

# Situació Catalunya

2n semestre 2019



## Índex

1. Editorial.....	3
2. Perspectives per a l'economia de Catalunya .....	5
Anàlisi de la situació econòmica amb l'Enquesta BBVA d'Activitat Econòmica a Catalunya. Tercer trimestre del 2019 .....	27
3. Quadres.....	30

Data de tancament: 15 de novembre de 2019

## 1. Editorial

**El PIB de Catalunya podria créixer un 1,8% en el 2019, i augmentar en un 1,6% en el 2020, després d'haver-se incrementat en un 2,3% en el 2018.** Per tant, aquestes previsions apunten a una desacceleració de l'economia catalana. Així, entre el final del 2018 i el del 2020 s'espera que es puguin crear uns 115.000 llocs de treball i reduir la taxa d'atur fins a l'11,0% de mitjana en el 2020, però l'ocupació es mantindrà encara 4,0 p.p. per sota del nivell pre-crisi.

**L'última informació disponible apunta que en el 2019 l'activitat econòmica va arrencar a un ritme similar al de l'any passat, però es comencen a notar símptomes d'un menor dinamisme en la segona part de l'any.**

Així, en el primer semestre del 2019 el PIB regional podria haver augmentat entorn del 0,4-0,5% trimestral CVEC<sup>1</sup> (prop d'un 2% en termes anualitzats). No obstant, tant les dades conjunturals com els resultats de l'onada del tercer trimestre de l'Enquesta BBVA d' Activitat Econòmica a Catalunya assenyalen una desacceleració del creixement<sup>2</sup>, que se situaria entorn del 0,3% t/t de mitjana en la segona part de l'any.

**Diversos factors estan contribuint a que l'activitat avanci a un ritme menor que en els anys anteriors i justifiquen una revisió a la baixa de les previsions de creixement publicades abans de l'estiu.** En primer lloc la revisió de la Comptabilitat Nacional mostra que l'economia espanyola avança menys vigorosament del que s'assumia prèviament. En particular, s'observa una major desacceleració de la demanda interna, explicada principalment per l'alentiment de la despesa en consum de les famílies, que s'està produint també a Catalunya. A més, aquest alentiment podria més intens que a la resta d'Espanya. D'altra banda, la inversió hauria mostrat en la primera part del 2019 dades una mica més favorables en la pública i en els visats d'obra no residencial, però la destinada a habitatge sembla estancar-se en el 2019, segons es desprèn tant de l'evolució dels visats per obra nova com de l'ocupació en el sector. En segon lloc, la desacceleració de l'economia també sembla observar-se en les dades d'afiliació a la Seguretat Social. El creixement d'aquesta variable és manté en el 0,5% trimestral, però s'ha alentit en el 2019, en particular a l'àrea urbana de Girona i a les àrees urbanes no capitòlines de la província de Barcelona (més orientades a l'activitat industrial). Finalment, respecte de la demanda externa, les expectatives de creixement de les exportacions són menors del que es preveia, després d'un inici d'any en el que s'estan veient frenades pel comportament del sector de l'automòbil. En sentit contrari, fins al mes d'agost la millora del turisme estranger més que va compensar l'atonía dels viatgers residents a Catalunya i a la resta d'Espanya (que havien caigut ja fortament en el 2018), i només mitigada parcialment per una correcció del preu per part del sector hotelier. Amb tot, hi ha incertesa sobre la sostenibilitat d'aquesta tendència, davant l'impacte que poden tenir els disturbis de l'últim mes sobre l'arribada de turistes.

**La incertesa sobre la política econòmica torna a augmentar. En primer lloc, perquè l'entorn exterior continua molt volàtil.** D'una banda, sembla que les tensions aranzelàries estan tenint un impacte sobre el comerç mundial superior i més prolongat en el temps del que s'esperava, i a això cal sumar-hi la possibilitat que el Regne Unit surti de la UE de forma desordenada. En aquest context, Catalunya no mostra una exposició diferencial directa al Regne Unit (ja que el major pes de la despesa turística dels britànics en el PIB regional es compensa amb una menor rellevància de les exportacions de béns). No obstant això, els impactes per altres canals (inversió, indirectes per la via de les cadenes de valor dels productes exportats,...) podrien ser superiors en ser la catalana una economia més oberta. A més, la incertesa global resultant d'aquestes i altres qüestions ha comportat correccions significatives en els mercats financers i en algunes economies més obertes, la qual cosa podria apropar Europa a una recessió. Les mesures recentment anunciades pel Banc Central Europeu podrien millorar la situació, però els rendiments de la política monetària són decreixents i s'estan esgotant. La caiguda de la demanda europea podria afectar també el turisme, amb un pes elevat a l'economia regional.

1: CVEC: Dades corregides de variacions estacionals i de calendari.

2: Les dades de l'Enquesta d'Activitat Econòmica de BBVA es van recollir al finals del mes de setembre

**A nivell domèstic, la incertesa en el conjunt d'Espanya podria estar afectant les decisions de despesa d'empreses i famílies.** L'alentiment en l'avenç del consum privat podria estar reflectint a més altres raons, com alguns canvis estructurals en els patrons de consum per les tendències demogràfiques, per la incertesa regulatòria en alguns sectors -com el d'automoció o l'habitatge- o com a conseqüència de canvis tecnològics. Pel que fa a les empreses, hi ha el risc que la inversió mostri un debilitament en els propers trimestres si persisteix l'entorn de creixent desconfiança. Això es dona al temps que s'accelera el creixement dels salaris, el que també podria estar darrere del menor increment de l'ocupació, i que està afectant més sectors on la incidència en l'ús de contractes lligats al salari mínim és més elevada o aquells en els que començaria a fer-se cada vegada més evident la careència de mà d'obra qualificada. Finalment, la manca de consensos al Parlament espanyol suposa una font més d'incertesa, precisament ara que la vulnerabilitat de l'economia augmenta.

**A Catalunya, sobre els esdeveniments observats durant el mes d'octubre i el que va de novembre la informació preliminar apunta a un impacte negatiu però encara limitat.** Tant en sectors particularment exposats, com el turístic, com en la creació d'ocupació en general. De prolongar-se en el temps, introduirien un biaix a la baixa sobre els previsions de creixement. Retornar a un context d'estabilitat que permeti el normal desenvolupament de les activitats ha de ser, per tant, un objectiu clau de les administracions.

**L'economia espanyola i la catalana es troben ara més preparades que en altres episodis per enfrontar un entorn de menor creixement.** Els nivells d'endeutament d'empreses i famílies s'han reduït, el sistema financer presenta nivells adequats de liquiditat i capitalització i no es percep que s'hagin generat desequilibris en alguns sectors o mercats, com l'immobiliari o el laboral. A més, els guanys de competitivitat es mantenen i el canvi cap a una economia més oberta s'ha consolidat.

**És necessari reforçar els patrons que van estar darrere del fort creixement durant l'expansió i protegir l'economia amb un pla integral de reformes que ajudi a reduir més ràpidament la bretxa existent en ocupació i salaris amb les principals regions de la UEM, i aprofitar les oportunitats que ofereix la revolució digital.** Més encara, és necessari fomentar una recuperació inclusiva, que moderi les diferències que es van produint entre tipus de treballadors, entre regions o entre l'àmbit urbà i el rural. Per a això, resulta clau la reducció de l'estructuralment elevada taxa d'atur i la disminució de la temporalitat laboral. Finalment, això s'ha d'aconseguir en un entorn que asseguri estabilitat.

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

Després de créixer un 2,3% en 2018, nou dècimes per sota de com havia fet en el 2017 i 0,3 p.p. per sota de la mitjana d'Espanya, l'economia catalana continua desaccelerant-se en el 2019. El comportament per trimestres, estimat amb el model MICA-BBVA per a Catalunya<sup>3</sup> reflecteix que l'alentiment de l'activitat iniciada en l'últim trimestre del 2017 es va allargar durant el 2018, quan el creixement es va situar en el 0,4-0,5% t/t CVEC, tres dècimes per sota de l'any anterior. A més, aquesta tendència s'hauria mantingut en el primer semestre del 2019, amb el PIB avançant al voltant del 0,5% t/t, mentre que el creixement es podria desaccelerar fins al 0,3% t/t en el segon semestre, una dècima per sota de com evoluciona el conjunt de l'economia espanyola (vegeu el Gràfic 2.1). Això, sense considerar els efectes d'un eventual increment de la incertesa en l'últim trimestre de l'any.

