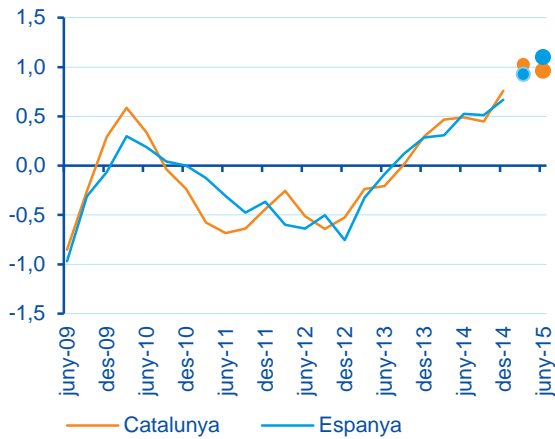
La informació ja coneguda, referent als primers mesos del 2015, avala aquesta revisió, ja que els indicadors de conjuntura de l'economia catalana continuen mostrant resultats positius. De fet, el model d'indicadors coincidents amb l'activitat (MICA) que permet seguir l'evolució de l'economia catalana en temps real¹³ reflecteix que l'activitat s'hauria tornat a accelerar en el primer trimestre del 2015, fins a un 0,9% t/t (veure el Gràfic 3.1). I tant aquest model com l'Enquesta d'Activitat Econòmica realitzada per BBVA evidencien que l'acceleració podria continuar també en el segon trimestre (veure el Gràfic 3.2).

11: Veure la revista Situació Catalunya corresponent al segon semestre del 2014, disponible a <https://www.bbva-research.com/public-compuesta/situacio-catalunya-segundo-semester-2014/>

12: Veure l'anàlisi de perspectives de creixement regional del primer trimestre del 2015, disponible a: https://www.bbva-research.com/wp-content/uploads/2015/02/Observatorio_Regional-1T15-vf.pdf. La previsió publicada al número anterior de Situació Catalunya era de l'1,3%, però s'havia realitzat sense considerar la nova base de la comptabilitat nacional publicada al mes de desembre.

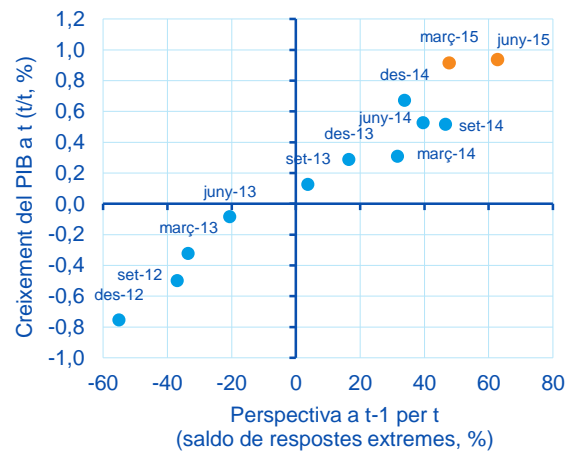
13: Per a més detalls sobre el model MICA-BBVA, vegi's Camacho, M. i R. Doménech (2010): "MICA-BBVA: A Factor Model of Economic and Financial Indicators for Short-term GDP forecasting", BBVA WP 10/21, disponible a: https://www.bbva-research.com/wp-content/uploads/migrados/WP_1021_tcm348-231736.pdf

Gràfic 3.1
Catalunya i Espanya: Creixement del PIB i previsions dels models MICA BBVA (t/t, %)



Font: BBVA Research a partir d'INE

Gràfic 3.2
Catalunya: perspectives per al següent trimestre segons l'Enquesta BBVA d'Activitat econòmica i creixement del PIB



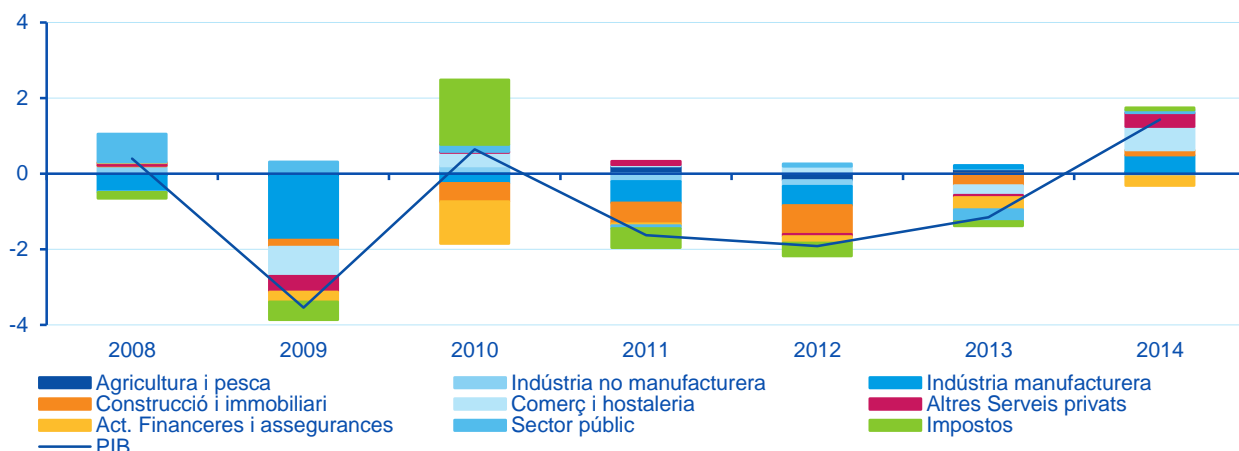
Font: BBVA Research a partir d'INE

2014: l'economia catalana retorna a la recuperació, recolzada en els sectors de serveis,... i en la indústria manufacturera

La informació de la Comptabilitat Regional d'Espanya publicada per l'INE a finals de març posa de manifest que **el retorn al creixement de l'economia catalana l'any 2014 no vingué únicament per un sector**. Certament, la recuperació de la demanda interna i el bon comportament del turisme permeten que el sector del comerç, l'hostaleria i les reparacions, expliqués gairebé la meitat de l'increment de l'activitat, amb una contribució de sis dècimes als 1,4 punts de creixement del PIB. Però també la indústria manufacturera i la resta de serveis privats varen contribuir positivament, cada sector amb quatre dècimes. A més, **el sector públic, que havia restat 3 dècimes al creixement l'any 2013, va tornar a aportar una dècima a l'increment de l'activitat l'any passat**, com a resultat entre altres coses, del menor esforç de consolidació fiscal de les administracions públiques. Només dos sectors van restar creixement: el de les activitats financeres i assegurances (-0,2 p.p), fruit de la reconversió que encara està experimentant el sector a Catalunya, i les indústries no manufactureres (0,1 p.p.).

Gràfic 3.3

Catalunya: contribució dels diferents sectors al creixement del PIB (a/a, punts percentuals)



Font: BBVA Research a partir d'INE

El consum privat acabà l'any 2014 accelerat

El guany del component salarial de la renda disponible de les famílies, la millora de la confiança i de la percepció sobre la situació econòmica,¹⁴ el retorn a la creació d'ocupació i l'increment de les noves operacions de crèdit van afavorir que el consum s'accelerés al 2014, particularment en la segona part de l'any.

Efectivament, i d'acord amb el que s'observà al conjunt d'Espanya, una inflació continguda, uns tipus d'interès que es mantingueren a la baixa –associats al to expansiu de la política monetària del BCE i els avanços en la reducció de la fragmentació financera a Europa- i alguns estímuls fiscals (com la vigència del pla PIVE) van permetre un creixement positiu dels principals indicadors parcials de consum (veure el Quadre 3.1). La recuperació del consum es veu, a més, ratificada tant per la millora de les vendes que assenyalava l'enquesta BBVA d'Activitat econòmica, com per l'augment de les importacions de béns de consum, tant a finals de l'any 2014 com, especialment, en el primer trimestre del 2015. Finalment, també el turisme dels catalans mostra una millora contundent, tant en el conjunt de 2014 com en la primera part de 2015, convertint-se en el principal impulsor del creixement del sector, tal i com mostren les entrades dels viatgers catalans i les seves pernoctacions a hotels de Catalunya¹⁵. Així, **el conjunt d'indicadors disponibles reflecteix que el dinamisme del consum privat continuà en el primer semestre de 2015**, esperonat pel manteniment del pla PIVE, la millora de la renda per la rebaixa de l'IRPF, la reducció dels costos energètics (que alliberen renda per a altres consums) i el millor accés al finançament.

14: La percepció de les llars sobre la seva situació econòmica futura ha millorat de forma ininterrompuda des d'agost de 2012, amb efectes significatius sobre la seva propensió a consumir. Vegi's el Requadre 4 de la revista Situación Consumo corresponent al segon semestre del 2009 per a una anàlisi detallada de com, per al conjunt de l'economia espanyola, l'evolució de les expectatives de les llars condiciona la seva despesa en consum.

http://www.bbva.com/KETD/fbin/mult/0912_situacionconsumoespana_tcm346-207180.pdf?ts=2012014.

15: Per a més detalls, veure l'apartat sobre el turisme en aquesta mateixa secció

Quadre 3.1
Evolució dels Indicadors de consum privat (t/t, %, CVEC)

	Matriculacions de vehicles		Vendes minoristes		Í. d'Activitat en els Serveis		Import. béns de consum(*)	
	Catalunya	Espanya	Catalunya	Espanya	Catalunya	Espanya	Catalunya	Espanya
1T14	0,2	4,6	0,6	0,3	-0,2	0,3	0,8	2,2
2T14	14,7	14,2	0,3	1,3	1,7	1,1	4,1	7,2
3T14	-6,3	-6,2	0,7	0,5	0,9	1,1	1,5	1,1
4T14	16,9	8,7	1,5	0,9	1,4	0,7	2	2,5
2014 (a/a)	18,4	18,8	0,9	0	2,7	2,6	5,2	5,2
1T15	8,6	12	1,2	0,3	1,5	0,9	5,9	7,8
2T15 (**)	7,7	-3,9	1,6	0,7	0,7	1,2	n.d.	n.d.

(*) Inclou importacions nominals d'aliments, automòbils, béns de consum durador i manufactures de consum.

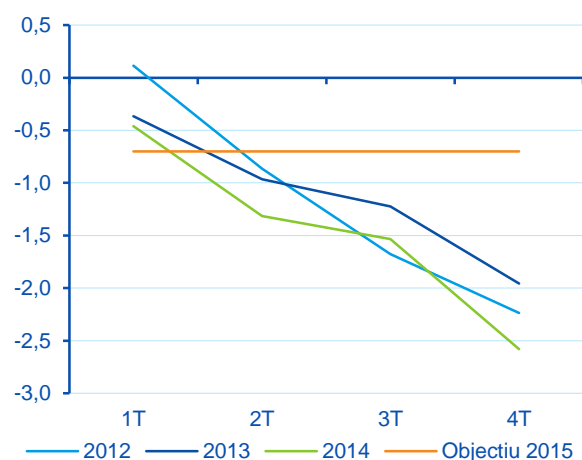
(**) previsió amb la informació disponible del trimestre

Font: BBVA Research a partir d'INE, DGT i Datacomex

Tot i haver incomplert l'objectiu de dèficit al 2014, la Generalitat relaxa la seva política de consolidació fiscal

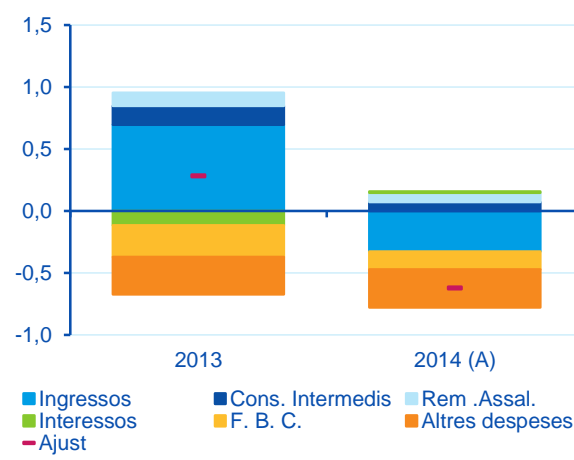
Les dades de tancament de l'any 2014 van confirmar el relaxament en la política de control de la despesa de la Generalitat de Catalunya. Tot i que s'observa un cert ajust en partides com la remuneració d'assalariats o els consums intermedis, la despesa no financera de la Generalitat va créixer prop d'un 3% respecte de la de l'any 2013, impulsada per les transferències corrents –afectades en bona part per la despesa sanitària i en farmàcia- i per la despesa de capital. Al seu torn, els ingressos del govern autonòmic van caure respecte a un any abans, d'acord amb una disminució dels lliuraments a compte del sistema de finançament autonòmic però contràriament al que preveia la Generalitat, ja que bona part dels ingressos extraordinaris esperats no s'han materialitzat. Com a conseqüència, el dèficit de la Generalitat de Catalunya arribà al 2,6% del PIB regional, sis dècimes per sobre de de l'any 2013 i incomplint l'objectiu d'estabilitat, situat en l'1,0% del PIB (veure els Gràfics 3.4 i 3.5).

Gràfic 3.4
Generalitat de Catalunya: capacitat / necessitat de finançament (% del PIB regional)



Font: BBVA Research a partir de MINHAP

Gràfic 3.5
Generalitat de Catalunya: consolidació fiscal* (punts percentuals del PIB regional)



(*) Ajustat dels efectes de les liquidacions del sistema de finançament

Font: BBVA Research a partir de MINHAP

Respecte de la política d'endeutament, **l'any 2014 la Generalitat de Catalunya es va finançar**, de forma gairebé exclusiva, **amb els mecanismes de liquiditat del Fons de Liquiditat Autònoma (FLA) i el Fons de Pagament a Proveïdors (FPP)**, tornant a reduir la seva exposició a valors i préstecs bancaris a llarg termini. Durant l'any 2014 el deute de la Generalitat s'incrementà en 2,9 p.p. del PIB regional, arribant al 32,4% en el tancament de l'any, i gairebé el 50% d'aquest deute és ja de titularitat del FLA i del FPP. **Amb un dèficit i un deute molt per sobre de la mitjana autonòmica, Catalunya es manté en una posició relativament més desfavorable que el conjunt de les CC.AA.** (veure el Gràfic 3.6).

Per al 2015, el pressupost aprovat per la Generalitat torna a mostrar que el procés de consolidació es relaxa. La Generalitat adquirí el compromís polític de no reduir la despesa no financera¹⁶ i de revertir alguna de les mesures d'ajust fiscal dels últims anys, com la reducció horària del personal interí, o l'eliminació de la paga extraordinària dels treballadors públics. Com a conseqüència, el pressupost preveu un increment de la despesa no financera del 4,2% respecte dels crèdits inicials de l'any 2014. Pel costat dels ingressos, la Generalitat espera un increment del 5% respecte del previst l'any 2014, recolzat en un augment dels lliuraments a compte. En aquest punt, cal considerar que els ingressos corresponents a l'any 2014 ja incorporaven ingressos incerts, relatius a la venda d'immobles i concessions administratives que finalment no es van materialitzar. Al 2015, aquests s'han reduït, però en bona part es veuen substituïts pels derivats de la reclamació al Govern de l'Estat d'alguns deutes històrics i altres recursos, com el deute pendent per la Disposició Addicional tercera de l'Estatut, la bestreta del Fons de Competitivitat o la compensació per l'impost sobre dipòsits a entitats de crèdit de l'any 2013.

