

The logo consists of the word "BBVA" in a bold, white, sans-serif font, followed by a vertical line and the word "Research" in a smaller, white, sans-serif font.

BBVA | Research

Situación Cataluña

1^{er} SEMESTRE 2018 | UNIDAD DE ESPAÑA Y PORTUGAL



Índice

| | |
|--|-----------|
| 1. Editorial | 3 |
| 2. Perspectivas para la economía catalana | 5 |
| Análisis de la situación económica de Cataluña con la Encuesta BBVA de Actividad Económica. Cuarto trimestre de 2017 | 27 |
| 3. La dinámica territorial de la población española: 1950-2016 | 30 |
| 4. Cuadros | 38 |
| 5. Glosario | 40 |

Fecha de cierre: 8 de febrero de 2018

1. Editorial

En 2017, el crecimiento de la economía catalana podría haber alcanzado un 3,0%, pero se espera que continúe la desaceleración hasta el 2,1% en 2018 y el 2,0% en 2019, siendo por tanto más intensa que en el resto de las comunidades autónomas. Si se cumple este escenario, el crecimiento del PIB de Cataluña acumulará seis años de expansión, y en el próximo bienio se crearán 136.000 nuevos puestos de trabajo, reduciendo la tasa de paro hasta el 9,6% al final del período. En cualquier caso, los acontecimientos políticos que afectan a la economía catalana provocan que la incertidumbre sobre estas previsiones sea aún más elevada que en otras ocasiones.

El escenario que se presentaba en las publicaciones anteriores de BBVA Research ya planteaba una desaceleración: el agotamiento de la demanda embalsada por la crisis, el esfuerzo del BCE por empezar a normalizar la política monetaria, el incremento progresivo del precio del petróleo (aunque todavía bajo), o la recuperación de los mercados turísticos competidores son factores que contribuían a reducir la demanda de Cataluña¹ y, en consecuencia, a desacelerar la economía en la segunda mitad del 2017 y hacia el 2018.

Pero **a partir del verano dos acontecimientos de cariz no económico han marcado este escenario**. Cronológicamente, el primero tiene que ver con **los atentados de las Ramblas de Barcelona y de Cambrils del mes de agosto**. Las estimaciones de BBVA Research preveían una reducción de las pernoctaciones en Cataluña del 2% en los meses posteriores como consecuencia de los ataques. La información disponible a posteriori señala que estos tuvieron **una incidencia económica acotada territorialmente y en el corto plazo**, y el gasto realizado en Cataluña habría recuperado el comportamiento normal al cabo de unas semanas.

El segundo es **el incremento de la incertidumbre de la política económica, que alcanzó máximos históricos en los meses de octubre y noviembre, y tiene efectos diferenciados en función del componente de la demanda que se analiza**. Las variables financieras, como las cotizaciones bursátiles o la prima de riesgo, mostraron una reacción negativa de la que aún no se habrían recuperado totalmente, a pesar de que la incertidumbre es ahora claramente menor que tres meses atrás. Por su parte, en el consumo privado el impacto podría haber sido intenso, pero por ahora parece que de corta duración. En cambio, en el turismo los efectos parecen ser más persistentes. Además, algunos indicadores relacionados con la inversión también muestran un menor dinamismo en la parte final del año, que podría estar ligado a la menor confianza de los agentes. Los efectos sobre la inversión pueden no ser inmediatos y, por lo tanto, será necesario esperar todavía algunos meses o trimestres antes de conocer el impacto de forma precisa. Por último, la falta de presupuesto de la Generalitat (y la prórroga en el caso del Estado) en 2018 condicionan la capacidad del sector público para impulsar la economía a corto plazo, lo que puede tener un efecto diferencial respecto a otras comunidades en las que el presupuesto y el volumen de la deuda es menor.

Con la información conocida hasta la fecha, BBVA Research estima **que el efecto de la mayor incertidumbre sobre la economía catalana reducirá en siete décimas el crecimiento del PIB de 2018 y en cerca de tres décimas en 2019, lo que se traducirá en 35.000 puestos de trabajo menos de los que se habrían creado en un escenario sin**

1: Véase Situación Cataluña, 1er semestre de 2017, o los Observatorios Regionales del tercer y del cuarto trimestre de 2017. Todos están disponibles en <https://www.bbva.com/research>

incertidumbre. Además, el alto grado de integración de la actividad económica con la de otras regiones (a través de relaciones comerciales, turismo o vínculos empresariales) hará que el menor crecimiento se traslade también a otras comunidades. Las del Valle del Ebro y el Mediterráneo, con más vínculos económicos con Cataluña, son las que se podrían ver más perjudicadas.

En todo caso, **el empleo ha continuado mostrando un buen comportamiento, no solo durante el cuarto trimestre, sino también en el mes de enero de 2018**, hecho que podría deberse a diferentes aspectos. En primer lugar, la política monetaria mantiene bajos los costes de financiación y continúa impulsando la inversión y el consumo. En segundo lugar, la economía catalana llevaba una fuerte inercia. En tercer lugar, la recuperación global de la economía, y en particular de la europea, está ejerciendo un impacto favorable en las exportaciones de bienes y facilita que los efectos sobre el turismo exterior no sean tan intensos. Finalmente, la aparente percepción de temporalidad del *shock*, ya que el indicador de BBVA Research para seguir la incertidumbre de la política económica muestra una disminución relevante respecto a los máximos alcanzados en octubre y noviembre. Por su parte, la Encuesta Económica de Actividad de BBVA del cuarto trimestre señala unas perspectivas para el primer trimestre del 2018 todavía favorables, pero sin recuperar los niveles de optimismo observados en el tercer trimestre y anteriores. Así pues, **si el impulso de los factores externos compensa el impacto de la incertidumbre, el crecimiento puede ser mayor del previsto en esta revista.**

A medio y largo plazo, se hace necesaria la implementación de políticas que reduzcan el nivel actual de incertidumbre. Asimismo, es necesario mejorar la percepción de solvencia de las cuentas autonómicas, lo que exige que se produzcan avances rápidos en la reforma del sistema de financiación autonómica. En tercer lugar, es preciso avanzar en medidas que incrementen la productividad. La evolución relativa de Cataluña respecto a las regiones europeas comparables (por tamaño y estructura productiva) muestra que entre 2010 y 2015 el crecimiento de la productividad en Cataluña fue inferior al de las regiones líderes en Europa, lo que limita, al menos parcialmente, el crecimiento del PIB per cápita. Adicionalmente, aunque ya se ha superado el nivel de PIB per cápita de antes de la crisis, el de empleo se encuentra todavía un 9% por debajo del máximo alcanzado en la anterior época de expansión. Por lo tanto, es necesario continuar incidiendo en políticas que reduzcan el índice de paro, la temporalidad y la precariedad en general en el mercado laboral. Es cierto que el dinamismo del empleo de los últimos años y el que se espera en el horizonte de previsión permitirán reducir la tasa de paro hasta el 9,6% a finales de 2019, por debajo del nivel de 2008, pero si ello no viene acompañado de reformas, podría generar tensiones en el mercado laboral y, en particular, provocar la escasez de mano de obra cualificada para actividades concretas, que podría traducirse en presiones al alza en los salarios. Por lo tanto, para continuar avanzando en la convergencia con las principales regiones europeas, **es preciso que los incrementos de costes laborales estén acompañados de ganancias en la productividad** que permitan mantener las de competitividad. En este sentido, es preciso aprovechar las oportunidades de la cuarta revolución industrial, con políticas que suavicen la transición, mitiguen los costes y potencien los beneficios.

Finalmente, en esta revista se presenta un análisis de la evolución de la dinámica territorial de la población. Cataluña, que experimentó hace sesenta años una pirámide demográfica más favorable que el conjunto de España, ha ido convergiendo progresivamente hacia una pirámide envejecida de similares características a las del conjunto nacional. Los retos derivados de este problema en el futuro (pensiones, adaptación del mercado laboral, servicios públicos...) serán, por lo tanto, similares.

2. Perspectivas para la economía catalana

De acuerdo con las estimaciones de BBVA Research, la economía catalana creció a un ritmo del **3,0% en 2017, 1,0 p.p. por encima de su crecimiento medio desde 1991**. Este resultado supone encajar ya cuatro años consecutivos de recuperación económica, y está en línea con las estimaciones presentadas en Observatorios Regionales de BBVA Research del 4T17 y 1T18², pero es 3 décimas inferior a la previsión publicada en el número anterior de Situación Cataluña³.

El escenario económico de Cataluña en la segunda mitad de 2017 se vio marcado por dos acontecimientos de cariz no económico. En primer lugar, **los atentados de las Ramblas de Barcelona y de Cambrils** del 17 y 18 de agosto, con un impacto directo en el sector turístico. En segundo lugar, **el aumento de la tensión política** en octubre y noviembre, y sus efectos sobre la incertidumbre en la política económica. En este caso, el impacto parece que, además de en el sector turístico, también se habría observado en el consumo de bienes duraderos y en las señales hasta ahora disponibles de inversión. Estos dos hechos, que no entraban en el escenario planteado antes del verano, habrían contribuido a desacelerar ligeramente la economía catalana en la segunda mitad de 2017 pero, sobre todo, condicionan las previsiones, que ahora son más bajas que hace seis meses, cuando se esperaba que el PIB de Cataluña podría crecer un 2,8%. Así pues, **está previsto que el PIB de Cataluña crezca un 2,1% en 2018 y un 2,0% en 2019**.

En el segundo semestre de 2017, el modelo MICA-BBVA⁴ estima que el crecimiento del PIB catalán habría girado el perfil ligeramente ascendente del primer semestre, del **0,8% t/t en los dos primeros trimestres del año** al 0,6-0,7% t/t en el tercero y el cuarto (véase el Gráfico 2.1)⁵. Esto situaría el crecimiento de Cataluña ligeramente por debajo del observado en el conjunto de España en los últimos seis meses. En línea con lo anterior, la Encuesta BBVA de Actividad Económica correspondiente al cuarto trimestre de 2017 muestra que en Cataluña la percepción sobre la actividad es menos positiva que en el primer semestre, hasta el punto de obtenerse un saldo negativo de respuestas respecto de cómo evolucionó la actividad en el cuarto trimestre, pero manteniendo la perspectiva favorable para lo que podría estar sucediendo en el primer trimestre de 2018 (véase el Gráfico 2.2). En cualquier caso, el patrón de comportamiento de los datos ya conocidos es indicativo de algunos aspectos: el impacto en el gasto fue intenso en octubre (posiblemente, en una reacción de ahorro precautorio) y se detectan señales de efecto en el mercado de la vivienda y el turismo, pero sin ser relevantes en el empleo. Esto indica que la economía regional muestra un comportamiento sensiblemente menos favorable del que se esperaba en la anterior publicación de Situación Cataluña, pero todavía suficiente como para conseguir un crecimiento del 3,0% en 2017.

2: Los Observatorios Regionales de BBVA Research del 4º trimestre de 2017 y del 1er trimestre de 2018 se pueden encontrar, respectivamente, en <https://www.bbvarresearch.com/wp-content/uploads/2017/11/Observatorio-Regional-4T17.pdf> y en <https://www.bbvarresearch.com/wp-content/uploads/2018/02/Observatorio-Regional-1T18.pdf>

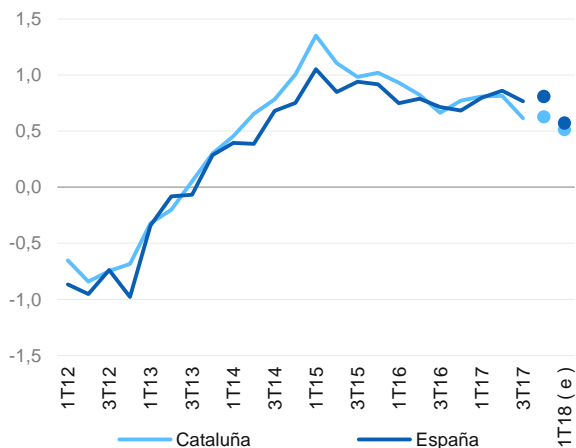
3: La revista correspondiente al 1er semestre de 2017, publicada el 26 de junio, se puede descargar en este enlace: <https://www.bbvarresearch.com/public-compuesta/situacion-cataluna-primer-semestre-2017/>

4: Véase MICA-BBVA: A Factor Model of Economic and Financial Indicators for Short-term GDP Forecasting disponible aquí:

<https://www.bbvarresearch.com/en/publicaciones/mica-bbva-a-factor-model-of-economic-and-financial-indicators-for-short-term-gdp-forecasting/>

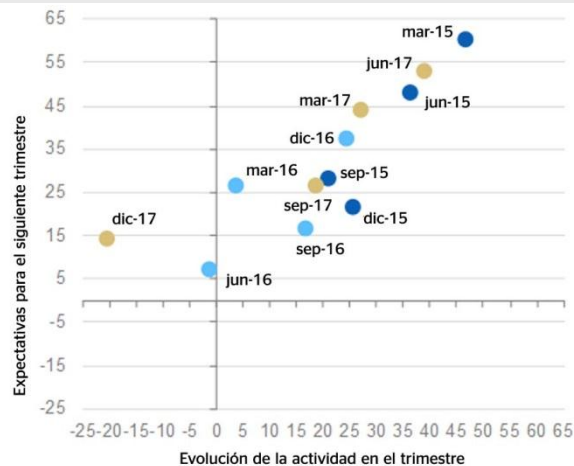
5: Las estimaciones del IDESCAT señalan también una desaceleración del crecimiento del PIB en el 3T17, pero desde cifras más elevadas, de 1,0% t/t en el 2T17 y del 0,8% en el 3T.

Gráfico 2.1 Crecimiento del PIB según el modelo MICA-BBVA (t/t, CVEC, %)



(e) Estimación.
Fuente: BBVA Research

Gráfico 2.2 Cataluña: actividad y perspectivas según la Encuesta de Actividad Económica BBVA (% saldos de respuestas extremas)



Fuente: BBVA

Varios son los factores que contribuyen a la solidez del crecimiento, apuntados ya en la revista anterior, como un crecimiento mundial sólido (y que se revisa al alza), un precio del petróleo relativamente bajo y una política monetaria expansiva, entre otros, que actuarían de soportes de la actividad. En cambio, el agotamiento del impulso de los vientos de cola, que frenan la demanda interna y en particular el consumo de los hogares, el menor recorrido al alza o el margen reducido de la política fiscal catalana eran factores que se esperaba que contribuyeran a desacelerar la economía en la parte final de 2017. Esto ya justificaba una desaceleración del PIB catalán hasta el 2,8% en 2018. Sin embargo, a estos hechos se deben sumar los acontecimientos del verano y otoño, y ahora se espera que el crecimiento se reduzca hasta el 2,1% en 2018 y al 2,0% en 2019. **Esto implica que después de haber creado 215.000 puestos de trabajo en el bienio 2016-2017, el número de ocupados se incrementará en 136.000 en el próximo bienio, lo que permitiría una reducción de la tasa de paro de hasta el 9,6% al final del período.**

El gasto de los hogares se desacelera en el segundo semestre debido a los menores vientos de cola y al incremento de la incertidumbre

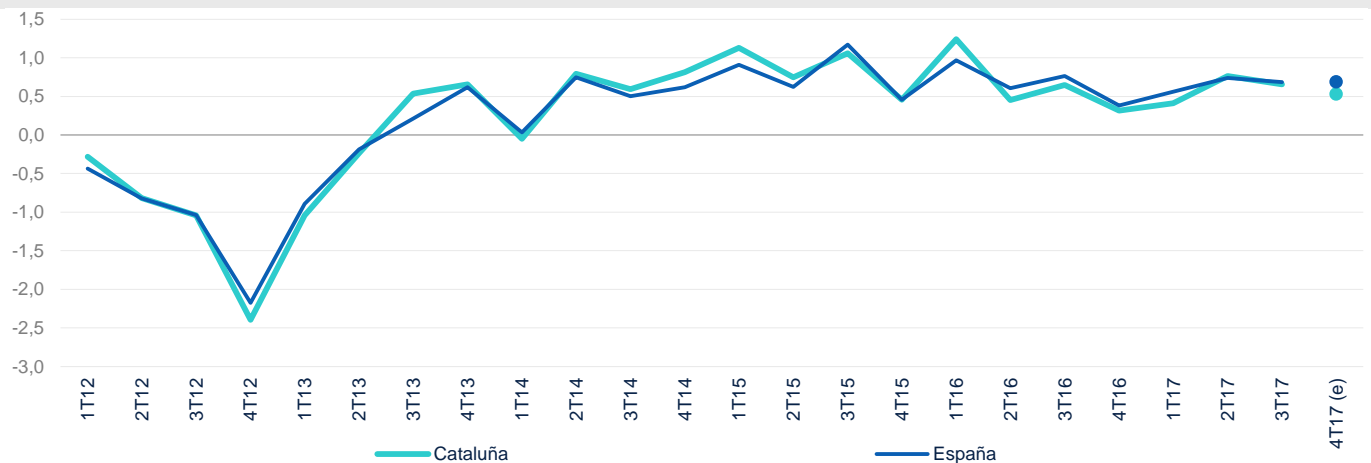
El gasto en consumo privado continuó creciendo en Cataluña en 2017, apoyado por un precio del petróleo barato, el mantenimiento de los tipos de interés en niveles bajos y el aumento de la renta disponible asociada al incremento de empleo.

El Indicador Sintético de Consumo para Cataluña de BBVA –ISCR-BBVA⁶– que aglutina la señal común de los principales indicadores disponibles de gasto de las familias en la comunidad, **estima que en 2017 el consumo**

6: El Indicador Sintético de Consumo regionalizado, que elabora BBVA Research, se construye a partir de los principales indicadores parciales de gasto disponibles a nivel regional: ventas minoristas, matriculaciones de vehículos, índice de actividad en el sector de los servicios, importaciones de bienes de consumo, carburantes y consumo interno en España. La metodología utilizada para la construcción del indicador se basa en el análisis de componentes principales. Para más información, véase R.1 ¿Afecta la evolución de la demanda doméstica al crecimiento de las exportaciones? a Situación España, 4º Trimestre 2015, BBVA Research.