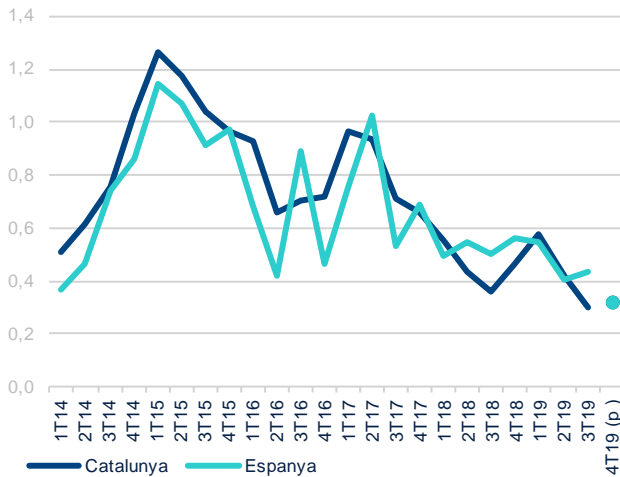
De la mateixa manera, l'Enquesta d'Activitat Econòmica que BBVA realitza a Catalunya trimestralment confirma que durant el 2019 hauria continuat l'alentiment, i podria ser més evident en la part final d'aquest any (vegeu el Gràfic 2.2 i el Requadre 1). Els resultats, per tant, assenyalen que la tendència a la un menor augment l'activitat de la segona part del 2018 s'hauria intensificat.

En definitiva, en aquest bienni es preveu que el creixement sigui menys vigorós. El PIB podria créixer un 1,8% aquest any (una dècima per sota de la mitjana nacional) i l'1,6% en el 2020, tancant així el diferencial negatiu amb Espanya. Això permetria crear prop de 115 mil llocs de treball entre la fi del 2018 la del 2020, i reduir la taxa d'atur mitjana en 0,5 p.p. fins a l'11,0% l'any que ve. Entre els factors que es troben darrere d'aquest menor dinamisme hi ha un creixement de la demanda interna menor que el previst fa uns trimestres, especialment en el que té a veure amb la despesa de les llars i la inversió. A més, el context extern continua dèbil. La menor demanda europea, la incertesa lligada al *brèxit* i a les tensions comercials, podrien limitar el ritme de recuperació de les exportacions de béns i serveis turístics. En tot cas, el creixement en el període 2018-2020 permetrà augmentar el PIB per càpita un 1,1% anual i superar el nivell de 2008 en 5,3 p.p., però seguiran sense recuperar-se ni el nivell d'ocupació previ a la crisi (a finals de 2020 estarà a 4,0 p.p. del nivell de 2008) ni la taxa d'atur (2,1 p.p. per sobre).

En tot cas, el manteniment d'una incertesa de política econòmica elevada per un període llarg suposaria un biaix a la baixa sobre les previsions per a l'any 2020.

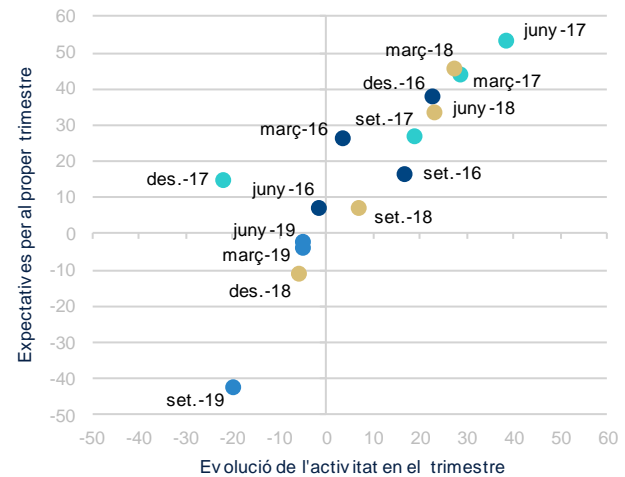
3: Vegeu MICA-BBVA: A Factor Model of Economic and Financial Indicators for Short-term GDP Forecasting disponible aquí: <https://www.bbva-research.com/en/publicaciones/mica-bbva-a-factor-model-of-economic-and-financial-indicators-for-short-term-gdp-forecasting/>

Gràfic 2.1. **CREIXEMENT DEL PIB SEGONS EL MODEL MICA-BBVA (T/T, %, CVEC)**



(e) Estimació.  
Font: BBVA Research

Gràfic 2.2. **CATALUNYA: ACTIVITAT I PERSPECTIVES SEGONS L'ENQUESTA D'ACTIVITAT ECONÒMICA BBVA (% SALDO DE RESPOSTES EXTREMES)**



Font: BBVA

## El consum privat es desaccelera en el 2019 i passa a créixer per sota de la mitjana nacional

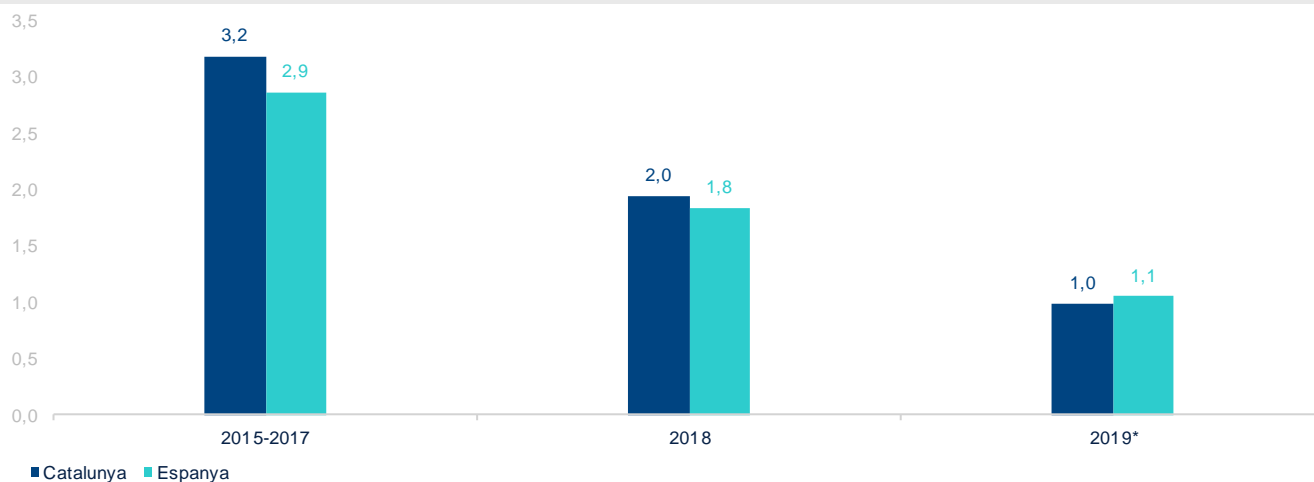
La despesa en consum de les famílies catalanes es va desaccelerar amb força en el 2018. Així, després d'haver crescut un 3,1% en 2017, el consum va moderar el seu avenç fins al 2,0% a/a, segons l'Indicador Sintètic de Consum Regional (ISCR-BBVA<sup>4</sup>), però es va mantenir un diferencial positiu amb el conjunt d'Espanya. Això es degué en general a un millor comportament a la comunitat d'alguns indicadors parcials de despesa, com les matriculacions i també de l'índex d'Activitat del Sector Serveis (IASS), malgrat el pitjor comportament de les importacions de béns de consum i de les vendes al detall.

En el 2019 les dades disponibles apunten que continua la tendència cap a un menor creixement del consum respecte a anys anteriors, vist l'esgotament de la demanda embassada i dels efectes de les polítiques expansives. Així, l'indicador sintètic assenyala un creixement mitjà en el primer semestre de l'any del 0,1% t/t CVEC, des dècimes per sota del ritme d'avenç de l'any passat. Les dades disponibles del tercer trimestre apunten a una recuperació del dinamisme i un avenç lleument per sobre de com ho fa en el conjunt nacional. No obstant això, la desacceleració del consum durant l'any seria més intensa a Catalunya que a la resta d'Espanya (i sobre tot que a la resta de regions mediterrànies peninsulars), el que es tradueix en una millora lleument per sota del conjunt nacional (amb dades acumulades fins al 3T, l'augment de la despesa de les llars augmentaria fins a l'1,0% i l'1,1% a/a respectivament, vegeu el Gràfic 2.3).

4: L'indicador sintètic de consum està construït a partir dels principals indicadors parcials de despesa i renda disponibles a nivell regional: vendes minoristes, matriculacions de vehicles, índex d'activitat del sector serveis, importacions de béns de consum, carburants, IPI de béns de consum, afiliació a la Seguretat Social, atur registrat i renda real de les llars. La metodologia utilitzada per a la construcció de l'indicador es basa en l'anàlisi de components principals.

La pèrdua de dinamisme respecte de la mitjana nacional s'explicaria, sobre tot, per una menor empenta de les matriculacions i de les vendes al detall. Això pot estar compensant el major dinamisme de les importacions de béns d'equipament i de l'Indicador d'Activitat en els Serveis a partir del segon trimestre, després d'un creixement per sota del d'Espanya en l'inici de l'any (vegeu el Gràfic 2.4).