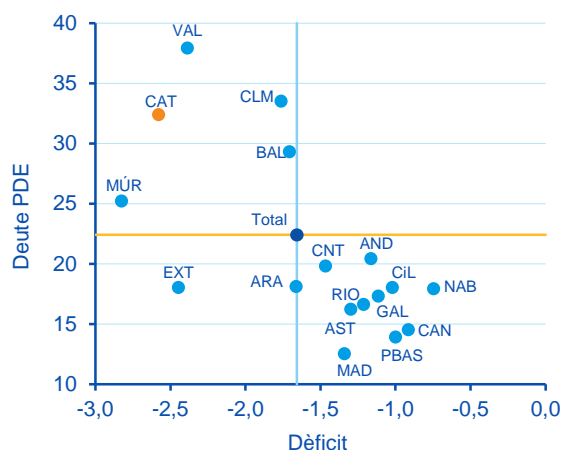
En aquest context, les dades d'execució pressupostària conegudes, corresponents a l'acumulat fins al mes de març de 2015, confirmen l'evolució prevista dels ingressos corrents¹⁷, amb un creixement del 6,4% dels lliuraments a compte. La despesa, en canvi, es manté pràcticament estable respecte a l'any anterior, afavorida per la reducció de la càrrega d'interessos. Així, el dèficit del mes de març es situà en el 0,3% del PIB regional, dues dècimes per sota de l'observat un any abans (veure el Gràfic 3.7).

Cap endavant, i com ja s'ha explicat anteriorment, la Generalitat de Catalunya sosté el seu esforç de consolidació de l'any 2015 en ingressos procedents de reclamacions al govern central que, a data d'avui, romanen incerts. Per tant, **si aquests ingressos no es materialitzen és improbable que la Generalitat pugui reduir el dèficit de l'any 2015 fins a l'objectiu del 0,7% del PIB** sense posar en marxa mesures addicionals d'ajust fiscal.

16: Veure, entre altres documents, la pàgina 7 de la presentació sobre els Pressupostos de La Generalitat de Catalunya, disponible aquí: http://aplicacions.economia.gencat.cat/wpres/AppPHP/2015/pdf/PRE_L_CAT.pdf

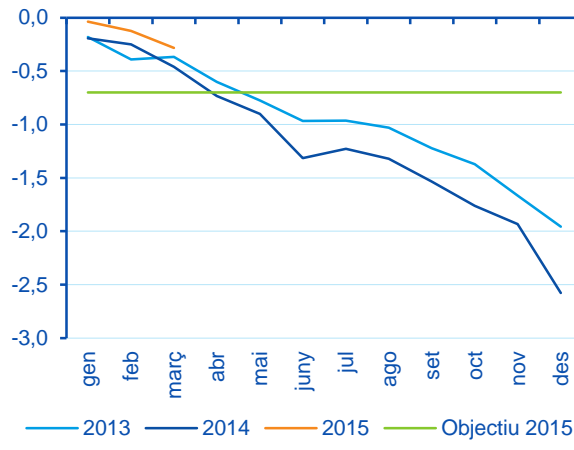
17: Comparant en ambdós casos les xifres pressupostàries de 2014 i 2015

Gràfic 3.6
CC.AA.: dèficit i deute públic l'any 2014
(%del PIB regional)



Font: BBVA Research a partir de MINHAP i BdE

Gràfic 3.7
Generalitat de Catalunya: capacitat / necessitat de finançament (% del PIB regional)



Font: BBVA Research a partir de MINHAP

L'activitat constructora comença a reaccionar a l'increment de les vendes d'habitatge

Les dades del mercat immobiliari corresponents a l'any 2014 semblen mostrar un punt d'inflexió. D'una banda, la recuperació de les vendes fou superior a l'observada en el conjunt d'Espanya, amb el que Catalunya acumula ja tres anys de millor comportament relatiu com també havia succeït en els dos anys anteriors. De l'altra, encara que partint de nivells mínims, la construcció d'habitatge mostrarà una recuperació notable, el que implica deixar enrere set anys de caigudes consecutives. La foto es completa amb una caiguda menys intensa dels preus de l'habitatge.

D'acord amb les dades del Ministeri de Foment, les vendes d'habitatge a Catalunya van créixer un 24% al 2014 (22% al conjunt d'Espanya). Aquesta millora de les vendes fou deguda, en part, a la millor evolució de la demanda domèstica, afavorida per l'estabilitat dels mercats financers, el manteniment dels tipus d'interès en nivells relativament baixos, la creació d'ocupació i l'augment de la confiança de les llars. A això cal afegir-hi un bon comportament de la demanda estrangera (+28% a/a, 4 punts per sobre de la mitjana espanyola, vegi's el Gràfic 3.8). D'aquesta manera, la demanda estrangera guanyà pes a Catalunya, acumulant el 18% de les compres d'habitatge (17% a Espanya).

Per demarcacions territorials, s'observa creixement a les quatre províncies, però amb una marcada heterogeneïtat. La província de Barcelona fou la més dinàmica, amb un augment del 32% de les vendes respecte de 2013. La resta es situen a una certa distància: a Lleida l'increment fou del 17%, mentre que a Girona fou de l'11,4% i a Tarragona, del 5,3%. La demanda estrangera, com és previsible atès el pes del turisme de platja, fou més important a Girona i Tarragona: els demandants estrangers participaren en un 35,4 % i un 19,% de les compravendes, per sobre de la mitjana espanyola, mentre que a Barcelona i Lleida la xifra es situà per sota de la mitjana.

En el primer trimestre de l'any, la venda d'habitatges a Catalunya va créixer un 11% a/a, clarament per sobre de la mitjana espanyola (4,5%). Amb tot, destaca que, després de quatre trimestres consecutius de creixement, la demanda estrangera contribuí negativament, com a conseqüència d'una caiguda de l'1,7% respecte a 1T14. Amb tot, aquest hauria de ser un comportament transitori, donada l'evolució dels determinants de la demanda d'habitatge per part dels estrangers.

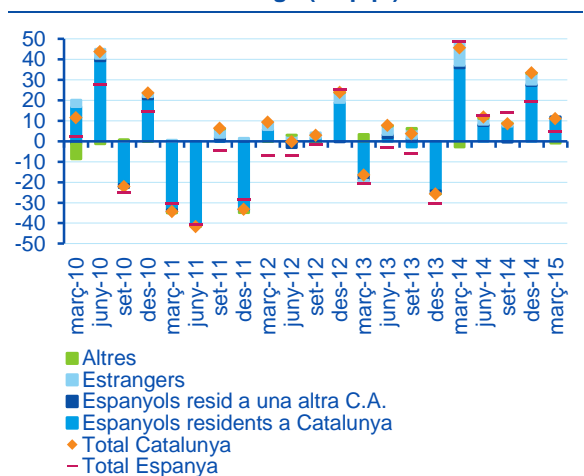
La recuperació de la demanda va afavorir la moderació progressiva en la caiguda del preu de l'habitatge durant el 2014. Així, mentre que en la primera meitat de l'any el preu va caure a una taxa interanual mitjana propera al 4%, en el segon trimestre la disminució fou del -0,4% de mitjana, però creixent en l'últim trimestre de l'any. En conjunt, per tant, la caiguda del preu de l'habitatge a Catalunya fou del 2,1%, front al 9,6% observat un any abans, però també amb una important heterogeneïtat: a Barcelona, la contracció del preu fou de l'1,6%, a Lleida, del 3,3% i a Girona i Tarragona del 4%.

Les dades del primer trimestre de l'any confirmen l'estabilització del preu de l'habitatge, en mantenir-se pràcticament constant, tant a Catalunya (-0,2% a/a a 1T15) com al conjunt d'Espanya (-0,1% en el mateix període).

Finalment, l'activitat constructora en el mercat residencial evolucionà de forma creixent al llarg de 2014, tot i una pitjor evolució en el quart trimestre que, considerant el comportament dels fonamentals de la demanda, hauria de ser transitòria. Així, **després de set anys consecutius de contracció, els visats d'obra nova d'habitatges van augmentar un 51,4% respecte del succeït al 2013.** Aquest és un senyal diferencial, ja que en el mateix període la iniciació d'habitatges a Espanya s'incrementà només en un 2% (vegi's el Gràfic 3.9). En tot cas, cal tenir en consideració però, que després d'haver caigut a un ritme del 39% anual en els dos anys anteriors, el nombre de visats es situava en mínims històrics al 2013. El reduït nombre de projectes dels anys anteriors, juntament amb la millora de perspectives de la demanda i l'absorció progressiva de l'estoc pendent de venda, particularment a les zones amb un major dinamisme econòmic, són els factors que podrien haver impulsat aquesta recuperació de l'activitat. Novament, hi ha una clara dispersió quan s'analitza el comportament provincial. A Barcelona i Lleida els visats van créixer, respectivament, un 63% i un 147%, mentre que a Girona l'increment va ser només del 4% i a Tarragona encara es van reduir un 8%.

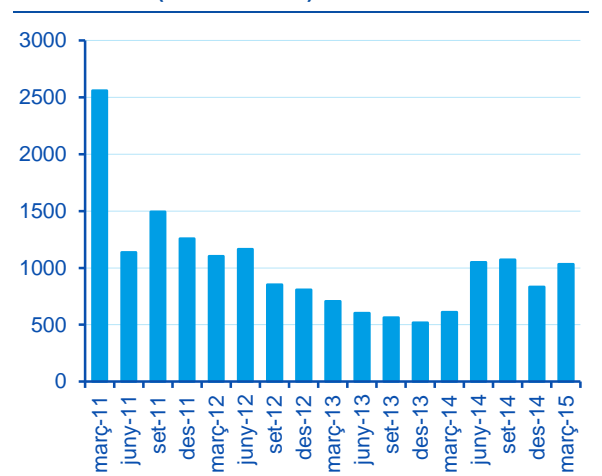
Les dades del primer trimestre del 2015 confirmen aquesta recuperació, amb un nou augment dels visats d'obra nova, que retornen a nivells no vistos des de principis de l'any 2012.

Gràfic 3.8
Catalunya: contribució al creixement interanual de les vendes d'habitatge (en p.p.)



Font: BBVA Research a partir de Ministeri de Foment

Gràfic 3.9
Catalunya: visats de construcció d'habitatge d'obra nova (dades CVEC)



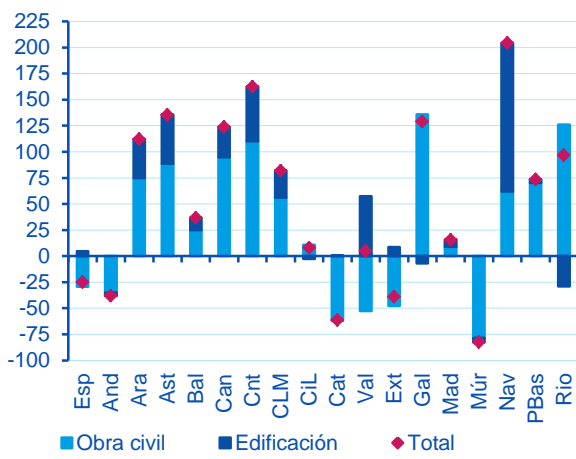
Font: BBVA Research a partir de Ministeri de Foment

La licitació d'obra pública es frena en el primer trimestre de l'any

Després d'alguns retalls importants en anys anteriors, **Catalunya va ser una de les CC.AA. en què va créixer el pressupost de licitació l'any 2014**, segons les dades informades pel Ministeri de Foment. Així, després de la contracció continuada entre 2007 i 2012, s'acumulen ja dos anys de creixement de la licitació d'obra pública a la comunitat. **A la millora observada al 2014 van contribuir l'obra civil, amb un increment pressupostari del 88%, i l'edificació**, que va doblar el pressupost. Territorialment, gairebé tres quarts del pressupost es destinà a la província de Barcelona, mentre que a Lleida, Girona i Tarragona es varen destinar un 13%, un 9% i un 4%, respectivament. I per tipologies, l'esforç inversor es concentrà en carreteres i obres hidràuliques, però també hi hagué licitació d'obres en ferrocarrils i edificis d'equipament social.

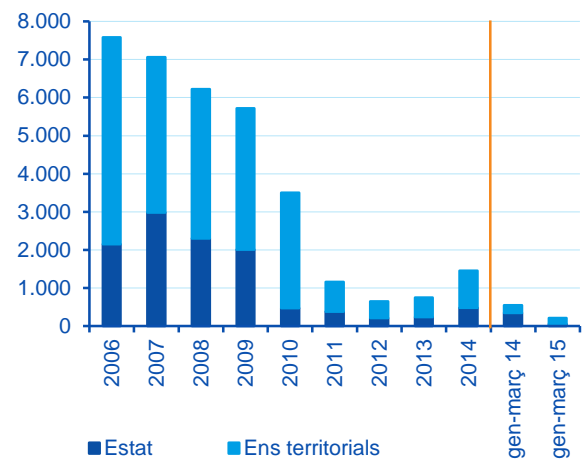
Les dades de licitació del primer trimestre del 2015, contràriament, tornen a mostrar una disminució. El pressupost destinat a obra pública s'ha reduït en un 61,4% a/a, front a una disminució del 25% al conjunt d'Espanya (vegi's el Gràfic 3.10). Això és degut a un fort ajust en l'obra civil (-72% a/a), ja que el pressupost d'edificació encara ha experimentat una lleugera millora del 4% a/a.

Gràfic 3.10
Obra pública per tipus d'obra: contribució al creixement interanual 1T15 (en p.p.)



Font: BBVA Research a partir de Ministeri de Foment

Gràfic 3.11
Catalunya: pressupost de licitació d'obra pública per agents (milions d'euros)



Font: BBVA Research a partir de Ministeri de Foment

Per organismes, el pressupost estatal s'augmentà des dels 235 milions d'euros del 2013 fins a 480 milions al 2014, mentre que en els ens territorials l'increment fou del 89%, en passar de 515 milions a 972 (vegi's el Gràfic 3.11). Els inicis del 2015, en canvi, mostren un comportament molt més contractiu. La licitació per part de l'Estat ha passat dels 347 milions d'1T14 a 53 milions en 1T15. Per als ens territorials la caiguda és sensiblement menor, del 21% en el mateix període, i per tant encara es van licitar obres per import de 159 milions d'euros.

Impulsos favorables a les exportacions de béns, que amb tot, creixen encara de forma dèbil

L'any 2014, les exportacions de béns de Catalunya a l'estranger van augmentar en un 2,1% (+1,8% per al conjunt d'Espanya). Si es descompta l'efecte de la variació dels preus¹⁸, les exportacions catalanes s'incrementaren en un 2,2%, el que reflecteix una pràctica estabilitat en els preus, mentre que en el cas del conjunt d'Espanya, una lleugera contracció dels preus permeté que en termes reals les vendes augmentessin un 2,8% en el mateix període. La millora fou especialment evident en el segon semestre de l'any (veure el Gràfic 3.12), quan les exportacions es van incrementar en un 3,2% (real i CVEC), front al 2,5% d'increment de les exportacions del conjunt d'Espanya.

La millora de comportament de l'economia de la UEM és una de les claus sobre les quals descansa l'acceleració de les exportacions: el creixement nominal del 6 per cent de les vendes a la UEM contribuï en 3,5 punts percentuals a l'increment de les exportacions nominals. Però a la vegada, la depreciació de l'euro respecte a les principals divises i la disminució dels costos de transport associada a la caiguda del preu del petroli van facilitar que continuessin augmentant les vendes a Àsia (4 dècimes d'aportació al creixement de les exportacions) i Àfrica, Amèrica del Nord i Central (3 dècimes de contribució cadascuna). **La part negativa dels mercats exteriors s'observa a l'Europa no UE, Amèrica del Sud i la resta del món, on la caiguda de les vendes per sobre del 10% dóna lloc a contribucions negatives** d' 1,5 punts a Sud-amèrica i de gairebé mig punt a les altres (veure el Gràfic 3.13). L'augment de la tensió política a l'est d'Europa i la desacceleració de les economies emergents ja exposada a la part de l'entorn internacional justifiquen aquest comportament.

Per sectors, **les exportacions del sector d'automoció són les principals responsables de la millora de les vendes.** Després de la congelació de les exportacions d'aquest sector al 2013, i com també s'observa a altres CC. AA. amb important rellevància del sector de l'automòbil, la posada en producció de nous models durant l'any 2014 ha permès que les vendes catalanes de vehicles a l'exterior s'incrementessin un 6%, aportant 1 punt percentual a la millora anual de les exportacions, és a dir, explicant la meitat del creixement¹⁹. Però també els béns de consum (que pesen un 14%) i les semimanufactures, que suposen un terç de les vendes exteriors totals, es van comportar positivament, contribuint amb 8 i 7 dècimes respectivament a aquest major dinamisme del comerç amb l'exterior (veure el Gràfic 3.14).

