

Situació Catalunya

SEGON SEMESTRE 2016 | ESPANYA I PORTUGAL



01 L'economia catalana es manté dinàmica, i creixerà un 3,5% el 2016

02 Es mantenen les expectatives de desacceleració. Catalunya creixerà un 2,5% el 2017, però els riscos són a l'alça

03 La demanda interna i el turisme, suports d'un creixement intensiu en llocs de treball però amb baixa productivitat

04 Finançament regional comparat entre Alemanya i Espanya: Catalunya romandria en una posició semblant a l'actual si s'apliqués el sistema alemany

Índex

1. Editorial	3
2. L'economia catalana es torna a accelerar, però amb perspectiva decreixent	6
Anàlisi de la situació econòmica de Catalunya, a través de l'Enquesta BBVA d'Activitat Econòmica. Tercer trimestre de 2016	26
3. El finançament regional a Alemanya i Espanya: una perspectiva comparada. Resum i el cas de Catalunya	28
4. Quadres	34

Data de tancament: 12 de desembre de 2016

1. Editorial

L'economia catalana manté durant el 2016 un elevat dinamisme, que continuarà el 2017. Com a conseqüència, Catalunya enllaçarà quatre anys consecutius de creixement, i des del 2015, per sobre de l'augment dels últims trenta-cinc anys. En el pla intern, la recuperació del consum privat és el motor del creixement, que es recolza en unes polítiques monetària i fiscal relativament laxes. A més, la demanda exterior manté un to positiu, particularment el turisme que, aprofitant l'oportunitat que es deriva de les dificultats geopolítiques dels competidors tornarà a assolir màxims històrics d'afluència i despesa. En conjunt, la millora de l'economia permet la recuperació de l'ocupació que a més podria rebotar a l'alça en l'última part de l'any. Cap al 2017, tot i que l'economia continuarà creixent i el dinamisme observat fins a la data de tancament d'aquest informe és major del que s'esperava, es mantenen les expectatives de desacceleració.

A nivell global l'economia millora, però encara es veu afectada per la desacceleració que es percep en el procés de globalització, per la incertesa i per altres factors més estructurals que mantenen el creixement per sota de la mitjana dels últims 20 anys. Addicionalment, l'absència de pressions inflacionistes permet als bancs centrals de les principals regions mantenir una política monetària laxa que, si bé s'està mantenint per un període inusualment llarg de temps, comença a mitigar els seus efectes. A l'Eurozona, els dubtes sobre la materialització i l'impacte del *brèxit* i un intens calendari electoral condicionaran una recuperació encara dèbil.

A Espanya, les polítiques fiscal i monetària, alguns esdeveniments conjunturals i l'impacte de les reformes implementades provoquen una revisió a l'alça, tant del creixement del PIB previst per al 2016, como per al 2017¹. A més, es mantenen biaixos a l'alça, tot i els possibles efectes del *brèxit* i els dubtes derivats de la incertesa sobre política econòmica.

A Catalunya, la millora observada en els primers tres trimestres de l'any ha confirmat el risc a l'alça plantejat en l'anterior edició d'aquesta revista, permetent millorar el creixement previst per al 2016 fins al 3,5%, sis dècimes per sobre del que s'esperava al mes de juliol. De fet, els indicadors observats en el moment del tancament d'aquesta publicació assenyalen que en el tercer trimestre d'aquest any el PIB regional podria haver augmentat un 0,7% t/t, d'acord amb el model MICA-BBVA per Catalunya, i si continuen els bons resultats d'ocupació del mes d'octubre, podria fins i tot superar-se en el quart, lligant d'aquesta forma tres anys consecutius de creixement. Aquest dinamisme es suporta per la progressiva recuperació de la demanda interna, principalment del consum de les famílies i, en menor mesura, la política d'expansió de la despesa pública (exceptuant la Generalitat, limitada per la pròrroga pressupostària) i el dinamisme del sector turístic.

Al seu torn, la inversió mostra senyals de recuperació, tant pel que fa a la licitació d'obra pública com, en particular la inversió residencial i no residencial, i la importació de béns d'equipament. Respecte de la demanda externa, les exportacions reals creixen, però s'estanquen en els principals sectors exportadors.

1: Vegeu Situación España 4T16, disponible [aquí](#)

L'increment de les importacions, però en un context de preu del petroli baix, fa que en termes nominals el saldo comercial amb l'estranger es mantingui reduït, però augmenta fins a màxims dels últims vint anys quan es mesura en termes constants.

Cap endavant, l'actualització de l'escenari macroeconòmic contempla una desacceleració del creixement per al 2017 fins el 2,5%, tres dècimes per sobre del que s'esperava fa tres mesos². Això permetrà que l'ocupació s'incrementi en 135 mil persones entre el tercer trimestre de 2016 i l'últim de 2017, acumulant 210 mil nous ocupats en el conjunt del bienni i reduint la taxa d'atur per sota del 14,5% a finals del proper any. En tot cas, ara mateix el creixement es manifesta més intens del que s'esperava, i per tant els riscos sobre la previsió són a l'alça.

Diversos factors contribueixen a la revisió de l'escenari. En particular, Catalunya creixerà al mateix ritme que Espanya, cosa que implica una desacceleració lleugerament major (un punt de menor creixement per Catalunya, front a vuit dècimes per Espanya). D'una banda part d'aquest menor creixement esperat per al proper any es justifica perquè alguns vents de cua es debiliten. Tot i que tant la política monetària com els baixos preus del petroli continuaran impulsant el creixement, el seu impacte s'anirà moderant en els propers mesos. La reducció de les càrregues financeres (com a conseqüència dels menors tipus d'interès), així com la caiguda dels costos del transport han permès guanys de competitivitat, o un alliberament de rendes que ha recolzat el creixement del consum i la inversió. Però la dificultat que enfronta el Banc Central Europeu per continuar disminuint el cost del diner, donada la barrera del tipus d'interès nominal del zero per cent, i el recent increment en els preus del petroli, limiten aquests beneficis, en particular en aquelles comunitats que més s'hagin beneficiat prèviament d'aquests impulsos. És el cas de l'economia catalana i el seu major palanquejament relatiu (donada la concentració relativa de grans empreses, i en particular, la recuperació de l'activitat en el mercat residencial). A més, Catalunya té una sensibilitat similar a la del conjunt de l'Estat a canvis en el preu del petroli, i per tant, no obté avantatges relatius per aquesta via.

De la mateixa forma, **l'impacte del brèxit a Catalunya serà similar al que pugui experimentar Espanya**, ja que la menor relació directa pel que fa al comerç de béns es compensa perquè el mercat britànic és el tercer més rellevant per al turisme, després dels residents a Espanya i els francesos. A més, es poden produir impactes per via indirecta, per la desacceleració de socis comercials o per l'augment de la volatilitat dels mercats financers. Finalment, després de Madrid, Catalunya és la segona comunitat que més inversió estrangera rep, tant global com britànica.

En l'àmbit fiscal, la pròrroga pressupostària està impulsant la consolidació fiscal de la Generalitat (contraent especialment la inversió) però això serà insuficient per a assolir l'objectiu de dèficit marcat per al 2016. D'acord amb la informació disponible del projecte de Pressupostos, i considerant la desviació de l'objectiu que finalment es produirà al 2016, sembla difícil la consecució de l'objectiu del 2017 fins i tot aplicant un estricte control de la despesa. Per tant, és desitjable un pla creïble, multianual i amb mesures concretes per al conjunt de les administracions públiques que ajudi a eliminar la incertesa sobre el procés de consolidació fiscal.

2: Veure al respecte l'Observatori Regional corresponent al tercer trimestre de BBVA Research, disponible [aquí](#)

En aquesta línia, **un dels canvis que ha d'enfrontar l'administració pública és la modernització del sistema de finançament autonòmic, buscant tant la sostenibilitat del sistema com la millora de la coresponsabilitat fiscal.** La secció 3 d'aquesta revista mostra que el finançament de la Generalitat de Catalunya no canviaria substancialment si per comptes d'aplicar l'actual sistema de finançament autonòmic s'apliqués el que actualment s'utilitza a Alemanya.

A més, l'economia regional també s'enfronta a alguns riscos a la baixa sobre aquest escenari: en primer lloc, en l'àmbit fiscal el govern de l'Estat ha anunciat mesures que tenen com a objectiu complir amb els nous objectius de dèficit pactats per al 2016. En tot cas, per arribar fins a la fita del proper any s'han aprovat mesures que millorin el desequilibri estructural dels comptes públics en un import proper al 0,5% del PIB, el que tindrà un impacte negatiu en la demanda interna del 2017. En segon lloc, la incertesa sobre la política econòmica es manté en nivells elevats, el que es trasllada a una menor confiança en el comportament futur de l'economia, com apunta l'Enquesta BBVA d'Activitat Econòmica a Catalunya, que es detalla en el Requadre 1 d'aquesta publicació. En particular, això podria implicar l'endarreriment d'alguns projectes d'inversió o de decisions de compra de béns duradors. Addicionalment, la incertesa associada a la sentència del Tribunal de Justícia de la UE del 14 de setembre, sobre la indemnització per acomiadament dels contractes d'interinitat podria tenir un impacte negatiu sobre l'evolució de l'ocupació. Finalment, cal considerar que Catalunya enfronta incerteses lligades a l'evolució del procés sobiranista i la percepció que d'aquest –i dels seus efectes- en tinguin els agents econòmics.

A mig termini, Catalunya continua havent d'enfrontar reptes dels que és particularment important sortir-ne reforçat, i que ja s'han plantejat en revistes anteriors: la reducció de la taxa d'atur i l'atur de llarga durada, augmentar la productivitat mitjana del treball i l'adaptació a les tecnologies digitals, la millora del capital humà, i incrementar la inversió en R+D. Simultàniament, és necessari recuperar la contribució al creixement del sector exterior, i per a això és clau incrementar la dimensió de les empreses catalanes. A més, cal continuar avançant en diversificació, especialment geogràfica de l'exportació de béns; incrementar la dels serveis, apostant per la digitalització i l'atracció de talent, i en el turisme, l'objectiu passa per allargar l'estança mitjana i recuperar la despesa per turista. Tot això contribuiria a avançar en la convergència amb les principals regions europees.

2. L'economia catalana es torna a accelerar, però amb perspectiva decreixent

L'economia catalana continua creixent amb força en la segona part del 2016. La informació coneguda assenyalava que l'activitat hauria augmentat a un ritme mitjà del 0,9% t/t en el primer semestre de l'any, i que en el tercer trimestre ho hauria fet en un 0,7% t/t (vegeu el Gràfic 2.1), equivalent a un creixement en taxa anualitzada del 3,0%. Així, tal com s'anticipava en el número anterior de Situació Catalunya³, es confirma el biaix a l'alça en el comportament de l'economia catalana en el primer semestre. Addicionalment, en el segon semestre l'activitat també s'està incrementant per sobre de que s'esperava, el que **justifica una modificació a l'alça de sis dècimes en la previsió de creixement per l'any 2016 respecte del que s'havia publicat al mes de juliol.**

La progressiva recuperació de la demanda interna, i el manteniment d'alguns dels factors de suport al creixement, com la resistència de l'activitat turística, expliquen aquesta dinàmica. També la política fiscal, més expansiva del que s'esperava, recolza aquesta acceleració. Tot això més que compensa la desacceleració del sector exportador de béns. Amb tot, aquest escenari no està exempt d'algunes incerteses, que es reflecteixen a les Enquestes d'Activitat Econòmica realitzades als empleats de BBVA a Catalunya durant l'any 2016 (vegeu el Gràfic 2.2 i el Requadre 1).

Però el major dinamisme dels últims trimestres no canvia l'escenari i, per tant, es preveu una moderació del creixement de l'economia catalana al 2017 fins al 2,5%, com ja es va avançar en l'actualització de l'escenari macroeconòmic presentat en l'Observatori Regional corresponent al quart trimestre del 2016⁴. Diversos factors justifiquen aquest comportament. D'una banda, tot i que l'economia global s'accelera, la recuperació és encara dèbil, i es produeix en un entorn d'elevada incertesa geopolítica. De l'altra, l'evidència assenyalava que els agents hauran d'aprendre a conviure amb un cost de finançament relativament baix per un període inusualment llarg de temps. La combinació d'ambdós factors podria dificultar la millora de les exportacions regionals de béns i serveis, dependents d'un context de millora de la demanda i els fluxos comercials entre els països del nostre entorn.

Internament, és previsible un menor impuls fiscal en l'any 2017, a més d'un menor dinamisme del consum privat. En qualsevol cas, **la demanda interna segueix essent el suport principal de la millora de l'activitat en l'horitzó de previsió.**

3: Vegeu BBVA Research, Situació Catalunya, primer semestre de 2016, disponible [aquí](#).

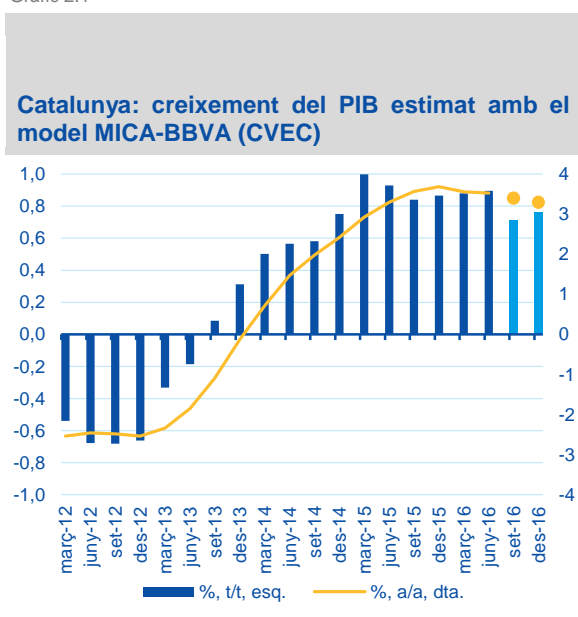
4: Vegeu BBVA Research, Observatorio Regional de España 4T16, novembre de 2016, disponible [aquí](#).

De fet, tot i que es manté la previsió de desacceleració per el 2017, de moment el creixement es manifesta més intens del que s'esperava. Així, la informació coneguda en el moment del tancament d'aquesta publicació apunta a que l'augment del PIB es podria mantenir entre el 0,7 i el 0,8% t/t en el quart trimestre del 2016.