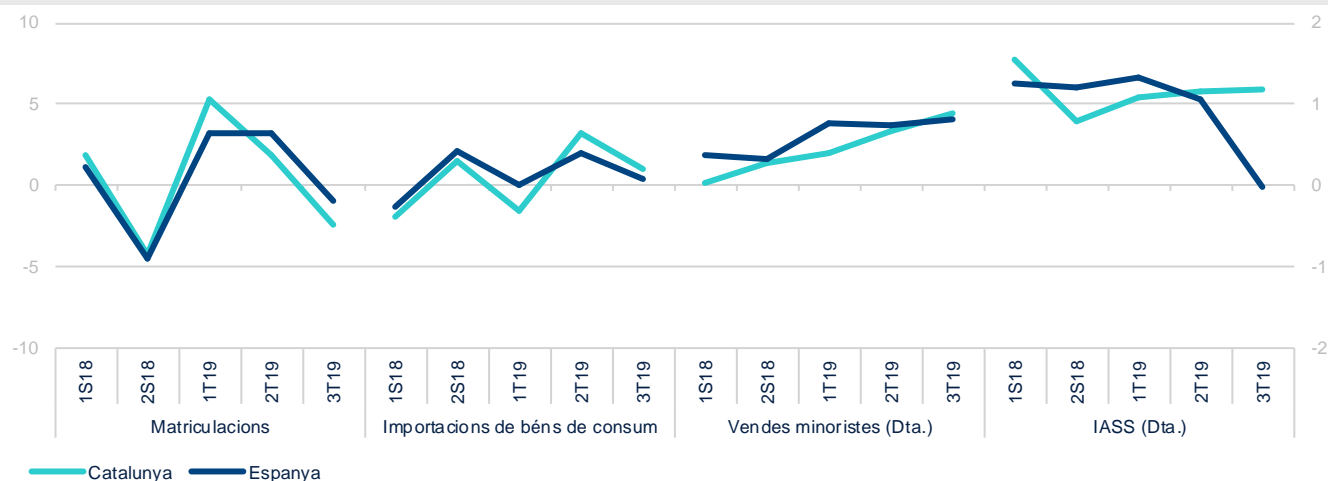
Gràfic 2.3. **INDICADOR SINTÈTIC DE CONSUM REGIONALITZAT ISCR (% A/A, CVEC)**



(\*) Acumulat fins al 3T.

Font: BBVA Research a partir de fonts nacionals

Gràfic 2.4. **CREIXEMENT OBSERVAT I PREVISIONS DELS PRINCIPALS INDICADORS DE CONSUM PRIVAT (% T/T, CVEC)**



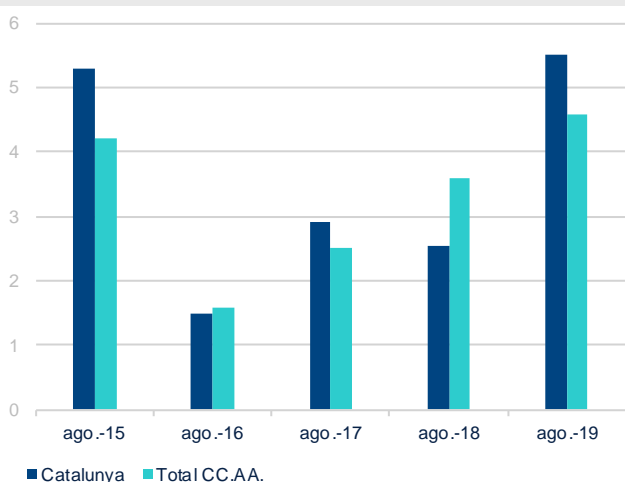
(e) Estimació amb l'última informació disponible.

Font: BBVA Research a partir de l'INE

## La Generalitat manté l'impuls a la despesa autonòmica en el 2019

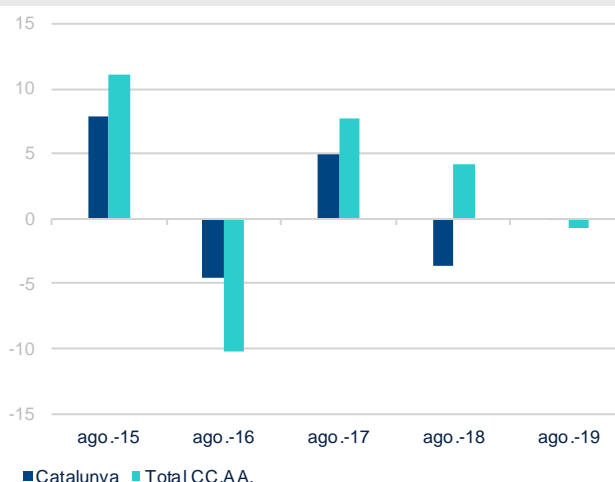
Després de l'acceleració del 2018, les dades d'execució pressupostària disponibles fins al mes d'agost de 2019 apunten que la Generalitat de Catalunya estaria impulsant novament la despesa en consum final nominal, que creix a taxes del 5,5% a/a, per sobre de la mitjana autonòmica. Per contra, la Generalitat estaria mantenint un fort control del ritme d'augment de la inversió pública, que continua estable respecte de l'any anterior, en línia amb el que s'observa en el conjunt de comunitats autònomes (vegeu els Gràfics 2.5 i 2.6).

Gràfic 2.5. **CC.AA. I GENERALITAT DE CATALUNYA: DESPESA EN CONSUM FINAL NOMINAL\*** (ACUMULAT AL MES T DE L'ANY, %, A/A)



\* Aproximació a la despesa en consum final nominal, exclos el consum de capital fix.  
Font: BBVA Research a partir de Ministeri d'Hisenda

Gràfic 2.6. **CC.AA. I GENERALITAT DE CATALUNYA: FORMACIÓ BRUTA DE CAPITAL NOMINAL** (ACUMULAT AL MES T DE L'ANY, %, A/A)



Font: BBVA Research a partir de Ministeri d'Hisenda

## El creixement de la licitació en els nou primers mesos de 2019 supera el dels quatre anys anteriors

Entre gener i setembre de 2019 l'obra pública a Catalunya va créixer a taxes superiors a la mitjana espanyola i també ho va fer per sobre dels increments registrats entre 2015 i 2018. Així, en els nou primers mesos de l'exercici, la licitació d'obra pública mostrà un avenç interanual del 48,1%, mentre que en el conjunt d'Espanya ho va fer en un 29,5%. Així, en el 2019 Catalunya és la quarta comunitat amb més increment de la licitació d'obra pública, només de per darrere de Múrcia, Extremadura i Andalusia. L'evolució de l'any en curs és la més satisfactòria dels últims cinc anys (entre 2015 i 2018 la licitació va retrocedir, de mitjana un 4,2% cada any).

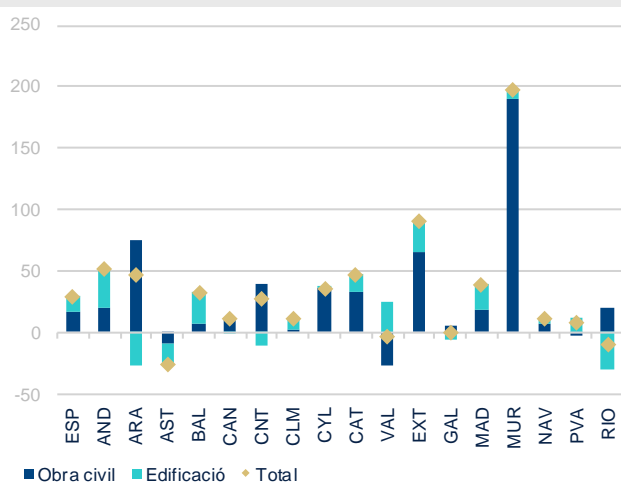
El creixement de l'obra pública provingué de la mà de l'edificació i de l'obra civil. Així, en els primers nou mesos de l'any en curs l'edificació pública va acumular un creixement interanual del 36,6%, en línia amb el que s'observa ara a Espanya, i per sobre del què va succeir en el 2018. Per la seva banda, l'obra civil va mostrar un comportament més favorable i la licitació en aquesta partida va augmentar un 56,5% interanual, més del doble que la mitjana espanyola. De moment, es tracta de la millor evolució dels últims sis anys. Per tipus d'obra, les últimes dades disponibles, corresponents al primer semestre de l'any, mostren que la major part de la licitació en edificació a Catalunya s'ha destinat a la construcció o reforma d'edificis d'ús administratiu, docent i industrial. Pel que fa a l'obra civil, les majors partides són les destinades a la construcció i millora de les carreteres de la regió (25,3% del total), a obres d'urbanització (14,7%) i a obres a la xarxa de ferrocarrils catalana (11,1%).