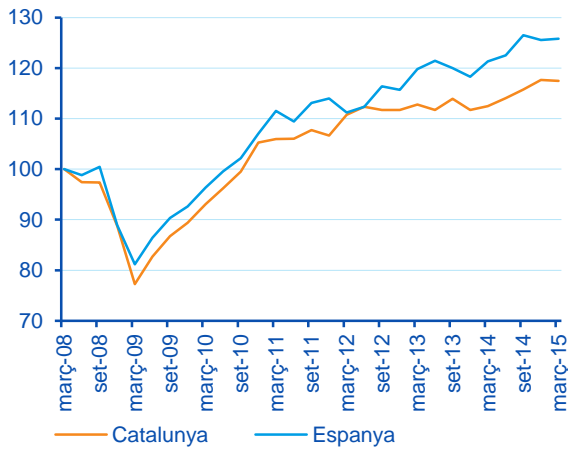
Les dades del primer trimestre mostren que les exportacions catalanes mantenen, com en el quart trimestre, un diferencial positiu front al que està succeint a Espanya, i les vendes van créixer, en termes nominals, a una taxa de l'1,9% t/t CVEC tant a 4T14 com a 1T15 (0,2 i -0,4%, respectivament, a Espanya). L'increment de les exportacions es sosté en el sector de l'automòbil, però addicionalment, els béns de consum durador i l'energia tornen a mostrar creixement, després dels mals registres en l'últim trimestre de l'any. Des del punt de vista geogràfic, les exportacions a la UE es tornen a accelerar, recolzades a Alemanya, Itàlia i Regne Unit, mentre que França continua essent la nota discordant, i les exportacions continuen caient.

Les xifres nominals, però, amaguen que aquest creixement ve donat, principalment, per un augment dels preus. En termes reals, les exportacions catalanes es varen congelar en 1T15 (-0,2% t/t CVEC, envers +0,2% a Espanya).

18: Utilitzant índexs de valor unitari per al conjunt de l'economia espanyola a 67 sectors, BBVA Research construeix un índex de valor unitari per Catalunya que s'utilitza per deflactar les exportacions informades pel departament de Duanes.

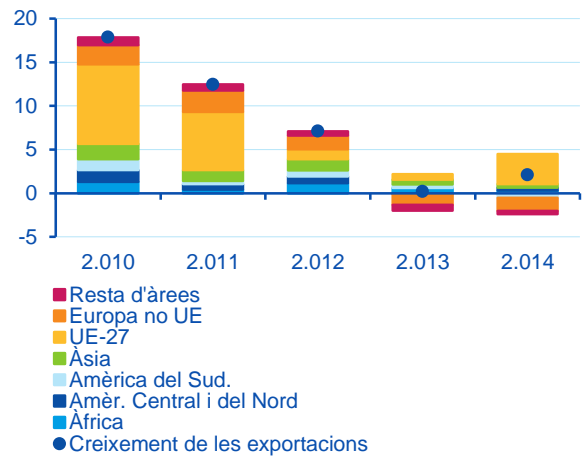
19: El creixement de les exportacions d'automòbils al 2014 ve induït, en gran part, per la millora dels mercats de la UE, principalment Alemanya i França.

Gràfic 3.12
Catalunya i Espanya: exportacions de béns en termes reals (mar-08=100)



Font: BBVA Research a partir de Datacomex

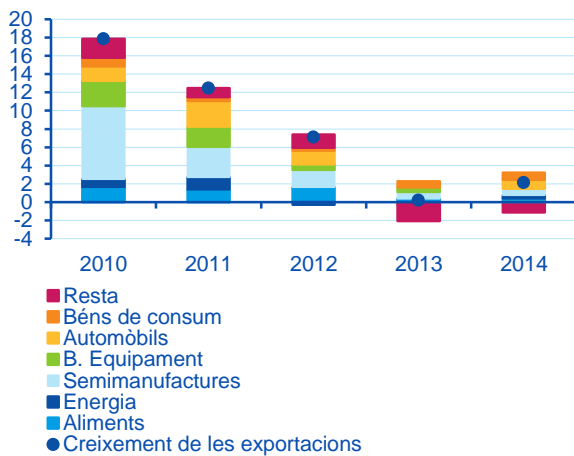
Gràfic 3.13
Catalunya: contribució per àrees geogràfiques al creixement de les exportacions de béns (a/a, %, i p.p. nominals)



Font: BBVA Research a partir de Datacomex

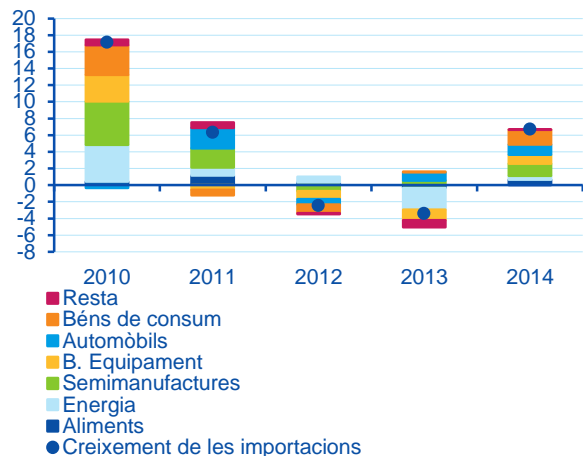
Per la seva banda, **les importacions catalanes van experimentar una recuperació important l'any 2014, amb un creixement del 10,4% en termes reals** (6,7% en termes nominals). Aquest comportament fou conseqüència de la millora de la demanda interna catalana, però també de l'espanyola, donat el paper de Catalunya com a porta d'entrada de mercaderies al mercat espanyol. Dos terços de l'increment de les compres a l'exterior s'expliquen per l'augment de les importacions des de la UE-27, i un 21%, per les compres a Àsia. **Per sectors**, l'increment és generalitzat, però **destaquen els béns de consum**, que expliquen gairebé el 25% de l'increment de compres. **Aquest comportament és consistent amb la important millora del consum privat (català i espanyol) en els últims trimestres, mentre que la millora de les importacions de béns d'equipament sembla avançar a un ritme lleugerament més contingut** (vegi's el Gràfic 3.15).

Gràfic 3.14
Exportacions: contribució per sectors al creixement de les exportacions de béns de Catalunya (a/a, %, i p.p., nominals)



Font: BBVA Research a partir de Datacomex

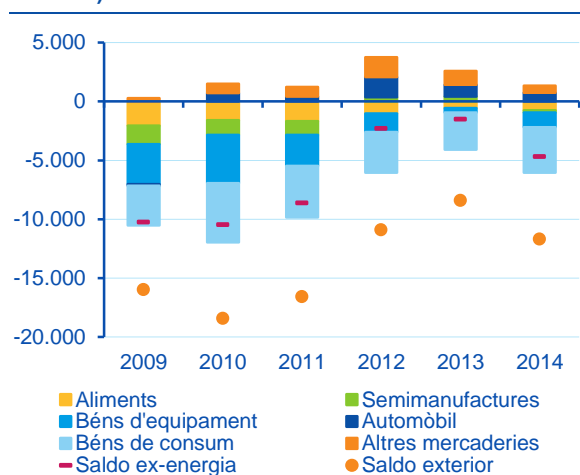
Gràfic 3.15
Importacions: contribució per àrees geogràfiques al creixement de les importacions de béns de Catalunya (a/a, %, i p.p., nominals)



Font: BBVA Research a partir de Datacomex

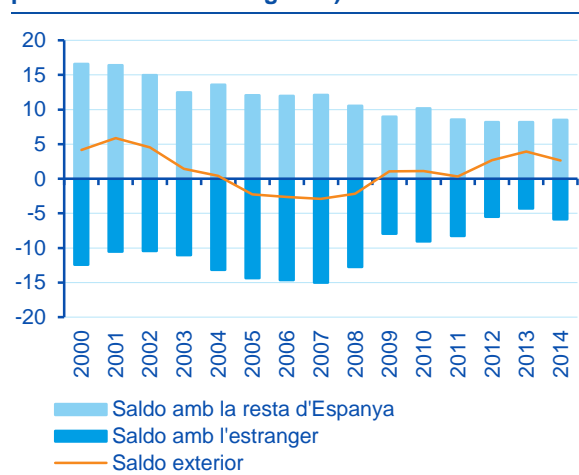
Amb tot, el comportament del comerç exterior català mostra un canvi importantíssim en els últims anys, que reforçaria un procés de substitució d'importacions per productes de producció interna. Així, el dèficit de comerç de béns amb l'estranger, que en l'anterior període expansiu es situava a l'entorn 12,5% i sempre per sobre dels 2 dígit, es corregí fins al 8,4% del PIB entre 2009 i 2011 i fins al 5,2% entre 2012 i 2014. Aquest fet és encara més rellevant si es considera que en els últims anys el dèficit comercial energètic s'ha incrementat fins a situar-se a l'entorn del 4% del PIB, el que limita la capacitat de correccions addicionals en la balança comercial (vegi's el Gràfic 3.16). En canvi, el saldo amb la resta d'Espanya és tradicionalment favorable per Catalunya, i tot i que s'ha reduït progressivament, es manté encara a l'entorn del 8,5% del PIB (vegi's el Gràfic 3.17). **La millora de la demanda interna espanyola, per tant, suposa un impuls tant per la producció catalana com per les importacions provinents de l'estranger que, a través de Catalunya, poden arribar fins a la resta de l'Estat.**

Gràfic 3.16
Saldo exterior de béns per sectors (milions d'euros)



Font: BBVA Research a partir de Datacomex

Gràfic 3.17
Saldo exterior de béns per àrea geogràfica (punts percentuals del PIB regional)



Font: BBVA Research a partir de Datacomex i CEPREDE

Nou rècord turístic al 2014 a Catalunya, que podria veure's superat al 2015

Recolzat en la millora de la demanda interna espanyola, però en particular de la catalana, el turisme a Catalunya va tornar a créixer al 2014, assolint-se un nou rècord de visitants entrats a hotels (16,8 milions) i de pernотacions (per sobre dels 50 milions). En aquest cas, però, i contràriament al que ha succeït en els últims anys, la contribució més rellevant a l'activitat del sector ve donada per la millora de la demanda interna, gràcies al bon comportament dels turistes catalans. **Al 2014, l'augment dels visitants residents a Espanya va permetre que el turisme domèstic s'incrementés un 7,3%.** El 83% d'aquest augment fou possible per la millora dels propis catalans, mentre que els residents a altres comunitats (gairebé un 40% del turisme provinent del conjunt d'Espanya) només van aportar un 17% del creixement. D'aquesta manera, mentre que el turisme dels catalans s'incrementà en un 11% al 2014, més que compensant la caiguda del 2013, amb el turisme provinent de la resta d'Espanya va succeir el contrari. L'augment del 3% fou insuficient per a recuperar la contracció del 9% experimentada un any abans.

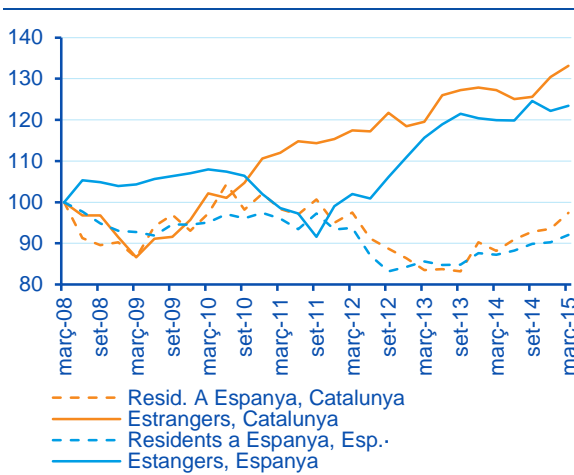
Pel que fa al turisme estranger, després d'un comportament, més dubtós en el primer semestre del 2014, es visitants exteriors es veieren afavorits per un millor context al segon semestre. Així, la depreciació de l'euro, la reducció del preu del petroli, i la recuperació de l'economia europea i la inestabilitat política en alguns mercats competidors van afavorir que el nombre de visitants estrangers tornés a créixer (+1,3% fins a un

nou rècord de 10,4 milions. Però el comportament del turisme estranger és lluny de ser homogeni en el conjunt de l'any. La reducció del turisme rus en un 15,7% o de la resta d'Europa²⁰ en un 18% restà 1,2 punts al creixement del turisme, compensats principalment per la gran millora del creixement de la resta del món (Àsia) i els visitants francesos i italians. En conjunt, la contribució del turisme estranger (un 60% dels visitants) a l'increment del nombre de visitants fou del 24%, i durant 2014, la part més important de la millora del sector fou deguda a l'increment del consum intern.

El reduït creixement dels turistes estrangers i de la resta d'Espanya (tot i la millora dels fonamentals de la demanda turística) es veu condicionat, en part, per un canvi de model que sembla estar prioritzant la qualitat per sobre de la competitivitat en preus. L'evolució dels preus turístics en la segona fase de la crisi, en canvi, mostraria un menor esforç de correcció que estaria possibilitant un cert trasllat dels visitants cap a altres comunitats autònomes (veure el Gràfic 3.19). En el cas de Catalunya, però, podria ser un efecte de la transformació cap a un turisme de més valor adquisitiu. Les pernoctacions a Catalunya s'han incrementat en un 22,5% des que, al 2009 es va tocar el mínim, fins als 50 milions del 2014. Per demarcacions, un 63% d'aquest increment s'explica per un augment de les nits pernoctades a Barcelona ciutat, i per categories, un 80% de l'increment es produeix en hotels de quatre estrelles. Per tant, part del menor esforç en preus es podria explicar pel canvi en el model turístic.

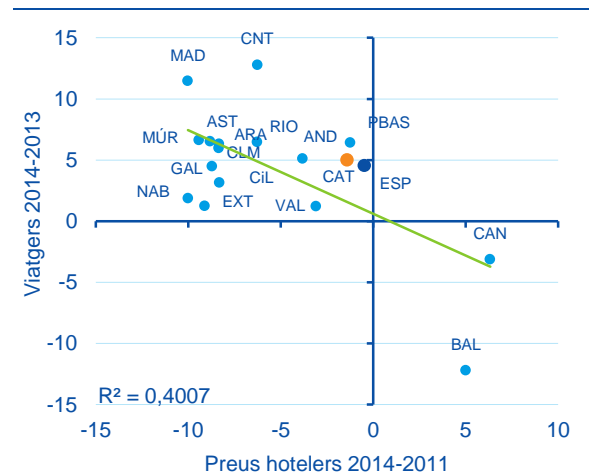
Les dades corresponents al període gener-abril de 2015 mostren un comportament similar. Recolzades en l'abaratiment addicional dels costos de transport per la disminució del preu del petroli, per un euro més depreciat i per la millora de la demanda, **tant els visitants entrats en hotels com les pernoctacions es tornen a accelerar.** Novament el turisme de proximitat (és a dir, catalans i francesos) tornen a ser el que més augmenten el seu nombre de visites, mentre que per destinacions, la ciutat de Barcelona, la Costa Brava i els Pirineus són els que mostren un millor comportament respecte al que va succeir al primer quadrimestre del 2014.