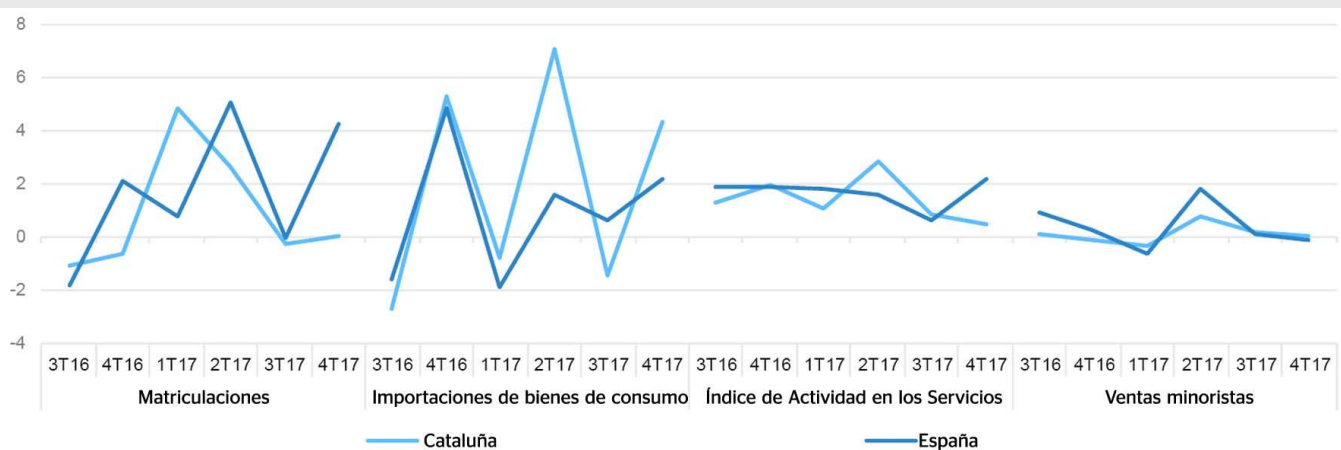
doméstico catalán creció un 2,1% (3,1% en 2016). Esto supone que el crecimiento gasto de los hogares catalanes se situó por debajo del observado en el conjunto del país (véase el Gráfico 2.3). La mejora que parecía anticiparse en el segundo trimestre del año (después de un débil 1T17) no se vio confirmada en el segundo semestre, y todos los indicadores parciales señalaron peores registros que en el primer semestre (véase el Gráfico 2.4). Como ya se apuntó en el anterior número de esta publicación, entre los motivos que justifican la desaceleración hay que mencionar el agotamiento de la demanda retenida durante el período de crisis y el de los factores que han actuado como soporte del gasto familiar, como la reducción del precio del petróleo o la caída en los tipos de interés, a los que se habría sumado, en el último trimestre, el aumento de la incertidumbre en Cataluña.

Gráfico 2.3 Indicador sintético de consumo regionalizado, ISCR-BBVA (% t/t, CVEC)



(e) Estimación.
Fuente: BBVA Research a partir de INE, Datacomex y HAVER

Gráfico 2.4 Crecimiento observado y previsiones de los principales componentes de la demanda doméstica (% t/t, CVEC)

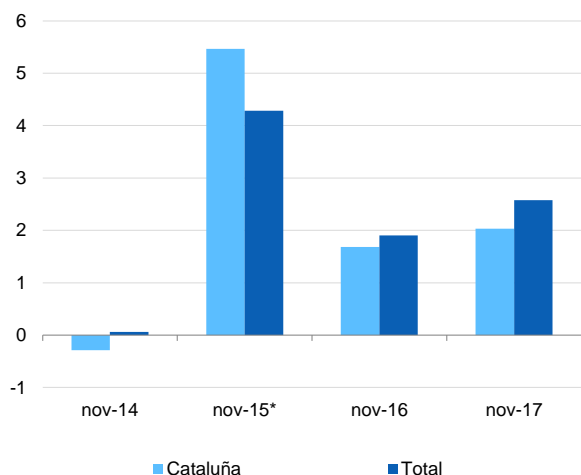


(e) Estimación.
Fuente: BBVA Research a partir de INE, Datacomex y DGT

Continúa el aumento del gasto autonómico a pesar de la situación de excepcionalidad

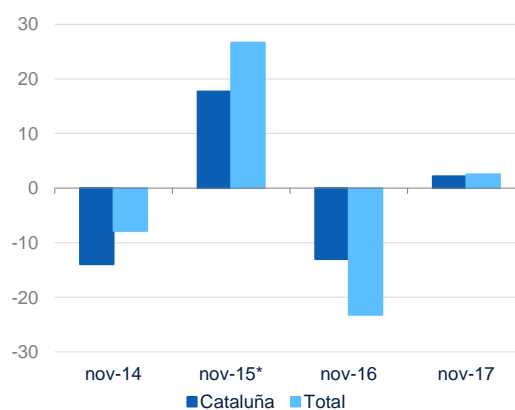
A pesar de la situación de control excepcional por parte del Gobierno central, los datos de ejecución presupuestaria disponibles hasta noviembre de 2017 confirman la aceleración del crecimiento del gasto en consumo final de la Generalitat de Catalunya hasta el 2,0% (inferior al incremento del conjunto de las Comunidades Autónomas, del 2,6% a/a). Igualmente, Cataluña habría regresado a la expansión del gasto de inversión, pero a un ritmo moderado del 2,2% a/a (véanse los Gráficos 2.5 y 2.6).

Gráfico 2.5 Generalitat de Catalunya: gasto en consumo final nominal*. Acumulado de enero a noviembre (% a/a)



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

Gráfico 2.6 Generalitat de Catalunya: formación bruta de capital nominal. Acumulado de enero a noviembre (% a/a)



(**) Inversión de Cataluña del año 2015 depurada de la regularización de operaciones de 2001.
Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFFP

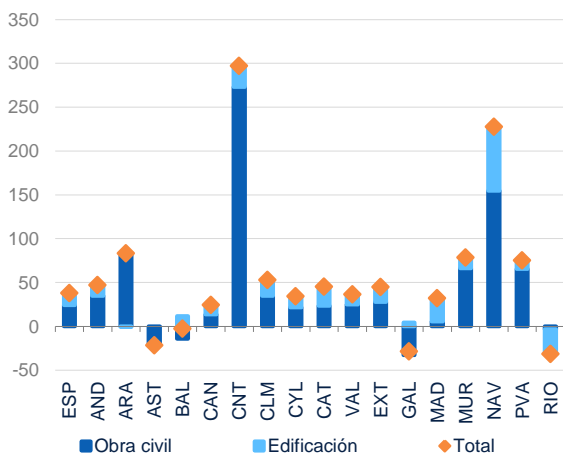
Impulsada por los entes territoriales, la licitación de obra pública creció más que en el conjunto del Estado

En el ejercicio de 2017, la licitación de obra nueva pública en Cataluña aumentó un 45,2%, 7,4 p.p. por encima del crecimiento en el conjunto del Estado (véase el Gráfico 2.7). Este incremento se debió, básicamente, a la edificación (+50,8%, frente al 38,5% en España). La obra civil aumentó un 41,1% respecto al 2016, 3,7 p.p. más que en el conjunto de España. El detalle por partidas en los tres primeros trimestres del año (período para el que se disponen de datos con este detalle) muestra que las obras de urbanización, construcción y mejora de carreteras fueron las más beneficiadas. Entre las de edificación, el grueso del gasto se destinó a las de uso docente y sanitario.

La desagregación provincial muestra que en los primeros nueve meses del 2017 la licitación creció en todas las provincias excepto en Girona (-9,0%), dato que contrasta con el incremento de más del 55% en el ejercicio anterior. El mayor aumento se observó en Lleida (113,2%) pero a esta provincia solamente se destinó el 5% del importe licitado en Cataluña en el conjunto del año. En Tarragona, la licitación creció un 8,5% y en Barcelona, provincia que absorbió el 80% de los importes del año pasado, el aumento fue del 54,7% (véase el Gráfico 2.8).

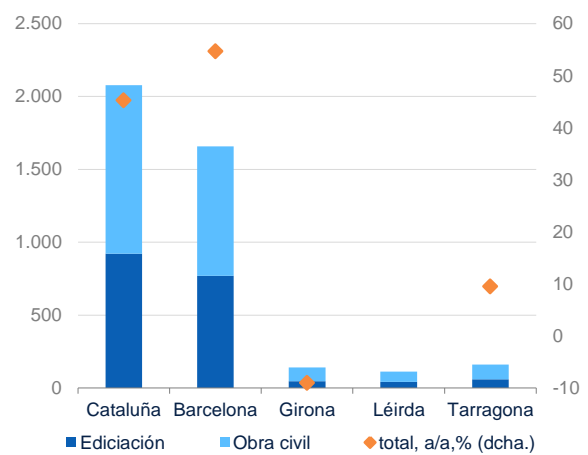
Por organismos, el incremento de la licitación en el 2017 se explica por el esfuerzo de los Entes Territoriales (+69,3% a/a), mientras que la financiación procedente del Estado se redujo en un 18,8% interanual. Como resultado, el peso del Estado en la licitación de obra pública en Cataluña se redujo hasta el 15,3%, el menor desde 2011.

Gráfico 2.7 Obra pública por tipo de obra: contribución al crecimiento interanual en 2017 (puntos porcentuales)



Fuente: BBVA Research a partir del Ministerio de Fomento

Gráfico 2.8 Cataluña: presupuesto de licitación por provincias en 2017



Fuente: BBVA Research a partir de SEOPAN

La inversión en Cataluña muestra síntomas de debilidad en 2017, que se acentúan en la parte final del año

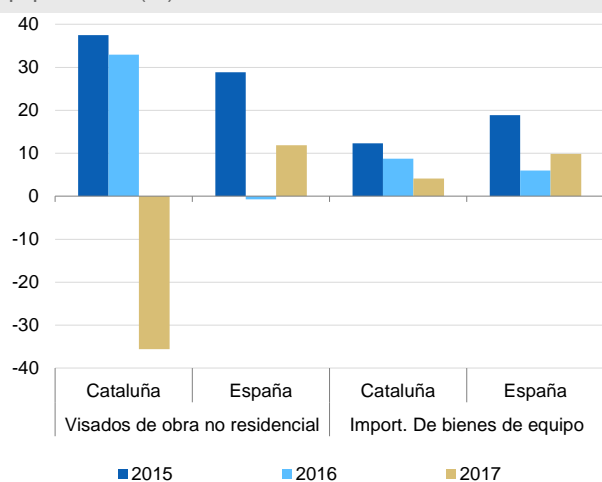
En 2017, la construcción de edificios no residenciales mostró una evolución peor que en el conjunto de España (a falta de conocer el dato del mes de diciembre). En Cataluña la superficie visada para la construcción de edificaciones destinadas a uso no residencial⁷ entre los meses de enero y noviembre se redujo un 35,6% a/a, dato que contrasta con el incremento del 11,9% del conjunto de España. El detalle por tipo de edificación muestra que la mayor parte de este retroceso se debió a la contracción en la construcción de edificios destinados a un uso comercial y de almacenamiento y, en menor proporción, a los destinados a oficinas y servicios turísticos. En sentido contrario, la superficie visada por obras destinadas a uso agrario e industrial mostró incrementos interanuales en los once primeros meses de 2017.

A su vez, las importaciones de bienes de equipamiento mostraron un comportamiento desacelerado en 2017 (véase el Gráfico 2.9). Con la información conocida hasta el mes de noviembre, se estima que las compras de bienes de equipamiento en el extranjero habrían aumentado un 4,1% nominal, casi la mitad del incremento experimentado en 2016 (+8,8%). Este hecho contrasta con una evolución favorable en el conjunto de España, donde habría acelerado (+9,9% en 2017, después de crecer un 6,0% en 2016). Este menor dinamismo de Cataluña se explica por unos peores registros en todos los trimestres, pero en particular por la caída del segundo trimestre (-2,6% t/t CVEC) y la que se podría observar en el cuarto (estimado, -5,4% t/t, con información hasta noviembre).

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

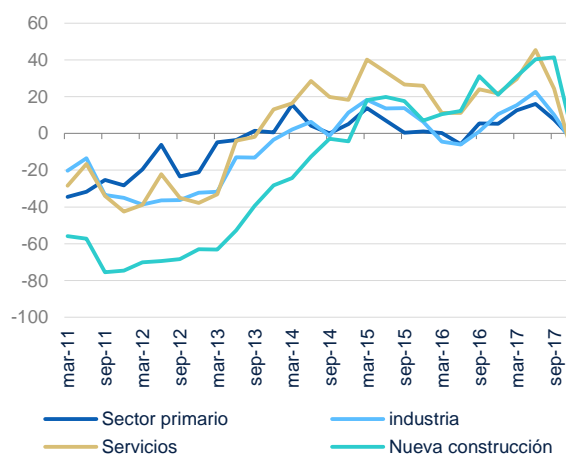
Finalmente, los resultados de la Encuesta BBVA de Actividad Económica (EAE-BBVA) correspondientes al cuarto trimestre (realizada durante las semanas centrales de diciembre) muestran que se podría haber truncado la recuperación en el tono de la inversión que, progresivamente, se iba extendiendo por varios sectores. Aunque los indicadores de opinión pueden tener una tendencia a sobrereaccionar cuando existe tensión, es relevante que en todos ellos se regresa a valores negativos que no se observaban desde el tercer trimestre de 2013 (véase el Gráfico 2.10).

Gráfico 2.9 Crecimiento de los visados de construcción no residencial (m²) y de las importaciones de bienes de equipamiento (%)



Fuente: BBVA Research a partir del Ministerio de Fomento y Datacomex

Gráfico 2.10 Cataluña: evolución de la inversión según la Encuesta de Actividad Económica de BBVA (saldos de respuestas, %)



Fuente: BBVA

La demanda residencial evolucionó favorablemente hasta el tercer trimestre, pero la actividad constructora se debilita en el segundo semestre de 2017

Los datos de los primeros nueve meses de 2017 muestran el buen tono de la venta de viviendas en Cataluña, y este dinamismo continúa trasladándose a los precios, lo que convierte a Catalunya en una de las comunidades donde más se ha revalorizado la vivienda en los últimos trimestres. Pero en el lado de la actividad constructora se observa una contracción, con una disminución del número de visados de obra nueva firmados en la segunda parte del año.

En los tres primeros trimestres, la venta de viviendas creció por encima del conjunto de España. En el acumulado entre enero y septiembre se vendieron en Cataluña 65.163 viviendas un 20,6% más que en el mismo período del año anterior (+17,8% en España) según los datos publicados por el Ministerio de Fomento. El crecimiento medio durante los tres primeros trimestres fue del 4,7% t/t (CVEC) y su evolución fue de menos a más (véase el Gráfico 2.11).

Entre enero y septiembre del año pasado, el segmento de demanda más dinámica fue el de los compradores en otras comunidades autónomas (+45,5% a/a). Pero el escaso peso de estos compradores en el mercado (3,1% de las transacciones frente al 10% de media del resto de comunidades) hizo que su repercusión sobre el mercado inmobiliario catalán fuese reducida. El principal mercado de origen de estos compradores fue Madrid, que acumula algo más de la mitad de las operaciones realizadas por residentes en otras comunidades. Detrás de los madrileños se situaron los residentes en Zaragoza (17% de las transacciones de residentes en otras comunidades) y en Baleares (12%).

El segundo segmento más dinámico fue el de los extranjeros: sus transacciones incrementaron un 22% en los nueve primeros meses de 2017, 7 p.p. por encima del incremento medio en España. Estas operaciones supusieron el 16%, en línea con el peso de los extranjeros en el conjunto de España (17%). Finalmente, **los compradores residentes en la misma comunidad incrementaron sus transacciones un 19,5% a/a hasta septiembre,** marginalmente por encima del 18,6% observado en el conjunto de España. En consecuencia, el peso de los compradores catalanes en el mercado regional ascendió hasta el 80,5%, 7,5 p.p. por encima de la media nacional.

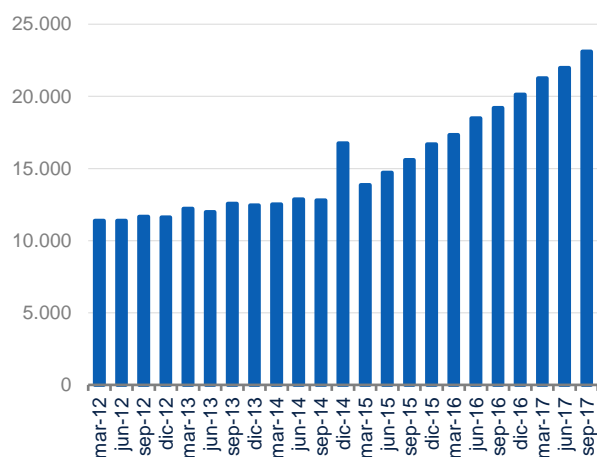
Todas las demarcaciones provinciales muestran un comportamiento favorable en el período mencionado, pero con diferencias importantes. Así, en Girona las ventas incrementaron un 23,6%, y en Barcelona y Tarragona un 20,8% en cada demarcación, mientras que en Lleida el crecimiento fue del 8,7%. Como resultado, la relevancia de los mercados se mantiene: Barcelona acumula un 69% de las operaciones, Girona y Tarragona cerca de un 13% cada una y Lleida en torno al 5%.