Amb tot, es preveu que en el primer semestre del 2017 es puguin observar taxes de creixement més moderades, com a resultat d'una demanda menys dinàmica. Aquesta visió se suporta en diversos factors, com l'increment esperat del preu del petroli, la proximitat del cost de finançament a la barrera dels tipus nominals del zero per cent, la incertesa sobre la política econòmica i l'impacte del *brèxit* sobre l'economia real. En particular, el baix preu del diner suposa un límit a la disminució de la càrrega financera de les administracions públiques, i per al sector privat podria implicar l'endarreriment d'alguns projectes d'inversió o decisions de compra de béns duradors. Al seu torn, el procés de sortida del Regne Unit de la UE podria comportar una menor demanda britànica de béns i serveis catalans, i els efectes de la pèrdua de poder adquisitiu dels britànics es poden traslladar tant per canals directes com indirectes. Finalment, tot i que la pròrroga pressupostària de l'any 2016 està resultant en un avenç en el procés de consolidació fiscal, és previsible que la Generalitat no aconsegueixi complir amb l'objectiu de dèficit. Per tant, de cara al 2017 haurà de continuar mantenint un control estricte de la despesa per continuar apropant-se a l'objectiu i recuperar la credibilitat dels comptes públics.

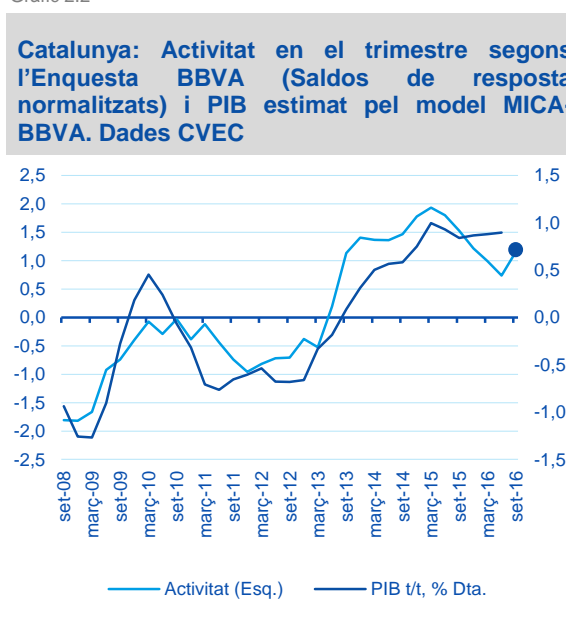
Per tant, **en l'escenari més probable, a Catalunya l'activitat econòmica creixerà un 3,5% al 2016, però es desaccelerarà fins el 2,5% al 2017.** Això és consistent amb una creació neta de 210 mil ocupats en el bienni i una disminució de la taxa d'atur fins a l'entorn del 12,3% al final del període, encara 6 punts percentuals per sobre de l'assolida en els moments previs a la crisi.

Gràfic 2.1



Font: BBVA Research a partir d'INE (CRE)

Gràfic 2.2



Font: BBVA Research a partir de BBVA i INE

El consum privat, molt dinàmic en el primer semestre, es desaccelera en el tercer trimestre del 2016

El consum privat creixé amb força en la primera part del 2016, tal com mostra l'Indicador Sintètic de Consum Regional (ISCR⁵) que estima BBVA Research. Tots els indicadors parcials mostren una evolució favorable (vegeu el Quadre 2.1). El manteniment d'uns tipus d'interès històricament baixos i la millora de la renda disponible de les famílies –recolzada en la creació d'ocupació, la rebaixa de la tarifa de l'IRPF i uns preus del petroli baixos- han impulsat l'avenç de la despesa domèstica.

Les últimes dades disponibles apunten que, a Catalunya, el consum privat s'hauria desaccelerat considerablement en el tercer trimestre, fins a un augment del 0,4% t/t, després d'haver-se incrementat en un 0,9% t/t de mitjana en els dos primers trimestres de l'any. Aquest comportament està en línia amb el que s'observa al conjunt d'Espanya (vegeu el Gràfic 2.3). Els indicadors parcials mostren una contracció de les importacions de béns de consum i una desacceleració de les vendes minoristes, mentre que l'Indicador d'Activitat en els Serveis hauria mantingut l'evolució favorable de trimestres anteriors. Per contra, la variació de les matriculacions de vehicles es manté en positiu, tot i la finalització del pla PIVE. Finalment, un indicador més qualitatiu, com el senyal ofert per l'Enquesta BBVA d'Activitat Econòmica a Catalunya, confirma també el positiu de les vendes minoristes, encara que en aquest cas amb menys fortalesa que fa un any (vegeu el Gràfic 2.4).

Quadre 2.1

Catalunya i Espanya: evolució dels principals indicadors de consum

% t/t CVEC, i a/a per dades anuals	Matriculació de vehicles		Vendes minoristes		Ind. d'Activitat en els Serveis		Importacions de béns de consum*	
	Catalunya	Espanya	Catalunya	Espanya	Catalunya	Espanya	Catalunya	Espanya
2014	19,5	19,9	1,4	0,9	3,0	2,7	6,4	4,9
1T15	9,8	12,8	1,5	1,2	2,5	1,6	7,9	7,5
2T15	1,2	-2,7	0,0	0,4	0,4	1,4	0,4	0,2
3T15	2,3	2,9	0,9	1,5	2,2	1,0	4,5	4,9
4T15	3,7	3,6	1,1	1,2	0,4	1,1	-2,4	-1,0
2015	26,0	22,9	3,6	3,6	6,1	4,8	6,0	11,1
1T16	0,1	3,6	0,2	0,6	0,3	-0,4	3,1	3,8
2T16	5,2	6,2	1,4	1,3	2,3	1,1	3,3	1,3
3T16	1,3	-2,8	-0,5	-0,5	0,2	1,4	-2,6	-1,1
4T16 (**)	0,7	-0,2	1,1	0,7	0,7	0,7	2,8	2,6
Acumulat 2016(**)	11,0	12,5	3,1	4,0	3,3	4,1	1,5	6,6

* Importacions de béns de consum durador i de manufactures de consum.

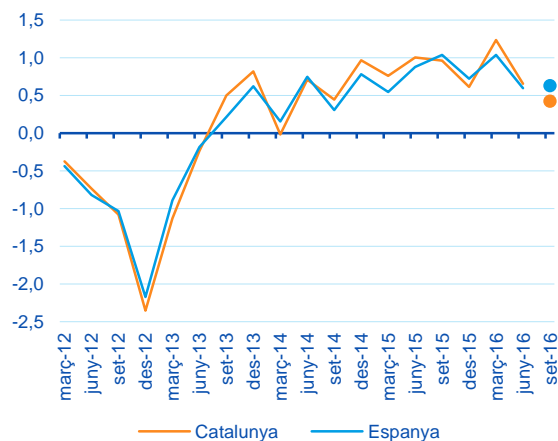
(**) La dada del 4T16 i la de l'acumulat del 2016 són previsions amb la següent informació: vendes minoristes, matriculacions i exportacions, amb el tercer trimestre tancat; per l'IASS es disposa d'informació del mes d'octubre.

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

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

Gràfic 2.3

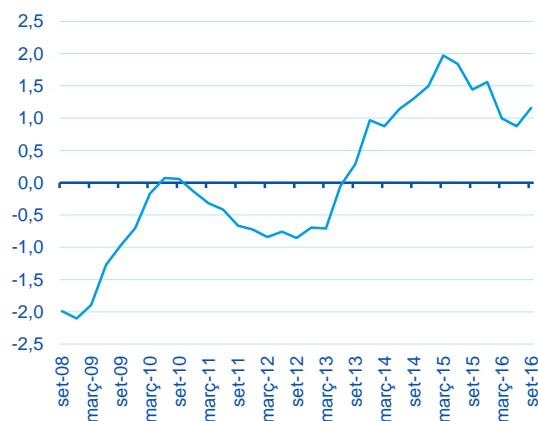
Catalunya i Espanya: Indicador Sintètic de consum regional (ISCR-BBVA, t/t, %, CVEC)



Font: BBVA Research a partir d'INE (CRE)

Gràfic 2.4

Catalunya: evolució de les vendes minoristes segons l'Enquesta BBVA d'activitat econòmica (saldos de resposta, normalitzats, CVEC)



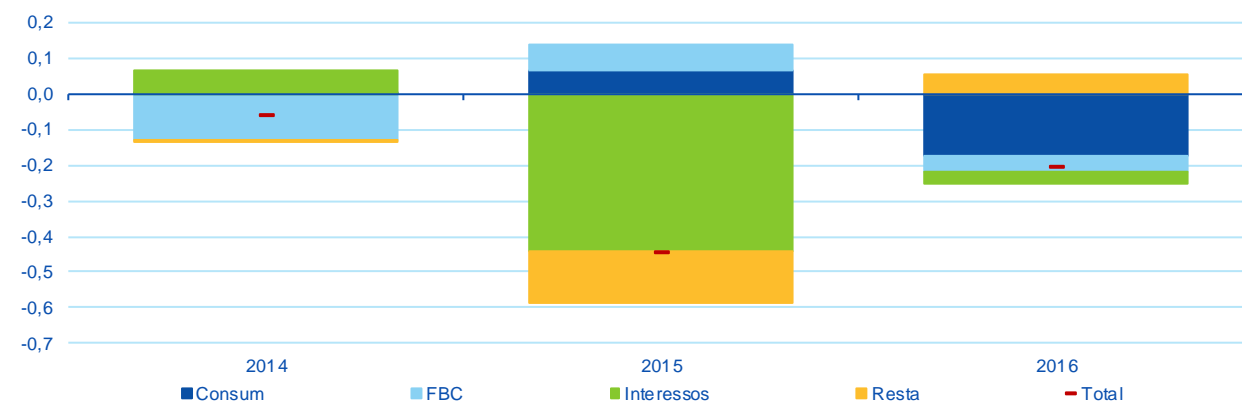
Font: BBVA Research

La pròrroga pressupostària i la recuperació econòmica impulsen la correcció de la despesa de la Generalitat

La situació de pròrroga pressupostària que experimenta la Generalitat de Catalunya afavoreix la moderació del creixement de la despesa pública durant l'any 2016. De fet, les dades disponibles, fins al mes de setembre, mostren l'esforç de contenció tant de la despesa nominal com de la inversió del Govern català. Això hauria resultat en una contracció de dues dècimes de la proporció que suposa la despesa respecte del PIB nominal. Aquesta moderació es deu quasi exclusivament a l'ajust de la despesa en consum de la Generalitat (vegeu el Gràfic 2.5).

Gràfic 2.5

Generalitat de Catalunya: correcció de la despesa (*). Acumulat gener-setembre 16 vs. Gen-set-15, p.p. del PIB regional



(*) Aïllant l'efecte de la liquidació del sistema de finançament de 2014.
Font: BBVA Research a partir de MINHAP

La inversió privada segueix evolucionant de forma favorable

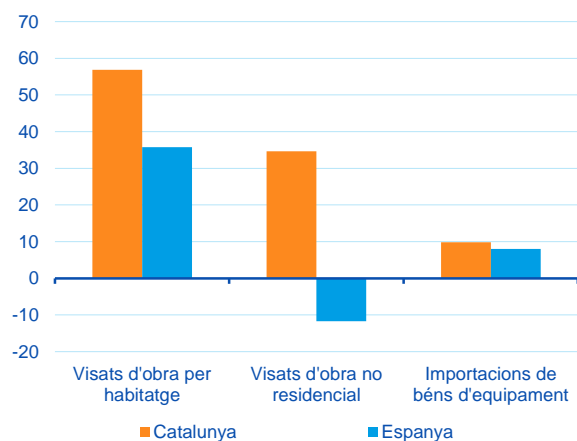
La construcció d'edificis no residencials⁶ a Catalunya ha evolucionat diferencialment millor que al conjunt d'Espanya en els primers nou mesos del 2016. De fet, la superfície visada per a edificacions destinades a ús no residencial s'ha incrementat en un 46,9% interanual (-8,1% al conjunt de l'Estat). Per tipus d'edificació, els que més han contribuït a aquest comportament són els d'oficines, serveis comercials, magatzems, ús turístic i serveis de transport. Per contra, s'observa una contracció en els metres quadrats de les obres visades per edificis destinats a ús agrari, i en els d'ús industrial.

L'avanç s'observa també en els indicadors relacionats amb la resta d'inversió, recolzada per la millora de les condicions de finançament. Tant la residencial (mesurada pel nombre de visats per habitatge d'obra nova) com les importacions de béns d'equipament creixen més que al conjunt d'Espanya. Així, en els nou primers mesos del 2016 la importació de béns d'equipament ha continuat augmentant a un ritme proper al 10% i els visats d'obra nova per habitatge ho han fet en un 56%.

Aquests senyals són consistents amb el que mostra l'Enquesta BBVA d'Activitat Econòmica a Catalunya, que també apunta a un comportament diferencialment més favorable en la inversió per serveis i la nova construcció (vegeu el Gràfic 2.7). Amb tot, les dades referents als serveis i la indústria no són tant positives com fa un any, el que podria estar reflectint l'elevada incertesa en què es mou l'economia catalana.