Gràfic 3.18
Catalunya i Espanya: creixement dels viatgers entrats a hotels, per residència del visitant (març-08 = 100)



Font: BBVA Research a partir d'INE

Gràfic 3.19
Canvi en els preus hotelers i en els viatgers entrats a hotels (%)



Font: BBVA Research a partir d'INE

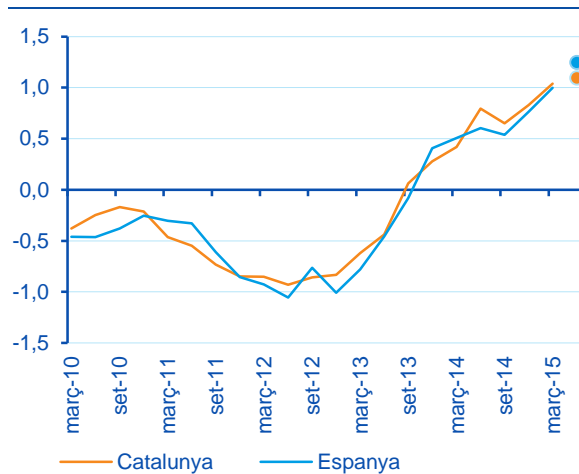
20: Excloent la UE-28, Rússia i Suïssa.

El mercat de treball català continua mostrant signes d'acceleració

Continuant amb la línia ja anunciada fa sis mesos, i d'acord amb el senyal mostrat pels diferents indicadors d'activitat, **el mercat laboral català continua millorant la recuperació iniciada a partir del tercer trimestre de 2013**. Les altes a la Seguretat Social mostren que al 2014 l'afiliació va créixer a un ritme similar (+1,7% a Catalunya, i +1,6% a Espanya, vegi's el Gràfic 3.20), i que en el primer semestre del 2015 aquest dinamisme es reforça. De fet, la informació disponible (fins al mes de maig) mostra que **en el segon trimestre l'ocupació torna a accelerar-se**, consistentment tant amb el que mostra el model MICA sobre l'economia catalana com amb el que assenyalen les perspectives de l'Enquesta BBVA d'Activitat Econòmica (veure els Gràfics 3.1 i 3.2, al principi d'aquesta secció). Això permetria que l'economia catalana acumulés ja vuit trimestres consecutius de creixement de l'ocupació.

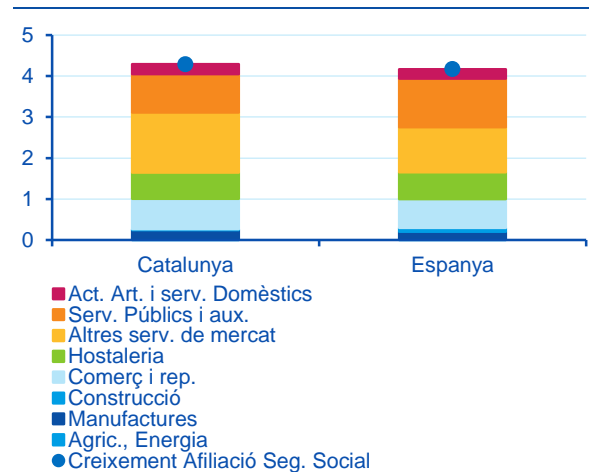
L'anàlisi del succeït al llarg d'aquest període mostra que, en aquests dos anys, l'augment de l'afiliació a Catalunya (+4,3%) és molt similar a l'observat al conjunt d'Espanya (+4,2%). De fet, també la contribució sectorial és relativament similar. Els serveis aporten, en ambdós casos, el 93% del creixement de l'afiliació en el període. La suma del comerç i reparació amb l'hostaleria ha generat un terç de l'ocupació creada en el període, d'acord amb l'impacte del turisme i la millora de la demanda interna. La resta de serveis aporta un 55% del creixement de l'ocupació. **Però mentre que a Catalunya els altres serveis de mercat²¹ expliquen un terç de l'increment de l'ocupació i els serveis públics una cinquena part, aquesta proporció s'inverteix en el conjunt d'Espanya** (vegi's el Gràfic 3.21). A grans trets, aquest comportament diferencial es mantingué en l'últim trimestre del 2014 i el primer del 2015, el que estaria oferint un senyal de major dinamisme del sector privat en el mercat laboral en el cas català. Donada la necessitat de consolidació fiscal, aquest comportament és un punt a favor de la consistència del creixement en el cas català.

Gràfic 3.20
Catalunya i Espanya: afiliació mitjana a la Seguretat Social (%; t/t; CVEC)



Font: BBVA Research a partir de Ministeri d'Ocupació i Seguretat Social

Gràfic 3.21
Catalunya i Espanya: descomposició del creixement de l'afiliació a la S. Social des de 2T13 fins a 1T15 (contribució en p.p., dades CVEC)



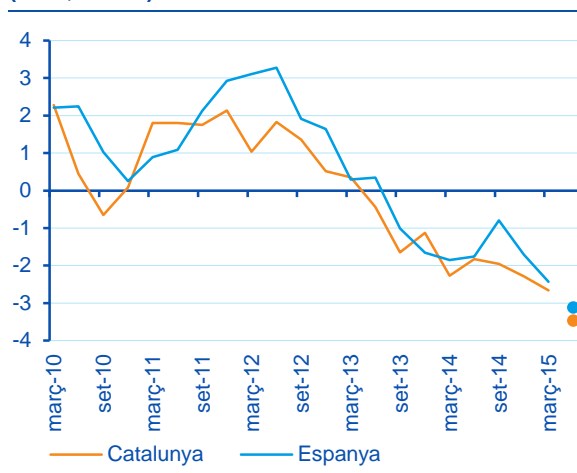
Font: BBVA Research a partir de Ministeri d'Ocupació i Seguretat Social

21: En el grup dels altres serveis privats s'inclouen els sectors (J) informació i comunicacions (K) activitats financeres i assegurances, (L) activitats immobiliàries, (M) activitats professionals i (N) Activitats administratives i serveis auxiliars. Al grup de serveis públics s'inclouen les branques (O) Administració Pública i Defensa, (P) Educació i (Q) Activitats Sanitàries i Serveis Socials.

Tot i aquest panorama positiu que mostra l'evolució de l'afiliació (i també de l'atur registrat), l'Enquesta de Població Activa (EPA) publicada per l'INE mostra un panorama menys optimista. En primer lloc, l'EPA reflecteix que l'ocupació a Catalunya (en termes CVEC) s'hauria estancat entre 3T14 i 1T15, front a un creixement de l'1,3% en el mateix període al conjunt d'Espanya. També es produeix un estancament dels actius a la regió, en aquest cas relativament similar al +0,2% observat al conjunt d'Espanya. Com a resultat, mentre que en aquest període la taxa d'atur (CVEC) es redueix en 0,9 p.p a Espanya, amb una caiguda en el nombre d'aturats del 3,4%, a Catalunya es manté estabilitzada en 19,5% (encara tres punts per sota de la d'Espanya).

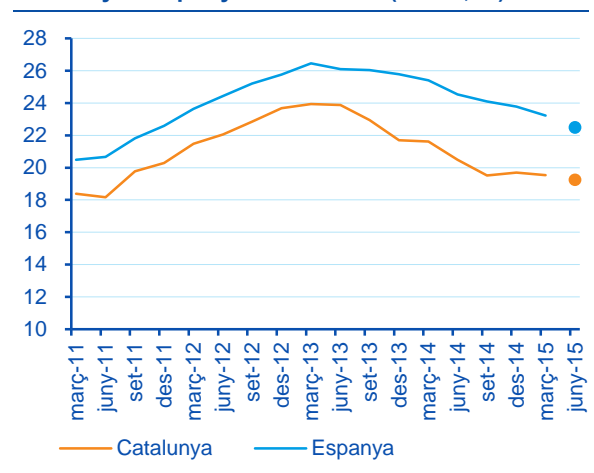
Les xifres de l'EPA també contrasten amb les mostrades per les estadístiques registrals d'atur, que evidencien que la disminució del 2,3% t/t CVEC en el 4T14 hauria continuat en l'1T15 (-2,4%), el que implica un ritme similar al del conjunt de l'economia espanyola. Aquestes discrepàncies entre l'EPA i les estadístiques registrals, en tot cas, s'observen en molts casos i especialment en la sortida dels cicles recessius²². En tot cas, caldrà estar atents a la possible persistència en el comportament de les xifres de l'EPA, que podrien reflectir dificultats addicionals en el mercat laboral català.

Gràfic 3.22
Catalunya i Espanya: evolució de l'atur registrat (% t/t, CVEC)



Font: BBVA Research a partir de Ministeri d'Ocupació i Seguretat Social

Gràfic 3.23
Catalunya i Espanya: taxa d'atur (CVEC, %)



Font: BBVA Research a partir d'INE

Catalunya ha d'incrementar l'ocupabilitat dels seus treballadors per accelerar la sortida de la crisi

Com correspon a dues estructures econòmiques similars i en un marc legal comú, el mercat laboral mostra poques diferències amb el del conjunt d'Espanya, tant en els moments de dinamisme econòmic com en els períodes en què la crisi ha estat més profunda. Amb tot, el detall de les dades permet detectar algunes particularitats. Aprofundir en els elements que defineixen el mercat laboral autonòmic permet detectar quines poden ser les seves dificultats específiques, i per tant, plantejar mecanismes de correcció adaptats a la realitat catalana. Per poder avançar en aquesta anàlisi, l'Institut Nacional d'Estadística (INE) ha començat a publicar amb periodicitat trimestral el detall per CC.AA. de les estadístiques de Fluxos de Població Activa, oferint sèries de les diferents variables des del segon trimestre del 2005 fins al primer trimestre del 2015.

22: Per a una anàlisi més concreta vegi's, per exemple, Situación Galicia, primer semestre del 2014, disponible aquí: <https://www.bbva-research.com/publicaciones/situacion-galicia-primer-semestre-2014/>. En tot cas, i com es reflecteix en aquella publicació, la correlació de les sèries d'afiliació amb el PIB és superior a la de les sèries d'ocupació EPA.

Amb aquestes sèries, es dona informació sobre com són les transicions d'un estat a un altre en el mercat laboral.

El Quadre 3.2 mostra els principals resultats per Catalunya i Espanya en tres períodes diferents: el període d'expansió fins l'últim trimestre amb creixement de l'ocupació previ a la crisi (2T05-1T08), el període de caiguda de l'ocupació (2T08-2T13) i des del primer trimestre en què l'ocupació es recupera fins a l'actualitat (3T13-1T15). Els principals resultat es poden resumir en els següents punts:

- **La probabilitat que un ocupat en el trimestre actual ho estigués en l'anterior es manté constant en tot el període analitzat, i és marginalment superior a Catalunya.**
- **La probabilitat que un ocupat hagués estat aturat un trimestre abans és lleugerament inferior a la mitjana nacional, però s'ha incrementat lleugerament durant la crisi.** La probabilitat que un ocupat provingui directament de la inactivitat, en canvi, s'ha reduït a la meitat tant a Catalunya com a Espanya. Així, ara aquells que aconseguen un lloc de treball en el trimestre provenen en major part de l'atur, mentre que abans de la crisi provenien en major proporció de la inactivitat.
- Anàlogament, **la probabilitat que un aturat ho hagués estat en el trimestre anterior s'ha incrementat considerablement**, des de l'entorn del 41% abans de la crisi tant a Catalunya com a Espanya fins al 73 i 71%, respectivament, en els inicis de la recuperació. En tot cas, aquesta probabilitat amaga que, des que al primer trimestre del 2013 es va assolir el màxim nombre d'aturats, aquest s'ha reduït en un 20% a Catalunya, i en un 13% en el conjunt d'Espanya.
- **La probabilitat que un aturat provingui de l'ocupació s'ha reduït des de l'entorn del 29% tant a Catalunya com a Espanya fins al 12-14%.** Part d'aquesta probabilitat s'explica per l'increment en el nombre d'aturats. Amb tot, en la fase de recuperació es comencen a observar diferències: a Catalunya, el nombre d'aturats que un trimestre abans estaven ocupats s'ha reduït en un 23% (amb dades CVEC) des del màxim assolit en 1T13, mentre que a Espanya aquesta disminució és només del 13%. A Catalunya, per tant, sembla més fàcil mantenir-se ocupat en el últims trimestres.
- **La probabilitat de convertir-se en aturat des de la inactivitat s'ha reduït a la meitat. Si abans de la crisi un 30% dels aturats provenien de la inactivitat un trimestre abans, ara aquesta proporció s'ha reduït fins al 15%.** Mentre que entre 2005 i 2008 el dinamisme del mercat de treball portava a un augment dels actius (i bona part d'aquests entraven a l'atur) ara el desànim podria estar frenant parcialment el creixement dels actius.

Quadre 3.2

Probabilitats d'entrada a l'ocupació i a l'atur des de cada situació laboral en el trimestre anterior (mitjana, CVEC, %)

Situació actual	Situació prèvia	2T05-1T08		2T08-2T13		3T13-1T15	
		Catalunya	Espanya	Catalunya	Espanya	Catalunya	Espanya
Ocupació	Ocupació	93,9	92,8	94,3	92,9	94,4	92,6
	Atur	2,5	3,3	3,6	4,5	4,7	5,4
	Inactivitat	3,5	3,9	2,1	2,5	1,6	2,1
Atur	Ocupació	28,6	28,8	17,5	19,0	12,2	13,8
	Atur	41,0	41,3	65,4	63,2	73,1	70,8
	Inactivitat	30,4	29,9	17,1	17,8	14,6	15,4

Font: BBVA Research a partir d'INE

Resumint, l'anàlisi de fluxos mostra que la probabilitat de mantenir l'ocupació és només marginalment més elevada a Catalunya, mentre que sembla més lleugerament més improbable que un ocupat provingui de la inactivitat o de l'atur en el trimestre anterior. Això es veu confirmat per l'anàlisi dels fluxos des del costat de l'atur, que mostren que la probabilitat de mantenir-se en l'atur és lleugerament més elevada a Catalunya. **Polítiques dirigides a incrementar la flexibilitat, la certesa en la contractació i l'ocupabilitat dels desocupats afavoririen incrementar les probabilitats d'accedir a l'ocupació des de qualsevol de les altres alternatives.** En aquest sentit, aprofitar el marge d'actuació del govern autonòmic en polítiques actives d'ocupació, i en particular en formació, és clau per aconseguir que el mercat laboral català corregeixi els seus desequilibris ràpidament.

Escenari 2015-2016: quatre factors impulsen el creixement de l'economia catalana

Aquest escenari, però, no està exempt de riscos. En primer lloc, el calendari electoral europeu, espanyol i català, i la probabilitat de canvis en molts dels governs elegits, suposa un risc per al manteniment o acceleració del procés de reformes estructurals. En segon lloc, encara que les exportacions tornen a ser positives, el comportament relativament menys dinàmic en els últims mesos podria derivar-se d'una disminució dels esforços d'internacionalització de les empreses, una vegada que el mercat interior comença a reaccionar.

Com s'avançava a la introducció d'aquesta secció, les innovacions incorporades a l'escenari macroeconòmic i la inèrcia mostrada per la demanda interna durant l'any 2014 motiven una revisió a l'alça del creixement de l'economia catalana i permeten intuir un escenari de creixement sostingut en l'horitzó de previsió. Concretament, **el PIB català podria créixer un 3,2% al 2015, mentre que es manté la previsió de creixement del 2,5% per l'any 2016**, d'acord amb l'esgotament dels vents de cua que han impulsat l'economia en el principi de 2015. Aquest ritme d'expansió permetria crear ocupació per a gairebé 200 persones entre el final de l'any 2014 i el de 2016.

L'expansió de l'activitat es recolzarà en elements externs, però també en aspectes interns. La caiguda del preu del petroli, la depreciació de l'euro, l'acceleració de l'economia global i els guanys de competitivitat interna recolzaran un nou creixement del sector exterior, tant en les exportacions de béns com en el turisme. Igualment, el caràcter expansiu de la política monetària afavorirà un increment de la demanda interna. A nivell domèstic la recuperació dels fonaments del consum privat, el progrés en la correcció dels desequilibris i el canvi de to en la política fiscal contribuiran a mantenir la recuperació de la demanda interna.