**L'obra pública va créixer a les quatre províncies catalanes, on destac l'augment registrat a Lleida, on la licitació es va quadruplicar respecte dels nou primers mesos de 2018, a conseqüència del bon registre de l'obra civil. A Barcelona i Girona l'avançament es va situar lleugerament per sobre del 40% a/a i a Tarragona arribà al 13,6%.**

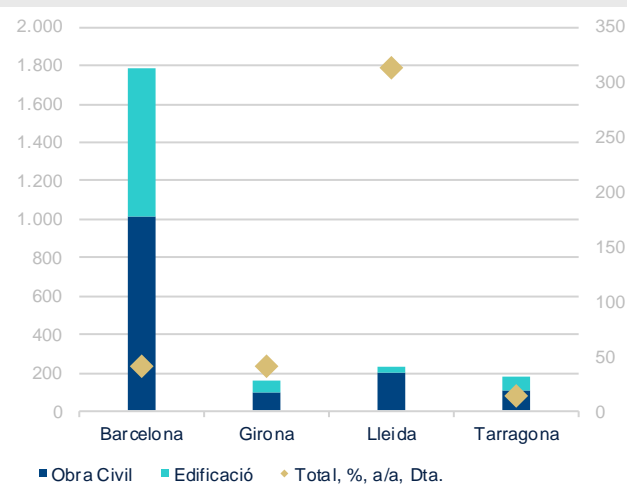
Diferenciant per organismes finançadors, **l'Estat espanyol va ser el que més va afavorir l'avançament de la licitació entre gener i setembre a Catalunya.** Les aportacions de l'Estat a l'obra pública catalana van créixer el 175,3%, mentre que les dels Ens Territorials ho varen fer en un 25,4%. D'aquesta manera, el pes de l'Estat en la licitació a la comunitat va arribar al 28,3%, la quota més gran des del 2015.

Gràfic 2.7. **LICITACIÓ D'OBRA PÚBLICA PER TIPUS D'OBRA: CONTRIBUTIÓ AL CREIXEMENT INTERANUAL ENTRE GENER I SETEMBRE DE 2019 (P.P.)**



Font: BBVA Research a partir de Ministeri de Foment

Gràfic 2.8. **CATALUNYA: PRESSUPOST DE LICITACIÓ PER PROVÍNCIES ENTRE GENER I SETEMBRE DE 2019 (MILIONS D'EUROS I %, A/A)**



Font: BBVA Research a partir de SEOPAN

## La importació de béns d'equipament i els visats no residencials es recuperen en el 2019

**Els indicadors d'inversió productiva segueixen mostrant un dinamisme elevat, tot i l'entorn de major incertesa.** Amb dades fins al mes d'agost del 2019, les importacions de béns d'equipament van repuntar, augmentant un 5,5% a/a, per sobre tant de l'any passat com de la mitjana nacional. Aquest increment significaria sis anys de creixements continuats des del 2014. En valor, els béns d'equipament equivalen a 10.747M€, un 19% del total de les importacions de la comunitat.

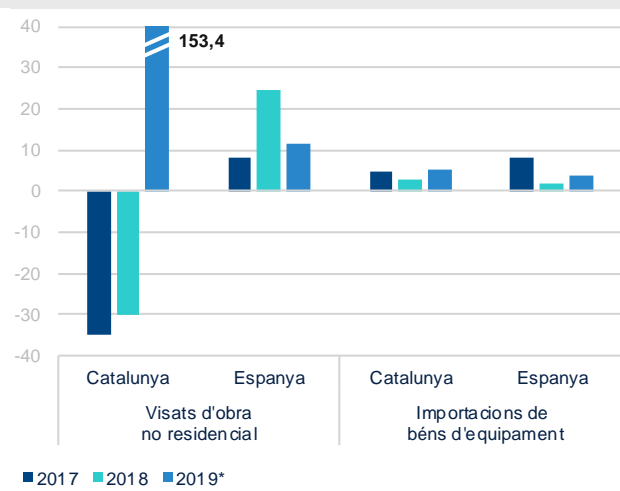
**Els visats per la construcció de nous edificis no residencials mostren un fort dinamisme en els primers nou mesos del 2019, després de dos anys de caiguda.** El Ministeri de Foment indica que la superfície visada per la construcció d'edificacions destinades a un ús no residencial<sup>5</sup> entre gener i setembre del 2019 va avançar un 153,4% a/a, molt per sobre del creixement de l'11,5% a Espanya. Aquesta evolució ve precedida de dos anys en els quals la superfície visada d'edificis no residencials va caure a un ritme mitjà anual del 32,5%, mentre que la mitjana espanyola es va incrementar, de mitjana, un 16,4% cada any. La distinció per tipus d'edificacions mostra una evolució favorable en tots els segments, però entre tots destaquen els enregistrats a oficines, a edificacions

5: Edificis destinats a serveis comercials i emmagatzematge, a activitats agràries i ramaderes, industrials, oficines, a turisme i oci i serveis de transport entre altres.

destinades a usos comercials i d'emmagatzematge. També va ser important la millora en la superfície visada per la construcció d'edificis d'ús turístic i de serveis de transport.

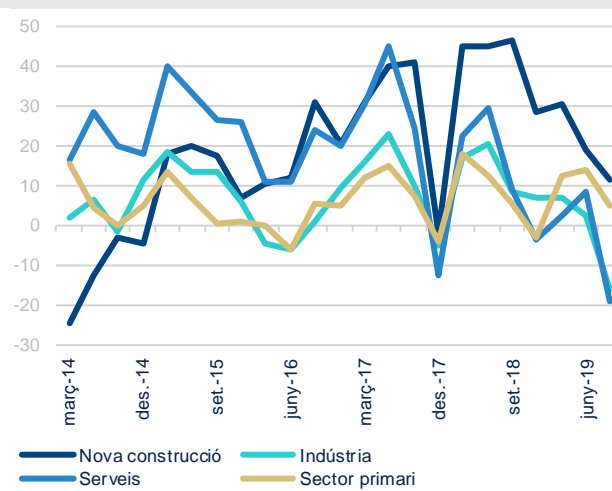
**De forma més qualitativa, els resultats de l'onada de 3T19 de l'Enquesta BBVA d'Activitat Econòmica a Catalunya sobre l'evolució de la inversió mostren unes expectatives que empitjoren tant el resultat de fa un any com el del trimestre anterior.** Així, els saldos nets de respostes extremes són negatius eó en tots els sectors amb l'excepció de l'agricultura, destacant per sobre de tot la indústria i els serveis<sup>6</sup>. Això seria consistent amb un menor creixement de l'economia catalana aquest any, en un context d'elevada incertesa (vegeu el Gràfic 2.10 i el Requadre 1).

Gràfic 2.9. **CREIXEMENT DELS VISATS DE CONSTRUCCIÓ D'OBRA NO RESIDENCIAL (M2) I DE L'IMPORTACIÓ DE BÉNS DE EQUIPAMENT (% A/A)**



\* Amb informació fins al mes de setembre en visats i agost en importacions.  
Font: BBVA Research a partir de Ministeri de Foment i Datacomex

Gràfic 2.10. **CATALUNYA: EVOLUCIÓ DE LA INVERSIÓ PER SECTORS SEGONS L'ENQUESTA D'ACTIVITAT ECONÒMICA DE BBVA (SALDOS DE RESPOSTES, %)**



Font: BBVA

## Tant les vendes d'habitatge, com els visats d'obra nova s'estanquen en el 2019

**La venda d'habitatges es mantingué estable en el primer semestre de 2019.** Les dades del Ministeri de Foment mostren que entre gener i juny de l'any en curs es van vendre 45.125 habitatges, un 0,8% menys que en el mateix període de 2018. Aquest és un registre que supera l'observat en el conjunt d'Espanya (-2,8%). La dinàmica trimestral reflecteix un lleu retrocés en el primer trimestre, que s'intensifica en el segon (vegeu el Gràfic 2.11)

L'evolució de les vendes a Catalunya donà lloc a petites variacions de la composició de la demanda. El segment de demanda més dinàmic va ser el dels estrangers, que van incrementar les seves operacions en un 15,2% anual en el primer semestre del 2019 (Espanya, +1,1%), fet que va elevar el seu pes en el total fins al 16,3%, gairebé 2pp més que en el 2018. El nombre d'habitatges adquirits per residents a una província diferent de la de l'immoble es mantingué pràcticament estable respecte el primer semestre del 2018, fet que contrasta amb la disminució observada en el conjunt nacional (-5,8% a/a). Per la seva banda, els habitatges comprats per residents a la

6: Les dades no están corregides d'estacionalitat.

mateixa província de l'immoble es van reduir en un 4,1% a/a (vers un increment del 2,0% a Espanya), el que va minorar el seu pes en el mercat quasi en 2pp, fins al 71,4%.