Gràfic 2.6

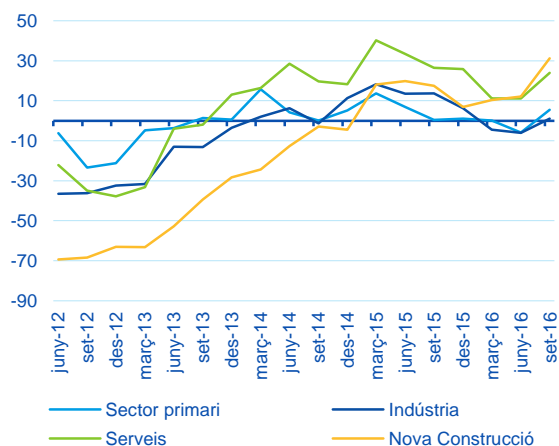
Catalunya i Espanya: principals indicadors d'inversió (acumulat fins al setembre, a/a, %, CVEC)



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

Gràfic 2.7

Catalunya: evolució de la inversió per sectors, segons l'Enquesta BBVA d'activitat econòmica (saldo de resposta, normalitzats, CVEC)



Font: BBVA

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

La licitació d'obra pública torna a experimentar una contracció en els deu primers mesos de l'any

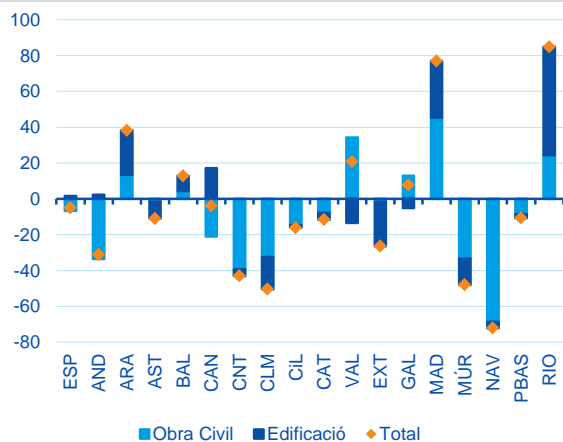
La licitació d'obra pública a Catalunya s'ha reduït en els deu primers mesos de 2016, i l'ajust supera la mitjana del conjunt d'Espanya. Mentre que a Espanya el pressupost de licitació d'obra pública disminueix en un 5,0% a/a en l'acumulat fins al mes de octubre, a Catalunya ho ha fet en un 11,6%. La correcció a Catalunya es concentra en un import de la licitació d'obra civil un 13,5% menor del licitat en el mateix període de l'any anterior (-9,6% al conjunt d'Espanya) i una disminució del 9,1% en la partida corresponent a edificació, que contrasta amb l'increment del 5,0% observat en el conjunt d'Espanya (vegeu el Gràfic 2.8). Per segments d'obra (amb informació disponible només per al primer semestre de l'any), els principals contractes licitats estan lligats a la construcció i millora de carreteres i a obres hidràuliques. Per la banda de l'edificació, destaquen les licitacions de treballs per la construcció i millora d'instal·lacions esportives o d'edificis destinats a la docència, a més de les de construcció i millora de terminals.

La desagregació provincial mostra que, en els deu primers mesos del 2016, Girona és l'única demarcació provincial on s'observa un augment de l'import de licitació d'obra pública (+49,4% a/a). Això s'explica per les obres del Pla N-II del Ministeri de Foment a la província, per la millora del corredor format per l'autopista AP-7 i la carretera N-II al seu pas per Girona. Per contraposició, la major caiguda d'obra pública s'observa a Lleida (-19,1% a/a en els deu primers mesos del 2016), mentre que a Barcelona la contracció fou del 16,1% i a Tarragona del 14,1% (vegeu el Gràfic 2.9).

Diferenciant per organismes, la menor licitació de l'any en curs es justifica, exclusivament, per què fins al mes de octubre els Ens Territorials van reduir en un 11,6% la licitació respecte del mateix període de l'any anterior⁷. Com a conseqüència, el pes de l'Estat en la licitació d'obra pública a Catalunya augmenta fins al 29,5%, per sobre de l'observat de mitjana entre el 2004 i el 2015.

Gràfic 2.8

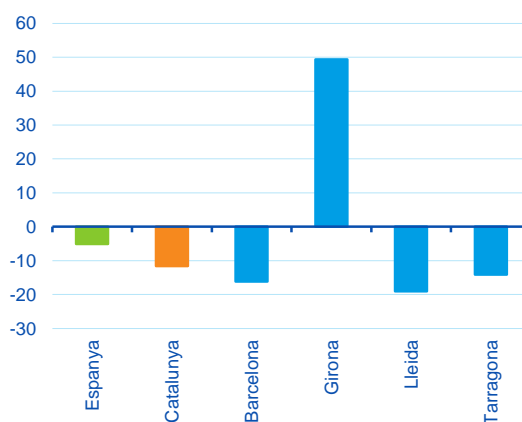
Obra pública per tipus d'obra: contribució al creixement interanual (ene-oct-16, en p.p.)



Font: BBVA Research a partir de Ministeri de Foment

Gràfic 2.9

Licitació d'obra pública per demarcacions: Creixement (a/a, %) de l'acumulat en gener-octubre de 2016



Font: BBVA Research a partir de SEOPAN

7: Al respecte, cal recordar que la Generalitat de Catalunya actua aquest any amb un pressupost prorrogat, el que limita la seva capacitat de licitació d'obra pública.

Continua la recuperació del mercat immobiliari

En la part central de l'any, la recuperació del mercat immobiliari s'ha mantingut dinàmica. La venda d'habitatges s'ha accelerat, i la moderació en el comportament del preu de l'habitatge al 2T16 resultà transitòria, tornant a mostrar un major creixement en el 3T16. Com a resultat d'aquest mercat més dinàmic que el del conjunt d'Espanya, també ho és l'activitat constructora, tal com mostren els visats d'obra nova.

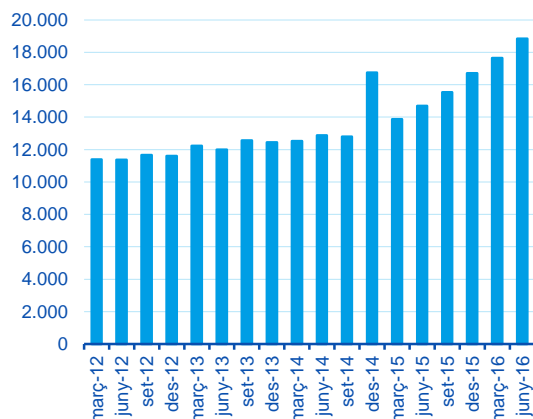
La venda d'habitatges mantingué la seva dinàmica en el primer semestre del 2016, amb un augment mig trimestral del 6,2% CVEC, que supera el 5,9% observat al conjunt d'Espanya. Amb aquesta dada, a Catalunya s'acumulen ja cinc trimestres consecutius de creixement (vegeu el Gràfic 2.10). En termes interanuals, les vendes del primer semestre s'incrementaren en un 27,1%, 9,4 p.p. més que al conjunt d'Espanya. Els segments de responsables d'aquest augment foren els residents a Catalunya (+30,2%) i els residents a l'estranger (19,3%). Per contra, la compra d'habitatges per residents a altres comunitats autònomes es reduí en un 5,0% interanual en els primers sis mesos, una correcció similar a l'observada en aquest segment al conjunt d'Espanya (-4,2%). D'aquesta forma, la demanda de residents a Catalunya suposà el 82% del total de les transaccions realitzades a la comunitat (9 p.p. per sobre del pes al conjunt d'Espanya) mentre que la d'estrangers representà un 15,4% (2,1 p.p. per sota de la mitjana estatal).

Per províncies, les vendes varen créixer a les quatre demarcacions (vegeu el Quadre 2.2) i la que més va créixer fou Lleida. Barcelona i Girona (les que més pesen, amb un 69,5% i un 12,9% de les transaccions a la regió, respectivament) mostren un comportament similar en el primer semestre, mentre que Tarragona fou la demarcació menys dinàmica.

El preu de l'habitatge va respondre a l'augment de les vendes. Así, Catalunya fou, juntament amb Astúries, València i Navarra, una de les regions en les que s'ha observat un increment en termes intertrimestrals: d'acord amb la informació publicada pel Ministeri de Foment, el preu mig de l'habitatge a Catalunya ascendí a 1.762,1 €/m², un 0,1% més que en el 2T16. Per províncies, Barcelona és la demarcació més dinàmica en els tres primers trimestres, com es pot observar en el Quadre 2.2. La firma de visats d'obra nova per a la construcció d'habitatge també ha crescut per sobre de la mitjana del conjunt de l'Estat, tant al 2015 com en els nou primers mesos del 2016 (vegeu el Gràfic 2.11). Així, entre el mes de gener i el de setembre a Catalunya es varen signar 5.677 visats per obra nova d'habitatge, un 47,1% més que en el mateix període de l'any anterior, superant amb escreix el 32,2% d'increment al conjunt d'Espanya en el mateix període. Amb tot, el comportament és força desigual per demarcacions: Barcelona és la que més creix, mentre que a Lleida caigué el nombre de visats signats.

Gràfic 2.10

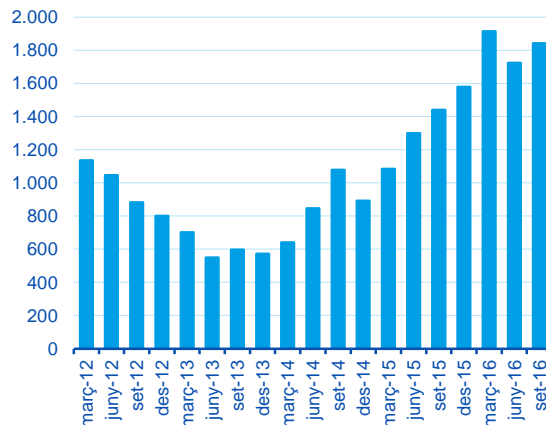
Catalunya: venda d'habitatges (dades CVEC)



Font: BBVA Research a partir de Ministeri de Foment

Gràfic 2.11

Catalunya: visats per la construcció de nous habitatges (dades CVEC)



Font: BBVA Research a partir de Ministeri de Foment

Quadre 2.2

Catalunya: venda d'habitatges (dades CVEC)

	Venda d'habitatges	Preu de l'habitatge	Visats d'obra nova d'habitatge
(a/a, %)	1S16	gen-set 16	gen-oct 16
Barcelona	29,1	6,2	55,1
Girona	27,1	1,3	26,9
Lleida	35,5	1,3	-4,6
Tarragona	14,3	0,5	42,5
Catalunya	27,1	4,7	47,1
Espanya	17,7	2,0	32,2

Font: BBVA Research a partir de Ministeri de Foment

Els béns d'equipament i els aliments suporten la millora de les vendes a l'exterior, però els sectors més importants de l'exportació catalana s'estanquen

Les exportacions catalanes continuaren creixent en el primer semestre del 2016, superant les expectatives anticipades per BBVA Research⁸. Després d'incrementar-se en un 1,0% t/t CVEC en el primer trimestre, s'acceleraren fins a l'1,9%, superant les dades menys positives del mes d'abril. La lleu contracció del 0,6% en el tercer trimestre (-1,0% a Espanya) no evita que al 2016 el comportament sigui positiu, ja que en l'acumulat dels tres primers trimestres les vendes de béns a l'estranger en termes constants han incrementat en un 4,5%, per un 3,7% a Espanya (vegeu el Gràfic 2.12). A més, cal considerar que aquestes dades estan afectades per la recuperació dels preus del petroli. Així, **les exportacions no**

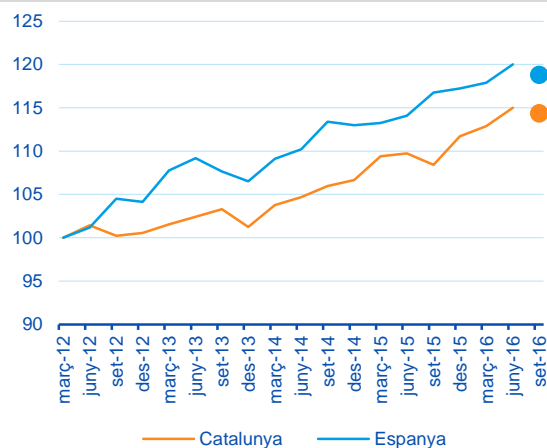
8: L'evolució esperada en la revista anterior s'havia determinat amb informació fins al mes d'abril.

energètiques (reals) mostren una evolució encara més positiva tant a Catalunya (+5,0% a/a en l'acumulat fins al setembre) com a Espanya (+4,2%).

En termes nominals, les exportacions catalanes s'han incrementat en un 2,2 % en els nou primers mesos de l'any 2016. Per sectors, els béns d'equipament (17% sobre el total d'expedicions de béns a l'estranger) i els aliments (14% de les vendes exteriors totals) contribueixen amb 2,3 i 0,8 punts percentuals, respectivament, a l'augment en aquest període (vegeu el Gràfic 2.13). Però sectors tant rellevants com les semimanufactures i les manufactures de consum (amb pesos del 33% i del 13%) s'estanquen, i les expedicions d'automòbils (pes del 16%) es redueixen -amb una contribució de -0,3 p.p-, reflectint els efectes de la desacceleració de la demanda global sobre les empreses matriu i la debilitat de la recuperació europea.

Gràfic 2.12

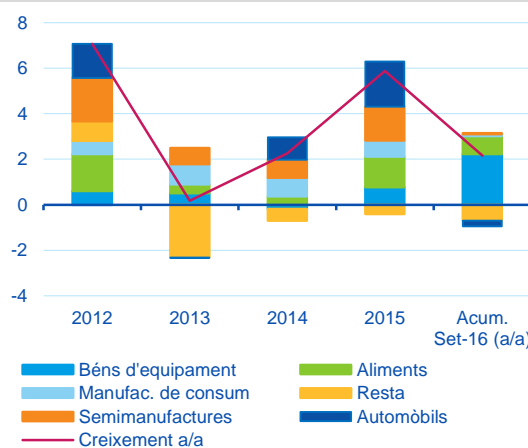
Catalunya i Espanya: exportacions reals de béns (1T12=100, t/t, CVEC)



Font: BBVA Research a partir de Datacomex

Gràfic 2.13

Catalunya: exportacions de béns per sector (contribució, a/a, %, nominal)



La variació en l'acumulat gener-setembre del 2016 està calculada amb dades CVEC.
Font: BBVA Research a partir de Datacomex

Per àrees geogràfiques, **les exportacions dirigides a Europa (tant a la zona euro com a la resta) i Àsia mostren creixements per sobre del 2,0% en l'acumulat fins al setembre** respecte a idèntic període de l'any anterior, més que compensant la contracció de les vendes a la resta del món, especialment Amèrica Llatina (-9,5% en el que va d'any). La principal excepció és la Xina, on després d'un increment de les exportacions del 14% al 2015, se'n produeix un altre del 7,5% en els nou primers mesos. Dins d'Europa, el major impuls ve per la demanda de França i Itàlia, amb augments a l'entorn del 5% a/a, mentre que el Regne Unit i Portugal mostren caigudes del 4,8 i el 3,7% respectivament.

Amb tot, no es preveu que Catalunya sigui més impactada que el conjunt de les comunitats autònomes com a conseqüència del brèxit. Certament, les exportacions catalanes suposen un 30% del PIB regional, i el Regne Unit és un dels socis comercials rellevants. Però la seva quota sobre el total del comerç català amb l'estranger és relativament reduïda, havent absorbit només el 5,5% de les vendes exteriors dels últims cinc anys, és a dir, un 1,7% del PIB regional.