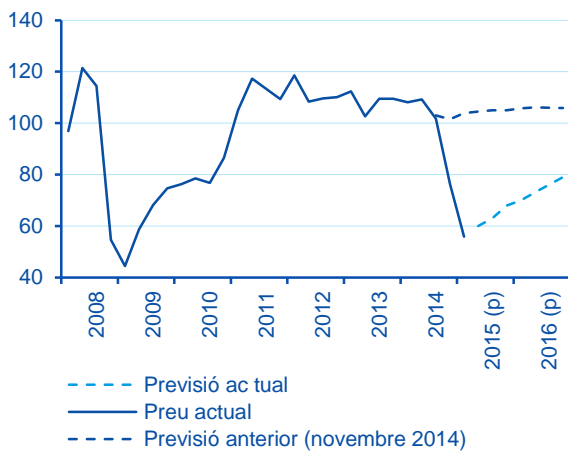
i) La caiguda dels preus del petroli augmenta la renda disponible de les famílies i redueix els costos de producció

Des de finals de l'estiu i fins al mes de març el preu del petroli mantingué un recorregut a la baixa fins a tocar un mínim a l'entorn dels 50\$ per barril²³, i tot i la recuperació observada des d'aleshores, es manté per sota de la mitjana de l'any 2014 (veure el Gràfic 3.21). Malgrat la incertesa sobre la naturalesa d'aquesta pertorbació es manté elevada, la informació disponible suggereix que majoritàriament, és deguda a factors d'oferta. Entre aquests, és destacable la producció no convencional de cru als E.U.A. (*shale-oil*, o *fracking*), la decisió de l'OPEP (avalada, principalment, per Aràbia Saudita) de no retallar les quotes de producció tot i la pressió dels preus, i finalment, per l'efecte que les tensions geopolítiques estan tenint sobre la producció, per exemple a països com Líbia.

23: En el moment de tancament d'aquest informe el preu del barril de Brent es situa a l'entorn dels 65\$ per barril, encara força més baix que el valor mitjà de l'any 2014 (97,6\$/barril).

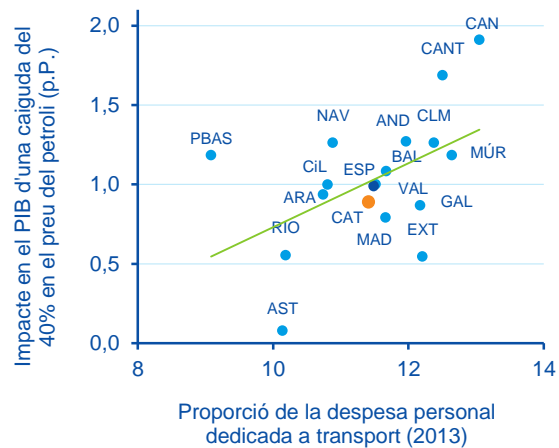
L'elevada dependència energètica de l'economia catalana i espanyola, i la sensibilitat del turisme als costos de transport, fan previsible que aquest xoc d'oferta produeixi un impacte positiu sobre l'activitat, que augmentarà la renda disponible de les famílies i reduirà els costos de transport i producció de les empreses, afavorint el consum, la inversió i, especialment, l'arribada de turistes. Concretament, i seguint la metodologia ja utilitzada a l'edició anterior d'aquesta revista per estimar la sensibilitat de l'economia catalana al cycle europeu, s'ha realitzat un exercici per detectar la sensibilitat a l'evolució del preu del petroli²⁴. Les estimacions de BBVA Research apunten que una caiguda del preu del petroli del 40% (en els quatre últims trimestres) podria impulsar el PIB català en 0,9 p.p per efecte de la disminució dels costos energètics i del transport, tant sobre les empreses com sobre la despesa familiar (veure el Gràfic 3.22).

Gràfic 3.24
Escenari de preus del petroli
(US\$ per barril Brent)



(p): previsió
Font: BBVA Research a partir de Bloomberg

Gràfic 3.25
Despesa en transport i efecte estimat en el PIB
després de quatre trimestres per causa d'una
reducció en el preu del petroli



Font: BBVA Research

ii) La política monetària es mantindrà expansiva

Atesa la debilitat de l'economia europea i les baixes taxes d'inflació, el BCE ha tornat a actuar amb contundència. En particular, el Consell de Govern de l'autoritat monetària va decidir a la reunió del mes de gener ampliar el programa de compra d'actius²⁵, que incorpora valors públics emesos per governs, agències i institucions europees. En conjunt, el programa suposarà una injecció addicional de liquiditat de més de 1,1 bilions d'euros (adquisicions de 60 mil milions d'euros mensuals) des del mes de març d'aquest any, i com a mínim, fins al mes de setembre del 2016 (o fins que el BCE consideri que la inflació ha retornat a una evolució d'acord amb el seu objectiu, una taxa propera però per sota del 2%)²⁶. Aquestes mesures, juntament amb el manteniment del tipus d'interès de referència principal en el seu mínim històric (0,05%) i el programa d'operacions focalitzades de refinançament de llarg termini (TLTRO) suposen una eina de política

24: Per a més detalls vegi's el Requadre 2 de Situació Catalunya, segon semestre de 2014, disponible aquí: https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2014/11/Situacion-Catalunya_Nov14_web1.pdf Aquesta nova eina macroeconòmica de naturalesa multirregional (BBVA –RVAR) permet, entre altres coses, quantificar els efectes i la transmissió dels xocs generat a nivell global, europeu i nacional, com els originats a l'interior de les pròpies comunitats autònomes, fent ús del component espacial/comercial entre regions.

25: Inclou els programes ja vigent des del segon semestre de 2014 (CBSS i ABSPP): compra de valors recolzats per actius (ABS, en les inicials angleses) i de bons garantits, que actualment suposen aproximadament 13.000 milions d'euros al mes.

26: Per més detalls vegi's l'Observatori BCE de BBVA-Research publicat el 22 de gener de 2015, disponible a: https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2015/01/Observatorio_BCE_01151.pdf

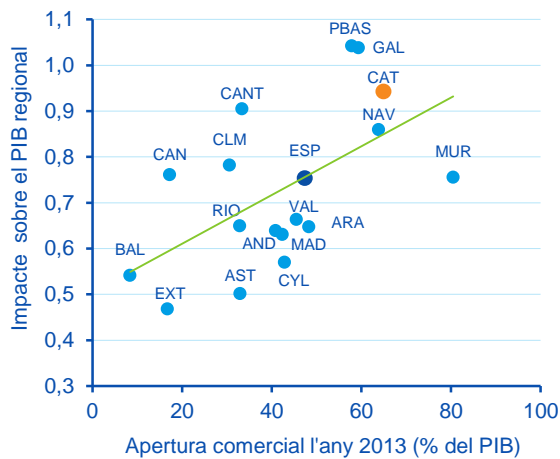
monetària adequada per combatre la baixa inflació i mantenir en nivells reduïts els tipus d'interès de llarg termini (a l'entorn del 2,1% en el bienni 2015-2016 per Espanya, 50 punts bàsics per sota dels del 2014).²⁷

Aquests arguments, i el fet que la Reserva Federal dels E.U.A. finalment començarà l'etapa d'increment dels tipus d'interès abans d'acabar l'any, perllongaran la depreciació de l'euro, que es situarà a l'entorn de la paritat en terme mitjà l'any 2015. Les estimacions realitzades per BBVA Research mostren que **una depreciació de l'euro del 20% respecte del seu valor al 2014 podria impulsar fins a 0,9 punts el PIB català l'any 2015, com a conseqüència de l'increment de la competitivitat-preu de l'economia catalana front a l'exterior.** La major exposició de Catalunya a l'exterior (via turisme i comerç de béns) i especialment, fora de la zona euro, justifica que l'impacte sigui, en aquest cas, superior al que s'espera per la mitjana espanyola (vegi's el Gràfic 3.23)

Adicionalment, la bateria de mesures posada en marxa pel BCE podria tenir un efecte positiu sobre la concessió de nou crèdit i en l'increment de la demanda solvent. De fet, un increment de les noves operacions seria compatible amb el necessari despallanquejament i la reducció dels saldos vius de crèdit, si el flux de sortida (amortitzacions) és superior al d'entrada (noves operacions).

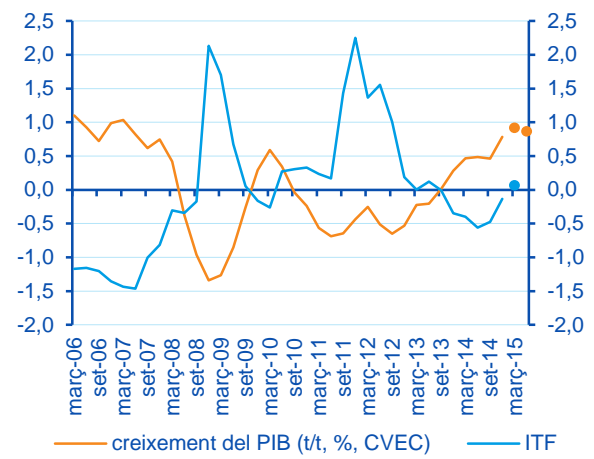
Finalment, el procés de compra d'actius permet mantenir estables els indicadors de tensions financeres, que han mostrat en el passat una elevada correlació amb el creixement regional (vegi's el Gràfic 3.24). No obstant, aquest mecanisme no contempla una mutualització total del crèdit, el que podria desaccelerar el procés de reducció de la fragmentació bancària.

Gràfic 3.26
Apertura comercial i efecte estimat en el PIB (després de 4 trimestres) d'una depreciació del 20% del tipus de canvi €/€



(p): previsió
Font: BBVA Research a partir de Bloomberg

Gràfic 3.27
Índex de tensions financeres de BBVA per la UEM i creixement del PIB de Catalunya segons el model MICA-BBVA (t/t, %, CVEC)



Font: BBVA Research

iii) El creixement extern recupera el dinamisme

En l'entorn exterior, l'economia europea s'accelera, el que dinamitzarà les exportacions de béns. Així, el creixement de l'economia mundial en el bienni 2015-2016 anticipa una demanda sòlida per les exportacions regionals, tant de béns com de turisme per part dels no residents. Ambdós factors es veuran recolzats per un euro més depreciat respecte de les principals divises, un transport més barat per la caiguda del preu del petroli i la millora de la demanda interna espanyola.

27: En el requadre 3 de la revista Situación España corresponent al quart trimestre de 2014, s'estima que accions com el TLTRO podrien afegir entre 0,2 i 0,8 p.p. al creixement del PIB d'Espanya, però només a curt termini. Vegi's: https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2014/11/Situacion-Espana_4T14-web.pdf

iv) La demanda interna s'accelerarà

Diversos factors estan suportant la recuperació de la demanda interna regional, tant pel que fa al consum com a la inversió. Destaquen l'absència de pressions inflacionistes, l'expectativa de manteniment dels tipus d'interès en nivells històricament baixos, la restauració de la confiança i l'ajust de l'estalvi, la recuperació de la renda disponible real de les famílies- associada a la creació d'ocupació, la caiguda del preu del petroli i la reducció de l'IRPF-, la millora en les condicions de finançament de les empreses i famílies i la política fiscal recolzada en un millor entorn cíclic.

Certament, la posició fiscal de la Generalitat limita fins a cert punt la capacitat d'actuació. Per exemple, la Generalitat no ha reduït els tipus impositius en el tram autonòmic de l'IRPF, com han fet altres comunitats autònomes. El compliment estricte de l'objectiu de dèficit implicaria un major esforç fiscal a Catalunya, i per tant un menor impuls a la demanda en aquesta comunitat. L'incompliment de l'objectiu, en canvi, facilitarà que el sector públic no contribueixi negativament al creixement, encara que aquesta és una actuació no sostenible donada la situació dels comptes autonòmics.

En segon lloc, tot i que el volum de deute autonòmic és molt elevat (32,4% a finals de l'any 2014), la meitat del mateix es finança mitjançant l'apel·lació a les diverses eines per millorar la liquiditat de les CC.AA. que permeten reduir els costos molt per sota del que suposaria haver-se de finançar al mercat. En concret, la reducció del tipus d'interès fins al 0% en el deute amb el Fons de Liquiditat Autonòmica (F.L.A.) i amb el Fons de Pagament a Proveïdors (F.P.P.) permeten, segons la informació publicada pel Ministeri d'Hisenda i Administracions Públiques, que la Generalitat disposi de 1.745 milions d'euros l'any 2015, equivalents a un 0,8% del PIB regional. D'aquests, 744 milions (0,4% del PIB regional) corresponen a una rebaixa en la càrrega d'interessos, mentre que la resta s'obtenen en forma d'un major finançament addicional²⁸.

Finalment, **la recuperació del mercat immobiliari iniciada a principis de l'any 2015 pot tenir continuïtat en el proper bienni**, associada a la millora de l'escenari de creixement, tant per Catalunya com per al conjunt d'Espanya.

Aquests factors permeten preveure un creixement del PIB del 3,2% al 2015 i del 2,5% al 2016, contribuint a la creació de gairebé 200 mil llocs de treball

El dinamisme esperat de l'economia generarà una dinamització progressiva del mercat laboral i contribuirà a incrementar l'ocupació del sector privat i a reduir la taxa d'atur²⁹.

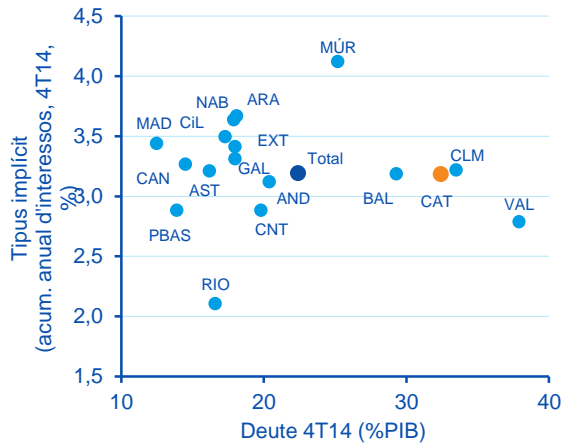
En conjunt, s'espera un increment de 195 mil ocupats a Catalunya, fins arribar als 3,25 milions treballadors al final de l'any 2016. Aquest creixement permetria que el nombre d'ocupats a Catalunya recuperés el nivell assolit l'any 2004, però seria encara inferior en un 9% al nivell assolit abans d'iniciar la crisi (vegi's el Gràfic 3.24). Per tant, i d'acord amb el que es desprenia de l'anàlisi dels fluxos de la població activa a Catalunya, és necessari realitzar tots els esforços possibles per afavorir una acceleració del ritme de creació de llocs de treball.

28: Veure la nota de premsa del MINHAP del mes de setembre de 2014, disponible aquí: <http://www.minhap.gob.es/Documentacion/Publico/GabineteMinistro/Notas%20Prensa/2014/S.%20E.%20ADMINISTRACIONES%20P%C3%9ABLICAS/15-09-14%20Liquididez.pdf>

29: Una proposta de reforma del mercat de treball espanyol que contribuiria a accelerar la creació d'ocupació i a reduir la dualitat es pot consultar al Requadre 1 de la revista Situación España corresponent al primer trimestre de 2015, disponible a https://www.bbvaesearch.com/wp-content/uploads/2015/02/Situacion-Espana_1T15-web_vf.pdf

Gràfic 3.28

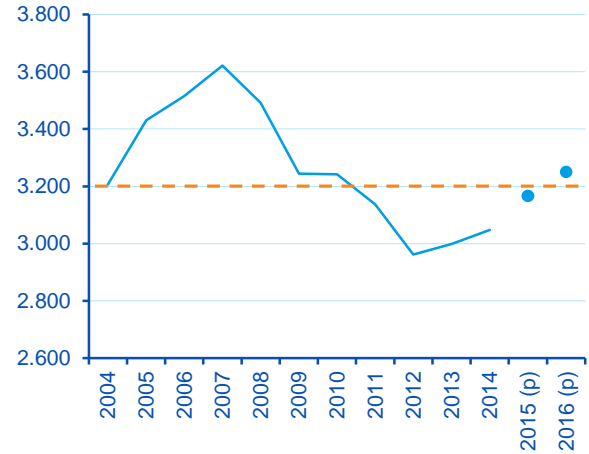
CC. AA.: deute públic i tipus implícit del cost del deute



Font: BBVA Research a partir de BdE i INE

Gràfic 3.29

Catalunya: ocupats EPA (milers)



(p): previsió.
Font: BBVA Research a partir d'EPA

Riscos sobre l'escenari central

A nivell extern, la incertesa geopolítica, la ràpida caiguda del preu del petroli i la divergència de polítiques monetàries entre el BCE i la FED, amb l'impacte que això pugui tenir sobre els mercats emergents, **podrien generar tensions financeres** que afectin negativament l'evolució del PIB regional.