El precio de la vivienda en Cataluña continuó creciendo de forma dinámica. Entre enero y septiembre, el precio se incrementó a una tasa media interanual del 5,3%, más que doblando el incremento observado en el conjunto de España (2,2%). Como consecuencia, desde que se tocó el mínimo hasta el pasado mes de septiembre la vivienda en Cataluña se ha revalorizado un 13,1%, 7,3 p.p. por encima del incremento acumulado de media en España, y se sitúa ya en 1.871,4 €/m². El mayor incremento se ha producido en la demarcación de Barcelona, con un aumento en los tres primeros trimestres del año del 6,4% a/a, mientras que en Girona fue del 2,6% y en Tarragona del 1,2%. Por su parte, en Lleida el precio se mantuvo prácticamente estable (-0,1%). Los aumentos de precios más importantes entre los municipios de más de 25.000 habitantes se concentran en el área metropolitana de Barcelona: Sant Cugat del Vallès (12,9%), Sant Joan Despí (11,9%), Cornellà de Llobregat (11,4%), L'Hospitalet de Llobregat (10,1%) y Montcada i Reixac (10,0%). El peor comportamiento se observó en Vic y Reus, con contracciones del 3,2% y 2,1%, respectivamente.

A la espera de conocer los datos correspondientes a diciembre, **los visados para obras de vivienda nueva firmados en Cataluña volvieron a crecer, acumulando cuatro años de incrementos muy relevantes y con un dinamismo superior al de la media española.** En particular, entre el mes de enero y noviembre se firmaron 9.429 visados en Cataluña, un 32,1% más que en el mismo período del 2016 (5,8 p.p. más que el incremento del conjunto de España). Con todo, el perfil trimestral muestra una evolución de más a menos. Así, una vez corregida la serie de la estacionalidad y de los efectos del calendario, se observa que, en los primeros seis meses del año, el crecimiento medio trimestral fue del 12,3%, **pero en la segunda mitad las previsiones** (elaboradas con la información hasta

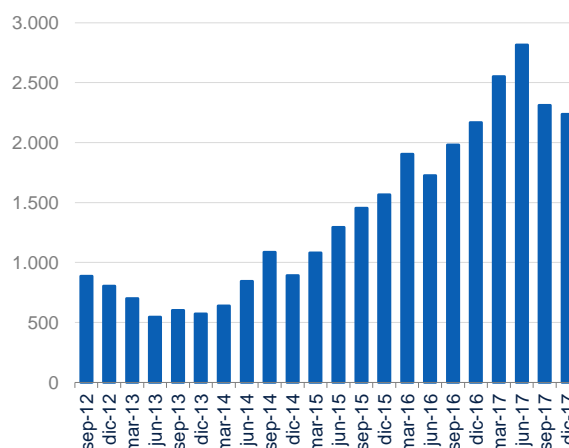
noviembre) **señalan que se podría producir una disminución del 11,4% trimestral** (véase el Gráfico 2.12). Por provincias, solo en Barcelona se observa un crecimiento en el número de visados en los primeros once meses del año (+44%, 0% a/a), mientras que en el resto se ha reducido, y de forma más evidente en Lleida (véase el Cuadro 2.1).

Gráfico 2.11 Cataluña: venta de viviendas (datos CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir del Ministerio de Fomento

Gráfico 2.12 Cataluña: visados de construcción de vivienda de obra nueva (datos CVEC)



(*) 4T17 estimado con información hasta el mes de noviembre
Fuente: BBVA Research a partir del Ministerio de Fomento

Cuadro 2.1 Cataluña: desagregación provincial de las principales variables del mercado inmobiliario

| | Venta de viviendas | | | | Precio de la vivienda | | Visados de obra nueva para vivienda | | | |
|-----------------|--------------------|-------------|----------------|-------------|-----------------------|------------|-------------------------------------|-------------|---------------|-------------|
| | 2016 | | Gen-Set 2017 | | 2016 | 3T17 | 2016 | | Ene-nov 2017 | |
| | Viviendas | %a/a | Viviendas | %a/a | %a/a | %a/a | Viviendas | %a/a | Viviendas | %a/a |
| Barcelona | 51.815 | 25,3 | 45.296 | 20,8 | 6,2 | 6,4 | 5.844 | 44,8 | 8.118 | 44,0 |
| Girona | 9.795 | 16,9 | 8.613 | 23,6 | 1,0 | 2,6 | 831 | 30,9 | 649 | -10,5 |
| Lérida | 3.635 | 21,8 | 2.897 | 8,7 | 0,7 | -0,1 | 299 | -7,1 | 233 | -20,7 |
| Tarragona | 9.907 | 18,0 | 8.330 | 20,8 | 0,3 | 1,2 | 515 | 19,5 | 429 | -11,0 |
| Cataluña | 75.152 | 23,0 | 65.136 | 20,6 | 4,6 | 5,3 | 7.489 | 38,1 | 9.429 | 32,1 |
| España | 457.738 | 13,9 | 390.078 | 17,8 | 1,9 | 2,2 | 64.038 | 28,9 | 74.690 | 26,3 |

Fuente: BBVA Research a partir del Ministerio de Fomento

La recuperación de las exportaciones en 2017 se sustenta en los sectores más relevantes de la industria catalana

Con la información hasta el mes de noviembre, **se estima que las exportaciones catalanas experimentaron un aumento del 8,3% en 2017** (España, 6,9%), después de un crecimiento del 4,6% en 2016. El crecimiento de las ventas exteriores catalanas de bienes es similar cuando se evalúa en términos nominales (+8,8% en el conjunto del año), fruto de la práctica estabilización de los precios de exportación. El detalle del crecimiento nominal muestra que los principales sectores exportadores catalanes son los responsables de la mejora: las semimanufacturas (que

suponen un tercio de las exportaciones de bienes catalanes) representan 2,5 p.p.; las manufacturas de consumo (12% de las ventas exteriores) contribuyeron con 1,4 p.p.; y los automóviles (18% de peso) 0,9 p.p. Pero a estos sectores se debe sumar una aportación extraordinaria de los productos energéticos (2,5 p.p., pero con un peso de solo el 4,9%)⁸, que casi han doblado el valor de las ventas en el exterior (véase el Gráfico 2.14).

Por destinos, los mercados europeos aportaron ligeramente por encima de la mitad del crecimiento de las exportaciones. La UE-28 contribuyó con 3,5 puntos al crecimiento nominal del 8,3% de las exportaciones, mientras que la zona no euro lo hizo con 1 punto adicional. La aportación de EE. UU. también fue destacable (0,6 p.p.), mientras que Latinoamérica y China lo hicieron con 0,5 y 0,4 p.p. respectivamente, pero es preciso destacar los 1,8 puntos que se obtienen por las ventas en el resto del mundo. Las exportaciones al Reino Unido consiguieron crecer un meritorio 2,8% y las dirigidas a Portugal, un 9,0%, lo que juntamente con la mejora en Latinoamérica y Japón permitiría cerrar el 2017 con un aumento de las ventas en todos los mercados principales de la economía catalana por primera vez desde 2010.

Además, **la información disponible muestra que la contracción de las exportaciones en el tercer trimestre de 2017 podría haber sido temporal. De esta manera, si se cumplen las previsiones de BBVA Research para el mes de diciembre se obtendría una recuperación en el 4T17 (+3,2% t/t en términos reales, véase el Gráfico 2.14).** Desde el punto de vista sectorial, la mejora del último trimestre del año se explica por las semimanufacturas y las manufacturas de consumo. Desde una perspectiva territorial, los mercados que más contribuyen al crecimiento se encuentran de nuevo dentro de la Unión Europea, destacando Francia e Italia, además de las exportaciones al resto de la UE.

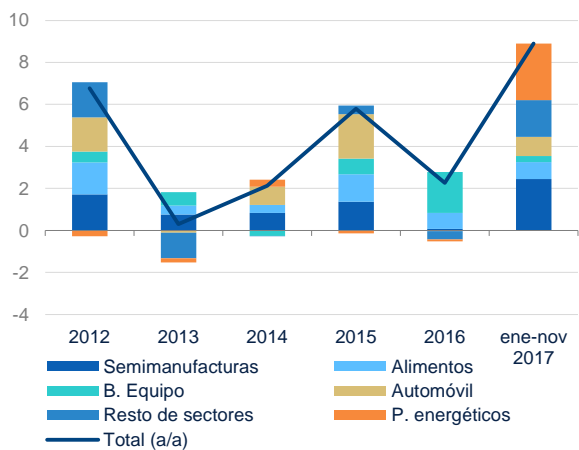
A diferencia de lo que sucedió con las exportaciones, **el crecimiento de las importaciones catalanas de bienes procedentes del exterior se podría desacelerar ligeramente, hasta el 3,8% (1,1 p.p. menos que en 2016) en términos reales**, si bien el aumento nominal (7,8%) fue mayor que el año anterior. Una parte importante de este incremento en términos nominales se debe al aumento de la energía, lo que podría estar ligado, al menos en parte, a la recuperación del precio del petróleo. Pero es preciso destacar que el resto de los sectores también contribuyó positivamente al crecimiento, destacando los aumentos de las materias primas, semimanufacturas y manufacturas de consumo, todos ellos cercanos al 9% a/a hasta noviembre.

Las previsiones de cierre del último trimestre del año señalan que en Cataluña las importaciones podrían contraerse una décima (+0,6 p.p. en España), lo que sería atribuible a la caída de los bienes de equipamiento (que pueden caer un -5,4% t/t CVEC), mientras que en el resto de los productos se espera una evolución ligeramente positiva, de acuerdo con un consumo que continúa mostrando cierto dinamismo.

La combinación del comportamiento de los flujos comerciales con el exterior da lugar a un ligero empeoramiento del déficit comercial de Cataluña, hasta los 13.378 millones de euros, equivalentes a un 6,0% del PIB regional (una décima por encima de lo logrado en 2016). A su vez, el grado de apertura (la ratio de la suma de exportaciones más importaciones sobre el PIB regional de la economía catalana) medido en flujo de bienes podría haber alcanzado un nuevo máximo del 31,8%.

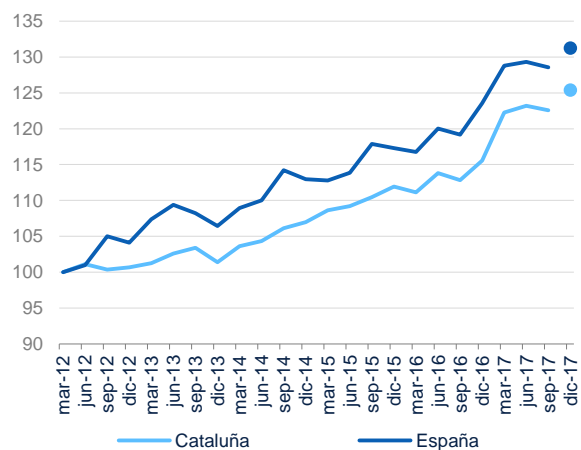
8: El aumento de las exportaciones energéticas (petróleo y derivados y gas) es común a otras comunidades y al conjunto de España.

Gráfico 2.13 Cataluña: exportaciones de bienes por sector (contribuciones sectoriales a/a, nominal, %)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 2.14 Cataluña y España: exportaciones reales de bienes por sector (% CVEC, 1T12=100)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Nuevo récord de visitantes y pernoctaciones turísticas en un contexto al alza de precios hoteleros, pero con una dinámica que se rompe en el segundo semestre

2017 volvió a ser un año de récords para el sector turístico catalán. Por quinto año consecutivo se alcanzó un máximo en la entrada de turistas extranjeros por la frontera (19 millones), por cuarto año en el número de viajeros registrados en hoteles (19,7 millones) y por séptimo año si se tienen en cuenta los extranjeros. Además, también se acumulan siete años seguidos de máximos en las pernoctaciones (57 millones, de las cuales 40,6 millones de extranjeros). En cualquier caso, estos récords (con la excepción de las entradas en frontera) comparten un denominador común: una desaceleración respecto al dinamismo observado en el año anterior. Además, después de tres años de práctico estancamiento del gasto medio por visitante, este se incrementó un 4,4%. Como consecuencia, el gasto total del turismo extranjero llegó hasta los 19.152 millones de euros, un 9,6% por encima del valor alcanzado un año atrás. Esto equivale a un 8,6% del PIB catalán, el máximo de los últimos 12 años (en 2016, el turismo tenía un peso del 11,2% sobre la economía catalana⁹).

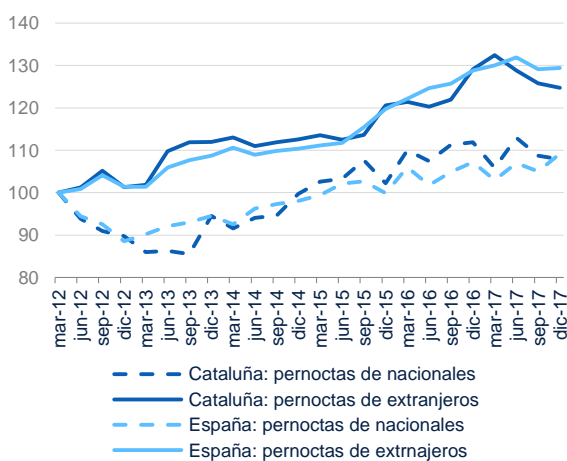
Con todo, el comportamiento dentro del año muestra una evolución muy diferenciada entre el primer y el segundo semestre. Así, el agotamiento de la capacidad en algunas zonas turísticas en la temporada más alta, las dificultades en los aeropuertos durante julio, los atentados de agosto y la tensión política de octubre y noviembre podrían haber afectado al sector. De hecho, los resultados del sector en términos interanuales se explican, principalmente, por el buen comportamiento en el primer y segundo trimestres, y se ven afectados por un extraordinario segundo semestre de 2016 (entonces, el gasto total de los turistas aumentó un 3,5% en 3T16 y un 5,8% en 4T16 (t/t y CVEC). En el primer semestre de 2017 la evolución continuaba siendo positiva, con un aumento medio del 2,3%, pero las cifras muestran un comportamiento desfavorable desde junio, antes de que comenzaran las dificultades mencionadas. Así, **en el segundo semestre, el gasto total se habría reducido un 1,0% t/t de media, la entrada de viajeros en hoteles muestra tasas mensuales negativas continuadas desde julio (más elevadas**

9: Para más detalles, véase: http://economia.gencat.cat/ca/70_ambits_actuacio/economia_catalana/trets/003-estructura-productiva/035-turisme/

en el tercer trimestre), ya sea de visitantes nacionales o extranjeros, y el mismo resultado se obtiene con las cifras de pernотaciones (véase el Gráfico 2.15). Y esto ha afectado directamente a los resultados del sector hotelero: la tarifa media se ha corregido en un 2,4% en el segundo semestre de 2017 en Cataluña (CVEC), lo que junto a una disminución del nivel ocupación comporta que el ingreso por habitación se haya reducido un 12,4%, con correcciones muy por encima de las observadas en el conjunto de España, que continúa en positivo (véase el Gráfico 2.16).

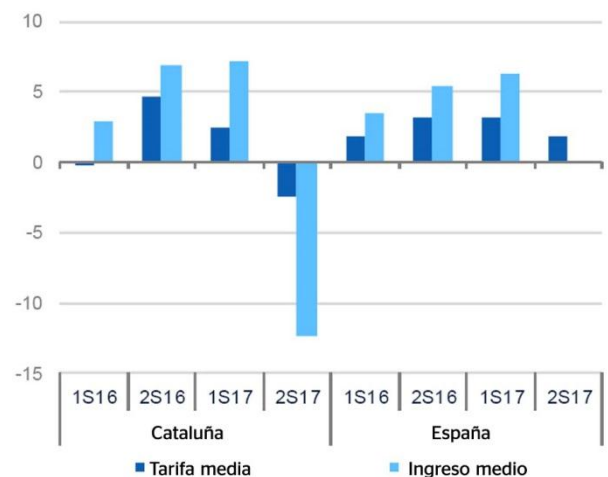
Además, es preciso destacar que la fuerte oscilación en la afluencia de visitantes se deriva tanto del comportamiento de los extranjeros que en el conjunto del año aumentaron un 4,2% el número de pernотaciones, como de los residentes en España, que se redujeron un 0,8%. Las zonas de mayor afluencia son las más afectadas por el impacto de los diferentes acontecimientos: en el segundo semestre, en la ciudad de Barcelona, las pernотaciones se redujeron un 3,7% t/t de media, en la costa de Barcelona un 3,4% y en la Costa Brava un 3,2%, mientras que en la Costa Dorada cayeron un 0,3%. Por procedencia, solo los visitantes de la Comunidad Valenciana (entre los nacionales) y los de Estados Unidos (entre los extranjeros) muestran cifras de comportamiento interanual favorables en el último trimestre del año. Y la corrección, que inicialmente parecía concentrada en los establecimientos de más categoría, también se ha ido extendiendo progresivamente a las categorías intermedias y más bajas.

Gráfico 2.15 Pernотaciones en hoteles (1T12=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.16 Tarifa media e ingreso medio por habitación (cambio en el semestre, %, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Menor dinamismo del empleo en construcción, comunicación y finanzas y actividades profesionales en el segundo semestre de 2017, que se salva por el incremento de los servicios públicos

La afiliación a la Seguridad Social en Cataluña creció un 3,9% en 2017 (España, 3,6%), pero el comportamiento a lo largo del año fue de más a menos. Así, después de aumentar a un ritmo medio del 1,0% t/t CVEC en el primer semestre, durante el segundo semestre se desaceleró, pero aún con un muy meritorio 0,7% trimestral. El diferencial

de crecimiento respecto al resto de España en 2017 se explica porque la creación de empleo en Cataluña fue más dinámica en el primer semestre. En cambio, en el segundo semestre, las diferencias son más de perfil. En Cataluña el aumento de la afiliación se mantuvo en torno al 0,7% en ambos trimestres y esta tónica continúa en el comienzo de este año (previsión de +0,7% en el 1T18 con información del mes de enero). En cambio, en el conjunto de España se observa una ligera nueva aceleración en el cuarto trimestre, hasta el 0,9% t/t, que podría tener continuidad en el 1T18. En ambos casos, el crecimiento del empleo en el segundo semestre se ha visto favorecido por el impulso de la afiliación en el sector público, particularmente en el 3T17. En una línea similar, la Encuesta de Población Activa (EPA) refleja un desarrollo del mercado catalán relativamente similar a la señal ofrecida por la afiliación. Así, **según la EPA, el número de ocupados en Cataluña aumentó un 2,9%, medio punto por debajo de como lo había hecho en 2016, pero superando el 2,6% del promedio estatal.** Esto implica que el número de ocupados se incrementó en 95.100 personas, el 19% del aumento registrado en el conjunto de España.