En qualsevol cas, la importància del mercat britànic no és homogènia entre sectors. Analitzant la quota britànica en les vendes exteriors catalanes des del 2015 fins ara (vegeu el Gràfic 2.14) s'observa que les exportacions d'automòbils i les de béns d'equipament tenen un grau de concentració major, però en qualsevol cas, sempre és relativament baixa. **L'impacte per la via del canal comercial de béns, per tant, és més probable que es produeixi per via indirecta** (per l'efecte sobre les exportacions d'empreses clients franceses o alemanyes, per exemple) que per via directa.

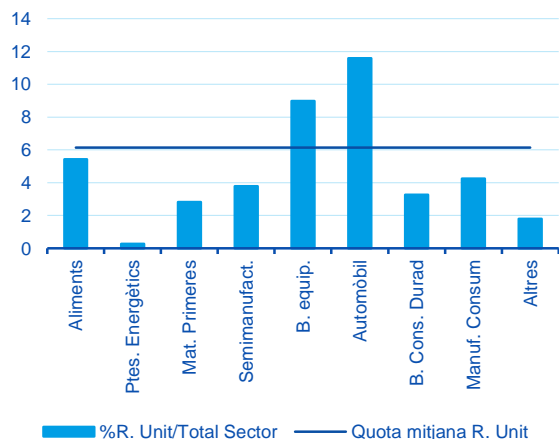
Tal com succeeix amb les exportacions, i com a resultat del dinamisme de la demanda interna, les importacions catalanes continuen accelerades. En termes reals, l'acumulat de gener a setembre del 2016 supera en un 5,8% el del mateix període de l'any anterior, després d'haver crescut en un 6,2% al 2015 (vegeu el Gràfic 2.15). El menor cost de l'energia, però, justifica que l'augment en termes nominals sigui inferior, només de l'1,9% en el mateix període. De fet, en termes nominals la importació de productes energètics experimenta una disminució del 30% si es mesura en euros corrents, però només del 8% quan es mesuren les tones importades. Per contra, el dinamisme de la demanda interna catalana (i espanyola, donat el paper de porta d'entrada de productes cap a la resta de la península) es detecta en un increment nominal del 17% de les compres a l'estranger d'automòbils i del 9,7% en el cas dels béns d'equipament.

La favorable evolució dels preus de l'energia, que permet que en termes nominals s'observi un major creixement de les exportacions que de les importacions, per tant, estaria contribuint a la reducció del dèficit comercial de Catalunya amb l'estranger. Així, en termes corrents el saldo negatiu del comerç de béns amb l'estranger de Catalunya acumulat en els últims 12 mesos (fins al setembre) s'ha reduït fins al 5,7% del PIB regional, dues dècimes per sota de l'assolit en l'any 2015 i el tercer valor més baix des de 1995. Però quan s'analitza aquest comportament en termes constants, els resultats són molt diferents: el dèficit comercial fins al tercer trimestre ascendí a l'11,1% del PIB regional, tres dècimes per sobre del de l'any 2015, i el màxim des de l'any 1995.

La última informació disponible, **més conjuntural, mostra que en el tercer trimestre del 2016 tant les exportacions com les importacions mostren una desacceleració**, el que estaria en línia amb el menor creixement de la demanda interna espanyola en l'últim trimestre (importacions), i el menor impuls d'alguns mercats a Europa (per exemple, el de l'automòbil).

Gràfic 2.14

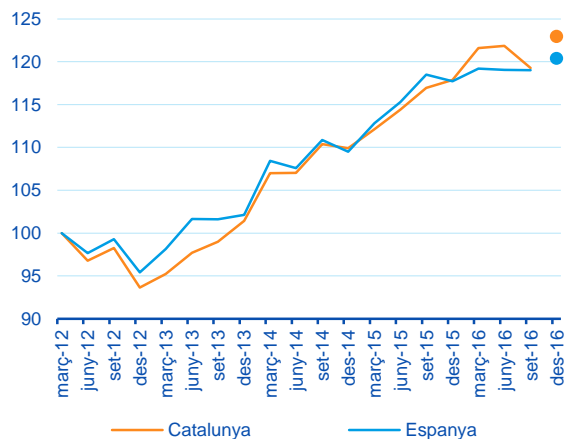
Exportacions de béns de Catalunya: quota britànica per sector (% nominal, 2015)



Font: BBVA Research a partir de Datacomex

Gràfic 2.15

Catalunya i Espanya: importacions de béns, en termes reals (1T12=100, CVEC)



Font: BBVA Research a partir de Datacomex

D'altra banda, Catalunya és el segon receptor de la Inversió Estrangera Directa (IED), absorbint el 18% del total d'IED bruta⁹ arribada a Espanya des de l'inici del 2014. Amb dades a 2T16, la IED arribada a Espanya en l'últim any (prop de 21 mil milions d'€) s'ha reduït un 13,0% a/a, mentre que la que tenia per destinació a Catalunya ho ha fet en un 35,1%, o la dirigida cap a Madrid, en un 34,7%. Del total de la IED rebuda per Espanya des de 2014, un 7,3% provingué del Regne Unit (4,8% en el cas de Catalunya). A més, en l'últim any la IED d'origen britànic s'ha reduït un 46,8% a Espanya, mentre que la reducció a Catalunya és només del 5,5%.

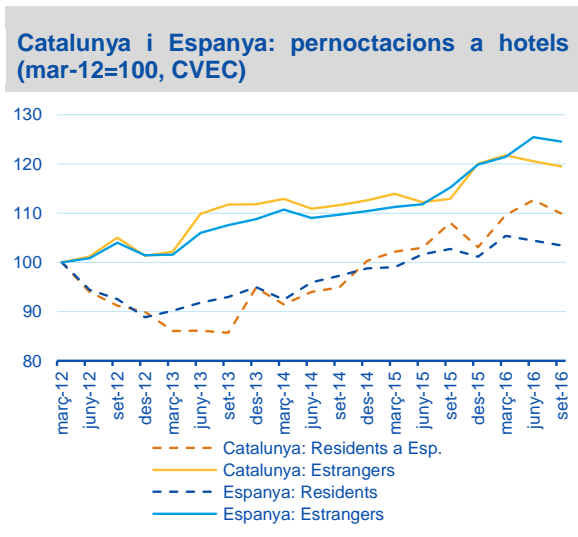
Nou any de rècords al sector turístic, però comencen a detectar-se símptomes d'esgotament

Amb la informació coneguda, corresponent al mes d'octubre, el sector turístic català va camí d'assolir un nou rècord en pràcticament tots els indicadors normalment utilitzats per al seguiment de la conjuntura sectorial: entrada de turistes per frontera, despesa total dels turistes estrangers, i viatgers entrats a hotels (nacionals i estrangers) i pernотacions dels mateixos (vegeu el Gràfic 2.16 i el Quadre 2.3). Amb tot, diversos factors comencen a mostrar senyals de que el creixement d'aquest sector podria ser a prop de tocar sostre. En primer lloc la informació recollida fins al mes d'octubre de la despesa mitjana per turista estranger permet preveure que es podria reduir en un 2,9% al 2016 (-1,6% en el cas del conjunt d'Espanya) després de dos anys d'estancament (-0,8% al 2014 i +0,2% al 2015). En segon lloc, el resultat mig anual és favorable gràcies a l'important increment observat en l'últim trimestre del 2015 i el primer del 2016, però en el segon i tercer trimestres, les pernотacions hoteleres es van reduir com a conseqüència de la menor estança de visitants estrangers. En tercer lloc, Catalunya és la comunitat turística on l'estança mitjana a hotels dels estrangers és més reduïda (2,9 dies), però aquesta és una variable que pràcticament

9: Excloent les Empreses de Tinença de Valors Estrangers (ETVE).

no ha evolucionat en els últims deu anys. És a dir, la major afluència de visitants no permet retenir-los per més temps, el que afavoriria la rendibilitat per visitant.

Gràfic 2.16



Font: BBVA Research a partir d'INE

Quadre 2.3

Principals indicadors del sector turístic

t/t CVEC, %	3T15	4T15	1T16	2T16	3T16	4T16 (*)
Viatgers Tot	0,6	2,7	2,7	0,9	2,6	1,4
Pernoctacions Totals	1,4	5,1	4,1	-2,2	-1,8	1,4
Viatgers Residents	1,5	-0,9	4,8	1,2	3,4	0,0
Pernoct. Residents	4,9	-4,6	6,3	2,8	-2,4	-0,5
Viatgers Estrangers	-2,0	6,9	3,6	-2,6	1,3	2,8
Pernoct. Estrangers	0,6	6,4	1,4	-1,0	-0,9	3,2
Entrades per frontera	1,4	2,0	1,1	0,6	0,4	0,8
Despesa turística	-1,8	17,7	-6,0	-5,6	-0,3	-0,1

(*) Previsió amb informació fins al mes d'octubre.
Font: BBVA Research a partir d'INE

El gruix del turisme britànic a Espanya es concentra en destinacions de platja, i per a Catalunya, aquest és el segon mercat d'origen d'estrangers, només per darrera de França. Amb tot, l'especialització catalana en el mercat britànic és inferior a la del conjunt d'Espanya. Així, si per al conjunt d'Espanya un de cada cinc viatgers estrangers entrats a hotels prové del Regne Unit (i realitzen una de cada quatre pernoctacions), a Catalunya suposen el 12% de les entrades i el 15% de les pernoctacions. Això justifica que no s'espera un impacte diferencial al Principat com a conseqüència del *brèxit* per aquesta via.

L'afiliació a la Seguretat Social apunta a una nova recuperació de l'ocupació en la part final de l'any

L'afiliació a la Seguretat Social creixé a un ritme mig de l'1,0% t/t en els tres primers trimestres de 2016 (0,8% t/t a Espanya), i la informació coneguda fins al mes de novembre apunta a que en el quart trimestre es podria mantenir aquesta evolució. En el tercer trimestre, el nombre mig d'afiliats – desestacionalitzats- es va incrementar en 28 mil, i s'estima que en l'últim trimestre el creixement podria ser de 36 mil més, tancant l'any amb un increment de 124 mil respecte del nivell de 4T15. Aquesta xifra és relativament similar a la que s'obté en l'Enquesta de Població Activa (EPA), que al 3T16 mostrava un increment de 42 mil ocupats en el trimestre (113 mil en l'últim any).

La composició sectorial de l'increment dels afiliats a la Seguretat Social mostra un comportament molt similar al que s'observa al conjunt de l'Estat: el gruix de la millora prové dels serveis, però progressivament es va estenent cap a la resta de l'economia. Així, Comerç, transport i reparacions, Hostaleria, Activitats professionals i Serveis públics generen entre dos terços i tres quarts del creixement de les altes a la Seguretat Social (vegeu el Quadre 2.4). La pauta d'un creixement de

l'ocupació que s'estén de forma generalitzada s'observa més clarament a les comunitats mediterrànies, on l'impuls inicial del turisme s'ha traslladat, progressivament, a la resta de sectors orientats a satisfer la demanda interna. L'EPA coincideix a assenyalar el creixement dels serveis privats, però amb una caiguda de l'ocupació en el sector industrial que es veuria compensada amb l'increment en la construcció.

Quadre 2.4

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

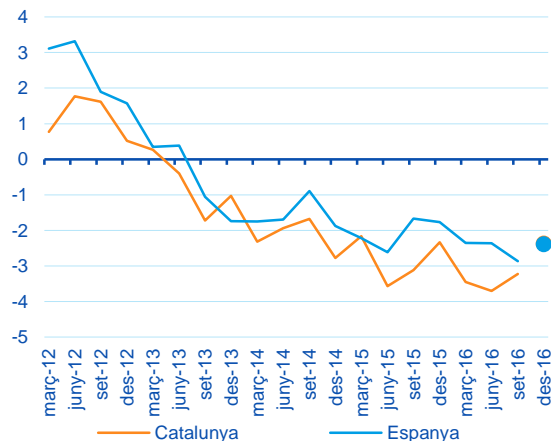
	Catalunya					Espanya				
	2015	1T16	2T16	3T16	4T16(*)	2015	1T16	2T16	3T16	4T16(*)
Agricultura	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ind. Extractives i energia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Manufactures	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1
Construcció	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,3	0,0	0,0	0,1	0,1
Comerç, transp. i repar.	0,6	0,1	0,2	0,2	0,2	0,6	0,1	0,2	0,1	0,1
Hostaleria	0,4	0,1	0,1	0,1	0,1	0,4	0,1	0,1	0,1	0,1
Comunic. Finances i S. immob.	0,2	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Activ. Professionals	0,8	0,2	0,2	0,2	0,2	0,6	0,1	0,1	0,2	0,2
Serv. Públics	0,6	0,2	0,2	0,2	0,3	0,6	0,1	0,2	0,1	0,2
Serv. Socials i act. Artíst.	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Resta (inclou Llar)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	3,5	0,9	1,0	0,9	1,1	3,2	0,7	0,8	0,7	0,9

(p) previsió amb informació fins al mes de novembre.
Font: BBVA Research a partir de la Seguretat Social

Per la seva part, continua la forta reducció del nombre d'inscrits en el Servei Públic d'Ocupació amb un ritme superior al 3,0% t/t CVEC al 2016, i més acusada que el 2,5% t/t del conjunt nacional, com a mínim fins al quart trimestre, en que d'acord amb les dades conegudes –fins al novembre- aquest comportament podria desaccelerar-se lleument (vegeu el Gràfic 2.17). En tot cas, s'observen algunes tendències positives en el mercat laboral regional: la taxa d'atur EPA s'ha reduït en 2,9 p.p. aquest any fins al 14,6% en el tercer trimestre, 4,3 p.p. inferior a la del conjunt d'Espanya, amb una taxa d'activitat del 62% a Catalunya, 2,7 p.p. superior a la mitjana del conjunt de l'Estat. Finalment, la proporció de contractats temporals sobre el total d'ocupats augmenta lleugerament, tot i que encara es manté 5 p.p. per sota de la del conjunt de l'Estat. No obstant, al tercer trimestre la taxa de temporalitat a Catalunya ascendí al 21,7% dels ocupats, 4 punts per sobre del mínim assolit en el 4T12 (vegeu el Gràfic 2.18). La contrapartida a la major creació d'ocupació, per tant, sembla ser una menor qualitat de la contractació, ja que la taxa de temporalitat s'està incrementant més ràpidament que la del conjunt d'Espanya. Així, en el 3T16, 596 mil persones es trobaven en situació de contractació temporal segons l'EPA, 162 mil més que en el mínim de l'última dècada, assolit en el 4T12.