A Europa, una conseqüència no desitjada de les mesures del BCE és que podrien frenar la reducció de la fragmentació financera, donat que no es contempla una mutualització total del risc. A més, **Europa s'enfronta a un calendari electoral complicat**, que s'ha obert ja a Grècia i Espanya, i al país hel·lènic la renegociació de les condicions del rescat està generant tensions. Finalment, **Espanya afronta el repte d'aconseguir que el creixement sigui sostingut i sostenible**. La millora de l'activitat ha de veure's acompanyada d'una creació d'ocupació intensa, que permeti que la recuperació arribi al conjunt de la societat. Però a la vegada, l'increment de l'ocupació ha de ser compatible amb la consecució de saldos positius en la balança per compte corrent.

A Catalunya, la continuïtat de processos electorals de resultat incert suposen el major risc per al creixement, en un context de necessitat de dotar de credibilitat els comptes públics i continuar avançant en el procés de reformes estructurals. Tot i la millora del mercat laboral i els avenços de productivitat, propis de les recuperacions de l'economia regional, aquesta es troba encara lluny de corregir tots els desequilibris, i la posició és particularment sensible en les necessitats de finançament. Fins ara, les estadístiques d'inversió estrangera directa mostren que Catalunya no ha perdut atractiu, i els fluxos continuen arribant a un ritme similar al que s'observa al conjunt de l'economia espanyola. Però un increment de la tensió política interna podria generar canvis en la direcció d'aquests fluxos amb relativa rapidesa.

En l'àmbit del mercat laboral, es manté la necessitat de continuar avançant en la reducció del nombre d'aturats de llarga durada, corregir les tendències desfavorables de la demografia³⁰, millorar els incentius a la contractació a temps complert i progressar en la millora del capital humà. Continuar reduint les xifres d'abandonament escolar és clau per avançar en aquest últim objectiu, en el que Catalunya es troba encara lluny de la mitjana europea (veure el Gràfic 3.25)³¹.

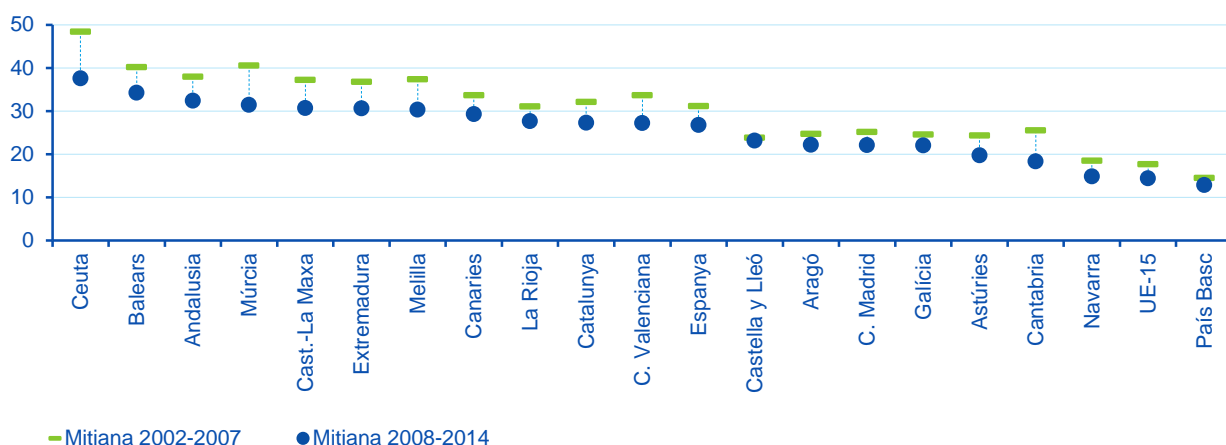
30: Vegi's el Requadre 3 d'aquesta publicació.

31: Vegi's Eurostat Regional Yearbook 2014, disponible a: <http://ec.europa.eu/eurostat/publications/regional-yearbook>

En definitiva, el risc principal ve donat per la possibilitat de desaprofitar la finestra d'oportunitat i no avançar en les reformes estructurals que permetin continuar creixent quan les condicions de la política monetària, de finançament, de costos de l'energia, de comportament dels socis comercials i de dificultats polítiques per als competidors no siguin tan favorables com ara.

Gràfic 3.30

Taxa d'abandonament escolar (% de població entre 18 i 24 anys que, com a màxim, ha finalitzat l'educació secundària de primera etapa i no rep formació)



(p): previsió
Font: BBVA Research a partir de Ministeri d'Educació, Cultura i Esport

Quadre 3.2

Creixement del PIB per CC. AA.

Comunitat Autònoma	2011	2012	2013	2014	Previsions	
					2015(p)	2016(p)
Andalusia	-0,7	-2,8	-1,1	1,3	2,8	2,6
Aragó	-1,0	-3,8	-0,7	1,7	3,0	2,9
Astúries	-0,7	-3,5	-2,5	0,8	2,4	2,1
Illes Balears	0,3	-0,5	-0,5	1,9	3,3	3,0
Canàries	-0,4	-1,4	-0,4	2,2	3,3	3,0
Cantàbria	-1,7	-1,7	-2,3	1,0	2,5	2,4
Castella i Lleó	0,2	-3,1	-1,8	1,4	2,7	2,8
Castella-La Manxa	-0,5	-4,1	-0,9	1,2	2,9	2,9
Catalunya	-1,6	-1,9	-1,2	1,4	3,2	2,5
Extremadura	-0,9	-3,5	-1,0	2,2	3,3	2,9
Galícia	-1,7	-2,3	-0,9	0,5	2,4	2,7
Madrid	0,6	-0,4	-1,6	1,0	3,3	3,1
Múrcia	-0,4	-2,1	-1,3	2,0	2,9	2,6
Navarra	0,6	-2,7	-1,1	2,0	3,1	2,8
País Basc	-0,5	-1,5	-1,8	1,2	2,7	3,0
La Rioja	-1,3	-2,8	-1,4	2,5	3,5	3,2
C. Valenciana	-1,3	-2,9	-0,8	2,1	3,2	2,6
Espanya	-0,6	-2,1	-1,2	1,4	3,0	2,7

(p): previsió
Data de tancament: maig de 2015
Font: BBVA Research i INE

Requadre 1. Enquesta BBVA d'Activitat Econòmica a Catalunya: resultats del 1r trimestre de 2015³²

Després de la lleugera desacceleració observada en el tercer trimestre del 2014, l'economia catalana tornà a agafar embranzida en l'últim trimestre del 2014 i el primer del 2015. La informació recollida per l'enquesta reflecteix que un cop es corregeixen les dades dels efectes de l'estacionalitat, i després dels dubtes mostrats al tercer trimestre per la desacceleració de l'economia europea, l'economia catalana ha tornat a accelerar-se.

Tant les respostes concretes sobre l'activitat en el trimestre o la perspectiva per al proper (veure el Gràfic R.1.1.), com els indicadors sintètics obtinguts per agregació del conjunt de la informació disponible (veure el Gràfic R.1.2), mostren que un cop superada la lleugera desacceleració del 3T14, l'economia s'hauria continuat accelerant tant a finals del quart trimestre com en el primer trimestre de l'any. De fet, les perspectives per als propers tres mesos indiquen que al segon trimestre l'acceleració hauria continuat. El senyal de l'enquesta, per tant, sembla anticipar una nova acceleració de la taxa de creixement de l'economia en el segon trimestre, consistentment amb una previsió del PIB segons el model MICA que situa el creixement trimestral a l'entorn de l'1% t/t.

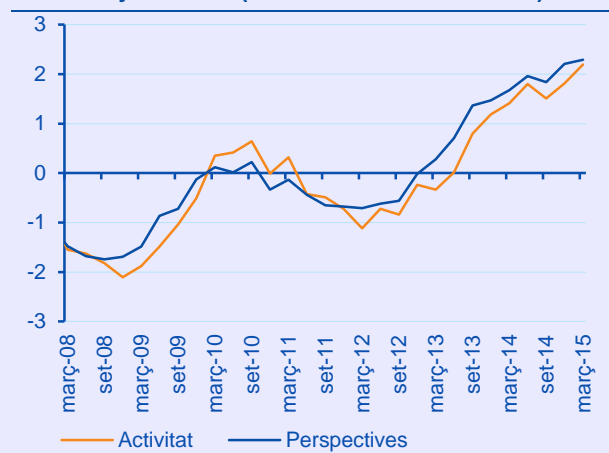
Un dels punts diferencials respecte a trimestres anteriors és que, des de l'últim trimestre de l'any anterior, el creixement sembla ja dispersar-se per la majoria dels sectors. Ja no és només una qüestió del turisme i el sector exportador, com es veia als anys 2012 i 2013, sinó que la indústria i també la inversió en construcció es consoliden en valors positius (veure el Gràfic R.1.3.). En particular, la indústria sembla haver superat la important desacceleració experimentada en el tercer trimestre del 2014 (causant de la desacceleració de l'economia en aquell trimestre), reprenent el ritme amb més força encara que la resta dels sectors (veure el Gràfic R.1.3). Però cal

remarcar que la construcció també s'accelera de forma important i que les dues variables que venien mostrant un comportament més favorable en els últims trimestres (les exportacions i el turisme) també milloren addicionalment aquest trimestre.

Els senyals sobre el comportament del mercat laboral (ocupació en la indústria, la construcció i els serveis) també mostren un comportament ascendent. D'aquesta forma, l'Enquesta d'Activitat Econòmica corrobora el que evidencien altres indicadors sobre l'economia catalana: que aquesta manté un perfil accelerat, i que en el segon trimestre del 2015 podria situar-se novament en xifres a l'entorn de l'1% t/t.

Gràfic R.1.1

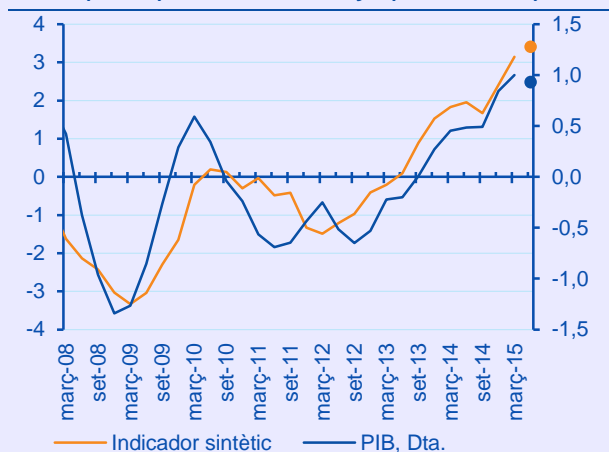
Activitat econòmica i perspectiva per al proper trimestre. Desviacions normalitzades respecte del terme mitjà històric (sèrie desestacionalitzada)



Font: BBVA Research

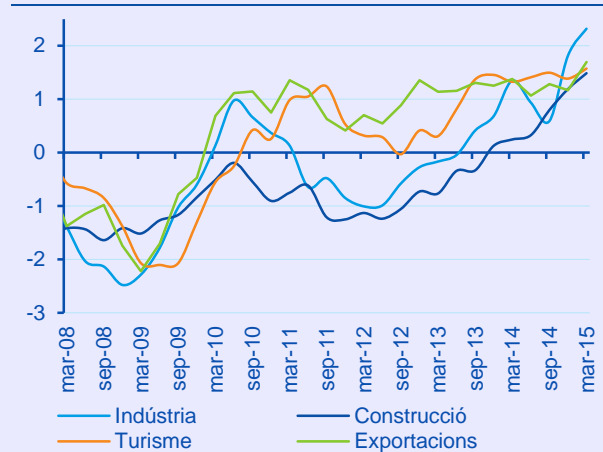
32: L'Enquesta BBVA es realitza trimestralment, des de fa més de 25 anys, entre el treballadors de la xarxa d'oficines de BBVA a Catalunya

Gràfic R.1.2
Senyal sintètic de l'Enquesta d'Activitat Econòmica BBVA (CVEC) i PIB de Catalunya (% t/t, CVEC)



Font: BBVA Research

Gràfic R.1.3
Catalunya: índex de sentiment econòmic per sectors productius a partir de l'Enquesta BBVA d'activitat econòmica. Desviacions normalitzades respecte del terme mitjà històric (sèrie desestacionalitzada)



Font: BBVA Research

Quadre R.1.1
Resum de l'Activitat Econòmica a Catalunya
Dades brutes, percentatges

	1r Trimestre 2015			4t Trimestre 2014			1r Trimestre 2014		
	Augmenta	Estable	Baixa	Augmenta	Estable	Baixa	Augmenta	Estable	Baixa
Producció industrial	8	74	18	8	86	6	5	75	20
Cartera de comandes	24	66	10	48	52	0	16	64	20
Nivell d'estocs	6	81	13	12	73	15	1	90	9
Inversió al sector primari	8	74	18	8	86	6	5	75	20
Inversió industrial	10	73	17	12	84	4	15	74	11
Inversió en serveis	34	43	23	43	56	1	17	66	17
Nova construcció	8	72	20	3	65	32	2	45	53
Ocupació industrial	10	86	4	8	90	2	6	69	25
Ocupació en construcció	5	65	30	2	73	25	1	51	48
Ocupació en serveis	36	61	3	32	68	0	18	63	19
Preus	5	81	14	10	74	16	18	76	6
Vendes	44	48	8	34	63	3	21	56	23
Turisme	63	36	1	49	51	0	67	31	2
Exportacions	49	51	0	34	66	0	49	49	2
Activitat Econòmica	26	63	11	43	57	0	10	71	19
Perspectiva per al trimestre vinent	39	59	2	62	38	0	35	57	8

(*) Saldo de respostes extremes
Font: BBVA

Requadre 2: L'evolució recent de la taxa d'activitat a Catalunya: un repte estructural

Introducció

Després d'haver experimentat un creixement de més de 7 punts en el cicle expansiu precedent, aconseguint arribar al 61% de la població en edat de treballar l'any 2008, **la taxa d'activitat de Catalunya s'ha reduït en gairebé dos punts durant la crisi**³³. Conèixer els factors subjacents a aquest comportament és de vital importància, ja que **juntament amb l'ocupació i la productivitat, la participació laboral condiona el potencial de creixement de l'economia**³⁴.

En aquest context, **s'analitza quina part de l'evolució de la taxa d'activitat respon a factors estructurals i quina a canvis conjunturals, i per tant, reversibles**³⁵. Entre els primers, s'explora el paper de la demografia (en particular, l'envelliment de la població) i l'evolució de la tendència a participar en el mercat laboral de certs col·lectius (per exemple, la incorporació de la dona). Entre els segons, s'analitzen les fluctuacions de la taxa d'activitat causades per factors transitoris com el cicle econòmic.

Els resultats indiquen que, tant a Catalunya como al conjunt d'Espanya, els canvis estructurals dominen el comportament recent de la taxa de participació. En primer lloc, l'envelliment de la població pressiona a la baixa la taxa d'activitat: els primers individus de la generació del *baby-boom* comencen a abandonar la fase de participació alta, i les taxes de natalitat reduïdes no anticipen que la piràmide poblacional es pugui eixamplar per la base. En segon lloc, encara que hi ha un comportament cíclic en la propensió a participar d'alguns grups de població (sobretot, entre els menors de 25 anys), la contribució d'aquests és reduïda.