A nivel sectorial, en 2017 siguió destacando la importancia de las actividades profesionales, científicas y técnicas, y del comercio, transporte y reparación de vehículos, que repitieron una aportación de 8 y 7 décimas al crecimiento de la afiliación en el conjunto del año. Con todo, la aportación más elevada fue la de los servicios públicos (0,9 p.p. en 2017 -dos décimas más que en 2016-, y de 3 décimas en el último trimestre), siendo el primer sector el que más contribuyó a explicar el diferencial de crecimiento respecto al conjunto del Estado. La aceleración de las actividades profesionales en el conjunto del Estado es el impulso que permite que se reduzca el diferencial de crecimiento con Cataluña, que mantiene tasas de variación de la afiliación iguales o superiores al 0,9% t/t continuadas desde el cuarto trimestre de 2015.

En líneas generales, **los datos de la EPA indican una composición similar, con el sector servicios liderando el crecimiento de la región. Pero en esta estadística son los servicios privados los que destacan** (en vez de los públicos) y compensan el práctico estancamiento en la industria y la construcción.

Cuadro 2.2 Crecimiento de la afiliación a la Seguridad Social (t/t, %, CVEC y a/a, % para las cifras anuales)

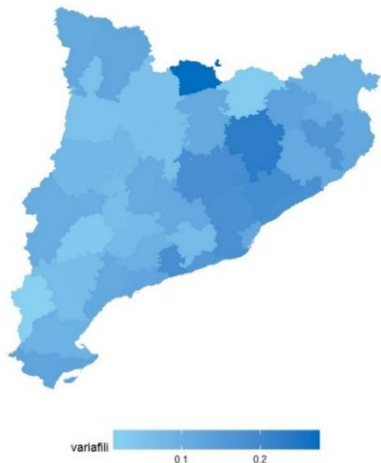
| | Cataluña | | | | | | | España | | | | | | |
|--------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | 2016 | 2017 | 1T17 | 2T17 | 3T17 | 4T17 | 1T18 | 2016 | 2017 | 1T17 | 2T17 | 3T17 | 4T17 | 1T18 |
| Agricultura | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Ind. Extractivas y energía | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Manufacturas | 0,4 | 0,4 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,3 | 0,3 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Construcción | 0,3 | 0,3 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,3 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Comer., transporte y repar. | 0,7 | 0,7 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,6 | 0,6 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Hostelería | 0,4 | 0,4 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,5 | 0,4 | 0,2 | 0,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Comunic., Finanzas y s. inmob. | 0,3 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,2 | 0,2 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,1 |
| Activ. Profesionales | 0,8 | 0,8 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,6 | 0,6 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Serv. públicos | 0,7 | 0,9 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,3 | 0,2 | 0,5 | 0,8 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| Serv. sociales y act. Artíst. | 0,2 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,2 | 0,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Resto (incluye Hogar) | 0,0 | -0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Total | 3,7 | 3,9 | 1,0 | 1,1 | 0,7 | 0,8 | 0,7 | 3,0 | 3,6 | 0,9 | 1,1 | 0,6 | 0,9 | 0,9 |

* Estimación de 1T18 con información del mes de enero.

Fuente: BBVA Research a partir de la Seguridad Social

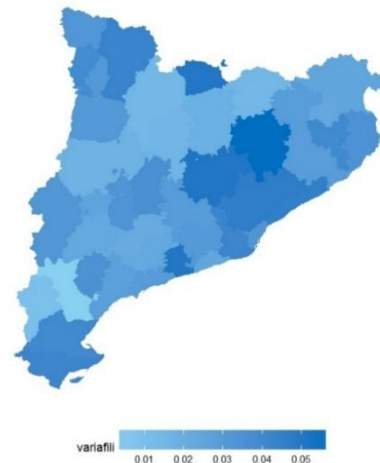
La mejora de la afiliación en la construcción y también en la industria ha permitido que, durante 2017, el mapa de la distribución comarcal del aumento del empleo muestre una distribución más homogénea a lo largo del territorio. Así, mientras que en el acumulado desde el inicio de la recuperación hasta el 4T17 los mayores crecimientos se ven en el entorno de la provincia de Barcelona y la costa, durante 2017 es la mejora en la industria la que permite expandir territorialmente el dinamismo del mercado laboral. Como muestran los Gráficos 2.17 y 2.18, el mayor dinamismo se acumula en las comarcas de la provincia de Barcelona y el eje que se extiende hacia las comarcas de Gerona, mientras que las comarcas de Lérida y las del sur de Tarragona siguen mostrando un dinamismo menor, tanto en el conjunto de la recuperación como en el último año.

Gráfico 2.17 Cataluña: afiliación a la Seguridad Social por comarcas. Crecimiento desde 2T13, inicio de la recuperación, hasta el 4T17 (%)



Fuente: BBVA Research a partir de la Seguridad Social

Gráfico 2.18 Cataluña: afiliación a la Seguridad Social por comarcas. Crecimiento en el año 2017 (%)



Fuente: BBVA Research a partir de la Seguridad Social

La mejora del mercado laboral, junto con un descenso en la cifra de desempleados del 14,6% (-86,5 miles de desempleados), y un ligero aumento de la población activa (+0,1%, después de cinco años de caídas, frente a un -0,4% en el conjunto estatal), contribuyó a una **disminución de la tasa de paro en 2,3 puntos, hasta el 13,4% de media en el conjunto del año** (12,4% CVEC en el 4T6). Esta cifra supone alcanzar el valor más bajo desde el año 2008, pero todavía se encuentra 6,9 puntos porcentuales por encima del mínimo alcanzado antes de la crisis.

En cuanto a la calidad del empleo, **la tasa de temporalidad se mantiene relativamente estable (21,7% CVEC en el 4T17, 0,2 puntos por debajo de la de hace un año)**, lo que mantiene a Cataluña como la segunda comunidad con una menor tasa de temporalidad, solo por detrás de Madrid (con un 18,2%).

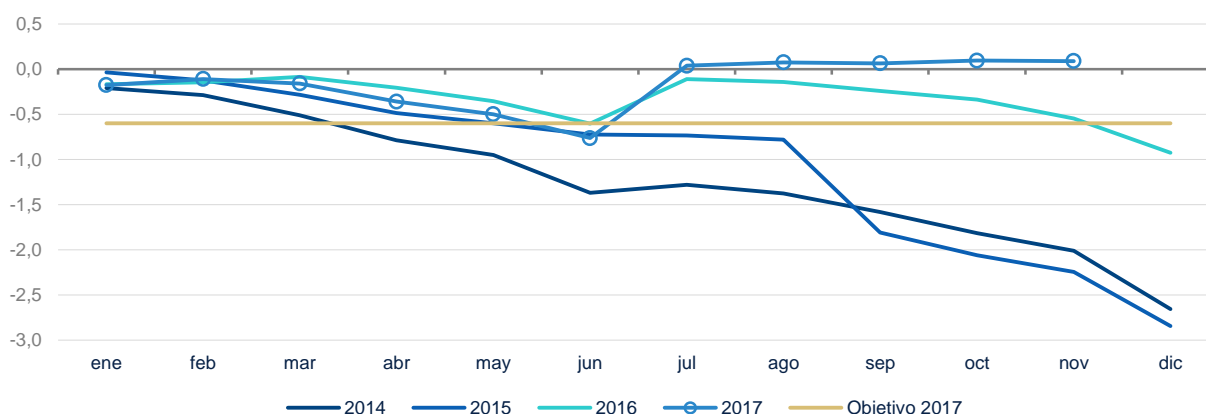
El dinamismo de los ingresos favorece el cumplimiento del objetivo de estabilidad de 2017

La política fiscal de la Generalitat de Catalunya en 2017 viene marcada por la favorable liquidación definitiva de los ingresos de 2015 y por el aumento progresivo del control de las cuentas de la Generalitat, primero con el control mensual en el mes de julio y después con la intervención total en el mes de octubre con la aplicación del artículo 155 de la Constitución Española.

La ejecución presupuestaria de la Generalitat se ha visto favorecida, desde el punto de vista financiero, por la fuerte recuperación de los ingresos, impulsados por el impacto positivo de la liquidación del sistema de financiación autonómico¹⁰ y por mayores anticipos a cuenta. Esto permitió un incremento de los ingresos de la Generalitat del 7,1% a/a en el acumulado hasta noviembre. A su vez, a pesar de la intervención, el gasto autonómico creció un 2,4% a/a hasta el mes de noviembre de 2017, con incrementos generalizados en todas las partidas. Como resultado, **la Generalitat de Catalunya cerró el mes de noviembre con un superávit del 0,1% del PIB regional**, mejorando notablemente el déficit del -0,6% acumulado hasta noviembre de 2016 (véase del Gráfico 2.19).

En esta evolución, se espera que la Generalitat haya cerrado 2017 cumpliendo con cierto margen con el objetivo de estabilidad presupuestaria (-0,6% del PIB regional). Para 2018, y dada la situación política de la comunidad, continúa la incertidumbre sobre la política fiscal. La falta de un gobierno con plenitud de facultades y de presupuesto supone trasladar hacia delante la necesidad de afrontar reformas que permitan reducir el elevado nivel de endeudamiento autonómico (un 34,9% del PIB, el más elevado en términos absolutos y el tercero en porcentaje del PIB) y una inversión pública prácticamente paralizada.

Gráfico 2.19 Generalitat de Catalunya: capacidad/necesidad de financiación acumulada hasta el mes t de cada año (% del PIB regional)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFP

10: La liquidación del sistema de financiación autonómica correspondiente al año 2014 había permitido ingresar a la Generalitat 1.550 millones de euros en el 2016. La liquidación de 2015 aumenta esta cifra hasta 1.880 millones de ingresos adicionales en el 2017, recibidos en el mes de julio.

El PIB de Cataluña se desacelerará hasta un crecimiento en torno al 2,0% en 2018 y 2019: el agotamiento de los vientos de cola, la desaceleración del turismo y el impacto de la tensión política más que compensan la mejora exterior

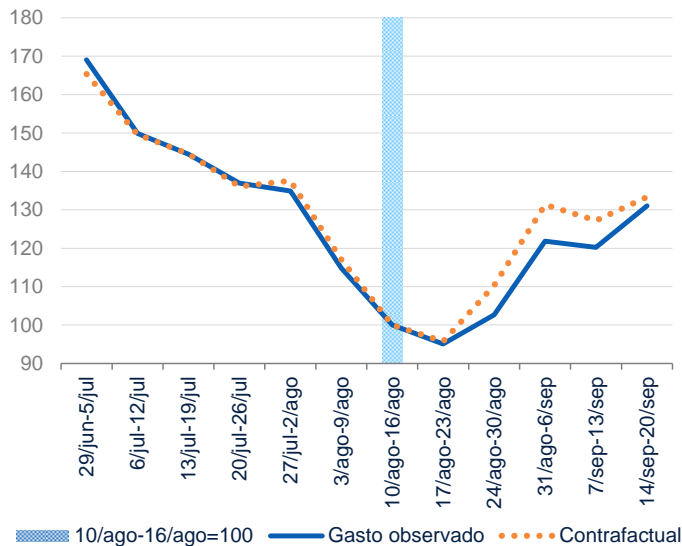
En 2018 se prevé que la economía catalana crezca un 2,1%, manteniendo un crecimiento similar en 2019 (2,0%). Esto permitirá la creación de 135 mil nuevos puestos de trabajo en el conjunto del período y reducir la tasa de paro hasta el 9,6% a finales de 2019. Si se cumplen estas previsiones, Cataluña podría ser la comunidad en la que menos avance el PIB per cápita en términos constantes en el próximo bienio (un 2,3% de media si se cumplen las actuales previsiones de población del INE), una vez recuperado el nivel precrisis en 2017.

Detrás de este comportamiento se detectan diversos factores: des de la parte externa, la mejora del escenario mundial y europeo permite una recuperación de las exportaciones de bienes, que se ha visto ya en la última parte de 2017 y que podría continuar en próximos trimestres. Esto viene acompañado de unos precios del petróleo que, aunque repuntan ligeramente, se mantienen bajos en términos históricos, de una política monetaria que sigue siendo expansiva y de una ligera apreciación del tipo de cambio, que se espera que tenga un impacto limitado tanto para España como para Cataluña, dado el peso de la zona euro en la actividad regional. De hecho, las subidas de tipos de interés se atrasan hasta finales de 2019, favorecidas por una normalización de la política monetaria muy gradual del BCE. En sentido contrario, la reversión de las tensiones geopolíticas está permitiendo que algunos de los mercados competidores del turismo catalán empiecen a mostrar una recuperación, reduciendo el grado de protección del que hasta ahora ha disfrutado el turismo español.

En líneas generales, por tanto, el escenario exterior no muestra cambios importantes respecto al que se había observado tanto en el último número de la revista Situación Cataluña, en julio, como en los observatorios regionales del tercer y cuarto trimestres de 2017. Además, el impulso del sector exterior y el reducido coste de financiación son factores que deberían favorecer la inversión residencial y en bienes de equipo. Y los bajos tipos de interés, junto con el aumento de renta disponible para la mejora del empleo y el bajo precio del petróleo, actuarán de soportes del consumo privado, una vez superados los efectos favorables de la recuperación de la demanda embalsada en los años de la crisis.

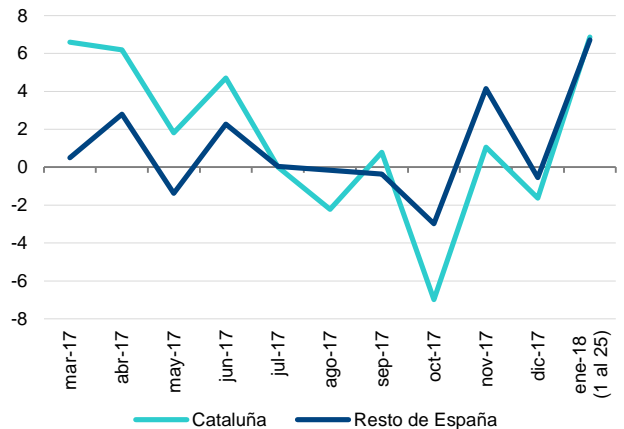
No obstante, todo esto se ha visto superado por la serie de acontecimientos políticos que se han producido en Cataluña y el consiguiente incremento de tensión. En primer lugar, **los efectos de los atentados del mes de agosto: parece que estos tuvieron un impacto relativamente acotado en el sector turístico**, pero el efecto sobre la confianza de los agentes habría sido relativamente menor. Así, la información de la que dispone BBVA sobre el gasto con tarjeta realizado en Cataluña muestra que los efectos de los atentados sobre el gasto en Cataluña se habían limitado principalmente a la ciudad de Barcelona y que ya se habían superado a mediados de septiembre (véanse los Gráficos 2.20 y 2.21).

Gráfico 2.20 Barcelona ciudad: gasto en TPV de BBVA durante el verano de 2017



Incluye el gasto en TPV BBVA para clientes y no clientes de BBVA y el gasto de clientes de BBVA en TPV que no son de BBVA.
Fuente: BBVA Data & Analytics y BBVA Research

Gráfico 2.21 Gasto con tarjeta en terminales punto de venta de BBVA (media semanal: diferencia porcentual respecto a 2015)

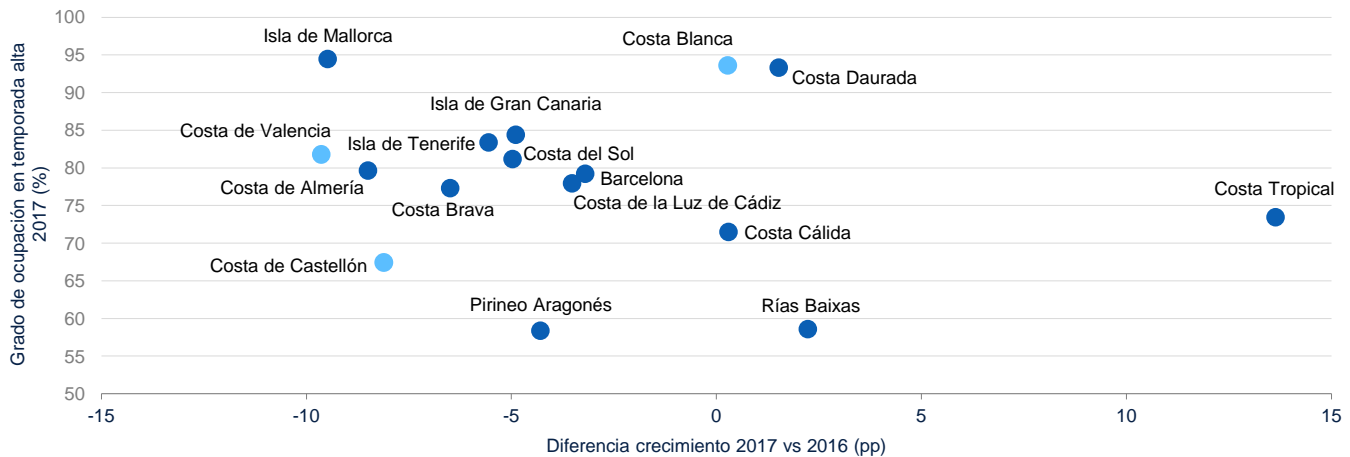


Fuente: BBVA

El segundo punto relevante viene dado por los riesgos sobre la **sostenibilidad del crecimiento del turismo**. Los elevados crecimientos en la afluencia de visitantes de los últimos años estaban llevando a máximos el grado de ocupación del sector hotelero (véase Gráfico 2.22), pero también del resto de posibilidades de alojamiento, en los principales destinos y en temporada alta. Esto, que ya venía afectando negativamente al sector, junto con los efectos del terrorismo sobre la demanda de turismo en Cataluña, la mejora de los mercados competidores que empiezan a superar las tensiones propias¹¹ y el entorno político, apuntan a un deterioro en la evolución y perspectivas del sector.