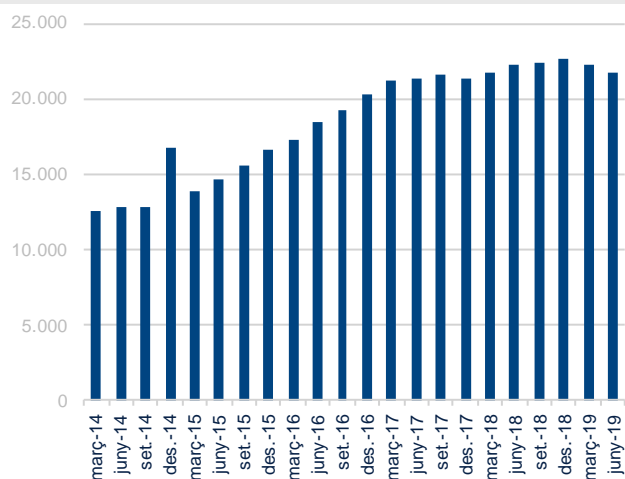
L'evolució de les vendes per províncies mostra dos grups ben diferenciats. D'una banda, el de les que tenen un major pes del turisme de vacances, Girona i Tarragona, on el nombre de transaccions es va incrementar. I de l'altra, Barcelona i Lleida, on l'habitatge principal té un major pes i les vendes varen reduir-se respecte del primer semestre del 2018 (vegeu el Quadre 2.1)

De l'anàlisi del detall municipal es desprèn un augment de les vendes d'habitatge en 16 dels 46 municipis de més de 25.000 habitants, durant el primer semestre de l'any. Els majors increments, superiors al 30%, es varen produir a Salt, Manresa i Lloret de Mar. Al seu torn, les caigudes més importants es van observar a Sant Joan Despí, Olot i Sant Adrià de Besòs. Entre les capitals, les transaccions van créixer a Barcelona (2,4% a/a) i Girona (0,4%), i es van reduir a Lleida (-3,7%) i Tarragona (-9,5%)

**L'augment de preu de l'habitatge es va desaccelerar lleument en primer semestre de 2019.** Segons els valors de taxació recollits pel Ministeri de Foment, el preu de l'habitatge a Catalunya es va situar 2.032 €/m<sup>2</sup>, un 5,1% més que un any abans, i superant en 1,3pp l'augment mitjà del conjunt d'Espanya (3,8%). Així, Catalunya, juntament amb Balears i Navarra, van registrar el segon major increment de preus, només superades per Madrid (6,7% a/a). Amb tot, aquest creixement suposa una moderació respecte del 5,3% del conjunt del 2018. Per províncies, el preu augmentà més a Barcelona, i només a la demarcació de Lleida es va observar una contracció (vegeu el Quadre 2.1). L'habitatge es va revaloritzar en tots els municipis de més de 25.000 habitants en els primers sis mesos de l'any 2019. Els majors increments, per sobre del 15% a/a, van ser els de Mataró, Ripollet, Terrassa, Gavà, Sabadell i L'Hospitalet de Llobregat. En l'altre extrem, els creixements menys significatius van ser els de Lloret de Mar, Lleida, Reus i Cambrils. Entre les capitals de província, Girona és la que mostra un major dinamisme del preu de l'habitatge (10,5%), seguida de Tarragona (6,8%) i Barcelona (6,5%). Lleida és la demarcació que mostra un menor ascens (4,2%).

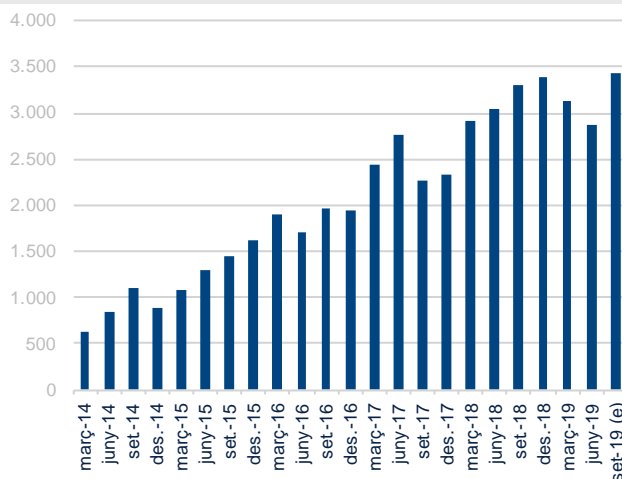
**El nombre de permisos per la iniciació de nous habitatges a Catalunya es va mantenir estable en els primers vuit mesos de 2019.** Entre gener i agost a Catalunya es van firmar gairebé 8.750 visats d'habitatge d'obra nova, el 0,7% menys que en el mateix període del 2018. Es tracta d'una evolució pitjor que la mitjana espanyola (8,3%). L'evolució trimestral mostra retrocessos en el primer i el segon trimestre de l'any. Pendants de conèixer la informació del mes de setembre s'espera que en el tercer trimestre es recuperi el nombre de visats observat a finals del 2018 (vegeu el Gràfic 2.12). Per províncies, els visats van caure a totes menys a Girona, on es van multiplicar per quatre respecte dels vuit primers mesos de 2018.

Gràfic 2.11. **CATALUNYA: VENDA D'HABITATGES (CVEC)**



Font: BBVA Research a partir de Ministeri de Foment

Gràfic 2.12. **CATALUNYA: VISATS DE CONSTRUCCIÓ D'HABITATGE NOU (CVEC)**



Font: BBVA Research a partir de Ministeri de Foment

Quadre 2.1. **CATALUNYA: VARIABLES DEL MERCAT IMMOBILIARI PER PROVÍNCIES**

	Compra d'habitatges				Preu de l'habitatge			Visats d'obra nova d'habitatge			
	2018		1S19		2018	1S19		2018		Gen-Ago 2019	
	Habitatges	% a/a	Habitatges	% a/a	% a/a	% a/a	Habitatges	% a/a	Habitatges	% a/a	
Barcelona	60.833	3,0	30.123	-3,0	6,6	6,2	10.544	21,4	6.796	-8,6	
Girona	11.643	2,9	6.192	5,9	-0,1	1,6	813	18,7	953	266,5	
Lleida	4.629	16,8	2.320	-1,2	1,7	-3,3	681	175,7	507	-5,6	
Tarragona	12.580	11,9	6.490	3,8	1,2	2,2	879	84,7	486	-15,6	
<b>Catalunya</b>	<b>88.792</b>	<b>4,8</b>	<b>43.649</b>	<b>-0,8</b>	<b>5,3</b>	<b>5,1</b>	<b>12.917</b>	<b>28,0</b>	<b>8.742</b>	<b>-0,7</b>	
Espanya	582.888	9,5	288.526	-2,8	3,4	3,8	100.733	24,7	73.658	8,3	

(\*) Dades fins al 2T19. (\*) Dades fins al juliol 2019.

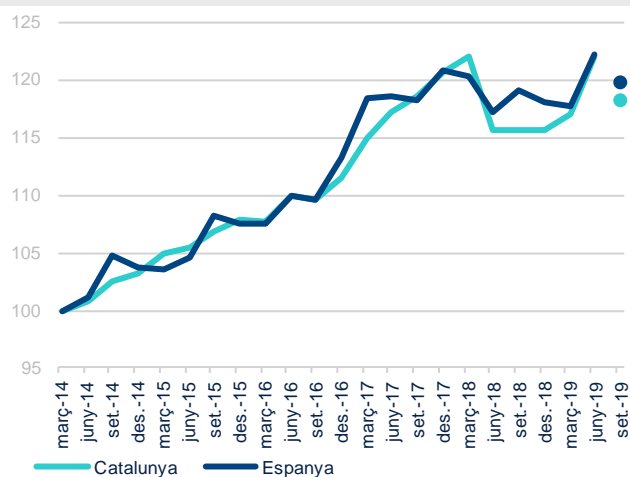
Font: BBVA Research a partir de Ministeri de Foment

## El dèficit de la balança comercial empitjora en el que va de 2019 pel retrocés de les exportacions d'automòbils

Les exportacions de béns mostren un debil creixement en el 2019 (0,6% a/a CVEC en les dades acumulades fins al mes d'agost en termes reals) després de la correcció mostrada en el 2018 (-0,5% a/a). Així, l'augment actual supera en dues dècimes el de la mitjana. En particular, les bones dades del segon trimestre s'estan veient compensades per la forta caiguda que les exportacions experimenten en el que portem de tercer trimestre (vegeu el Gràfic 2.13).

En termes nominals, les exportacions es van desaccelerar lleument, amb un creixement del 2,1% a/a (2,8% a/a en el 2018). L'avanç es va recolzar en la recuperació de les vendes de forma generalitzada l'any passat, amb l'excepció de l'automòbil. Així, les semi manufactures (33% del total) van créixer un 3,7% a/a i van aportar 1,2 p.p. al creixement total. De la mateixa forma, tant els béns d'equipament (17% del total) com les manufactures de consum (12%) van augmentar el seu ritme de creixement fins al 2,4% i el 6,2% a/a, contribuint amb 0,4 p.p. i 0,7 p.p. al creixement total respectivament. Per contra, el sector de l'automòbil (16% del total) va retrocedir fortament (-16,1% a/a), restant 2,6 p.p. a l'increment total de les exportacions. En la resta de productes destaca el fort augment dels productes energètics (+21,9% a/a i una aportació de gairebé 1 p.p.) i, en menor grau, dels aliments (+5,2% a/a amb una contribució de 0,7 p.p., vegeu el Gràfic 2.14).