Gràfic 2.17

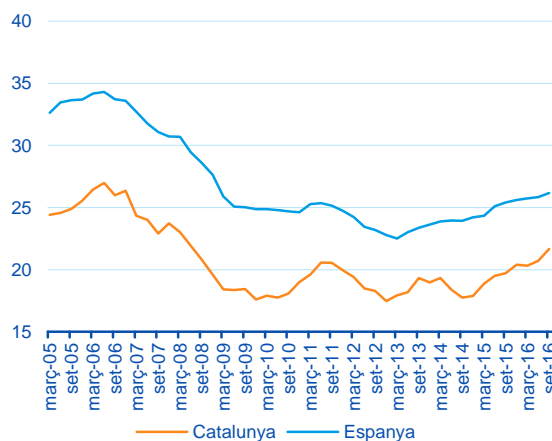
Catalunya i Espanya: atur registrat (% t/t, CVEC)



Font: BBVA Research a partir del Servei Públic d'Ocupació

Gràfic 2.18

Catalunya i Espanya: taxa de temporalitat en l'ocupació (% t/t, CVEC)



Font: BBVA Research a partir d'INE

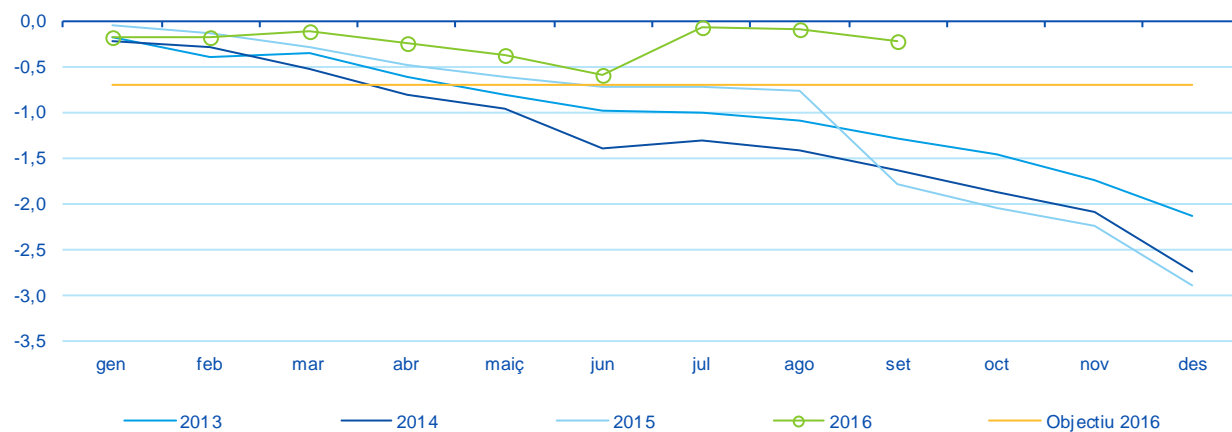
Tot i la contenció observada en la despesa, no s'assolirà l'objectiu de dèficit autonòmic per al 2016

De cara al 2016, i un cop depurat l'impacte positiu de la liquidació del sistema de finançament¹⁰, **les dades d'execució pressupostària conegudes (fins al mes de setembre) confirmen una evolució dels comptes del govern autonòmic millor que l'observada al 2015**. Els ingressos de la Generalitat creixen en línia amb el que es podia esperar a partir de les entregues a compte, mentre que la despesa, amb caigudes concentrades en els interessos i la inversió, experimenta una correcció inferior a la prevista d'acord amb la pròrroga pressupostària. Com a resultat, la Generalitat de Catalunya tancà el mes de setembre amb un dèficit del 0,2% del PIB regional (que inclou prop de 0,7% del PIB corresponent a la liquidació del model) millorant notablement el saldo observat en el mateix període de l'any anterior (vegeu el Gràfic 2.19).

10: La liquidació del sistema de finançament autonòmic corresponent al 2014 ha suposat un ingrès de 1.550 milions d'euros per la Generalitat, respecte als 270 milions rebuts al 2015 (per la liquidació corresponent al 2013).

Gràfic 2.19

Govern de la Generalitat: capacitat/necessitat de finançament (% PIB regional)



Font: BBVA Research a partir de MINHAP

La debilitat dels vents de cua i més riscos reduiran el creixement l'any 2017

El ritme d'avenç observat en els primers trimestres de l'any ha permès millorar el creixement previst per al 2016. No obstant, l'actualització de l'escenari macroeconòmic¹¹ contempla una moderació del l'augment de l'activitat en els propers trimestres. Així, les previsions de BBVA Research apunten a que **l'economia catalana creixerà un 3,5% al 2016 i un 2,5% al 2017.** Això suposa que en el proper any el creixement es situarà encara 3 dècimes per sobre el 2,2% de creixement mig entre el 1981 i el 2015.

Diversos factors contribueixen a aquesta revisió. En primer lloc, el consum de les llars es manté accelerat, i l'impuls fiscal és més expansiu del que s'esperava inicialment. Així, la desacceleració triga en arribar més del previst, suportant la revisió a l'alça de l'escenari per al 2016. No obstant, si bé la política monetària i els preus del petroli continuen recolzant el creixement, el seu impacte s'anirà moderant en els propers mesos. A més, la materialització d'alguns riscos, com el *brèxit*, la revisió a la baixa en les perspectives sobre l'escenari global, la incertesa sobre la política econòmica i el to menys expansiu de la política fiscal justifiquen la desacceleració per la 2017.

La política monetària i el preu del petroli encara contribueixen a sostenir el creixement

En primer lloc, **el manteniment d'uns tipus d'interès baixos i una política monetària expansiva** afavoreix unes condicions favorables d'accés al crèdit i la reducció de la càrrega financera. Això suposa un avantatge per a les comunitats on els agents estan més endeutats i per a les activitats d'aquells sectors en els que s'opera amb un elevat grau de palanquejament (típicament, la inversió en construcció). En tot cas, els límits a noves reduccions de tipus d'interès (risc de crèdit i la barrera del zero per cent nominal), o el fet

11: Més detalls sobre el canvi d'escenari per al conjunt de l'economia espanyola es poden trobar a Situación España, quart trimestre de 2016, disponible [aquí](#).

que el gruix del finançament de la Generalitat ja provingui del Fons de Liquiditat Autonòmica (FLA), amb un cost del diner per sota del que s'obtidria a mercat, apunten a que **la major part de l'impacte positiu de la política monetària ja hauria passat.**

En segon lloc, **el cost del petroli es manté reduït respecte de l'observat en els últims anys, i per tant, seguirà incidint positivament en el creixement.** No obstant, l'evolució esperada per als propers mesos s'ha revisat a l'alça respecte a fa uns mesos, i això implica que l'efecte sobre l'economia no serà tant positiu com es preveia. Així, ara s'estima que **l'impuls sobre l'economia catalana pot arribar a les sis dècimes del PIB en el conjunt del bienni** (vegeu el gràfic 2.20), similar al que podria experimentar el conjunt de l'economia de l'estat.

Els efectes negatius del *brèxit*, similars als esperats per al conjunt d'Espanya

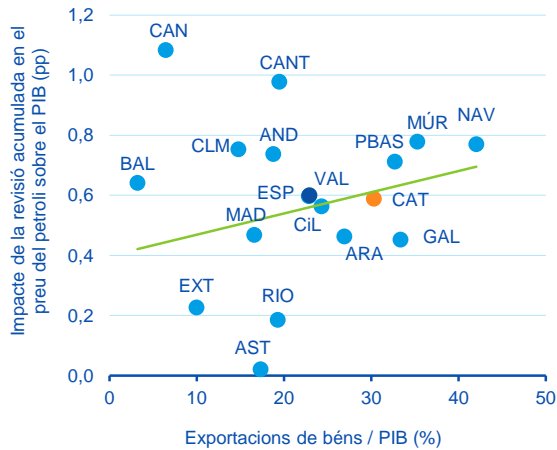
En tercer lloc, **el *brèxit* tindrà un impacte negatiu en l'activitat econòmica, amb efectes que es produeixen per diversos canals, tant directes com indirectes.** En els directes, la desacceleració de l'economia britànica i la depreciació de la lliura resten competitivitat a les exportacions de béns i serveis catalans, i podrien reduir la inversió directa procedent del Regne Unit (vegeu el Gràfic 2.22). A això cal afegir-hi els efectes indirectes, derivats de la desacceleració que es pugui produir en altres països de la UE.

El Regne Unit, com ja s'ha vist en l'apartat sobre el sector exterior, **té un pes relativament baix en les exportacions de béns catalanes**, encara que sí podria afectar alguns sectors concrets, com els béns d'equipament. Per contra la rellevància del turisme britànic és més elevada: és el segon mercat d'estrangers, amb 5,5 milions de pernoctacions (15% de les pernoctacions de no residents a la comunitat), però la major diversificació del turisme català el fa menys depenent que en el conjunt d'Espanya, ja que per al conjunt nacional el pes és del 25%. Finalment, la demanda residencial procedent de ciutadans del Regne Unit tampoc és rellevant. Per tant, els principals efectes del *brèxit* sobre l'economia regional podrien procedir per l'impacte sobre el turisme i per canals indirectes, lligats a l'impacte sobre clients més importants per Catalunya, més que no per la contracció del comerç bilateral de béns.

En definitiva, **l'exposició de l'economia catalana al Regne Unit implicaria un impacte negatiu proper a les quatre dècimes sobre el PIB regional en el 2017**, similar al previst per al conjunt d'Espanya (vegeu el Gràfic 2.21).

Gràfic 2.20

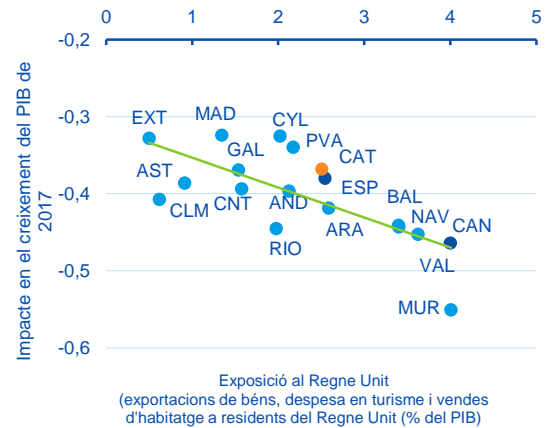
Impacte de la reducció en el preu del cru sobre el creixement anual del PIB (p.p.)



Font: BBVA Research a partir d'INE (CRE)

Gràfic 2.21

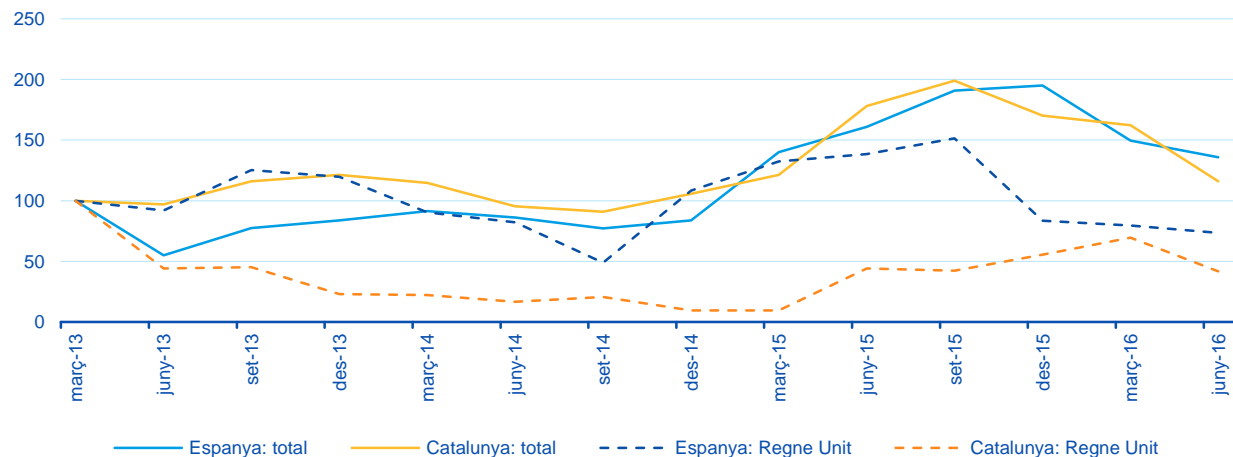
Impacte del *brèxit* per CC. AA.: (p.p. sobre el creixement de 2017)



Font: BBVA Research

Gràfic 2.23

Catalunya i Espanya: inversió estrangera directa (IED*) total i amb origen al Regne Unit (1T13=100, CVEC)



* IED bruta, sense Entitats de Tinença de Valors (ETVE).
Font: BBVA Research a partir de Datainvox

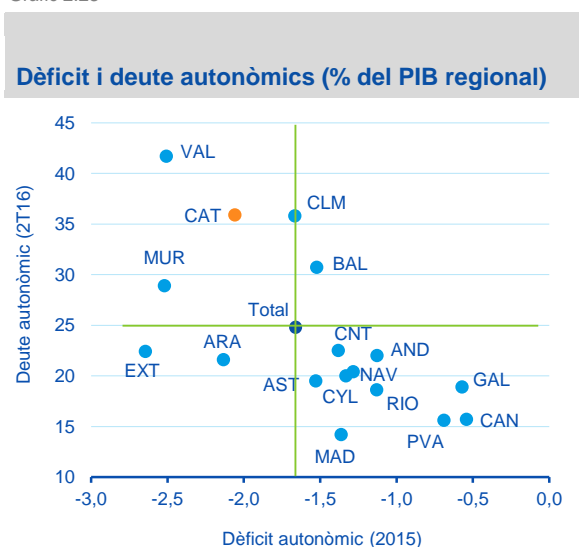
La barrera de tipus d'interès zero, la incertesa de política econòmica i una política fiscal contractiva condicionen el creixement

Els efectes de la barrera de tipus d'interès zero sobre el finançament i el manteniment de la incertesa en nivells elevats (que podria estar restant 7 dècimes al creixement del bienni 2016-2017 en el conjunt d'Espanya), juntament amb una política fiscal contractiva, comportaran una desacceleració de la demanda interna catalana. Entre altres, la incertesa afecta a l'adopció de les mesures de correcció del desequilibri fiscal necessàries per complir amb els objectius pressupostaris. Però en el cas de

Catalunya, a la incertesa lligada a la política nacional cal afegir-hi els dubtes associats als diferents efectes sobre l'activitat econòmica que es puguin derivar d'un increment de la tensió en el procés sobiranista.