11: Se puede encontrar un análisis más detallado de los efectos de las tensiones geopolíticas sobre el turismo en los principales destinos españoles en: <https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2016/11/Observatorio-Turismo-y-tensiones-geopol%C3%ADticas-BBVA-Research.pdf>

Gráfico 2.22 Variación en el crecimiento de la cifra de viajeros entrados en hoteles y del grado de ocupación



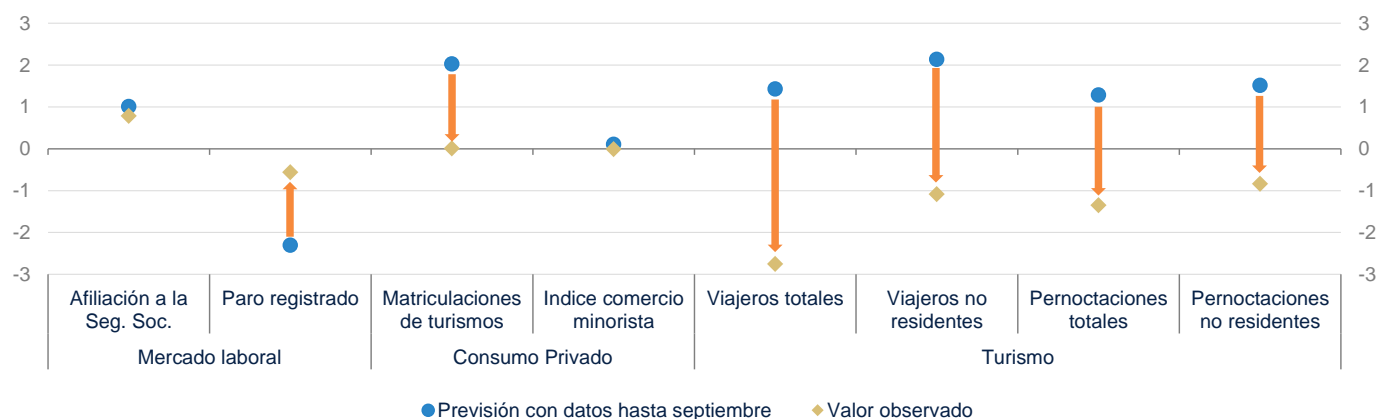
Se considera temporada alta cuando la ratio de ocupación de las camas disponibles es igual o superior al 80% de su nivel máximo en el conjunto del año.
Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFP

Efectos de la incertidumbre: acotados en el tiempo en el consumo, más intensos y persistentes en turismo e inversión y sin efecto general, hasta ahora, en el empleo

El tercero, pero más importante de los problemas en el escenario de la economía catalana, tiene que ver con los efectos del incremento de la incertidumbre sobre política económica. En este punto, cabe destacar un comportamiento relativamente diferenciado entre los distintos componentes de la demanda, en función de cuál sea su sensibilidad a los niveles de confianza. Por una parte, se observa una reacción negativa de las variables financieras (cotizaciones bursátiles en general y, en particular, las de entidades financieras, o la prima de riesgo). Además, los indicadores parciales de consumo muestran que el impacto en gasto de los hogares podría haber sido intenso, pero (de momento) de corta duración. Finalmente, los efectos sobre el turismo parecen ser más persistentes. Con todo, parece que esto no ha tenido, de momento, efectos sobre el empleo (véase el Gráfico 2.23). De hecho, el dinamismo de la afiliación a la Seguridad Social ha continuado también durante el mes de enero.

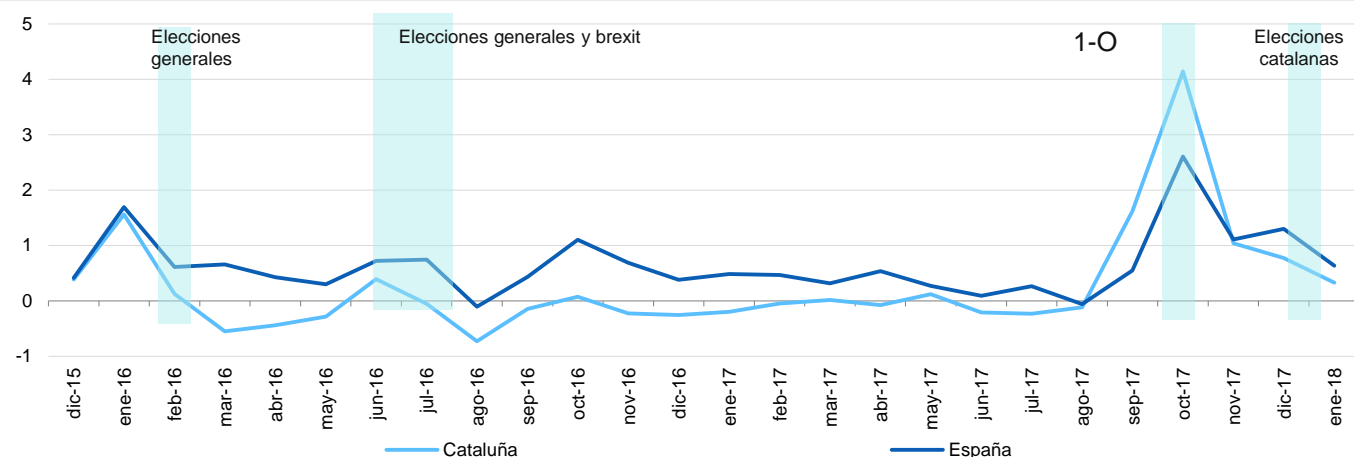
El buen comportamiento del empleo podría venir explicado por diversas cuestiones: i) la política monetaria del BCE, que mantiene bajos los costes de financiación; ii) la fuerte inercia que llevaba la economía; iii) la recuperación global, que está impactando favorablemente en las exportaciones de bienes y; iv) la aparente percepción de temporalidad del choque, dada la corrección de la incertidumbre que ya se observa desde los máximos alcanzados en el mes de octubre (véase del Gráfico 2.24). **La extensión de este comportamiento del mercado de trabajo en los próximos meses supone, por tanto, un riesgo al alza sobre estas previsiones.**

Gráfico 2.23 Cataluña: datos observados y previsiones en un escenario sin incertidumbre de política económica (% t/t, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de GDELT

Gráfico 2.25 Incertidumbre sobre la política económica en Cataluña y España (EPU) (desviaciones típicas, media mensual)



Fuente: BBVA Research a partir de GDELT

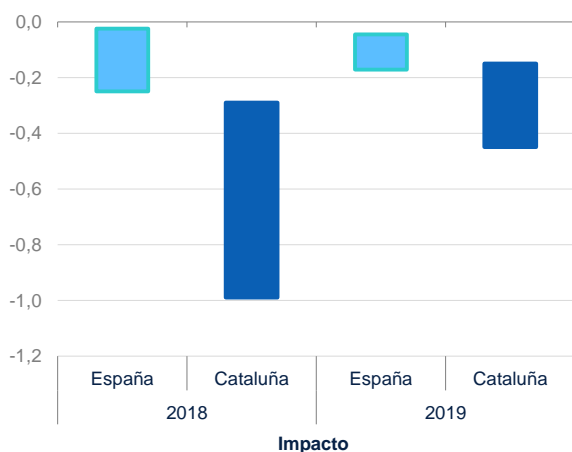
En cualquier caso, todavía existe incertidumbre sobre el impacto final sobre la actividad, como muestra la caída de los indicadores relativos a la inversión. En la Encuesta de Actividad Económica BBVA todos los componentes de la inversión vuelven a saldos negativos. Pero en los indicadores reales también hay señales que apuntan a la necesidad de esperar para ver el impacto final, con una caída de los visados de obra no residencial y de la creación de sociedades mercantiles, la desaceleración de las importaciones de bienes de equipo o los cambios de domicilio de sociedades.

Al respecto, BBVA Research ha estimado la respuesta de las economías española y catalana en los choques de incertidumbre de la política económica. El *shock* ya observado en la actualidad (es decir, una elevada incertidumbre durante un mes) **podría reducir el crecimiento del PIB de Cataluña en siete décimas en 2018, y en torno a tres décimas en 2019. Esto se traduciría en la creación de 35 mil puestos de trabajo menos** de los que

se habrían podido crear en un escenario sin el incremento de la incertidumbre. Con todo, estos son ejercicios difíciles de modelizar por la falta de acontecimientos de referencia que muestren qué habría ocurrido en situaciones similares, lo que hace que esta estimación de BBVA Research tenga un elevado grado de incertidumbre (véase el Gráfico 2.25).

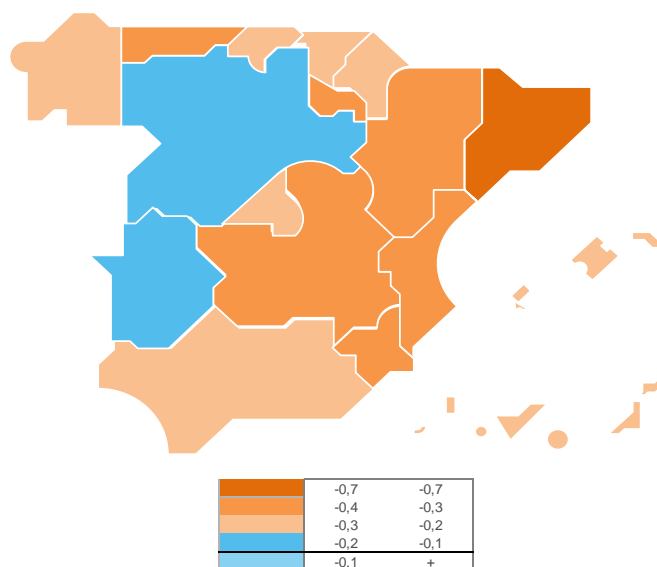
Considerando este impacto, **BBVA Research ha estimado también¹² los efectos que esta contracción del PIB catalán tendría sobre el resto de comunidades autónomas.** Los efectos se pueden observar en el Gráfico 2.27, y se espera que sean mayores en aquellas comunidades que tienen una mayor relación comercial con Cataluña. Ahora bien, la resistencia del mercado laboral tanto en Cataluña como en el resto de CC. AA. hace que exista un sesgo al alza sobre las previsiones. Así, si el impulso de los factores externos favorables compensa el impacto de la incertidumbre, el crecimiento podrá ser mayor del previsto en esta revista.

Gráfico 2.25 Respuesta del PIB a los *shocks* de incertidumbre de política económica (% a/a, desviación del escenario base)



Fuente: BBVA Research

Gráfico 2.26 Potencial impacto de la tensión política en Cataluña en el crecimiento del PIB de 2018 por CC. AA. (p.p. del PIB)



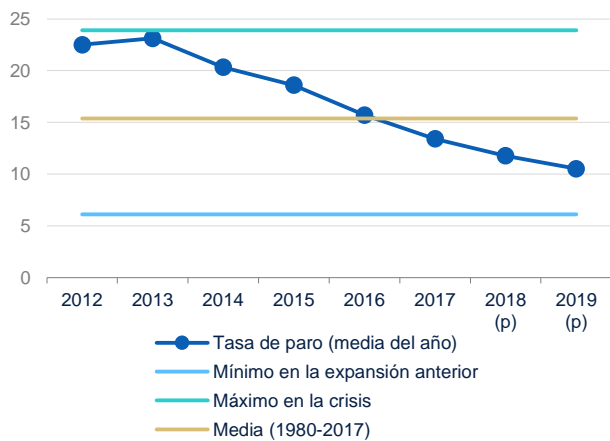
Fuente: BBVA Research

La evolución esperada del mercado laboral, fruto de un crecimiento del empleo ligeramente superior al 2,0% en el horizonte de previsión y de un mínimo incremento esperado de los activos, llevará la tasa de paro a niveles cercanos a los mínimos de la expansión anterior en el año 2019: hasta el 9,6% a finales del año 2019 o hasta el 10,5% de media de aquel año (véase el Gráfico 2.27). Esto podría plantear, nuevamente, problemas de tensiones en el mercado laboral, ante las dificultades para conseguir la mano de obra cualificada que permita garantizar las ganancias de productividad necesarias para mantener el crecimiento y la mejora del PIB per cápita catalán (véase el Gráfico 2.28), o incluso, seguir avanzando en el proceso de convergencia con las regiones europeas similares (véase el Gráfico 2.29). Según los datos de la Contabilidad Regional, entre 2014 y 2016, la remuneración por asalariado creció en Cataluña un 1,0%, duplicando

12: Se puede encontrar un mayor detalle sobre los modelos utilizados para estimar los efectos de la incertidumbre de política económica sobre el PIB catalán, y la repercusión de la desaceleración de la economía catalana sobre el resto de CC. AA. en el anexo metodológico del Observatorio Regional de BBVA Research del cuarto trimestre, disponible aquí: <https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2017/11/Observatorio-Regional-4T17.pdf>

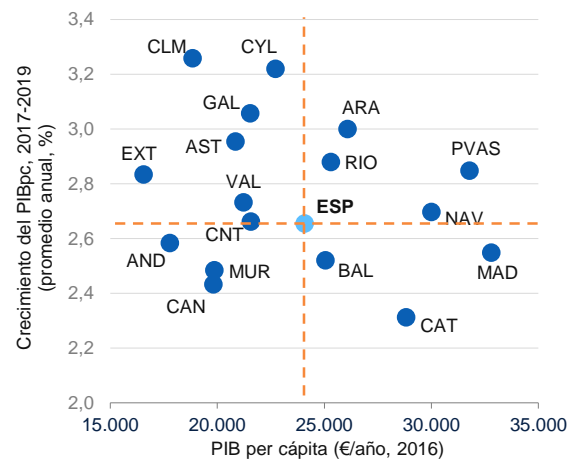
el aumento observado en España (0,5%). Este efecto sobre los salarios es bienvenido si es consecuencia de mejoras de productividad, por tanto, hay que seguir avanzando en la mejora de esta.

Gráfico 2.27 Cataluña: evolución de la tasa de paro (% de la población activa)



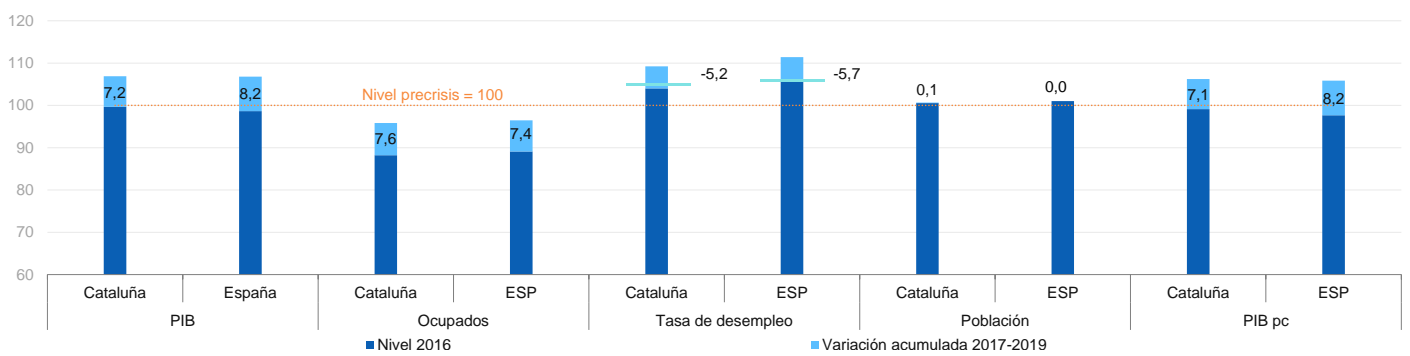
Fuente: BBVA Research

Gráfico 2.28 PIB per cápita en 2016 y previsión de evolución en el horizonte de previsión

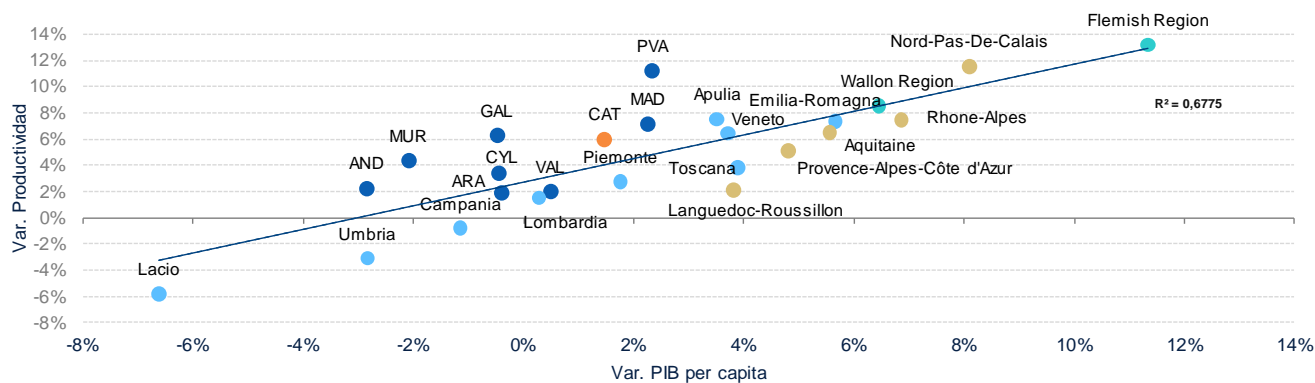


Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.29 PIB, empleo, tasa de paro, población y PIB per cápita. Nivel en 2016 y cambio en el bienio 2017-2019 (Nivel pre-crisis=100)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.29 Evolución de la productividad y el PIB per cápita en regiones europeas comparables (2010-2015)


Fuente: BBVA Research a partir de INE

● España ● Italia ● Bélgica ● Francia

Cuadro 2.3 Crecimiento del PIB por CC. AA.