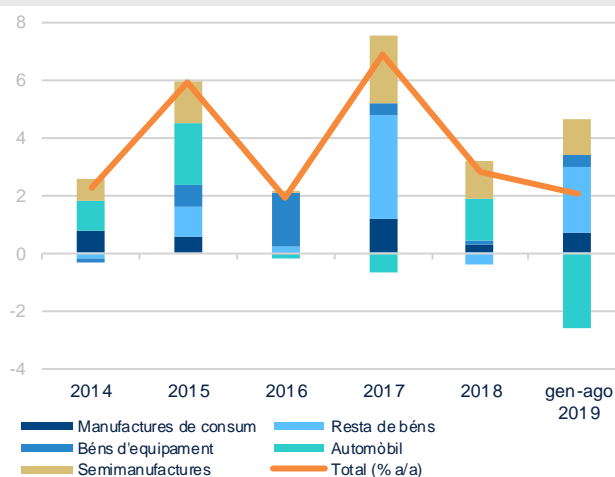
Gràfic 2.13. CATALUNYA I ESPANYA: EXPORTACIONS DE BÉNS EN TERMES REALS (1T14=100, CVEC)



Dades amb informació fins al mes d'agost.

Font: BBVA Research a partir de Datacomex

Gràfic 2.14. CATALUNYA: EXPORTACIONS DE BÉNS, CONTRIBUCIONS PER SECTOR (% A/A, P.P.)



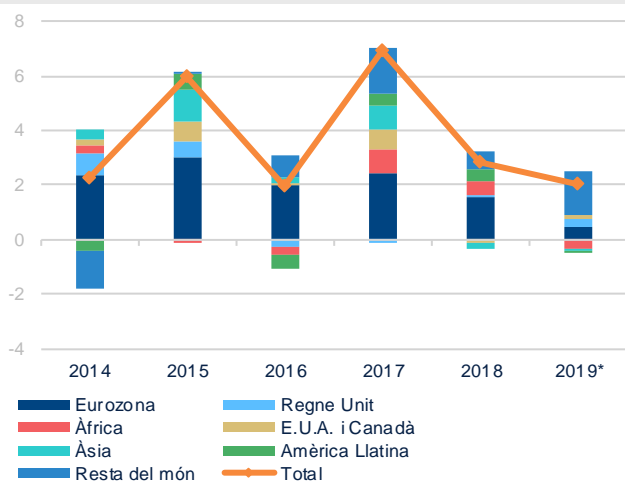
Font: BBVA Research a partir de Datacomex

**Per àrees geogràfiques, el creixement de les exportacions en el 2019 es va recolzar principalment en la millora de les vendes cap a Amèrica del Nord (4% del total) i sobre tot cap als països europeu que no formen part de l'Eurozona (21% del total).** Els increments van ser, respectivament, del 4,8% a/a i del 10,7% a/a, suportats en ambdós casos pels béns d'equipament i les semi manufactures. En aquest segon conjunt, les vendes al Regne Unit (6% del total) van repuntar fins al 8,3% a/a impulsades, principalment pels béns d'equipament i els productes energètics (vegeu el Gràfic 2.15). D'altra banda, les vendes dirigides a l'Eurozona van créixer només un 1,0% a/a, per la contracció de les exportacions del sector de l'automòbil cap a Alemanya (10% del total). Però tant les exportacions a França (16% del total) com les dirigides a Itàlia (9% del total) varen augmentar per sobre del 5% a/a gràcies a l'impuls de les semi manufactures i els productes energètics. En la resta de destinacions, les exportacions a Àsia, Àfrica i Amèrica Llatina (9%, 6% i 6% del total) van retrocedir, el que s'explica per mal comportament de l'automòbil i les semi manufactures.

**Per altra banda, les importacions reals de béns de Catalunya es van accelerar fins a créixer un 3,4% a/a CVEC en el que va de 2019,** mentre que en el conjunt d'Espanya es mantingueren gairebé estables (0,3% a/a CVEC). Aquest increment, lleugerament més destacable en termes nominals (+4,2% a/a fins al mes d'agost), resulta, sobretot, de les importacions de semi manufactures, que van aportar 1,9 p.p. al creixement total, a energia i a béns d'equipament, que van contribuir amb 0,9 p.p. en ambdós casos (vegeu el Gràfic 2.16).

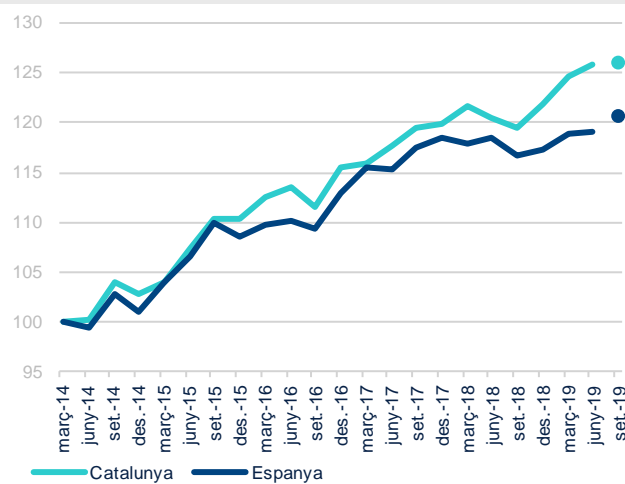
**Com a resultat, el dèficit de la balança comercial de béns de Catalunya amb l'estranger s'incrementà.** Amb dades acumulades fins al mes d'agost, el saldo és de -13.372 milions d'euros, gairebé un 13% més que en el mateix període del 2018.

Gràfic 2.15. EXPORTACIONS: CONTRIBUCIONS PER DESTINACIONS (% A/A)



Font: BBVA Research a partir de Datacomex

Gràfic 2.16. CATALUNYA I ESPANYA: IMPORTACIONS DE BÉNS REALS (% CVEC, 1T14=100)



Font: BBVA Research a partir de Datacomex

## Els turistes estrangers compensen l'atonía dels residents nacionals i recolzen la recuperació del sector turístic en el començament del 2019

En els primers nou mesos del 2019, Catalunya va rebre 16,6 milions de viatgers a hotels (+3,2% a/a) que van efectuar un total de 48 milions de pernотacions (+2,9% a/a). Aquests creixements apunten que amb dades fins al mes de setembre s'estaria recuperant de la debilitat de l'any anterior, quan les taxes van ser menors (1,4% a/a i -0,8% a/a). La millora és similar a la del conjunt d'Espanya en el cas dels viatgers (3,3% a/a) i la supera en el cas de les pernотacions (1,3% a/a), a diferència del que havia succeït l'any anterior quan el turisme a la regió es va mostrar menys dinàmic que a la resta d'Espanya. Amb tot, l'evolució va ser més favorable en el 4T18 i el primer trimestre de l'any, però en el segon i tercer trimestres el número de pernотacions es torna a reduir, particularment pel comportament dels visitants provinents de la resta d'Espanya.

Igualment com l'any anterior, fins al mes de setembre del 2019 l'increment de la demanda es va recolzar principalment en el segment d'estrangers (més del 60% del total) que va experimentar creixements del 5,0% a/a en viatgers i del 3,8% a/a en pernотacions (taxes superiors a les d'un any abans, del +3,2% i 0,9% respectivament). D'altra banda, els residents nacionals (en particular, els de la resta d'Espanya, continuen mostrant atonia després de les fortes caigudes del 2018 i registren increments del 0,2% a/a en viatgers i del 0,5% en pernотacions, el que es tradueix en una contribució nul·la al creixement total del sector (vegeu el Gràfic 2.17).

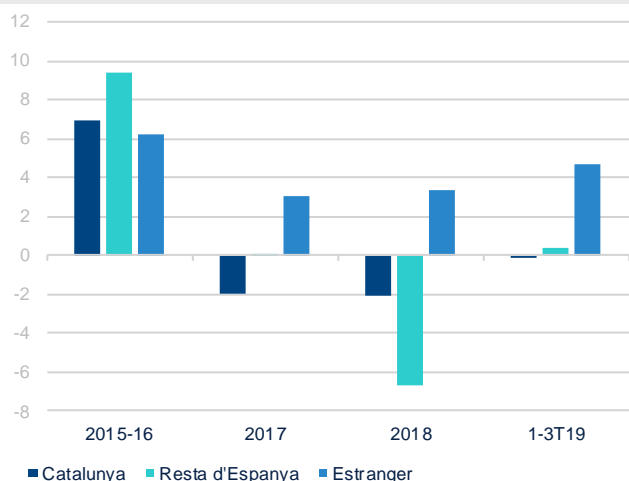
Per zones turístiques, la Ciutat de Barcelona (prop del 40% del total) continuà essent una destinació molt dinàmica, amb augments per sobre del 6% tant en viatgers com en pernотacions, gràcies al comportament favorable dels estrangers, que compensen les fortes caigudes dels residents nacionals. Els estrangers, al seu torn, estarien recolzant també el creixement de la Costa Brava (gairebé el 20% del total) que, tot i la debilitat del segment nacional, creix vora el 2%. De la mateixa manera, la Costa de Barcelona (quasi el 20% del total) estaria superant les caigudes de l'any passat i experimentant creixements propers a l'1,5% a/a, recolzada en aquest cas per un major dinamisme dels residents al conjunt d'Espanya. El mateix s'observa a la Costa Daurada (al voltant del 15% del total), on els residents a Espanya compensen la reducció en el nombre d'estrangers. Pel que fa a la resta de destinacions, a les Terres de l'Ebre (1% del total) el turisme retrocedeix per la forta caiguda del turisme nacional, i malgrat el bon to del provinent de l'estranger. D'altra banda el dinamisme s'observa en ambdós

segments a les Terres de Lleida (1% del total) i a la Val d'Aran (1% del total), amb forts increments, sobretot en el primer destí.