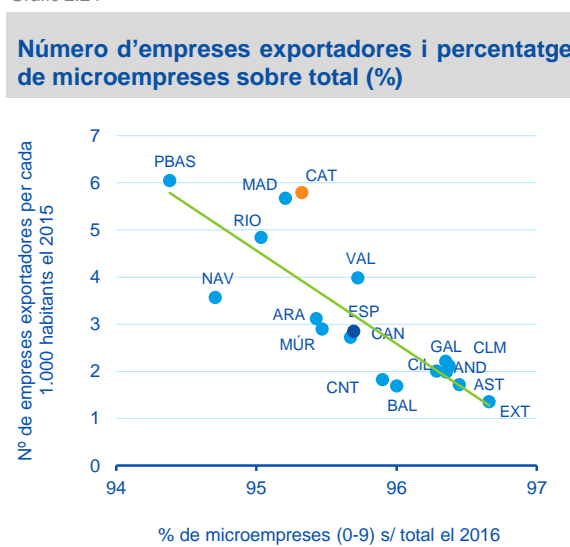
Davant la possibilitat que Catalunya finalitzi el 2016 amb un nou incompliment de l'objectiu de dèficit, i donat l'elevat nivell de deute de la Generalitat (vegeu el Gràfic 2.23) el Govern haurà de mantenir un control estricte de la despesa per apropar-se a l'objectiu d'estabilitat en el proper any, l'incompliment del qual té també un cost reputacional. Els pressupostos de la Generalitat per al 2017 plantegen que els ingressos no financers podrien augmentar a l'entorn del 7% (quan els ingressos liquidats del 2016 podrien ser un 6% superiors al del 2015), el que permetria assolir l'objectiu de dèficit del 0,5% del PIB amb un augment de la despesa del 4%, gairebé equivalent a la del PIB nominal. Així, el nou pressupost fia la millora del dèficit a un augment dels ingressos que podria resultar optimista, i per tant, sembla difícil que es pugui complir aquest objectiu.

Gràfic 2.23



Font: BBVA Research a partir de MINHAP

Gràfic 2.24



Font: BBVA Research a partir d'INE i Datacomex

Es crearan 210 mil llocs de treball entre el 2016 i el 2017, recuperant el nivell de renda previ a la crisi, però no el d'ocupació

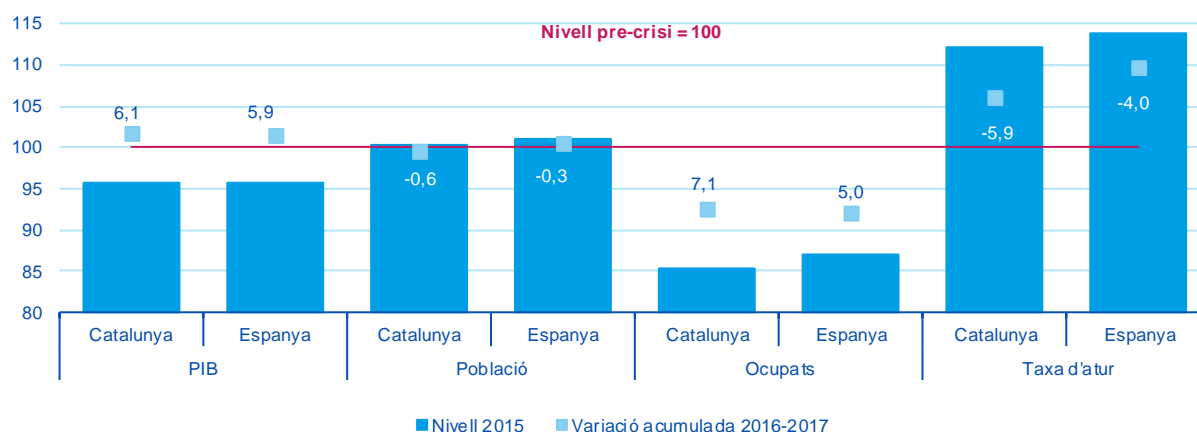
L'escenari econòmic plantejat per BBVA Research preveu una desacceleració del creixement en el 2017 que, no obstant, és compatible amb una evolució positiva del mercat de treball: **en l'escenari més probable es generaran prop de 210 mil llocs de treball en el bienni** (135 mil des de 3T16 fins a 4T17) lligant quatre anys consecutius de creació d'ocupació. Paral·lelament, **la taxa d'atur es reduirà per sota del 12,5%, més d'11 punts percentuals per sota del màxim de l'any 2013**, però encara lluny del 6,2% CVEC enregistrat en el 2007.

En termes de renda, s'espera que a finals de l'any 2017 el nivell de PIB per càpita es situï un 2% per sobre del nivell assolit abans de la crisi. A aquest resultat s'hi arriba amb un nivell de producció un 2% superior a l'assolit en el 2007, però també una població que s'ha reduït en un 0,3% des d'aleshores (vegeu el Gràfic 2.25). A més, el nivell d'ocupació se situarà encara 8,5 punts per sota de l'assolit al 2007, i la taxa d'atur, sis

punts per sobre. Per tant, **Catalunya manté vigents els reptes ja plantejats en revistes anteriors**, entre els que destaquen reduir la taxa d'atur, augmentar la productivitat mitjana del treball, de la R+D i de la taxa d'activitat, millorar del capital humà, avançar en el procés de digitalització, i incrementar la dimensió de les empreses, clau per continuar amb la internacionalització (vegeu el Gràfic 2.24).

Gràfic 2.25

Catalunya i Espanya: PIB, població, ocupació i taxa d'atur. Nivell en el 2015 i canvi en el bienni 2016-2017 (nivell pre-crisi=100)



Font: BBVA Research a partir d'INE

Quadre 2.5

Creixement del PIB per CC. AA. (taxes de variació anual, %)

	2014	2015	2016 (p)	2017 (p)
Andalusia	1,0	3,2	3,1	2,6
Aragó	1,4	2,7	3,5	2,5
Astúries	0,5	3,1	2,8	2,2
Balears	1,2	3,2	3,9	2,7
Canàries	1,7	2,8	3,5	2,6
Cantàbria	1,0	2,6	2,9	2,2
Castella i Lleó	1,0	2,9	2,7	2,1
Castella-La Manxa	0,3	3,2	3,4	2,6
Catalunya	1,6	3,3	3,5	2,5
Extremadura	1,3	3,0	2,8	2,1
Galícia	0,4	3,2	2,8	2,1
Madrid	1,6	3,4	3,7	2,7
Múrcia	1,8	3,1	3,6	2,4
Navarra	1,6	2,9	3,3	2,6
País Basc	1,3	3,1	2,7	2,4
La Rioja	2,0	2,8	3,5	2,6
Comunitat Valenciana	1,9	3,6	3,6	2,4
Espanya	1,4	3,2	3,3	2,5

(p): previsió.
Data de tancament de previsions: 8 de novembre de 2016.
Font: BBVA Research

Quadre 2.6

Creixement de l'ocupació per CC. AA. (taxes de variació anual, %)

	2014	2015	2016 (p)	2017 (p)
Andalusia	2,4	5,0	3,0	3,3
Aragó	0,9	4,2	2,0	0,9
Astúries	1,8	0,0	1,8	1,4
Balears	1,5	5,7	4,8	3,4
Canàries	1,2	6,7	3,9	3,7
Cantàbria	1,4	1,1	2,3	2,6
Castella i Lleó	0,3	2,0	2,8	2,0
Castella-La Manxa	0,0	2,3	2,9	3,1
Catalunya	2,1	1,5	3,3	3,4
Extremadura	4,2	0,8	2,4	0,6
Galícia	-0,8	1,9	2,3	1,0
Madrid	-0,1	3,6	1,5	1,7
Múrcia	2,9	0,0	5,0	1,8
Navarra	1,7	0,7	1,0	2,0
País Basc	-0,9	1,4	3,4	1,7
La Rioja	3,0	1,7	1,3	0,8
Comunitat Valenciana	1,7	4,0	3,1	2,9
Espanya	1,2	3,0	2,8	2,5

(p): previsió.

Data de tancament de previsions: 8 de novembre de 2016.

Font: BBVA Research

Anàlisi de la situació econòmica de Catalunya, a través de l'Enquesta BBVA d'Activitat Econòmica. Tercer trimestre del 2016

Els resultats de la enquesta BBVA d'activitat econòmica (EAE-BBVA) corresponents al tercer trimestre del 2016 continuen mostrant una economia en expansió, tot i que amb un dinamisme inferior al de fa un any. **Les dades d'aquesta onada -realitzada a finals del 3T16- mostren una lleugera millora respecte del trimestre anterior amb un saldo de respostes¹² que torna a ser positiu.** A més, la millora es manté un cop es corregeix l'estacionalitat pròpia del trimestre. Amb tot, set de cada deu enquestats preveuen estabilitat en l'activitat econòmica en el quart trimestre del 2016. Aquests resultats permeten, enllaçar **tretze trimestres amb una visió positiva sobre el trimestre vinent**, i es torna a una visió optimista sobre l'activitat en el trimestre (vegeu el Gràfic R.1.1).

La millora sobre el trimestre anterior s'observa també en molts indicadors parcials: la inversió i l'ocupació en construcció, l'ocupació industrial, la inversió en serveis, les vendes i els indicadors de demanda externa (turisme i exportacions) milloren. **Però la comparació amb els resultats de fa un any mostren uns resultats lleugerament menys favorables que aleshores.** La incertesa sobre la política econòmica a Espanya i la UE, el resultat del referèndum britànic sobre el *brèxit* i la repetició de les eleccions generals a

12: El saldo net de respostes extremes és la diferència entre el percentatge de respostes dels usuaris que consideren que l'activitat va evolucionar a l'alça i els que consideren que ho va fer a la baixa.

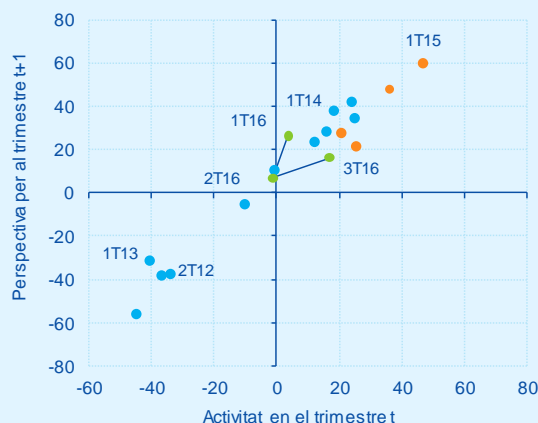
Espanya, juntament amb la incertesa pròpia pels esdeveniments interns, podrien justificar l'empitjorament del senyal de l'enquesta, tot i que l'economia catalana continua creixent per sobre del seu terme mig dels últims trenta anys.

A nivell sectorial, els millors resultats són (com en trimestres anteriors) els relacionats amb el sector exterior, tant en el turisme (53% de saldo net positiu) com en les exportacions (30%). Ambdós indicadors reflecteixen una important millora respecte del mateix trimestre de l'any anterior (+13 i +10 p.p. respectivament), ja que l'observada respecte del 2T16 podria obeir, ni que sigui parcialment, a motius estacionals. El comportament favorable dels principals indicadors del sector exterior es trasllada a millors respostes en la inversió i l'ocupació en el sector dels serveis. A més, alguns indicadors de demanda interna, com les vendes minoristes o la cartera de comandes, també es troben en terreny positiu i milloren respecte al trimestre anterior, en línia amb un consum que es manté dinàmic. Finalment, la recuperació progressiva del sector de la construcció també es tradueix en millores de la inversió i l'ocupació en construcció (vegeu el Quadre R.1.1).

En síntesi, els resultats de l'Enquesta BBVA d'Activitat Econòmica mostren una economia que es manté dinàmica en el 3T16, tot i la incertesa existent. Segons els enquestats, els principals elements de suport de l'activitat són els relacionats amb el consum i el sector exterior, tant exportacions de béns com turisme (vegeu el Gràfic R.1.2), el que està en línia amb l'evolució dels principals indicadors d'activitat analitzats en la Secció 2 d'aquesta publicació.

Gràfic R.1.1

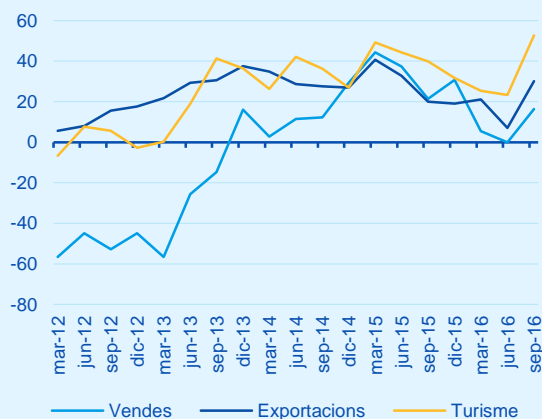
Enquesta BBVA a Catalunya: activitat econòmica i perspectives. Saldos nets de respostes (%)



Font: Enquesta Activitat Econòmica BBVA

Gràfic R.1.2

Enquesta BBVA a Catalunya: principals indicadors de demanda (Saldos nets de respostes (%))



Font: Enquesta Activitat Econòmica BBVA

Quadre R.1.1

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

	3 ^r Trimestre 2016				2 ^{on} Trimestre 2016				3 ^r Trimestre 2015			
	Augmenta	Estable	Baixa	Saldo*	Augmenta	Estable	Baixa	Saldo*	Augmenta	Estable	Baixa	Saldo*
Activitat Econòmica	12	70	18	-5	11	60	29	-18	42	53	6	36
Perspectiva per al trimestre vinent	22	68	10	12	16	56	28	-12	54	45	1	52
Producció industrial	15	73	13	2	9	65	26	-16	29	66	5	25
Cartera de comandes	15	70	16	-1	10	52	37	-27	35	55	10	25
Nivell d'estocs	7	83	10	-3	11	71	17	-6	18	75	7	12
Inversió al sector primari	6	83	11	-5	5	83	12	-7	7	89	3	4
Inversió industrial	5	79	16	-11	4	78	18	-14	20	78	2	18
Inversió en serveis	33	54	13	20	22	58	20	2	49	44	7	42
Nova construcció	40	52	8	33	31	52	17	15	51	47	2	49
Ocupació industrial	8	83	10	-2	10	76	14	-4	23	73	4	20
Ocupació en construcció	35	54	11	25	30	55	15	15	52	39	9	43
Ocupació en serveis	27	64	9	18	14	72	14	0	36	61	4	32
Preus	9	75	17	-8	4	83	13	-8	13	79	8	5
Vendes	28	58	14	14	20	54	26	-7	46	51	3	42
Turisme	57	41	2	55	39	59	3	36	60	38	2	58
Exportacions	26	70	4	22	13	77	10	3	27	72	1	26

(*) Saldo de respostes extremes (%).