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|--------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Andalucía | 2,9 | 2,8 | 3,2 | 2,5 | 2,4 |
| Aragón | 1,7 | 2,7 | 3,2 | 2,4 | 2,4 |
| Asturias | 2,5 | 1,8 | 2,4 | 2,3 | 2,0 |
| Baleares | 2,3 | 3,8 | 4,1 | 3,0 | 2,6 |
| Canarias | 2,4 | 3,0 | 3,6 | 2,9 | 2,5 |
| Cantabria | 2,5 | 2,4 | 2,5 | 2,4 | 2,1 |
| Castilla y León | 2,7 | 3,6 | 2,5 | 2,6 | 2,3 |
| Castilla-La Mancha | 3,5 | 3,5 | 3,3 | 2,7 | 2,4 |
| Cataluña | 4,2 | 3,6 | 3,0 | 2,1 | 2,0 |
| Extremadura | 2,5 | 2,3 | 2,6 | 2,4 | 2,3 |
| Galicia | 4,2 | 3,6 | 2,8 | 2,6 | 2,3 |
| Madrid | 3,5 | 3,6 | 3,6 | 2,7 | 2,7 |
| Murcia | 6,2 | 3,2 | 3,1 | 2,5 | 2,3 |
| Navarra | 3,6 | 3,1 | 3,0 | 2,8 | 2,4 |
| País Vasco | 3,8 | 2,9 | 2,7 | 2,9 | 2,5 |
| La Rioja | 2,9 | 1,0 | 2,7 | 2,5 | 2,5 |
| C. Valenciana | 3,3 | 3,5 | 3,2 | 2,4 | 2,4 |
| España | 3,4 | 3,3 | 3,1 | 2,5 | 2,3 |

Fuente: BBVA Research a partir de INE

Cuadro 2.4 Crecimiento del empleo EPA por CC. AA. (variación de la media anual)

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|--------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Andalucía | 5,1 | 2,4 | 4,1 | 2,9 | 2,1 |
| Aragón | 4,2 | 2,3 | 2,2 | 1,9 | 1,7 |
| Asturias | 0,0 | 2,6 | 2,5 | 2,0 | 2,2 |
| Baleares | 5,7 | 4,1 | 1,3 | 3,0 | 3,0 |
| Canarias | 6,7 | 3,2 | 3,5 | 4,4 | 3,4 |
| Cantabria | 1,0 | 3,0 | 1,0 | 1,6 | 1,6 |
| Castilla y León | 2,0 | 2,8 | 0,8 | 1,0 | 1,1 |
| Castilla-La Mancha | 2,3 | 3,2 | 4,1 | 3,7 | 2,2 |
| Cataluña | 1,5 | 3,4 | 2,9 | 2,4 | 1,7 |
| Extremadura | 0,8 | 1,8 | 0,6 | 2,4 | 1,6 |
| Galicia | 1,9 | 2,3 | 1,2 | 1,3 | 1,0 |
| Madrid | 3,6 | 0,8 | 2,6 | 2,7 | 2,2 |
| Murcia | 0,0 | 6,1 | 3,4 | 2,4 | 2,5 |
| Navarra | 0,7 | 1,2 | 4,2 | 2,2 | 1,9 |
| País Vasco | 1,4 | 2,8 | 0,4 | 1,8 | 1,6 |
| La Rioja | 1,7 | 1,7 | 1,4 | 0,4 | 1,5 |
| C. Valenciana | 4,0 | 3,1 | 3,1 | 2,8 | 2,3 |
| España | 3,0 | 2,7 | 2,7 | 2,5 | 2,0 |

Fuente: BBVA Research a partir de INE

Análisis de la situación económica de Cataluña con la Encuesta BBVA de Actividad Económica. Cuarto trimestre de 2017¹³

Los resultados de la Encuesta BBVA de actividad económica (EAE-BBVA) correspondiente al cuarto trimestre de 2017 son consistentes con una economía catalana donde el nerviosismo inherente a la tensión política afecta a la confianza de los agentes. Así, los datos de esta oleada de la Encuesta, realizada a mediados del mes de diciembre de 2017, muestran un cambio importante respecto a la tendencia observada en los trimestres anteriores. De hecho, muchos indicadores vuelven a niveles negativos no vistos, en la mayoría de los casos, como mínimo un año antes.

Así, respecto a la evolución de la economía en el último trimestre del año se vuelve a un saldo neto de respuestas¹⁴ del -20%, 39 p.p. por debajo del de hace un trimestre y 45 menos que hace un año. Esta caída es consistente con un elevado grado de incertidumbre idiosincrática y diferencial respecto al resto del Estado (véase el Gráfico R.1.1) y no tiene un traslado directo al comportamiento de los indicadores reales. De hecho, el modelo MICA-BBVA utilizado para el seguimiento de la economía catalana por BBVA Research muestra una desaceleración de la actividad en el cuarto trimestre, pero no tan fuerte como la que se

debería desprender del cambio en los valores de la Encuesta.

En todo caso, la señal referente a las perspectivas para el próximo trimestre (en este caso, 1T18) es claramente más favorable: el saldo se mantiene en un valor positivo de +14 p.p., pero esto supone 12 menos que en el trimestre anterior y 23 p.p. menos que hace un año. Nuevamente, la corrección que se ve en Cataluña no se observa en el resto de España (véase el Gráfico R.1.2). Pero el hecho de que se mantenga en positivo indica que los encuestados esperan que los efectos ya sean menores en este trimestre.

Cuando se analizan las respuestas temáticas de la Encuesta, se observa una evolución similar a la que muestran los indicadores parciales de coyuntura con información oficial tratados en el resto de la revista. Así, las variables más afectadas son las relacionadas con el turismo, las ventas, la inversión en construcción y en servicios y la cartera de pedidos. La primera de ellas, el turismo, corrige en 60 puntos desde el trimestre anterior (la encuesta se había hecho en la segunda quincena de septiembre, después de los atentados del mes de agosto) y en 53 respecto al 4T16, alcanzando un saldo de -18 p.p., mínimo desde finales de 2009. La corrección es similar en ventas (-46 p.p. en el trimestre, hasta -20 p.p. de saldo en el 4T17). También es muy relevante el cambio en las variables de inversión, en particular en la nueva construcción (-43 p.p. en el trimestre) y en los servicios (-37 p.p.). Esta variación importante en la inversión es uno de los principales riesgos para la economía catalana, ya que podría suponer romper la evolución favorable de la inversión de los trimestres anteriores.

13: La Encuesta BBVA se realiza trimestralmente, desde el 3er Trimestre de 1991, entre los empleados de la red de oficinas de BBVA en Cataluña. Para más detalles sobre el funcionamiento de la Encuesta, véase: Situación España, 2º trimestre de 2014, Recuadro 1, Encuesta BBVA de Actividad Económica. Una herramienta de seguimiento temprano del pulso de la economía. Disponible aquí; <https://www.bbvaresearch.com/public-compuesta/situacion-espana/>

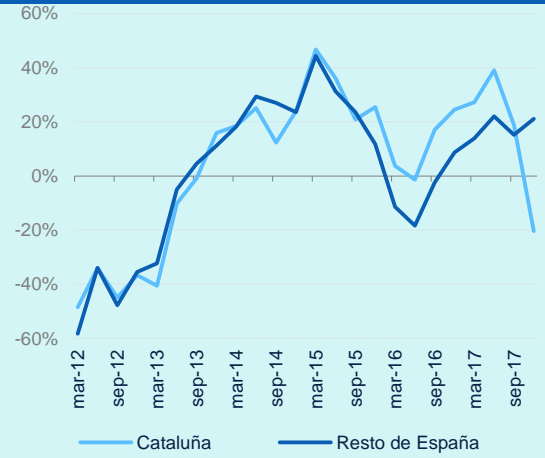
14: El saldo neto de respuestas extremas es la diferencia entre el porcentaje de respuestas de los usuarios que consideran que la actividad evoluciona al alza menos las de aquellos que consideran que lo hace a la baja.

Cuadro 1

En cambio, **la corrección no es tan intensa en las variables ligadas al sector industrial ni en las ligadas al empleo.** Las primeras, favorecidas porque el contexto interno no afecta de la misma forma a las empresas exportadoras y la visión sobre las ventas en el exterior sigue siendo la variable más positiva de la encuesta. En cuanto al empleo, los servicios y la construcción muestran una mayor corrección del saldo de respuestas que la industria.

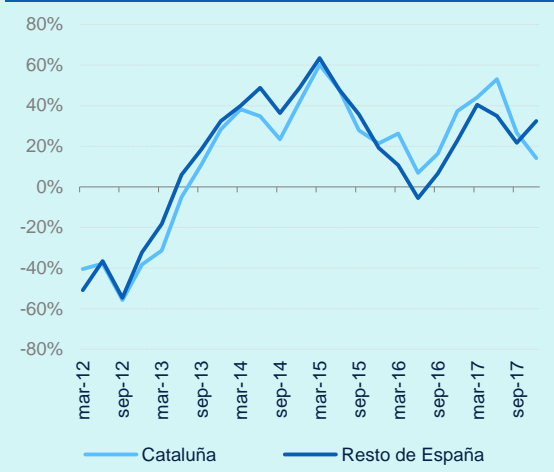
En definitiva, **los resultados de la Encuesta de Actividad Económica de BBVA muestran un comportamiento atípico, con una visión claramente menos optimista y diferenciada de lo que ocurre en el resto de España,** en reacción al incremento de la incertidumbre en la actividad económica por la mayor tensión política. En todo caso, **las perspectivas para este trimestre apuntan a que el impacto podría ser temporal y de corta duración,** lo que está en línea con el escenario planteado por BBVA Research para los próximos trimestres.

Gráfico R.1.1 Cataluña y Resto de España: evolución de la actividad económica en el trimestre de referencia. Saldos de respuestas extremas (%)



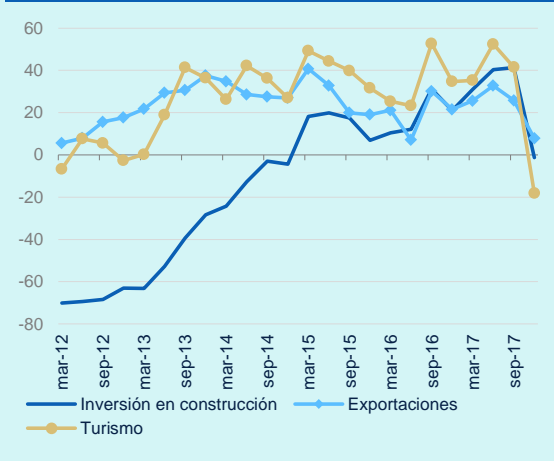
Fuente: BBVA

Gráfico R.1.2 Cataluña y el resto de España: perspectiva para el trimestre siguiente al de referencia. Saldos de respuestas (%)



Fuente: BBVA

Gráfico R.1.3 Encuesta BBVA de Actividad Económica en Cataluña. Saldos de respuestas (%). Variables seleccionadas



Fuente: BBVA

Cuadro 1
Cuadro R.1.1 Encuesta BBVA de Actividad Económica en Cataluña. Resultados generales (%)

| | 4º Trimestre 2017 | | | | 3º Trimestre 2017 | | | | 4º Trimestre 2016 | | | |
|--|-------------------|---------|------|--------|-------------------|---------|------|--------|-------------------|---------|------|--------|
| | Aumenta | Estable | Baja | Saldo* | Aumenta | Estable | Baja | Saldo* | Aumenta | Estable | Baja | Saldo* |
| Actividad Económica | 14 | 52 | 34 | -20 | 26 | 66 | 7 | 19 | 29 | 66 | 5 | 24 |
| Perspectiva para el próximo trimestre | 27 | 60 | 13 | 14 | 32 | 63 | 5 | 27 | 39 | 59 | 2 | 37 |
| Producción industrial | 14 | 65 | 21 | -7 | 23 | 73 | 4 | 19 | 23 | 73 | 5 | 18 |
| Cartera de pedidos | 14 | 53 | 33 | -19 | 26 | 67 | 7 | 19 | 27 | 67 | 6 | 20 |
| Nivel de stocks | 19 | 73 | 7 | 12 | 11 | 83 | 6 | 5 | 0 | 100 | 0 | 0 |
| Inversión en el sector primario | 9 | 79 | 12 | -3 | 17 | 73 | 10 | 7 | 13 | 80 | 7 | 5 |
| Inversión industrial | 11 | 73 | 16 | -5 | 16 | 79 | 6 | 10 | 17 | 76 | 7 | 10 |
| Inversión en servicios | 16 | 57 | 28 | -12 | 31 | 61 | 7 | 24 | 31 | 61 | 9 | 22 |
| Nueva construcción | 24 | 52 | 25 | -1 | 47 | 47 | 6 | 41 | 31 | 58 | 10 | 21 |
| Empleo industrial | 13 | 74 | 13 | 0 | 22 | 75 | 3 | 18 | 22 | 76 | 2 | 20 |
| Empleo en construcción | 17 | 61 | 23 | -6 | 32 | 61 | 7 | 24 | 34 | 61 | 5 | 28 |
| Empleo en servicios | 21 | 64 | 15 | 6 | 38 | 57 | 5 | 32 | 21 | 70 | 9 | 13 |
| Precios | 22 | 73 | 5 | 17 | 36 | 62 | 3 | 33 | 39 | 57 | 4 | 35 |
| Ventas | 12 | 56 | 32 | -20 | 32 | 62 | 6 | 26 | 38 | 57 | 5 | 33 |
| Turismo | 10 | 74 | 16 | -6 | 46 | 50 | 4 | 41 | 38 | 58 | 4 | 35 |
| Exportaciones | 14 | 54 | 32 | -18 | 29 | 69 | 3 | 26 | 24 | 74 | 2 | 22 |

(*) Saldo de respuestas extremas (%).

Fuente: Encuesta BBVA de Actividad Económica

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

Ángel de la Fuente¹⁵ - FEDEA e Instituto de Análisis Económico (CSIC). Enero de 2018

1. Introducción

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

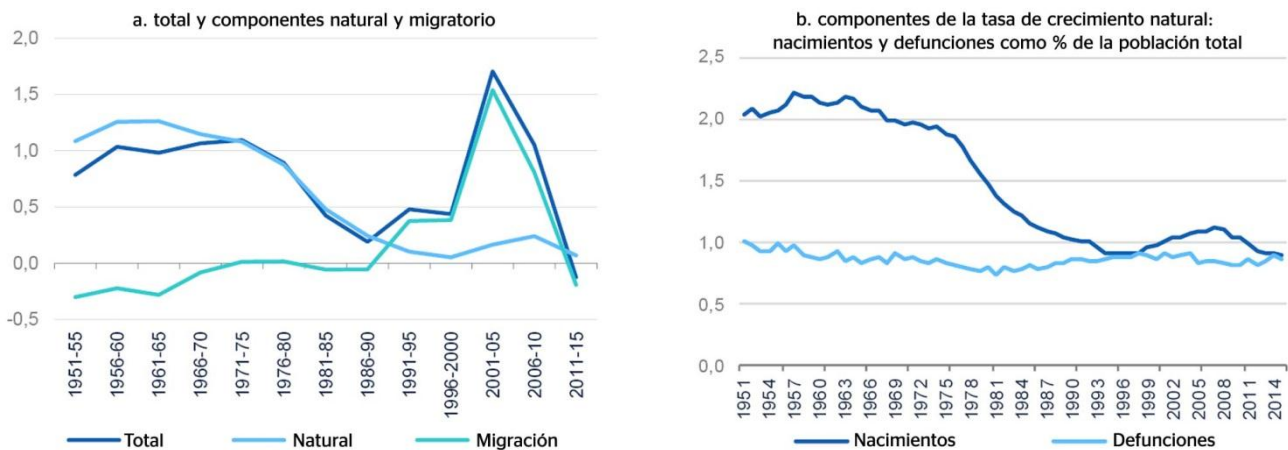
2. Evolución de la población agregada

Entre 1955 y 2016 la población española aumentó desde 28,2 hasta 46,5 millones de habitantes, lo que supone un incremento acumulado del 65% o una tasa media de crecimiento anual del 0,77%. Pero como se puede ver en el Gráfico 3.1, este crecimiento **no se ha producido a un ritmo uniforme**. Hasta mediados de los años 70, la población española crecía a un ritmo en torno al 1% anual, a pesar de presentar un saldo migratorio neto negativo. Entre 1975 y 1990, el crecimiento de la población se desploma, aunque también cae la emigración. Esto se debe, fundamentalmente, a la fortísima caída de la tasa de natalidad que se observa durante este período (véase el panel b del Gráfico 3.1). Seguidamente se produce una fuerte recuperación del crecimiento de la población, que se concentra especialmente en los primeros años del siglo actual y que se debe, exclusivamente, a la entrada de unos cuantos millones de emigrantes extranjeros en pocos años, mientras que la población nativa continuaba estancada. No obstante, con la llegada de la crisis, este flujo de entradas se detiene y llega incluso a revertirse en algunos años recientes, llevando la tasa de crecimiento de la población por debajo de cero en 2012 y 2014.

Como resultado de la caída de la natalidad y del aumento de la esperanza de vida, la población española lleva ya algunas décadas inmersa en un proceso de envejecimiento que se acelera significativamente en los años 70. Esto se puede ver en el Gráfico 3.2, que muestra la evolución del peso de la población más mayor (al alza) y de los más jóvenes (a la baja). Como se observa en el gráfico, el peso de los mayores deja de aumentar transitoriamente durante los años de fuertes entradas de emigrantes de la primera década de este siglo, pero se reinicia con la llegada de la crisis.