**Els preus hotelers a Catalunya es recuperen en el que va d'any, amb un creixement del 3,9% a/a respecte del mateix període de 2018, any en el qual van caure.** Això situa a Catalunya com la comunitat autònoma on més es recuperen els preus hotelers en el 2019. Amb tot quan es miren en termes reals, a Catalunya aquests es troben encara a 6 p.p. de recuperar els nivells pre-crisi (vegeu el Gràfic 2.18). Per contra, la despesa total dels turistes estrangers modera lleument el seu augment fins al 4,3% a/a amb dades acumulades fins al mes d'agost (+6,5% a/a en el 2018). De la mateixa manera, la despesa mitjana mensual per turista i viatge s'incrementà en un 3,1% (+5,7% a/a en 2018), fins situar-se per sobre dels 1.000 euros en el que va d'any.

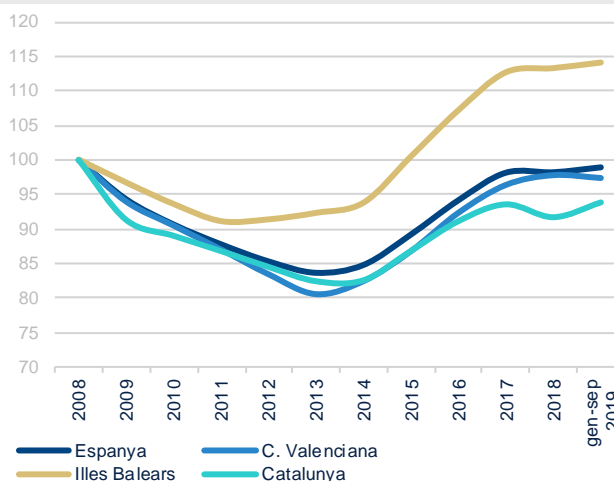
Amb tot això, el grau d'ocupació hotelera es manté al voltant del 60% en el que va de any, un valor similar a l'observat tant l'any passat com en el conjunt d'Espanya. En canvi, l'estada mitjana es manté en 2,8 dies, lleugerament per sota de la xifra del conjunt d'Espanya.

Gràfic 2.17. **PERNOCTACIONS HOTELERES A CATALUNYA PER RESIDÈNCIA DEL VIATGER (A/A, %)**



Font: BBVA Research a partir de l'IDESCAT

Gràfic 2.18. **ÍNDEX DE PREUS HOTELERS\* (REALS, 2008=100)**



\* Deflactat amb l'IPC nacional.

Font: BBVA Research a partir de l'INE

## La indústria i la construcció frenen la creació de llocs de treball en el 2019

Després de desaccelerar el ritme de creixement l'any passat (+3,0% a/a), el mercat laboral català ha continuat reduint el seu dinamisme en els primers nou mesos del 2019, mantenint un diferencial negatiu amb la resta d'Espanya. **L'afiliació a la Seguretat Social a la comunitat ha crescut un 2,5% a/a en el que va d'any, dues dècimes per sota de la mitjana nacional, essent la comunitat peninsular mediterrània amb un menor avanç.** La desacceleració en el 2019 s'està produint de forma homogènia en tots els trimestres, amb un creixement mitjà del 0,5% t/t CVEC fins al setembre (dues dècimes menys que l'any passat). Les dades d'octubre, al seu torn apunten a que es mantindria el ritme prop del 0,5% t/t també en l'últim trimestre del 2019. La pèrdua de dinamisme de l'afiliació es concentra, principalment, en les branques industrials i en la construcció. Aquests dos sectors, juntament amb els serveis públics, expliquen també el diferencial negatiu de creixement amb la resta d'Espanya (vegeu el Quadre 2.2).



**L'Enquesta de Població Activa (EPA) també confirma la desacceleració del mercat laboral en el que va del 2019.** Els ocupats han augmentat un 2,3% a/a amb informació acumulada fins al tercer trimestre, quatre dècimes per sota de com ho van fer en el 2018 i una dècima per sota del conjunt d'Espanya. L'augment es recolza, bàsicament, en la recuperació dels serveis, tant privats com públics. D'altra banda, la desacceleració s'explica per les contraccions de l'agricultura i, sobretot, de la indústria i la construcció, que resten 0,1 i 0,6 p.p al creixement total (la contribució va ser d'1,1 p.p. i 0,1 p.p. respectivament en el 2018).

Les últimes dades, del mes d'octubre assenyalen una nova desacceleració de l'afiliació en el sector privat a Catalunya (fins l'1,9% a/a), en un mes en el qual el comportament de l'ocupació podria haver-se vist afectat per l'augment de la incertesa.

Quadre 2.2. **CONTRIBUCIONS AL CREIXEMENT DE L'AFILIACIÓ A LA SEGURETAT SOCIAL (T/T, %, CVEC)\***

	Catalunya				Espanya			
	2018	1T19	2T19	3T19	2018	1T19	2T19	3T19
Agricultura	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1
Ind. extractives i energia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Manufactures	0,4	0,0	0,0	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0
Construcció	0,3	0,1	0,1	-0,1	0,4	0,1	0,1	0,0
Comerç, transport i repar.	0,5	0,1	0,1	0,1	0,5	0,1	0,1	0,0
Hostaleria	0,2	0,1	0,1	0,1	0,3	0,1	0,1	0,1
Comunic., Finances i s. immob.	0,3	0,1	0,0	0,0	0,2	0,1	0,0	0,0
Activ. professionals	0,6	0,1	0,1	0,1	0,5	0,1	0,1	0,1
Serveis públics	0,9	0,2	0,2	0,2	0,8	0,2	0,3	0,2
Serv. Socials i act. artíst.	0,1	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0
Resta (inclou llar)	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
<b>Total</b>	<b>3,0</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>3,1</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>

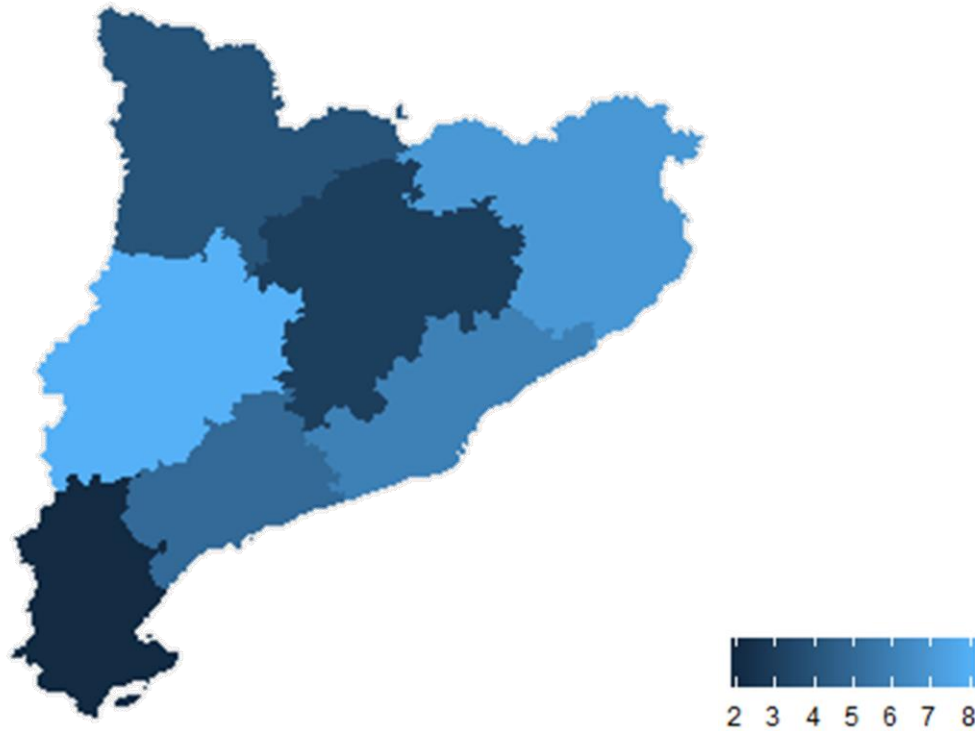
Font: BBVA Research a partir de la Seguretat Social