Font: Enquesta Activitat Econòmica BBVA

3. El finançament regional a Alemanya i Espanya: una perspectiva comparada. Resum i el cas de Catalunya

Ángel de la Fuente¹³ - FEDEA i Institut d'Anàlisi Econòmica (CSIC) Novembre de 2016

En un estudi recent elaborat per de la Fuente, Thöne i Kastrop (2016) es **mostra una comparació detallada entre els sistemes de finançament regional alemany i espanyol, i els seus resultats financers, a més d'una valoració dels mateixos en el marc dels principis generals de la teoria del federalisme fiscal**. El document fou preparat a instàncies de BBVA Research amb l'objectiu d'extreure de l'anàlisi de l'experiència d'ambdós països algunes lliçons que puguin resultar útils per a la millora dels sistemes de finançament respectius. Aquesta nota resumeix molt breument els resultats principals d'aquest treball i aprofundeix en l'anàlisi des de l'òptica de la comunitat autònoma de Catalunya, oferint algunes dades que permeten fer-se una idea de com li hagués anat a Catalunya sota el funcionament del sistema alemany per comptes d'utilitzar l'espanyol. Un resum més extens d'aquest treball es pot trobar a de la Fuente (2016).

Dos sistemes amb moltes coses en comú, però també amb diferències importants

L'estudi mostra que els sistemes de finançament regional alemany i espanyol tenen molts elements comuns, però també que alguns d'ells són poc desitjables, començant per un excés de complexitat i una falta de transparència, i per una certa arbitrarietat en el repartiment dels recursos entre regions.

Ambdós països parteixen d'un repartiment relativament similar de recursos tributaris entre el Govern Central i les administracions regionals (comunitats autònomes a Espanya i estats federats o *Länder* a Alemanya) que es reparteixen a parts aproximadament iguals els rendiments dels principals impostos. Tant a Alemanya com a Espanya, l'IRPF i l'IVA són impostos compartits, mentre que patrimoni, successions, els tributs sobre el joc i l'impost sobre transmissions patrimonials estan cedits a les regions. La diferència principal és que a Alemanya els rendiments dels impostos especials corresponen al Govern Federal i l'impost de societats es comparteix amb les regions, mentre que a Espanya és a la inversa. Aquest repartiment inicial es veu després modificat per l'aplicació de diferents *mecanismes d'anivellament* amb l'objectiu teòric (no sempre aconseguit) de reduir les diferències inicials de recursos entre territoris mitjançant diverses transferències horitzontals (entre regions) i verticals (de l'administració central cap a les regions). En tots dos casos, el que es pretén anivellar és el finançament per *habitant ajustat* o per unitat de

13: Agraïxo els comentaris i suggerències de Pep Ruiz.

necessitat, prenent en consideració els costos diferencials d'aprovisionament dels serveis de titularitat regional en els diferents territoris.

També existeixen algunes diferències importants entre els dos països. Una és que la capacitat normativa sobre els principals impostos està molt més centralitzada a Alemanya que a Espanya. Així, les comunitats autònomes poden fixar amb poques restriccions les escales de gravamen dels tributs totalment cedits i la del tram autonòmic de l'IRPF, mentre que a Alemanya els impostos més importants es regulen per tot el país amb una normativa uniforme dictada per la Federació, encara que aquesta ha de ser ratificada per la cambra alta del Parlament alemany, o *Bundesrat*, integrat per delegacions dels governs dels estats. Per tant, tot i que els *Länder* tenen una autonomia fiscal molt reduïda quan actuen de forma individual, col·lectivament tenen una gran influència sobre la normativa tributària.

També hi ha **diferències importants entre els dos països pel que fa a la distribució de responsabilitats recaptatòries** entre l'administració central i les administracions regionals. A Espanya les comunitats autònomes només gestionen directament una part dels tributs menors que tenen cedits totalment, i és l'Agència Tributària estatal la que recapta els grans impostos compartits i l'Impost de Societats, que és de titularitat exclusiva de l'Estat (excepte a les regions forals). Per contra, a Alemanya, l'Agència Tributària Federal només recapta els Impostos Especials, els aranzels i l'IVA que grava les importacions, i són els *Länder* els que gestionen l'IRPF, Societats i l'IVA sobre operacions interiors. Però en bona part, les agències tributàries regionals alemanyes actuen com agents de la Federació i, com a tals, actuen subjectes a la normativa, supervisió i instruccions d'aquella, i necessiten la seva aprovació per determinats nomenaments directius.

Una tercera diferència d'interès entre ambdós sistemes es deriva del càlcul de la població ajustada o les necessitats de despesa. En el cas espanyol, la població regional s'ajusta abans de realitzar els càlculs que exigeix el sistema de finançament utilitzant una fórmula relativament senzilla que incorpora les principals variables demogràfiques i geogràfiques que afecten a la demanda dels serveis públics gestionats per les comunitats autònomes o a als seus costos unitaris – això és, l'estructura per edats de la població, l'extensió territorial, la dispersió de la població i la insularitat. En el cas alemany, el càlcul de les necessitats de despesa és molt simple però també molt *ad-hoc*. La correcció que s'introdueix a la població alemanya afavoreix enormement a les ciutats-estat Hamburg, Bremen i Berlin, ja que es multiplica la seva població per 1,35 amb l'argument, molt discutible, de que això és necessari per compensar els elevats costos de provisió dels serveis públics a les zones densament poblades. Però per altres regions també s'introdueixen correccions menors amb l'argument contrari: es tractaria, en aquest cas, de compensar els elevats costos d'aprovisionar serveis públics en territoris amb baixa densitat de població.

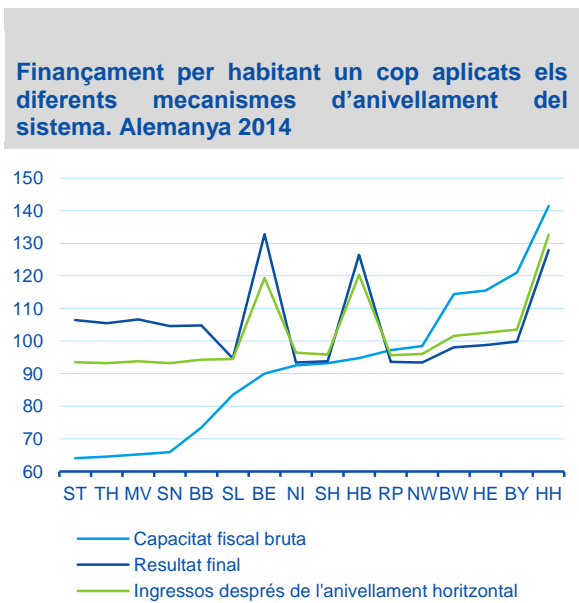
L'última diferència important té a veure amb el disseny de les transferències verticals. A Espanya es canalitzen mitjançant un embolic confús de fons que es reparteixen amb criteris molt diversos i a vegades contradictoris, el que dona lloc a un fort augment de la desigualtat i la introducció de canvis aparentment aleatoris en l'ordenació de les regions de acord amb el seu finançament per habitant. A Alemanya també existeixen diferents tipus de transferències verticals, però amb un disseny més ordenat. Les transferències ordinàries serveixen per traslladar pràcticament fins a la mitjana a aquells estats que es quedin per sota d'aquesta referència un cop aplicat el mecanisme d'anivellament horitzontal. A continuació, el *Bund* o

Federació realitza transferències addicionals per cobrir certes necessitats especials d'alguns *Länder*. Els principals beneficiaris d'aquestes transferències són els nous estats de l'antiga Alemanya de l'Est, que reben fons federals suplementaris per ajudar a superar l'important endarreriment en matèria d'infraestructures, i per compensar una capacitat financera municipal desproporcionadament baixa i unes taxes d'atur relativament elevades. No obstant, el volum d'aquestes ajudes s'ha fixat des del principi amb un perfil decreixent amb el pas del temps.

Resultats financers dels dos sistemes

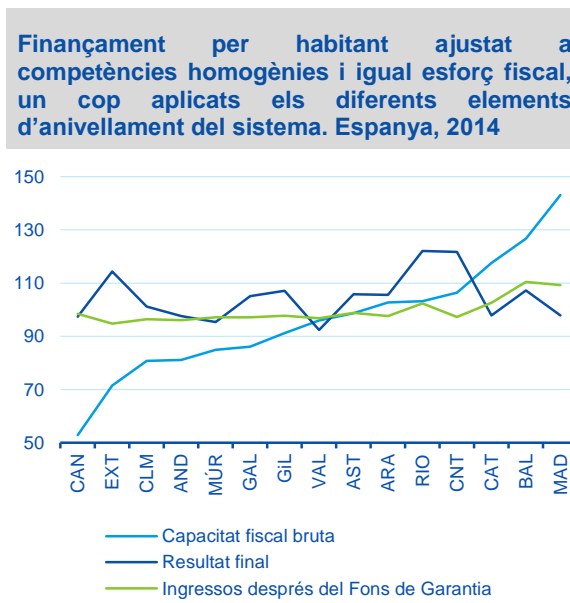
Els Gràfics 3.1 i 3.2 resumeixen els resultats dels sistemes alemany i espanyol de finançament regional per a l'any 2014. A cada gràfic es mostra com canvia el finançament relatiu dels diferents territoris segons que es van aplicant els successius mecanismes d'anivellament horitzontal i vertical de cada sistema, partint dels ingressos tributaris assignats en primera instància a cada territori (la seva *capacitat fiscal bruta*). A Espanya es treballa amb dades de finançament per habitant ajustat, mentre que a Alemanya s'utilitza el finançament per habitant sense ajustar perquè, com ja s'ha indicat, el càlcul de la població ajustada es realitza amb un criteri molt discutible. En ambdós casos, es treballa amb índexs per càpita o per càpita ajustada que prenen com a referència la mitjana nacional (que es normalitza a 100 per cada variable).

Gràfic 3.1



Font: BBVA Research

Gràfic 3.2



Font: BBVA Research

Com es pot observar als gràfics, **ambdós sistemes generen reduccions molt significatives de les disparitats inicials en ingressos tributaris per càpita, i introdueixen canvis importants en el ranking regional en termes de recursos per càpita** (o per càpita ajustats). A partir dels nivells inicials de desigualtat, similars en els dos països, el sistema espanyol aconsegueix un grau significativament major d'anivellament, eliminant un 62% de les disparitats inicials, mentre que a Alemanya aquesta xifra és del 43%. La causa principal és la distorsió que introdueix el peculiar sistema alemany de càlcul de la població ajustada, que redueix l'impacte redistributiu del sistema i introdueix un element important d'arbitrarietat que afavoreix a les ciutats-estat. En el cas espanyol, la principal font d'arbitrarietat dins del règim comú és, com

s'ha vist, l'assignació de les transferències verticals, que no té una lògica clara. Aquest component del sistema també augmenta molt significativament el nivell de desigualtat entre regions, per comptes de contribuir a l'anivellament com caldria esperar.

Algunes conclusions

Potser de forma sorprenent, **l'anàlisi suggereix que els beneficis derivats de l'adopció dels millors elements del sistema aliè serien majors per a Alemanya que per a Espanya**, ja que el nostre sistema ofereix un grau molt superior d'autonomia tributària a les regions, utilitza criteris més raonables per calcular les necessitats de despesa i ha estat capaç d'evitar que un grau elevat de redistribució generi incentius perversos per la formulació i gestió de la política tributària mitjançant un disseny tècnic adequat del sistema i el manteniment en mans de l'agència tributària central de la recaptació del gruix dels ingressos tributaris del país.

Les principals lliçons per a Espanya resulten de la necessitat d'establir criteris clars i consistents de repartiment de les transferències verticals, especialment quan alteren l'ordenació de les comunitats autònomes en termes de finançament, així com amb els avantatges d'establir períodes de transició tant llargs com sigui necessari però que evitin la tendència a la congelació indefinida de la distribució de recursos que caracteritza al model espanyol. Tant el sistema de finançament alemany com l'espanyol estableixen transferències federals cap a certs territoris que alteren l'ordenació original dels mateixos en termes de recursos tributaris per habitant o per habitant ajustat. Però si en el cas espanyol aquestes transferències no segueixen un criteri clar i a més tenen una enorme inèrcia, que porta a congelar el *statu quo*, en el cas alemany els criteris són més clars (bàsicament, ajudar als nous estats de l'Est a superar els desavantatges de partida) i les transferències neixen ja amb un perfil decreixent prefixat sobre un període relativament llarg de temps.