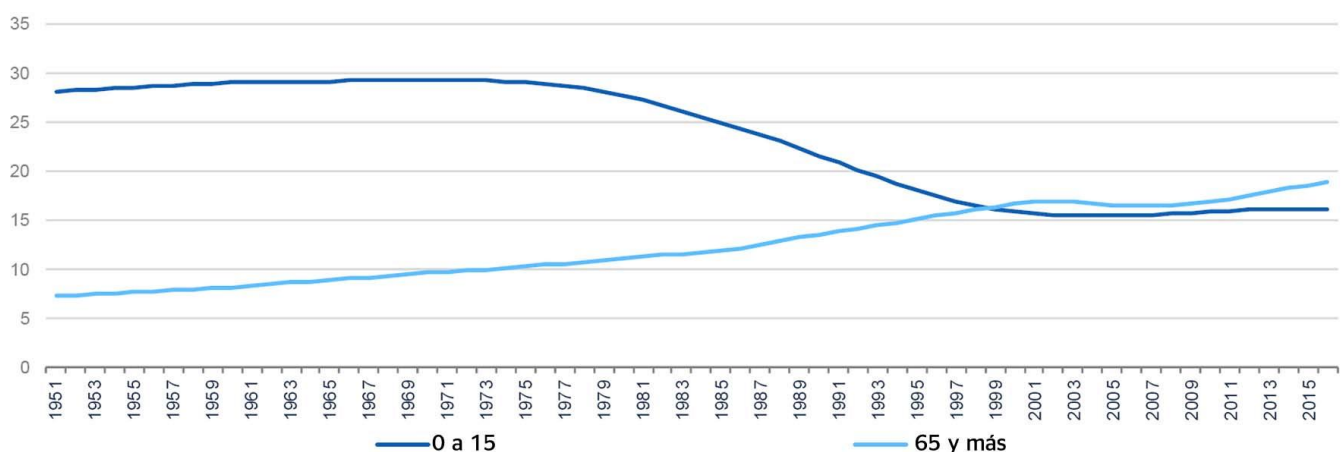
15: Agradezco los comentarios y sugerencias de Pep Ruiz.

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



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

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

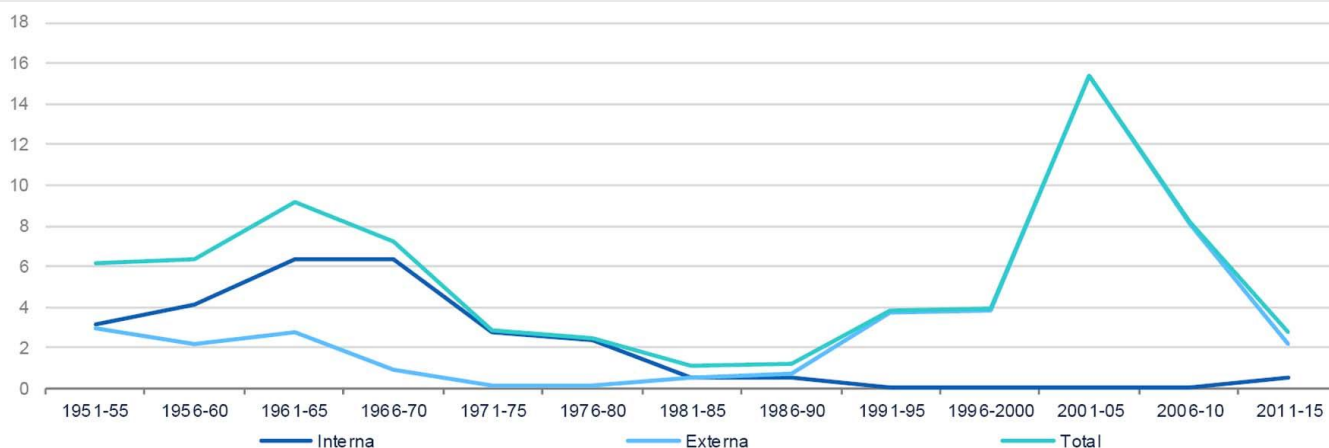


Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de población y migraciones internas y externas de RegData Dem (de la Fuente, 2017)

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

La intensidad migratoria neta presenta una tendencia a la baja durante buena parte del período, interrumpida por una fortísima recuperación en los primeros años del siglo actual que acaba con el inicio de la crisis. A principios de los años sesenta, esta variable alcanza valores en torno al 8 por mil anual, lo que supone movimientos netos de población muy considerables (cerca de los 300.000 desplazamientos netos al año) y lleva a duplicar esta tasa durante el primer quinquenio de este siglo. Acumulando estas cifras para el conjunto del período, el número total de desplazamientos netos supera los 13 millones, lo que implica que una buena parte de la población española ha cambiado de región (o país) de residencia durante el período analizado. Además, esta cifra subestima considerablemente la cifra real de desplazamientos migratorios, ya que solo captura los flujos netos de población (es decir, la diferencia entre el número total de inmigrantes y el de emigrantes) y considera solamente los desplazamientos desde o hacia otras regiones o al extranjero, excluyendo por tanto los que se producen en el interior de una región determinada.

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



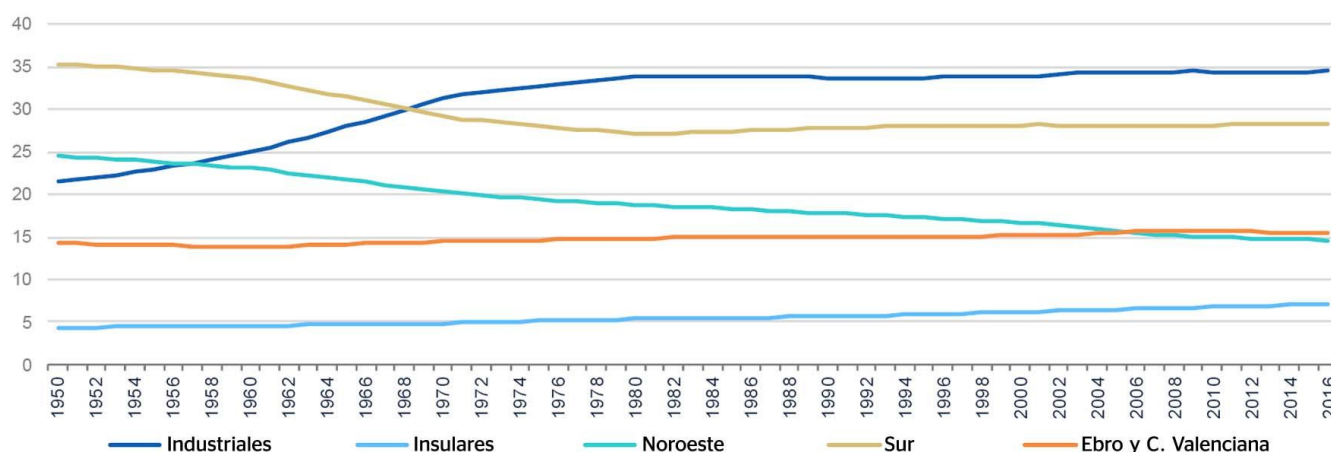
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de población y migraciones internas y externas de RegData Dem (de la Fuente, 2017)

Los dos componentes de la intensidad migratoria neta tienen comportamientos muy diferentes. **El componente interno, que mide la intensidad de los flujos migratorios interregionales, presenta una tendencia claramente decreciente, reduciéndose hasta valores inferiores al 1 por mil a partir de 1980. La intensidad migratoria externa, a su vez, disminuye rápidamente durante la primera parte del período (cuando España presentaba un saldo migratorio negativo), se mantiene en valores muy reducidos durante el período central y repunta a partir de 1985, coincidiendo con el cambio de signo del saldo migratorio español, hasta llegar a valores extraordinariamente elevados durante los primeros años del siglo actual, pero reduciéndose bruscamente con el inicio de la crisis.**

3. La distribución territorial de la población

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

Gráfico 3.4 Peso en la población española (%)



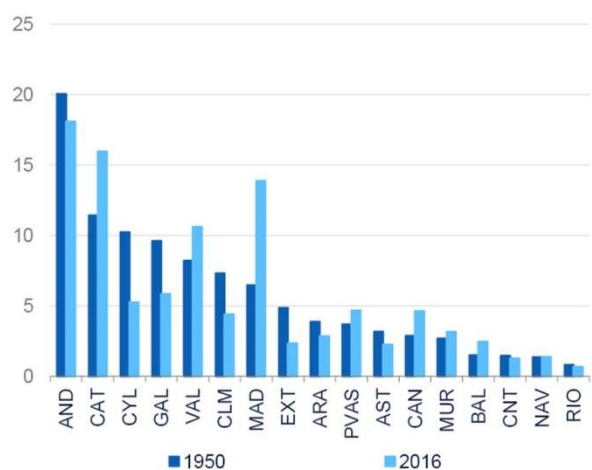
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de población y migraciones internas y externas de RegData Dem (de la Fuente, 2017)

El Gráfico 3.4 muestra la evolución del peso de cada una de estas *macrorregiones* en la población española. Los perfiles regionales son muy variados. **Entre 1950 y 1980 el peso de las grandes comunidades industriales se incrementa en casi un 60%, mientras que la región del sur pierde más de un 20% de su peso inicial.** No obstante, a partir de 1980, los pesos de ambas regiones se mantienen aproximadamente estables. Por otra parte, el noroeste pierde peso durante todo el período a un ritmo aproximadamente uniforme y las comunidades insulares lo ganan. Durante el conjunto del período, la primera de estas regiones pierde un 40% de su peso inicial y la segunda gana casi más de un 60%. Finalmente, la combinación de la Valle del Ebro y la Comunidad Valenciana es la única *macrorregión* que mantiene una posición aproximadamente constante durante los últimos casi setenta años, aunque esta estabilidad oculta dinámicas claramente diferenciadas entre las comunidades autónomas que integran la región, con la Valle del Ebro perdiendo peso respecto a la Comunidad Valenciana.

El Gráfico 3.5 muestra la participación de cada una de las comunidades autónomas en la población total del país en los años 1950 y 2016. **Las cuatro regiones más pobladas en 2016 (Andalucía, Cataluña, Madrid y la Comunidad Valenciana) concentraban el 46,1% de la población nacional en 1950 y el 58,5% en 2016.** El nivel de

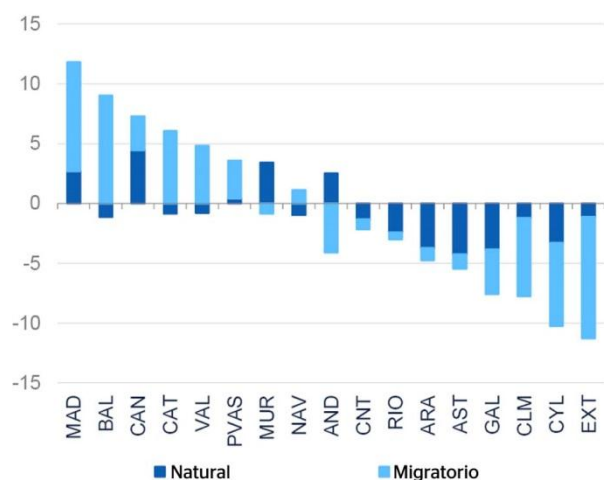
concentración de la población, por tanto, aumenta apreciablemente, y se pueden observar también cambios muy significativos en las participaciones de algunas regiones. El peso en la población total de Madrid se ha multiplicado por más de dos entre el inicio y el final del período, mientras que los de las regiones insulares y Cataluña han crecido, como mínimo, en un 40%. En el extremo contrario, Extremadura, Galicia y las dos Castillas han perdido, como mínimo, el 40% de su peso inicial, y Aragón y Asturias, más de un 25%. En resumen, la población española se ha concentrado cada vez más en Madrid y en la periferia (especialmente en el litoral mediterráneo y las comunidades insulares) en detrimento de las regiones interiores (las dos Castillas, Extremadura y Aragón) y del noroeste.

Gráfico 3.5 Pesos regionales en la población española (%)



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

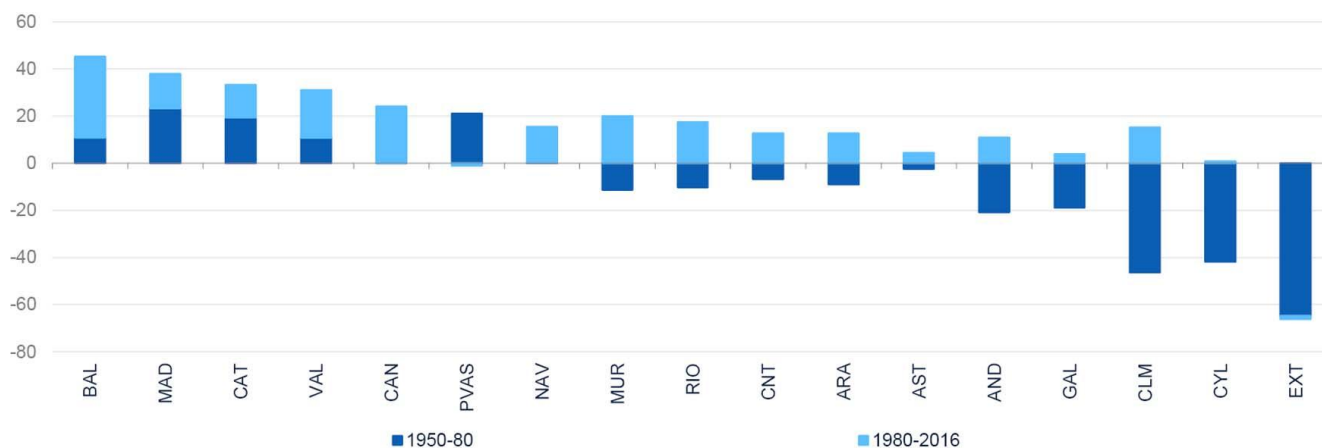
Gráfico 3.6 Tasas de crecimiento relativo de la población española y componentes (media 1951-2016 en tantos por mil)



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

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

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



Nota: Los saldos migratorios acumulados se obtienen acumulando los flujos netos de inmigrantes durante el período, sin tener en cuenta la mortalidad.
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de población y migraciones internas y externas de RegData Dem (de la Fuente, 2017)

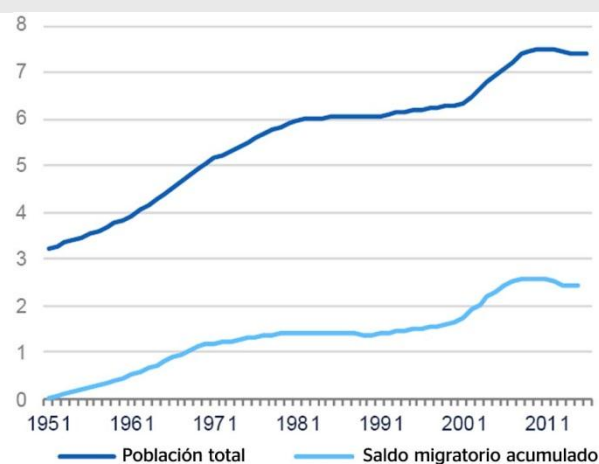
La acumulación de flujos migratorios ha tenido un efecto muy importante sobre la distribución regional de la población española. El Gráfico 3.8 muestra los saldos inmigratorios netos acumulados entre 1950 y 2016 por cada una de las comunidades autónomas, desglosados por subperíodos y expresados como una fracción de la población en 2016. **En términos absolutos, las regiones receptoras más importantes son Cataluña y Madrid, con ganancias de población cercanas a los dos millones y medio de personas, y la Comunidad Valenciana, con un millón y medio. En el otro extremo, Castilla y León ha perdido cerca de un millón de habitantes por la emigración, seguida de Andalucía, Extremadura y Castilla-La Mancha, con entre 650.000 y 830.000 efectivos. En términos relativos también destacan Baleares, Canarias y el País Vasco entre las regiones receptoras de población, y Galicia entre las expulsoras.** Los saldos migratorios netos acumulados constituyen una fracción muy significativa de la población residente en algunas regiones. Así, el saldo inmigratorio neto de Baleares, Madrid, Cataluña y la Comunidad Valenciana supera el 30% de la población residente en 2016, mientras que los saldos emigratorios netos de las dos Castillas y Extremadura superan el 30% de su población actual, y superan el 65% en la última región citada.

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

4. El caso de Cataluña

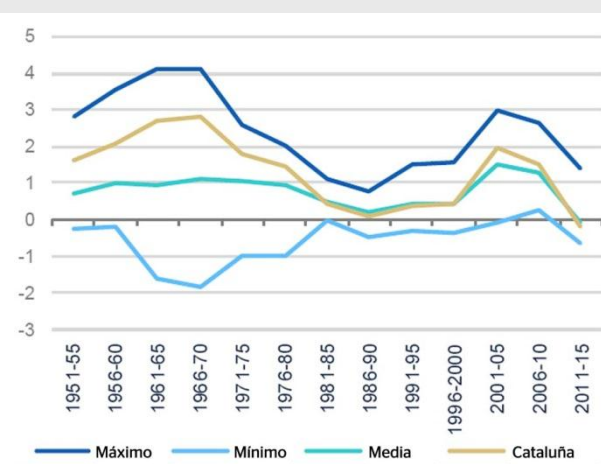
En el caso de Cataluña, la población ha pasado de 3,2 millones en 1951 a 7,4 millones en 2016, en buena parte por un fuerte influjo migratorio que ha aportado a la comunidad un saldo neto acumulado de unos dos millones y medio de efectivos (véase el Gráfico 3.8).

Gráfico 3.8 Evolución de la población total de Cataluña y de su saldo migratorio acumulado (millones de personas)



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

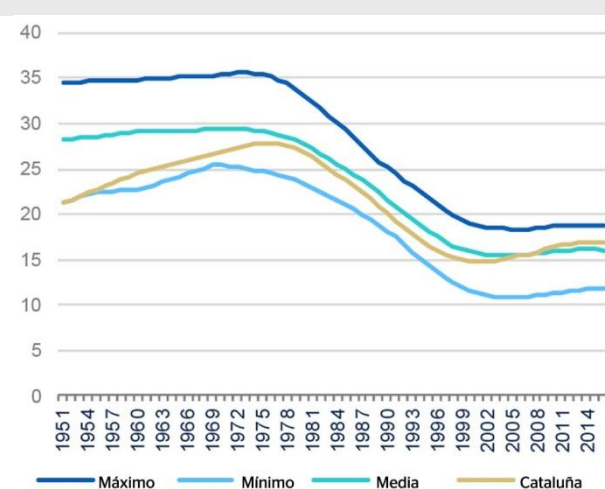
Gráfico 3.9 Tasa de crecimiento anual de la población, Cataluña con respecto a las demás CC. AA. (tantos por mil)



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

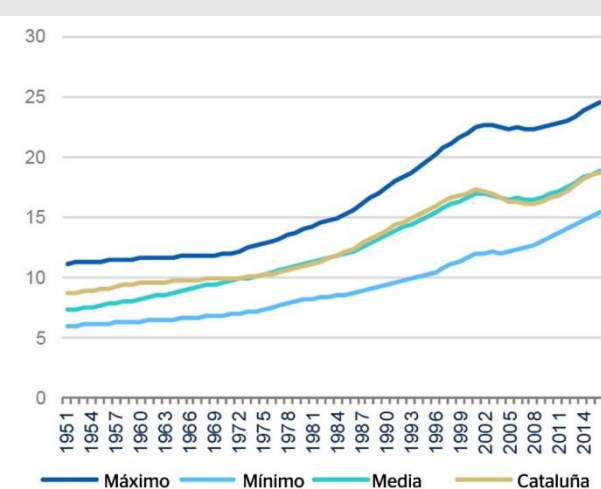
El Gráfico 3.9 compara la tasa de crecimiento de la población catalana con la media, el máximo y el mínimo nacionales. Como se puede observar, Cataluña se ha situado casi siempre por encima de la media nacional en términos de la tasa de crecimiento de la población. El diferencial con la media fue especialmente elevado durante la primera parte del período muestral.