A la part final del requadre s'avalua la **capacitat de l'economia catalana per augmentar la taxa**

d'activitat. Amb aquest objectiu, es construeixen escenaris considerant com a donades les projeccions de població elaborades per l'Institut Nacional d'Estadística (INE) i establint supòsits exògens sobre l'evolució de la taxa de participació dels diferents grups de població.

Els resultats de les simulacions suggereixen que, amb previsions demogràfiques adverses, **la taxa d'activitat de Catalunya no creixerà si no es produeix un increment significatiu de la propensió a participar dels joves i, especialment, dels majors de 54 anys.**

Catalunya: més de 20 anys de creixement de la taxa d'activitat, que s'estronquen amb l'inici de la crisi

La taxa d'activitat de l'economia catalana augmentà de forma continuada en l'últim cicle expansiu, fins al 61% l'any 2008. La caiguda experimentada a partir d'aquell moment, propera als dos punts, és un fenomen comú no només a la resta de comunitats autònomes³⁶, sinó també a d'altres països desenvolupats com Bèlgica, Portugal, Dinamarca i els E.U.A.³⁷, entre d'altres.

La dinàmica de la taxa d'activitat difereix entre grups poblacionals. Com il·lustra el Gràfic R.2.1, la participació dels homes entre 25 i 54 anys pràcticament no ha variat en els últims 40 anys. En canvi, la incorporació de la dona al mercat de treball des de mitjans dels anys 70 ha comportat un increment de gairebé 60 punts de la seva taxa d'activitat. Finalment, la participació de joves i grans mostra una evolució contrària. Després d'incrementar-se gradualment en l'expansió, la taxa d'activitat dels menors de 25 anys s'ha reduït en més de 13 punts des de l'inici de la crisi, per causa, entre diferents motius, de les dificultats d'inserció laboral i la prolongació de la seva etapa formativa. En contrast, el creixement de la

33: La taxa d'activitat es el quocient entre la població activa i la de 16 i més anys.

34: Hernández de Cos, Izquierdo i Urtaun (2011) xifren en unes 6 dècimes la contribució de la taxa d'activitat al creixement potencial anual de l'economia espanyola en l'última fase expansiva (2000-2007).

35: Per a més informació, vegi's el Requadre 2 de la publicació Situación España corresponent al Primer Trimestre de 2015. Disponible a: <https://goo.gl/KB76bB>

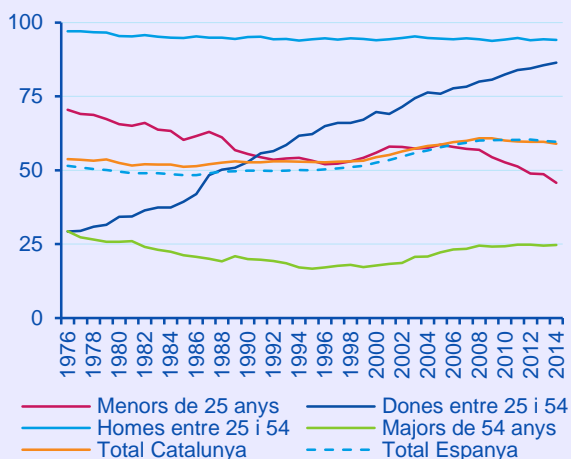
36: En terme mitjà, la caiguda recent de la taxa d'activitat a les CC. AA. és de -1,2 punts percentuals (pp). La menor disminució es dona a Andalusia (-0,4pp), i la més elevada, a Balears (-2,3pp).

37: Vegeu Bengali, Daly i Valletta (2013), Executive Office of the President of the US (2014) o Fujita (2014), entre d'altres.

participació laboral dels majors de 54 anys, iniciat a finals dels anys 90, continua.

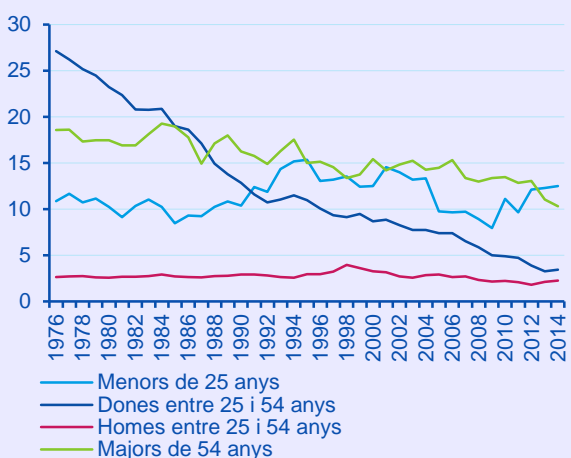
L'evolució diferencial de les taxes d'activitat de cada segment de població no és un fenomen específic de Catalunya, sinó generalitzat a totes les comunitats autònomes. A més, **les dades suggereixen que les tendències són comunes a cada grup**. Com il·lustra el Gràfic R.2.2, la dispersió de les taxes de participació és reduïda i, excepte en el cas dels joves, decreixent al llarg del temps.

Gràfic R.2.1
Catalunya: taxa d'activitat per grups de població (%)



Sèries corregides de dades atípiques i canvis metodològics
Font: BBVA Research a partir d'INE

Gràfic R.2.2
Dispersió de la taxa d'activitat entre comunitats autònomes per grups de població (Coeficient de variació en percentatge)



Sèries corregides de dades atípiques i canvis metodològics
Font: BBVA Research a partir d'INE

Propensió a participar o efecte composició?

L'evidència que mostra el Gràfic R.2.1 suggereix que la caiguda de la participació laboral dels homes entre 25 i 54 anys i, sobretot, la dels joves, ha contribuït a explicar l'atonía recent de la taxa d'activitat agregada de Catalunya. Amb tot, aquest podria no ser l'únic determinant. Si el pes poblacional dels col·lectius amb una participació menor que la mitjana –joves i majors de 54 anys– hagués augmentat, la taxa d'activitat regional hauria caigut fins i tot si la propensió de cada individu a ser actiu s'hagués incrementat. És el que es denomina 'efecte composició'.

Per distingir quina part de la dinàmica de la taxa d'activitat és deguda al canvi en la participació de cada grup o a l'efecte composició, es realitza una anàlisi *shift-share*. La variació de la taxa d'activitat entre els anys $t-j$ i t $\Delta LFPR_t = LFPR_t - LFPR_{t-j}$ es pot expressar com:

$$\Delta LFPR_t = \sum_i LFPR_t^i - LFPR_{t-j}^i p_t^i + (p_t^i - p_{t-j}^i) LFPR_{t-j}^i$$

Efecte participació Efecte composició

on i denota el grup poblacional (menors de 25 anys, dones i homes entre 25 i 54 anys i majors de 54 anys), i p , el pes de cada col·lectiu en la població en edat de treballar.

El Gràfic R.2.2 mostra la descomposició del creixement de la taxa d'activitat en períodes de cinc anys. Els resultats indiquen que **el creixement de la participació a Catalunya s'ha vist dominat per l'accés de les dones entre 25 i 54 anys al mercat de treball**. Aquest col·lectiu ha representat en alguns quinquennis més de tres punts de l'increment en la participació.

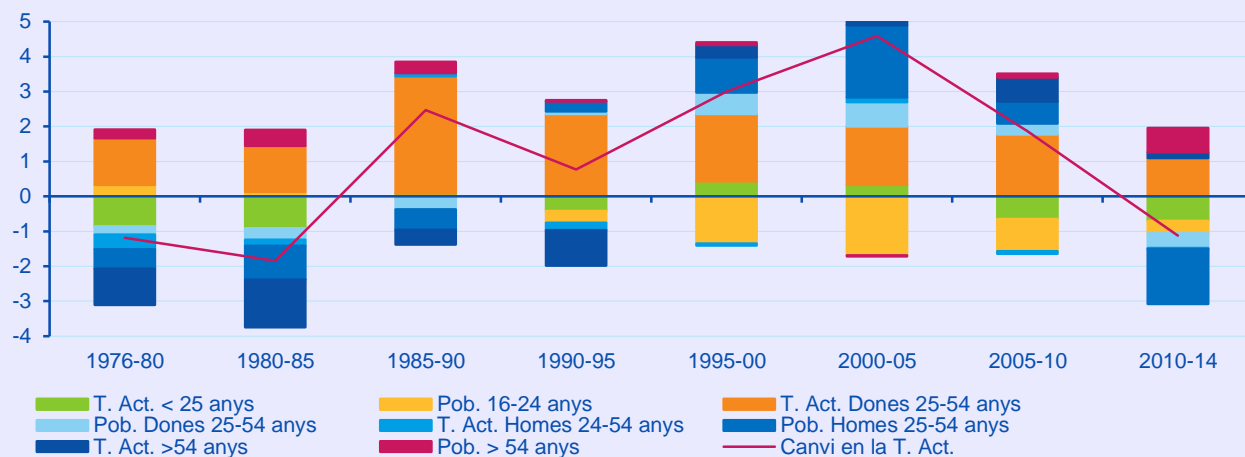
També destaca **la contribució positiva dels homes entre 25 i 54 anys en el període 1995-2010**. Aquesta dinàmica es degué, en gran part, a la immigració de l'última fase expansiva del cicle, un fenomen amb més incidència a les regions mediterrànies i que comença a revertir-se al 2009.

Centrant l'atenció a l'últim quinquenni, s'aprecia que la pressió a la baixa sobre la taxa d'activitat no només s'explica per l'aportació negativa dels joves, sinó també per la disminució del pes de la població menor de 55 anys. **Les repercussions negatives de l'envelliment de la**

cohort més propensa a participar en el mercat laboral haurien estat encara més preocupants si les dones i la població de 55 i més anys no haguessin continuat incrementant la seva taxa d'activitat.

Gràfic R.2.3

Catalunya: contribucions a la variació quinquennal de la taxa d'activitat (p.p.)



Font: BBVA Research a partir d'INE

Una descomposició estructural de la taxa d'activitat

Els resultats de la secció prèvia suggereixen que la taxa d'activitat depèn de **factors estructurals i transitoris** amb una incidència que podria ser comuna entre regions, però no entre grups poblacionals³⁸. Per corroborar aquest fet, s'estima un **model de components inobservats** per al conjunt de CC. AA. en el període 1976-2014.³⁹

La taxa d'activitat del grup poblacional *i* en la *j*-èsima regió en el trimestre *t* ($LFPR_{i,j,t}$) es pot expressar com:

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

on $\alpha_{i,j}$ i $\beta_{i,j}$ són, respectivament, els impactes de la tendència ($TLS_{i,t}$) i del cicle ($C_{i,t}$) comuns a totes les CC. AA. per a l'*i*-èsim col·lectiu. Al seu torn, $(\mu + \vartheta)_{i,j,t}$ és un component idiosincràtic que recull elements propis de cada regió.

Els Gràfics R.2.4 a R.2.7 mostren els principals resultats que es desprenen d'aquesta anàlisi per a Catalunya:

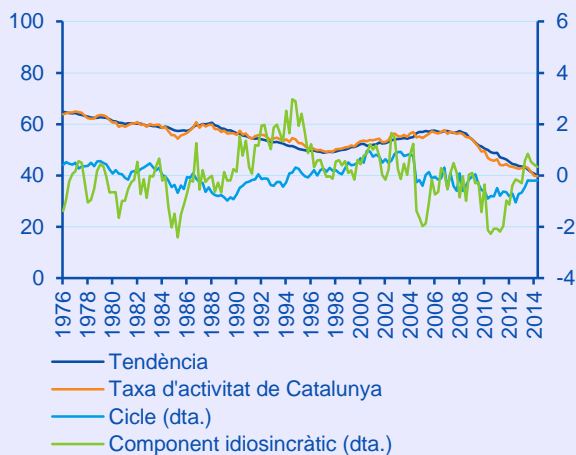
- **La taxa d'activitat del col·lectiu de menors de 25 anys presenta una tendència decreixent i un cicle comú a totes les CC. AA.** En el cas de Catalunya, el component cíclic representa només 1,0 pp de la desviació de la participació respecte de la tendència estimada. És a dir, que, per si mateix, el cicle no revertirà l'evolució observada. El factor idiosincràtic és quelcom més rellevant que el cíclic, però tampoc és el dominant en el comportament de la taxa d'activitat d'aquest col·lectiu (vegeu el Gràfic R.2.4).
- La participació de les dones entre 25 i 54 anys exhibeix una tendència comuna positiva. **La taxa d'activitat de les catalanes se situa lleugerament per sobre de la tendència comuna**, el que queda recollit en el valor positiu del factor idiosincràtic. Per contra, el component cíclic no és estadísticament significatiu (vegi's el Gràfic R.2.5).

38: Per al cas dels Estats Units, per exemple, s'estima que prop d'un terç de la disminució de la taxa de participació és reversible, ja que s'explica per un component cíclic (FMI, 2014).

39: Per a més detalls sobre l'especificació del model, vegeu el Requadre 2 de la publicació Situación España corresponent al primer trimestre de 2015.

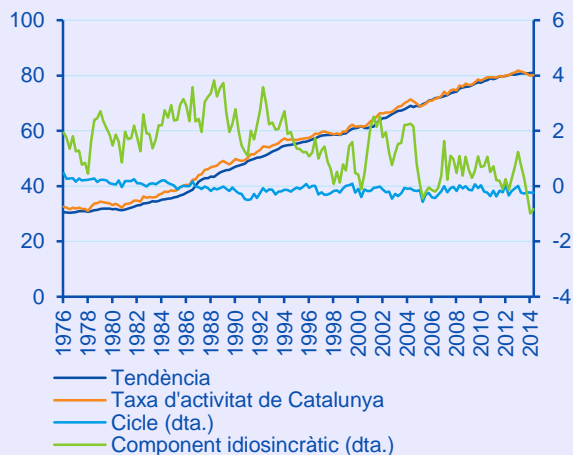
- Els homes entre 25 i 54 anys no han modificat substancialment la propensió a participar en el mercat laboral, però es detecta una tendència lleugerament decreixent. D'altra banda, es rebutja l'existència d'un cicle comú en aquest col·lectiu, mentre que el component idiosincràtic juga un paper secundari (vegi's el Gràfic R.2.6).
- També s'observa una tendència comuna creixent des de finals de la dècada dels 90 entre els més grans de 54 anys⁴⁰ (vegi's el Gràfic R.2.7). L'endarreriment de l'edat de jubilació i els canvis normatius en les condicions d'accés a la pensió contributiva haurien ajudat a accelerar l'augment de la participació d'aquest col·lectiu. Finalment, les estimacions assenyalen que no existeix un únic component cíclic, i que el factor idiosincràtic només explica dos punts de l'evolució de la taxa d'activitat de la població de 55 i més anys.