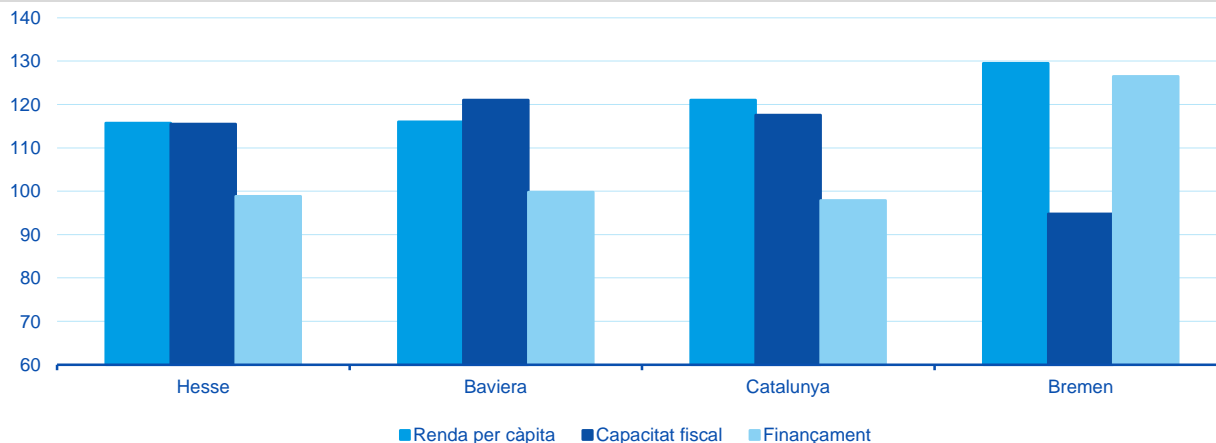
Tot i que el document no arriba a oferir recomanacions detallades de cara a la propera reforma del sistema, l'anàlisi duta a terme suggereix que seria molt aconsellable simplificar els criteris de repartiment de les transferències verticals, eliminant els actuals Fons de Convergència i el Fons de Suficiència, integrant els seus recursos actuals en un únic Fons d'Anivellament Vertical que serveixi per mitigar, en el possible, la desigualtat en termes de finançament per habitant ajustat que pugui persistir un cop aplicat l'anivellament horitzontal que genera l'actual Fons de Garantia.

Com tractaria a Catalunya el sistema alemany?

Què passaria si s'apliqués el sistema alemany a les comunitats autònomes espanyoles? Aquesta pregunta no té una resposta exacta, ja que hi ha elements del sistema de finançament alemany que no són directament traslladables al cas espanyol. Dos exemples importants són les transferències específiques als nous estats de l'Est per reduir els seus dèficits d'infraestructures i el sistema ad-hoc que s'utilitza per ajustar la població de les ciutats estat.

Gràfic 3.3

Renda, capacitat fiscal i finançament relatius, (les dues últimes, per habitant ajustat a Espanya i per habitant a Alemanya) Catalunya vs. Baviera, Hesse i Bremen, any 2014



Font: BBVA Research

Amb tot, resulta informatiu comparar l'índex observat de finançament de cada comunitat autònoma amb el corresponent a aquells estats alemanys que més se li semblen en termes de renda per càpita. El Gràfic 3.3 resumeix la informació rellevant per al cas de Catalunya. El Principat comptava al 2014 amb un nivell de renda per càpita relativa de 121 (considerant 100 la mitjana de les CC. AA. de règim comú). Això la situava entre els estats alemanys de Baviera i Hesse, d'una banda (amb un índex de renda de 116) i Bremen per l'altra (amb 129). Comparant Catalunya amb els dos primers estats citats, s'observa que els seus índexs de finançament¹⁴ són molt similars: 98 a Catalunya, per 100 i 99 a Baviera i Hesse respectivament. Per tant, s'observa que el sistema espanyol tracta a Catalunya aproximadament igual, o lleugerament pitjor, de com el sistema alemany tracta als dos *Länder* que més se li semblen.

El cas de Bremen, la menor de les tres ciutats-estat, és diferent i serveix sobretot per il·lustrar algunes peculiaritats de la situació alemanya. Cal assenyalar que l'elevada renda per càpita d'aquest estat resulta força enganyosa, ja que bona part de la població que hi treballa resideix a l'estat veí de Baixa Saxònia, i per tant no es computa en el denominador com a població de Bremen per calcular la renda per càpita, tot i contribuir molt significativament al numerador. En aquest cas, per tant, la capacitat fiscal és probablement una millor mesura de riquesa relativa que la renda per càpita, el que situa a Bremen força per sota de la resta de regions considerades. Tot i això, el seu finançament per habitant és clarament superior al de la resta de territoris considerats per causa del tractament especial que, com s'ha vist, s'atorga a les ciutats-estat en el sistema de finançament alemany.

14: Per a Espanya, es treballa amb la capacitat fiscal i la finançament per habitant ajustat. Tanmateix, en el cas alemany, es fan servir magnituds per habitant (sense ajustar) per les raons ja indicades.

Referències

de la Fuente, A., M. Thöne y Ch. Kastrop (2016). "Regional Financing in Germany and Spain: Comparative Reform Perspectives.» BBVA Research, Working Paper no. 16-04, Madrid.

<https://www.bbvaresearch.com/en/publicaciones/regional-financing-in-germany-and-spain-comparative-reform-perspectives/>

de la Fuente, A. (2016). "La financiación regional en Alemania y en España: Una perspectiva comparada.» BBVA Research, Working Paper no. 16- 18, Madrid.

<https://www.bbvaresearch.com/publicaciones/la-financiacion-regional-en-alemania-y-en-espana-una-perspectiva-comparada/>

4. Quadres

Quadre 4.1

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

	2015		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	3,6	3,6	3,1	4,0	0,5	0,2	oct
Matriculacions	26,0	22,9	11,0	12,5	-6,6	-5,5	oct
IASS	6,1	4,8	3,3	4,1	0,6	0,7	set
Viatgers Residents (1)	8,9	6,4	8,0	4,4	-1,5	2,7	oct
Pernoctacions Residents (1)	10,9	5,3	5,8	3,3	1,7	5,7	oct
IPI	2,6	3,3	3,4	1,6	-1,5	0,5	oct
Visats d'habitatges	49,2	42,9	56,9	35,5	-7,0	-10,6	ago
Transaccions d'habitatges	15,7	11,5	20,8	14,6	4,0	2,7	set
Exportacions Reals (2)	4,2	3,4	3,8	3,2	0,8	-1,4	set
Importacions Reals (2)	4,8	6,0	4,3	2,7	1,8	-1,1	set
Viatgers No Residents (3)	3,3	5,9	8,3	9,7	0,7	0,3	oct
Pernoctacions No Residents (3)	0,6	3,9	6,8	9,5	1,3	0,9	oct
Afiliació a la SS	3,5	3,2	3,7	3,0	0,2	0,1	nov
Atur Registrat	-10,0	-7,5	-11,9	-8,5	-0,8	-0,2	nov

(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 (taxes de variació anual en %, excepte indicació contrària)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
PIB a preus constants	-0,8	-0,2	1,1	1,9	1,6	1,5
Consum privat	-1,2	-0,5	0,8	1,7	1,6	1,4
Consum públic	-0,3	0,2	0,6	1,4	1,7	1,1
Formació bruta de capital fix	-3,2	-2,4	1,5	2,9	2,2	2,4
Inventaris (*)	-0,9	0,1	0,2	-0,1	0,0	0,0
Demanda interna (*)	-2,2	-0,6	1,1	1,7	1,7	1,5
Exportacions (béns i serveis)	2,8	2,3	4,4	6,1	2,4	2,8
Importacions (béns i serveis)	-0,7	1,5	4,8	6,1	2,9	3,2
Demanda externa (*)	1,4	0,4	0,0	0,2	-0,1	-0,1
Preus						
IPC	2,5	1,4	0,4	0,0	0,2	1,4
IPC subjacent	1,8	1,3	0,9	0,8	0,8	1,2
Mercat laboral						
Ocupació	-0,4	-0,7	0,6	1,1	1,3	0,9
Taxa d'atur (% població activa)	11,4	12,0	11,6	10,9	10,1	9,7
Sector públic						
Dèficit (% PIB)	-3,7	-3,0	-2,6	-2,1	-1,9	-1,8
Deute (% PIB)	89,5	91,3	92,0	90,4	89,6	88,5
Sector exterior						
Balança por compte corrent (% PIB)	1,2	2,2	2,4	3,1	3,4	3,2

(*)-Contribució al creixement. (p): previsió.

Data de tancament de previsions: 4 de Novembre de 2016.

Font: organismes oficials i BBVA Research

Quadre 4.3

Previsions Macroeconòmiques: Producte Interior Brut						
Terme mig anual, %	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Estats Units	2,2	1,7	2,4	2,6	1,6	2,1
Eurozona	-0,8	-0,2	1,1	1,9	1,6	1,5
Alemanya	0,7	0,6	1,6	1,5	1,8	1,5
França	0,2	0,6	0,7	1,2	1,2	1,3
Itàlia	-2,9	-1,7	0,2	0,6	0,7	0,9
Espanya	-2,9	-1,7	1,4	3,2	3,3	2,5
Regne Unit	1,3	1,9	3,1	2,2	1,9	0,6
Amèrica Llatina *	2,8	2,8	0,7	-0,4	-1,3	1,5
Mèxic	3,8	1,6	2,2	2,5	1,8	2,2
Brasil	1,9	3,0	0,1	-3,8	-3,0	0,9
EAGLES **	5,3	5,4	5,3	4,6	4,8	4,9
Turquia	2,1	4,2	3,0	4,0	2,7	3,5
Àsia-Pacífic	5,8	5,8	5,6	5,5	5,5	5,1
Japó	1,7	1,4	-0,1	0,6	0,6	0,8
Xina	7,8	7,8	7,3	6,9	6,6	5,8
Àsia (exc. Xina)	4,3	4,3	4,2	4,3	4,4	4,5
Món	3,5	3,3	3,4	3,2	3,0	3,2

(p): previsió

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

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

Data de tancament de previsions: 4 de Novembre de 2016.

Font: BBVA Research i FMI

Quadre 4.4

Previsions Macroeconòmiques: Tipus d'interès a 10 anys						
(Mitjana)	2012	2013	2014	2015	2016	2017
EEUU	1,79	2,34	2,53	2,13	1,72	1,79
Alemanya	1,57	1,63	1,25	0,54	0,08	0,13

Data de tancament de previsions: 4 de Novembre de 2016.

Font: BBVA Research i FMI

Quadre 4.5

Previsions Macroeconòmiques: Tipus de Canvi						
(Mitjana)	2012	2013	2014	2015	2016	2017
USD-EUR	0,78	0,75	0,75	0,90	0,90	0,90
EUR-USD	1,29	1,33	1,33	1,11	1,11	1,11
GBP-USD	1,59	1,56	1,65	1,53	1,34	1,22
USD-JPY	79,77	97,45	105,82	121,07	107,85	111,75
USD-CNY	6,31	6,20	6,14	6,23	6,63	7,00

Data de tancament de previsions: 4 de Novembre de 2016.

Font: BBVA Research i FMI

Quadre 4.6

Espanya: previsions macroeconòmiques (Taxes de variació anual en %, excepte indicació contrària)

	2013	2014	2015	2016 (p)	2017 (p)
Activitat					
PIB real	-1,7	1,4	3,2	3,3	2,5
Consum privat	-3,2	1,6	2,8	3,3	2,3
Consum públic	-2,1	-0,3	2,0	1,2	1,8
Formació Bruta de Capital	-3,4	3,8	6,0	4,1	3,4
B. Equipament i Maquinària	5,0	8,3	8,9	6,3	3,8
Construcció	-8,6	1,2	4,9	2,6	2,7
Habitatge	-10,2	6,2	3,1	3,1	3,5
Demanda Interna (contribució al creixement)	-3,1	1,9	3,3	3,0	2,3
Exportacions	4,3	4,2	4,9	5,5	3,5
Importacions	-0,5	6,5	5,6	5,1	3,1
Demanda Externa (contribució al creixement)	1,4	-0,5	-0,1	0,2	0,2
PIB nominal	-1,4	1,1	3,7	4,1	4,7
(Milers de milions d'euros)	1.025,6	1.037,0	1.075,6	1.119,8	1.172,8
Mercat de treball					
Ocupació, EPA	-2,8	1,2	3,0	2,8	2,5
Taxa d'atur (% població activa)	26,1	24,4	22,1	19,7	18,1
Ocupació CNTR (equivalent a temps complet)	-3,4	1,1	3,0	2,8	2,2
Productivitat aparent del factor treball	1,7	0,3	0,3	0,5	0,3
Preus i costos					
IPC (mitjana anual)	1,4	-0,2	-0,5	-0,3	1,7
IPC (fi de període)	0,3	-1,0	0,0	0,7	1,3
Deflactor del PIB	0,4	-0,3	0,5	0,8	2,1
Remuneració per assalariat	1,4	0,0	0,4	0,8	1,2
Cost laboral unitari	-0,3	-0,3	0,2	0,4	0,8
Sector exterior					
Balança per Compte Corrent (% del PIB)	1,5	1,0	1,4	1,3	1,7
Sector públic					
Deute (% PIB)	93,7	99,3	99,2	100,2	99,5
Saldo AA. PP. (% PIB) (*)	-6,6	-5,7	-5,0	-4,6	-3,6
Llars					
Renda disponible nominal	-0,9	0,9	1,9	3,4	3,9
Taxa d'estalvi (% renda nominal)	9,9	9,1	8,4	8,9	8,8

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

(p): previsió.

Data de tancament de previsions: 4 de novembre de 2016.

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

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 i Portugal

Economista en Cap d'Espanya i Portugal

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

Ignacio Archondo
ignacio.archondo@bbva.com
+34 91 757 52 78

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

Álvaro Flores
alvaro.flores.alonso@bbva.com
+34 91 757 52 78

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

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

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

Myriam Montañez
miriam.montanez@bbvacom
+34 638 80 85 04

Matías José Pacce
matias.pacce@bbva.com
+34 647 392 673

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

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

BBVA Research

Economista en Cap del Grup BBVA

Jorge Sicilia Serrano

Anàlisi Macroeconòmic

Rafael Doménech
r.domenech@bbva.com

Escenaris Econòmics Globals

Miguel Jiménez
mjimenezg@bbva.com

Escenaris Econòmics Globals

Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Modelització i Anàlisi de llarg

termini Global
Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Innovació i Processos

Oscar de las Peñas
oscar.delaspenas@bbva.com

Sistemes Financers i Regulació

Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Coordinació entre Països

Olga Cerqueira
olga.gouveia@bbva.com

Regulació Digital

Álvaro Martín
alvaro.martin@bbva.com

Regulació

Maria Abascal
maria.abascal@bbva.com

Sistemes Financers

Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Inclusió Financera

David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

Espanya i Portugal

Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com

Estats Units

Nathaniel Karp
Nathaniel.Karp@bbva.com

Mèxic

Carlos Serrano
carlos.serranoh@bbva.com

Turquia, Xina i Geopolítica

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Turquia

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Xina

Le Xia
le.xia@bbva.com

Amèrica del Sud

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

Julio Pineda
juliocesar.pineda@bbva.com

INTERESSATS DIRIGIR-SE A: BBVA Research: Carrer Azul, 4. Edifici de la Vela - 4ª y 5ª plantas. 28050 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