Gráfico 3.10 Cataluña con respecto al resto de comunidades autónomas en términos del peso de la población de 0 a 15 años en el total (%)



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

Gráfico 3.11 Cataluña con respecto al resto de comunidades autónomas en términos del peso de la población de 65 años o más en el total (%)



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

Los Gráficos 3.10 y 3.11 repiten la misma comparación, pero ahora en términos del peso de la población de menor y mayor edad en el total. Al igual que se observa en el resto de España, en Cataluña hay un rápido proceso de envejecimiento que se traduce en un fuerte aumento de la población de 65 años y más durante todo el periodo, y en una caída de la población de 0 a 15 años que se concentra entre 1980 y 2000. Dentro de esta tendencia común, la población catalana ha convergido gradualmente con la media española en lo que respecta a su estructura por edades, partiendo de una situación inicial de mayor envejecimiento caracterizada por el bajo peso de la población más joven.

Referencias

de la Fuente, A. (2017). "Series largas de algunos agregados económicos y demográficos regionales: Actualización de *RegData* hasta 2016. (*RegData* y *RegData Dem* versión 5.0-2016)". FEDEA, Estudios sobre Economía Española no. 2017-26, Madrid. <http://www.fedea.net/datos-economia-regional-y-urbana/>

4. Cuadros

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

| | 2016 | | Crecimiento medio desde principios de año (a/a) | | Último dato (m/m, CVEC) | | |
|---|----------|--------|---|--------|-------------------------|--------|------------|
| | Cataluña | España | Cataluña | España | Cataluña | España | Último mes |
| Ventas minoristas | 2,7 | 3,7 | -0,2 | 1,2 | -0,1 | 1,2 | dic-17 |
| Matriculaciones | 9,8 | 12,4 | 8,5 | 9,2 | -0,1 | -1,1 | dic-17 |
| IASS | 3,2 | 4,2 | 6,3 | 6,5 | 2,4 | 2,0 | nov-17 |
| Viajeros Residentes (1) | 7,3 | 4,2 | 0,2 | 1,4 | -1,8 | 0,2 | dic-17 |
| Pernoctaciones Residentes (1) | 5,9 | 3,6 | -0,8 | 0,7 | -2,3 | 0,4 | dic-17 |
| IPI | 3,3 | 1,6 | 3,9 | 2,6 | 0,9 | 0,9 | dic-17 |
| Visados de viviendas | 38,1 | 30,3 | 32,1 | 24,8 | -1,3 | -1,7 | nov-17 |
| Transacciones de viviendas | 21,4 | 14,0 | 15,2 | 15,0 | 3,2 | 0,6 | nov-17 |
| Exportaciones Reales (2) | 3,3 | 4,4 | 9,8 | 7,9 | 0,5 | 0,5 | nov-17 |
| Importaciones Reales (2) | 4,9 | 2,8 | 4,0 | 5,5 | -0,8 | 0,3 | nov-17 |
| Viajeros No Residentes (3) | 8,4 | 10,1 | 5,5 | 5,9 | -1,6 | -1,9 | dic-17 |
| Pernoctaciones No Residentes (3) | 7,3 | 9,6 | 4,2 | 3,7 | -1,8 | -1,9 | dic-17 |
| Afiliación a la S.S. | 3,7 | 3,0 | 3,9 | 3,6 | 0,2 | 0,2 | dic-17 |
| Paro registrado | -11,9 | -8,6 | -11,1 | -9,3 | -0,3 | -0,5 | dic-17 |

(1) Residentes en España. (2) Exportaciones de bienes. (3) No Residentes en España.

Fuente: BBVA Research a partir de INE, MFOM, MEH y MITIC

Cuadro 4.2 UEM: previsiones macroeconómicas (tasas de variación anual en %, excepto indexación contraria)

| | 2015 | 2016 | 2017 (p) | 2018 (p) | 2019 (p) |
|---|------------|-------------|------------|------------|------------|
| PIB a precios constantes | 2,0 | 1,8 | 2,4 | 2,2 | 1,8 |
| Consumo privado | 1,8 | 2,0 | 1,8 | 1,7 | 1,6 |
| Consumo público | 1,3 | 1,7 | 1,1 | 1,2 | 1,1 |
| Formación bruta de capital fijo | 3,0 | 4,5 | 4,1 | 4,1 | 3,3 |
| Inventarios (*) | 0,0 | -0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 |
| Demanda interna (*) | 1,9 | 2,3 | 2,2 | 2,1 | 1,8 |
| Exportaciones (bienes y servicios) | 6,1 | 3,3 | 4,7 | 3,7 | 3,6 |
| Importaciones (bienes y servicios) | 6,5 | 4,7 | 4,6 | 3,9 | 4,1 |
| Demanda externa (*) | 0,1 | -0,5 | 0,2 | 0,1 | 0,0 |
| Precios | | | | | |
| IPC | 0,0 | 0,2 | 1,5 | 1,5 | 1,6 |
| IPC subyacente | 0,8 | 0,8 | 1,1 | 1,3 | 1,6 |
| Mercado laboral | | | | | |
| Empleo | 1,0 | 1,3 | 1,6 | 1,3 | 0,9 |
| Tasa de paro (% de la población activa) | 10,9 | 10,0 | 9,1 | 8,3 | 7,9 |
| Sector público | | | | | |
| Déficit (% PIB) | -2,1 | -1,5 | -1,1 | -0,9 | -0,8 |
| Deuda (% PIB) | 89,9 | 88,9 | 86,5 | 83,6 | 81,0 |
| Sector exterior | | | | | |
| Balanza por cuenta corriente (% PIB) | 3,1 | 3,3 | 3,3 | 3,2 | 3,0 |

(*) Contribución al crecimiento. (p) Previsión.

Fecha de cierre de previsiones: 12 de enero de 2018.

Fuente: organismos oficiales y BBVA Research

Cuadro 4.3 Previsiones Macroeconómicas: Producto Interior Bruto

| (Promedio anual, %) | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| EE. UU. | 2,9 | 1,5 | 2,2 | 2,6 | 2,5 |
| Eurozona | 2,0 | 1,8 | 2,4 | 2,2 | 1,8 |
| Alemania | 1,5 | 1,9 | 2,6 | 2,4 | 1,8 |
| Francia | 1,0 | 1,1 | 1,9 | 1,9 | 1,6 |
| Italia | 0,9 | 1,1 | 1,6 | 1,5 | 1,3 |
| España | 3,4 | 3,3 | 3,1 | 2,5 | 2,3 |
| Reino Unido | 2,3 | 1,9 | 1,4 | 1,2 | 1,4 |
| Latinoamérica * | -0,1 | -1,0 | 1,1 | 1,7 | 2,5 |
| México | 3,3 | 2,9 | 1,9 | 2,0 | 2,2 |
| Brasil | -3,5 | -3,4 | 1,0 | 2,1 | 3,0 |
| Eagles ** | 4,8 | 5,2 | 5,4 | 5,4 | 5,5 |
| Turquía | 6,1 | 3,2 | 7,0 | 4,5 | 4,3 |
| Asia Pacífico | 5,6 | 5,6 | 5,6 | 5,5 | 5,5 |
| Japón | 1,4 | 0,9 | 1,4 | 1,0 | 1,2 |
| China | 6,9 | 6,7 | 6,7 | 6,3 | 6,0 |
| Asia (exc. China) | 4,6 | 4,7 | 4,6 | 4,7 | 5,0 |
| Mundo | 3,4 | 3,3 | 3,7 | 3,8 | 3,8 |

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

** Arabia Saudí, Bangladesh, Brasil, Cina, Filipinas, India, Indonesia, Iraq, México, Nigeria, Pakistán, Rusia, Tailandia y Turquía.

(p) Previsión.

Fecha de cierre de previsiones: 12 de enero de 2018.

Fuente: BBVA Research y FMI

Cuadro 4.4 Previsiones Macroeconómicas: Tipo de interés a 10 años

| (Promedio anual, %) | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| EE. UU. | 2,13 | 1,84 | 2,33 | 2,62 | 3,02 |
| Alemania | 0,52 | 0,13 | 0,37 | 0,76 | 1,25 |

(p) Previsión.

Fecha de cierre de previsiones: 12 de enero de 2018.

Fuente: BBVA Research y FMI

Cuadro 4.5 Previsiones Macroeconómicas: Tipo de cambio

| (Promedio anual) | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|-------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| EUR-USD | 0,90 | 0,90 | 0,89 | 0,83 | 0,81 |
| USD-EUR | 1,11 | 1,11 | 1,13 | 1,20 | 1,23 |
| USD-GBP | 1,53 | 1,35 | 1,29 | 1,34 | 1,44 |
| JPY-USD | 121,07 | 108,82 | 112,20 | 115,38 | 119,33 |
| CNY-USD | 6,23 | 6,64 | 6,76 | 6,69 | 7,07 |

(p) Previsión.

Fecha de cierre de previsiones: 12 de enero de 2018.

Fuente: BBVA Research y FMI

Cuadro 4.6 Previsiones Macroeconómicas: Tipo de interés de política monetaria

| (Fin de periodo, %) | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| EE. UU. | 0,50 | 0,75 | 1,50 | 2,25 | 2,75 |
| Eurozona | 0,05 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,50 |
| China | 4,35 | 4,35 | 4,35 | 4,35 | 4,10 |

(p) Previsión

Fecha de cierre de previsiones: 12 de enero de 2018.

Fuente: BBVA Research y FMI

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

| (Media anual, %) | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|
| Actividad | | | | | |
| PIB real | 3,4 | 3,3 | 3,1 | 2,5 | 2,3 |
| Consumo privado | 3,0 | 2,9 | 2,5 | 2,2 | 1,9 |
| Consumo público | 2,1 | 0,8 | 1,2 | 1,8 | 1,9 |
| Formación Bruta de Capital | 6,5 | 3,3 | 5,0 | 3,7 | 4,4 |
| B. equipamiento y maquinaria | 11,5 | 5,0 | 6,2 | 3,5 | 4,3 |
| Construcción | 3,8 | 2,4 | 4,3 | 3,4 | 4,1 |
| Vivienda | -1,0 | 4,4 | 7,6 | 5,3 | 5,7 |
| Demanda interna (contribución al crecimiento) | 3,9 | 2,5 | 2,6 | 2,4 | 2,3 |
| Exportaciones | 4,2 | 4,8 | 5,1 | 4,4 | 5,2 |
| Importaciones | 5,9 | 2,7 | 3,9 | 4,4 | 5,8 |
| Demanda externa (contribución al crecimiento) | -0,4 | 0,7 | 0,5 | 0,2 | 0,0 |
| PIB nominal | 4,1 | 3,6 | 4,1 | 4,2 | 4,4 |
| (Miles de millones de euros) | 1080,0 | 1118,5 | 1164,9 | 1213,8 | 1266,7 |
| Mercado de trabajo | | | | | |
| Empleo, EPA | 3,0 | 2,7 | 2,7 | 2,5 | 2,0 |
| Tasa de paro (% de la población activa) | 22,1 | 19,6 | 17,1 | 15,3 | 14,0 |
| Empleo CNTR (equivalente a tiempo completo) | 3,2 | 3,0 | 2,9 | 2,2 | 1,7 |
| Productividad aparente del factor trabajo | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,6 |
| Precios y costes | | | | | |
| IPC (media anual) | -0,5 | -0,2 | 2,0 | 1,6 | 1,7 |
| IPC (fin del periodo) | 0,0 | 1,0 | 1,5 | 1,2 | 1,9 |
| Deflactor del PIB | 0,6 | 0,3 | 1,0 | 1,6 | 2,0 |
| Remuneración por asalariado | 1,6 | -0,3 | 0,0 | 1,6 | 2,4 |
| Coste laboral unitario | 1,4 | -0,6 | -0,2 | 1,3 | 1,8 |
| Sector exterior | | | | | |
| Balanza por cuenta corriente (% del PIB) | 1,1 | 1,9 | 1,8 | 1,9 | 1,7 |
| Sector público (*) | | | | | |
| Deuda (% PIB) | 99,4 | 99,0 | 98,1 | 96,4 | 94,1 |
| Saldo AA. PP. (% PIB) (*) | -5,2 | -4,3 | -3,1 | -2,3 | -1,7 |
| Hogares | | | | | |
| Renta disponible nominal | 2,2 | 2,0 | 2,8 | 4,6 | 4,9 |
| Tasa de ahorro (% renta nominal) | 8,8 | 7,9 | 6,4 | 7,4 | 8,4 |

Tasa de variación anual en %, excepto si hay una indicación pertinente.

(p) Previsión.

Fecha de cierre de previsiones: 12 de enero de 2018.

(*) Excluidas las ayudas a las entidades financieras españolas.

Fuente: BBVA Research

5. Glosario

Siglas

- AA. PP.: administraciones públicas
- AONC: Acuerdo para el empleo y la negociación colectiva
- BBVA: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria
- BBVA – GAIN: índice de actividad global de BBVA
- BCE: Banco Central Europeo
- CC. AA.: Comunidades Autónomas
- CEOE: Confederación Española de Organizaciones Empresariales
- CEPYME: Confederación Española de la Pequeña y Mediana Empresa
- CG: Consejo de Gobierno
- CNTR: Contabilidad Nacional Trimestral
- CRE: Contabilidad Regional de España
- CVEC: corregido de variaciones estacionales y efecto calendario
- EAE – BBVA: Encuesta de Actividad Económica de BBVA
- EAGLES: economías emergentes y líderes del crecimiento (Emerging and Growth-Leading Economies)
- EPA: Encuesta de Población Activa
- Euribor: tipo de interés de oferta de los depósitos interbancarios en euros (Euro Interbank Offered Rate)
- FED: Reserva Federal de los EUA. (Federal Reserve System)
- IPC: Índice de Precios al Consumo
- LATAM: agregado de Latinoamérica que incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela
- INE: Instituto Nacional de Estadística
- MEISS: Ministerio de Empleo y Seguridad Social
- MICA-BBVA: Modelo de Indexadores Coincidentes de Actividad de BBVA
- MINHAFP: Ministerio de Hacienda y Función Pública
- OSR: Otros Sectores Residentes
- PIB: Producto Interior Bruto
- PYMES: pequeñas y medianas empresas
- TAE: tasa anual equivalente
- UE: Unión Europea
- UEM: Unión Económica y Monetaria

Abreviaturas

- a/a: variación interanual
- IC: intervalo de confianza
- mM: miles de millones
- Pb: puntos básicos
- pm: precio de mercado
- p.p.: puntos porcentuales
- t/t: variación trimestral

AVISO LEGAL

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

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

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o de las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar el contenido del presente documento ni de comunicar los cambios que se puedan realizar.

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

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

Especialmente respecto a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento pueda desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben utilizarlo como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente puedan ofrecer productos de inversión serán las que tienen la obligación legal de proporcionarles toda la información que necesiten para tomar esta decisión.

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

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

Economista Principal de España y Portugal

Miguel Cardoso

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

Ignacio Archondo

ignacio.archondo@bbva.com
+34 673 70 60 36

Joseba Barandiaran

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

Giancarlo Carta

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

Juan Ramón García

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

Antonio Marín

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

Virginia Pou

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

Pep Ruiz

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

Angie Suárez

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

Camilo Andrés Ulloa

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

BBVA Research

Economista Principal del Grupo BBVA

Jorge Sicilia Serrano

Análisis Macroeconómico

Rafael Doménech

r.domenech@bbva.com

Escenarios Económicos Globales

Miguel Jiménez

mjimenezg@bbva.com

Escenarios Económicos Globales

Sonsoles Castillo

s.castillo@bbva.com

Modelización y Análisis de largo

plazo Global

Julián Cubero

juan.cubero@bbva.com

Innovación y Procesos

Oscar de las Peñas

oscar.delaspenas@bbva.com

Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis

sfernandezdelis@bbva.com

Regulación Digital

Álvaro Martín

alvaro.martin@bbva.com

Regulación

Ana Rubio

arubiog@bbva.com

Sistemas Financieros

Olga Cerqueira

olga.gouveia@bbva.com

España y Portugal

Miguel Cardoso

miguel.cardoso@bbva.com

Estados Unidos

Nathaniel Karp

Nathaniel.Karp@bbva.com

México

Carlos Serrano

carlos.serranoh@bbva.com

Turquía, China y Big Data

Álvaro Ortiz

alvaro.ortiz@bbva.com

Turquía

Álvaro Ortiz

alvaro.ortiz@bbva.com

Asia

Le Xia

le.xia@bbva.com

América del Sur

Juan Manuel Ruiz

juan.ruiz@bbva.com

Argentina

Gloria Sorensen

gsorensen@bbva.com

Chile

Jorge Selaive

jselaive@bbva.com

Colombia

Juana Téllez

juana.tellez@bbva.com

Perú

Hugo Perea

hperea@bbva.com

Venezuela

Julio Pineda

juliocesar.pineda@bbva.com

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