Gràfic R.2.4
Joves menors de 25 anys: descomposició de la taxa d'activitat en cicle i tendència



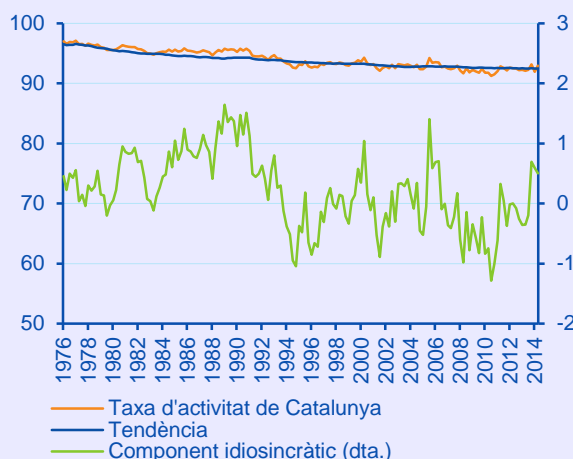
Font: BBVA Research

Gràfic R.2.5
Dones de 25 a 54 anys: descomposició de la taxa d'activitat en cicle i tendència



Font: BBVA Research

Gràfic R.2.6
Homes de 25 a 54 anys: descomposició de la taxa d'activitat en cicle i tendència

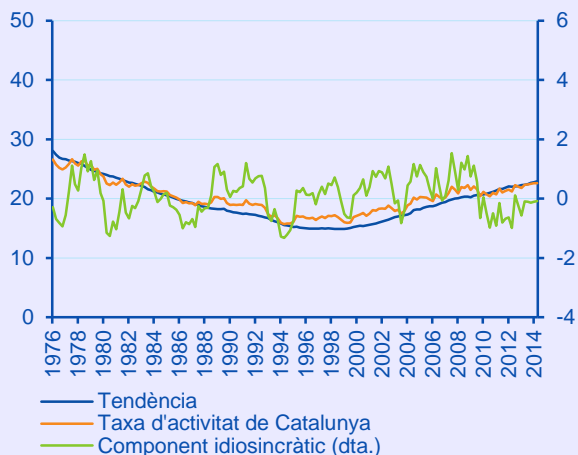


Font: BBVA Research

40: Les estimacions de la taxa d'activitat d'aquest col·lectiu s'han realitzat excloent Galícia. Per a més detalls, vegi's Situación Galicia corresponent al primer semestre del 2015, disponible a: <https://goo.gl/4OH7kw>

Gràfic R.2.7

Majors de 54 anys: descomposició de la taxa d'activitat en cicle i tendència*



(*): S'ha exclòs Galícia de l'estimació
Font: BBVA Research

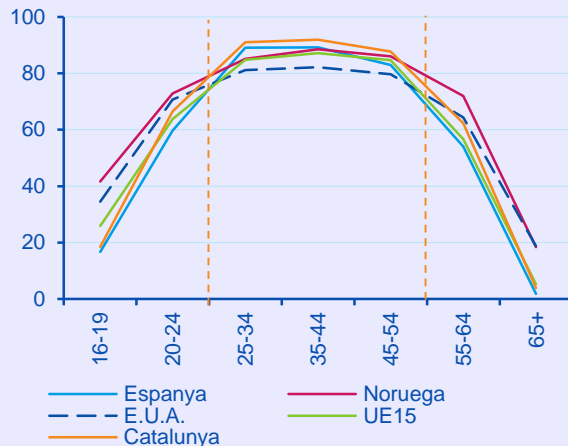
¿Pot l'economia catalana revertir l'estancament de la taxa de participació? Els països nòrdics com a paradigma

Com il·lustra la secció anterior, l'evolució de les taxes d'activitat de Catalunya s'explica, principalment, per factors estructurals. Per tant, la participació difícilment retornarà de forma automàtica al nivell precisi quan el cicle millori.

No obstant, **l'evidència empírica mostra que tant la taxa d'activitat de la comunitat com la del conjunt d'Espanya tenen marge de millora.** Els treballadors entre 25 i 54 anys han assolit xifres de participació similars –o, fins i tot, superiors– a les d'economies de referència (vegi's el Gràfic R.2.8). Tanmateix, les taxes d'activitat dels menors de 25 anys i dels més grans de 54 es troben per sota del terme mitjà de la UE-15 i a gran distància dels E.U.A. i dels països nòrdics.

Gràfic R.2.8

Taxa d'activitat per trams d'edat (2013, %)



Font: BBVA Research a partir d'OCDE

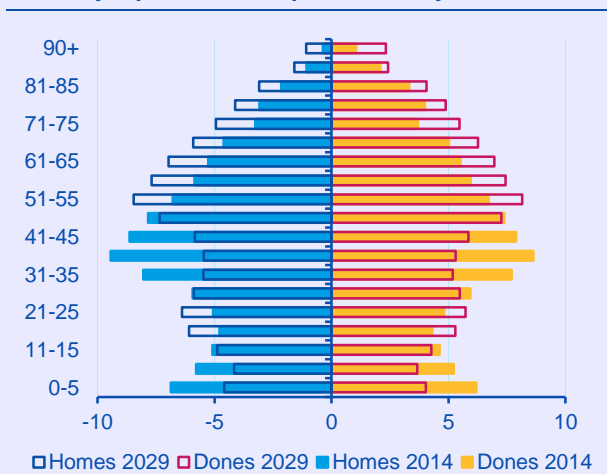
Per intuir com podria evolucionar la taxa d'activitat agregada de Catalunya en els propers anys, es construeixen sis escenaris de participació (vegi's el Quadre R.2.1). S'utilitzen les últimes projeccions de població de l'INE⁴¹ (2014-2064) per ponderar la taxa d'activitat de cada segment de població (vegi's el Gràfic R.2.9).

En el primer dels escenaris ('Catalunya 2014'), les taxes de participació de la regió es mantenen constants en els nivells de 2014. En el segon ('UE-15') i el tercer ('E.U.A.'), cada grup arribaria fins a la taxa d'activitat dels seus equivalents europeus o americans l'any 2029. El quart ('CC. AA. Top 3') i el cinquè ('Països Nòrdics') consideren que la participació de cada col·lectiu convergiria al terme mitjà de les tres comunitats autònomes amb més participació (Balears, Madrid i Catalunya) o al dels països nòrdics (Finlàndia, Noruega i Suècia), respectivament. Finalment, es planteja un 'Millor escenari' en el que les taxes d'activitat arribarien als valors màxims dels escenaris anteriors.

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

Gràfic R.2.9

Catalunya: piràmides de població. Anys 2014 i 2029



Font: BBVA Research a partir d'INE

Quadre R.2.1

Escenaris de taxa d'activitat en l'any 2029. Valors de convergència

	Menors de 25 anys	Dones entre 25 i 54 anys	Homes entre 25 i 54 anys	Majors de 54 anys
Catalunya 2014	39,9	78,6	91,2	21,6
UE15	46,5	79,4	91,8	26,0
E.U.A.	55,0	73,9	88,4	40,3
CC. AA. top 3	45,4	85,3	94,5	26,3
Països nòrdics	54,1	85,7	91,5	45,0
Millor dels escenaris	55,0	85,7	94,5	45,0

Font: BBVA Research a partir d'INE i OCDE

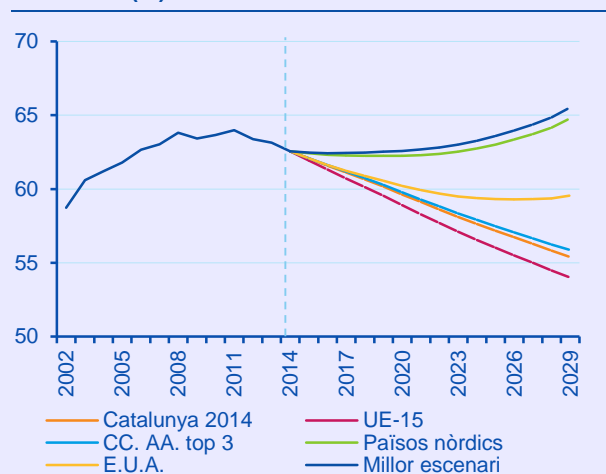
Els resultats del Gràfic R.2.10 indiquen que, a mig termini, la taxa d'activitat de l'economia catalana només s'incrementaria si les propensions a participar en el mercat laboral de joves i, sobretot, dels més grans de 54 anys, s'aproximen a les dels E.U.A. o dels països nòrdics.

En un escenari continuista⁴², l'envelliment de la població causaria una disminució de més de set punts de la taxa d'activitat agregada en els

propers 15 anys⁴³. La reducció seria de gairebé set punts fins i tot si el percentatge d'actius de cada grup poblacional convergeix al de les comunitats autònomes líders.

Gràfic R.2.10

Catalunya: projeccions de la taxa agregada d'activitat (%)



Font: BBVA Research a partir del INE i OCDE

Conclusions

Catalunya ha experimentat una evolució desfavorable en la seva taxa d'activitat després de més de 20 anys de creixement sostingut, un senyal preocupant ja que la participació laboral és un dels factors que afecta el potencial de creixement econòmic.

S'han analitzat les causes subjacents a l'evolució de la taxa d'activitat de Catalunya. Els resultats assenyalen que **els factors estructurals (envelliment de la població i prolongació de l'etapa formativa dels joves) dominen el comportament recent de la taxa de participació**. Però es troba poca evidència a favor de la influència de factors conjunturals, i per tant, **no és probable una reversió de les pautes recents amb la millora del cicle econòmic**.

Finalment, el requadre analitza la **capacitat de l'economia catalana per dur a terme un increment estructural de la taxa d'activitat**. Els

42: Aquest escenari no contempla canvis en la taxa d'activitat dels diferents grups poblacional, i per tant s'hauria d'interpretar com un cas extrem. A mida que s'incorporin noves cohorts al col·lectiu de més grans de 54 anys podria observar-se un augment de la taxa de participació en aquest grup.

43: Els resultats són robustos a les projeccions demogràfiques utilitzades. Si s'opta per l'escenari demogràfic previst per l'INE en l'any 2001 -més optimista que l'actual- les tendències gairebé no canvien.

resultats suggereixen que, donat l'envelliment demogràfic esperat, **la participació laboral no creixerà significativament si no augmenta la propensió a ser actius dels joves, i sobretot, la dels més grans de 54 anys.** Per tant, **cal valorar positivament totes les polítiques que incentivin la prolongació de la vida laboral.**

Referències

BBVA Research (2015): "La caída reciente de la tasa de actividad en España: un desafío estructural", *Situación España. Primer trimestre de 2015*. Disponible en:

https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/2015/02/Situacion-Espana_1T15-R2.pdf

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

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

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

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

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

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

Hernández de Cos, P., M. Izquierdo i A. Urtasun (2011): "Una estimación del crecimiento potencial de la economía española". *Documentos Ocasionales* Nº 1104. Banco de España.

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

4 Quadres

Quadre 4.1

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

	2014 (a/a)		Creixement mitjà des de principis d'any (a/a)		Darrera dada (m/m, %, CVEC)		
	Catalunya	Espanya	Catalunya	Espanya	Catalunya	Espanya	Últim mes
Vendes al Detall	1,4%	0,9%	4,3%	3,4%	0,5%	0,7%	abr-15
Matriculacions	18,4%	18,8%	28,2%	23,4%	20,7%	4,2%	mai-15
IASS	3,0%	2,7%	6,5%	4,1%	1,6%	1,1%	mar-15
Viatgers Residents (1)	7,3%	4,8%	5,0%	7,1%	0,0%	6,0%	abr-15
Pernoctacions Residents (1)	8,1%	3,7%	8,0%	7,7%	5,6%	7,2%	abr-15
IPI	1,6%	1,5%	2,3%	1,7%	0,4%	-0,6%	abr-15
Visats d'habitatges	51,4%	1,4%	65,4%	22,0%	-4,2%	-13,4%	mar-15
Transaccions d'habitatges	3,8%	2,6%	15,3%	8,5%	3,2%	8,0%	abr-15
Exportacions Reals (2)	2,2%	2,8%	4,7%	3,7%	5,8%	3,1%	mar-15
Importacions Reals (2)	6,7%	7,7%	3,3%	3,4%	-2,7%	-0,4%	mar-15
Viatgers No Residents (3)	1,3%	4,6%	6,1%	4,3%	11,1%	3,3%	abr-15
Pernoctacions No Residents (3)	-0,8%	2,9%	6,5%	0,9%	8,5%	1,9%	abr-15
Afiliació a la SS	1,7%	1,6%	3,4%	3,1%	0,4%	0,4%	mai-15
Atur Registrat	-6,9%	-5,6%	-8,8%	-6,9%	-1,3%	0,5%	mai-15

(1) Residents a Espanya

(2) Exportacions de béns

(3) No Residents a Espanya.

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

Quadre 4.2

UEM: previsions macroeconòmiques (variació interanual en %, excepte indicació contrària)

	2012	2013	2014	2015 (p)	2016 (p)
PIB real	-0,8	-0,4	0,9	1,6	2,2
Consum privat	-1,3	-0,6	1,0	1,7	1,6
Consum públic	-0,1	0,2	0,7	0,5	0,9
Formació Bruta de Capital	-3,5	-2,4	1,0	1,5	4,4
Inventaris (contribució al creixement)	-0,7	-0,1	-0,1	0,0	0,0
Demanda Interna (contribució al creixement)	-2,2	-0,8	0,8	1,3	2,0
Exportacions (béns i serveis)	2,6	2,1	3,7	5,2	5,9
Importacions (béns i serveis)	-1,0	1,3	3,8	4,9	6,1
Demanda Externa (contribució al creixement)	1,4	0,4	0,1	0,3	0,2
Preus					
IPC	2,5	1,4	0,4	0,1	1,3
IPC subjacent	1,8	1,3	0,9	0,8	1,2
Mercat de treball					
Ocupació	-0,5	-0,7	0,6	1,0	0,9
Taxa d'atur (% població activa)	11,3	12,0	11,6	11,0	10,3
Sector públic					
Dèficit (% PIB)	-3,6	-2,9	-2,4	-2,1	-1,6
Deute (% PIB)	89,1	90,9	91,9	92,4	91,9
Sector exterior					
Balança per Compte Corrent (% PIB)	1,5	2,2	2,3	3,2	3,2

(p): previsió.

Data tancament de previsions: 30 d'abril de 2015.

Font: organismes oficials i BBVA Research

Quadre 4.3

Previsions Macroeconòmiques: Producte Interior Brut

Terme mitjà anual, %	2012	2013	2014	2015	2016
Estats Units	2,3	2,2	2,4	2,9	2,8
Eurozona	-0,8	-0,4	0,9	1,6	2,2
Espanya	-2,1	-1,2	1,4	3,0	2,7
Regne Unit	0,7	1,7	2,8	2,5	2,3
Amèrica Llatina *	2,8	2,5	0,8	0,6	2,1
EAGLES **	5,8	5,6	5,3	4,9	5,3
Àsia-Pacífic	5,7	5,9	5,7	5,8	5,8
Japó	1,8	1,5	0,0	1,3	1,2
Xina	7,8	7,7	7,4	7,0	6,6
Àsia (ex. Xina)	4,1	4,5	4,3	4,9	5,0
Món	3,4	3,4	3,4	3,5	3,9

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

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

Data tancament de previsions: 30 d'abril de 2015.

Font: BBVA Research i FMI

Quadre 4.4

Variables financeres

Tipus d'Interès Oficials (final de període)	2012	2013	2014	2015 (p)	2016(p)
Estats Units	0,25	0,25	0,25	0,50	1,50
Eurozona	0,75	0,25	0,05	0,05	0,05
Xina	6,00	6,00	5,60	4,60	4,60
Tipus d'Interès a 10 anys (terme mitjà)					
Estats Units	1,8	2,3	2,5	2,1	2,7
Alemanya	1,6	1,6	1,2	0,3	1,0
Tipus de Canvi (terme mitjà)					
USD-EUR	0,78	0,75	0,75	0,96	0,94
EUR-USD	1,29	1,33	1,33	1,04	1,07
GBP-USD	1,59	1,56	1,65	1,47	1,60
JPY-USD	79,8	97,5	105,8	124,3	131,7
CNY-USD	6,31	6,20	6,14	6,19	6,09

Data tancament de previsions: 30 d'abril de 2015.

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

Espanya

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

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

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

Guillermo García
guillermo.garcia.alonso@bbva.com
+34 91 757 52 78

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

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

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

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

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

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

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

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

BBVA Research

Economista en Cap del Grup

Jorge Sicilia Serrano

Àrea 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@bbva.com

Àrea Economies Emergents

Anàlisi Transversal Economies Emergents

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Àsia

Le Xia
le.xia@bbva.com

Mèxic

Carlos Serrano
carlos.serrano@bbva.com

Coordinació Latam

Juan Manuel 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

Àrea 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

Matías Viola
matias.viola@bbva.com

Àrees Globals

Escenaris Econòmics

Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Escenaris Financers

Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Innovació i Processos

Oscar de las Peñas
oscar.delaspenas@bbva.com

Interessats dirigir-se a:

BBVA Research

Paseo Castellana, 81 - 7ª planta
28046 Madrid (Espanya)
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00
Fax: +34 91 374 30 25
bbvaresearch@bbva.com
www.bbvaresearch.com