**L'anàlisi per àrees urbanes mostra evolucions heterogènies** en l'augment de l'afiliació en el que va del 2019 (vegeu el Gràfic 2.19). Entre les capitals, la ciutat de Girona (2% del total dels afiliats a Catalunya), Lleida i el seu entorn urbà (2% del total) i la ciutat de Barcelona (33% del total) van liderar el creixement de l'afiliació, amb un avançament del 3,9% a/a, del 2,9% a/a i del 2,8% a/a respectivament. Tarragona i la seva Gran Àrea urbana (GAU) (5% del total) van incrementar l'ocupació per sota de com es va comportar el conjunt de Catalunya (+1,7% a/a). A la resta d'àrees urbanes, destaca l'increment de l'entorn metropolità de Barcelona (37% del total) que va créixer un 2,6% a/a. La resta de GAU (l'entorn metropolità de la ciutat de Girona i la resta d'àrees urbanes de les demarcacions de Barcelona i Girona) van créixer per sota de la mitjana regional. Finalment, entre les àrees no urbanes, només les de la demarcació Lleida van progressar d'acord amb la mitjana, però a totes les altres es van observar increments inferiors. Amb tot, la desacceleració en el 2019 en la creació d'ocupació s'explica totalment pel menor dinamisme dels municipis pertanyents a l'entorn urbà de Barcelona, que van compensar l'acceleració de l'afiliació a la capital.

**L'atur continuà disminuint a Catalunya, però molt lentament, fins arribar a un 11,2% (CVEC) de la població activa de mitjana dels tres primers trimestres del 2019.** Aquesta taxa es troba 0,3 p.p. per sota de la mitjana del 2018 i 3 p.p. per sota de la d'Espanya en el que va 2019. Però suposa un augment del 0,4% en el nombre d'aturats respecte del mateix període del 2018 (prop de 2 mil persones), el que contrasta amb la disminució observada en el conjunt d'Espanya (-7,7%). Això, en un context d'increment de la població activa lleugerament superior al nacional (+1,0% vers 0,9% de mitjana en el 2019).

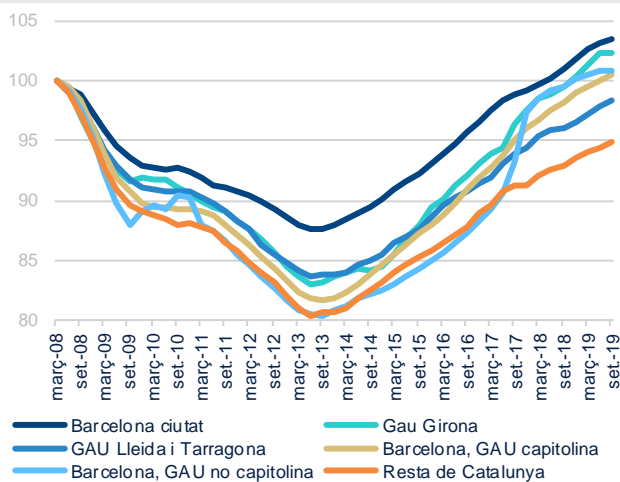


Gràfic 2.19. **CATALUNYA: AFILIACIÓ A LA SEGURETAT SOCIAL PER GRANS EIXOS TERRITORIALS**  
(VARIACIÓ ESTIMADA GEN-SET19 VS GEN-SET18, %,A/A,)



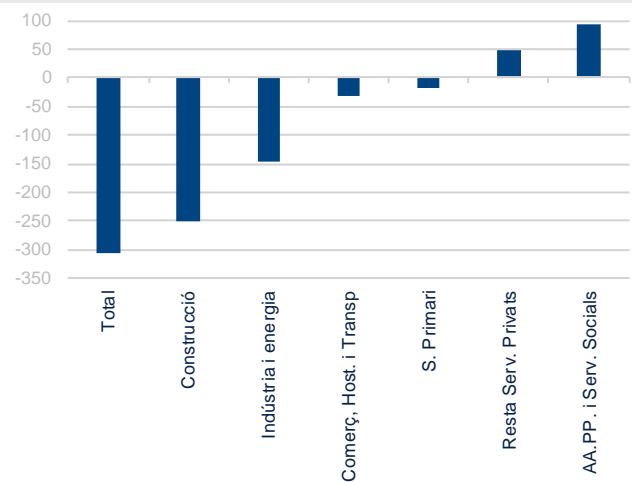
Font: BBVA Research a partir de Seguretat Social

Gràfic 2.20. **AFILIACIÓ PER TIPUS D'ÀREA URBANA**  
(1T08=100, CVEC)



(^) Les àrees urbanes no capitòlines de Catalunya són les de Blanes-Lloret de Mar, Sant Feliu de Guíxols i Manresa  
Font: BBVA Research a partir de Seguretat Social i Ministeri de Foment

Gràfic 2.21. **CATALUNYA: VARIACIÓ DE L'OCUPACIÓ PER SECTORS ENTRE 2007 I 2017**  
(MILERS DE PERSONES)



Font: BBVA Research a partir de l'INE (Comptabilitat Regional d'Espanya)

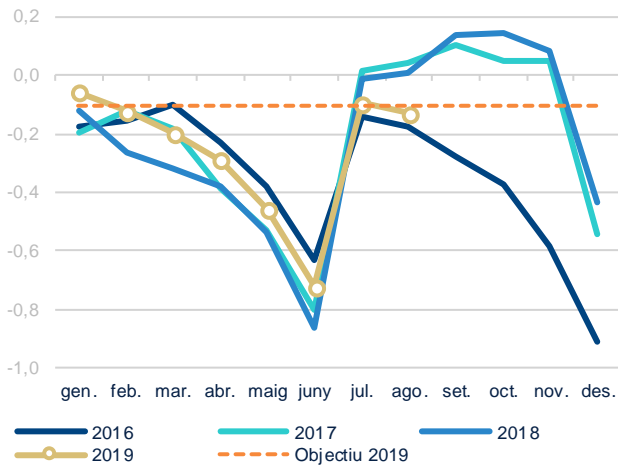
**Una dècada després de l'inici de la crisi, l'ocupació ha recuperat els nivells d'afiliació en el conjunt de Catalunya.** No obstant això, s'aprecien diferències quan s'observen les dades a nivell d'àrees urbanes. Barcelona, les àrees urbanes de la seva província, la ciutat de Girona i l'entorn urbà de Lleida han recuperat ja el nivell del 2008, però la resta d'àrees se situen encara per sota, destacant les zones no urbanes de Tarragona (10 p.p. inferior, vegeu el Gràfic 2.20). Amb dades de la Comptabilitat Regional d'Espanya, el Gràfic 2.21 analitza la variació de l'ocupació per sectors a Catalunya entre els anys 2007 i 2017. La reducció neta de l'ocupació regional arribà als 307 mil llocs de treball, resultant en una variació del -8,1% (-8,3% a Espanya). Això com a resultat principalment de pèrdues en la construcció i, en menor grau, en la indústria, que varen destruir, respectivament 250 mil i 146 mil llocs de treball., dos terços i una cinquena part de l'ocupació de cada sector en l'any 2007. L'ocupació a la construcció es va reduir en un -56,9% (-59,1% a Espanya) i la indústria, en un -21,8% (-20% al conjunt de l'Estat). La pèrdua de llocs de treball a la resta de sectors (agricultura i comerç-hostaleria) va ser més reduïda (52 mil ocupats en conjunt). En sentit contrari, els serveis públics i els associats a servis socials, a més de la resta de serveis privats, van crear ocupació neta en el període (+16,4% i +5,0%, en el cas d'Espanya 11,5% i +5,0%). Per tant, l'evolució de l'ocupació a Catalunya i a Espanya en el període és similar en la majoria de sectors. La principal diferència es troba en el sector primari, on la destrucció a Catalunya va ser més elevada, i en els serveis públics, que van presentar una major creació de llocs de treball.

## **En un escenari de pròrroga pressupostària, augmenta la probabilitat que la Generalitat incompleixi els seus objectius fiscals**

L'actual situació de pròrroga pressupostària (tant dels pressupostos generals de l'Estat com dels pressupostos autonòmics) estaria condicionant, un cop més, la política fiscal de la Generalitat de Catalunya en el 2019. Així, les dades d'execució pressupostària mostren un creixement moderat dels ingressos autonòmics, afectats fonamentalment pels menors ingressos procedents del sistema de finançament, mentre que la despesa hauria reprès el comportament expansiu d'anys anteriors. Com a resultat, els comptes de la Generalitat s'estarien deteriorant respecte de la situació de fa un any (vegeu el Gràfic 2.23).

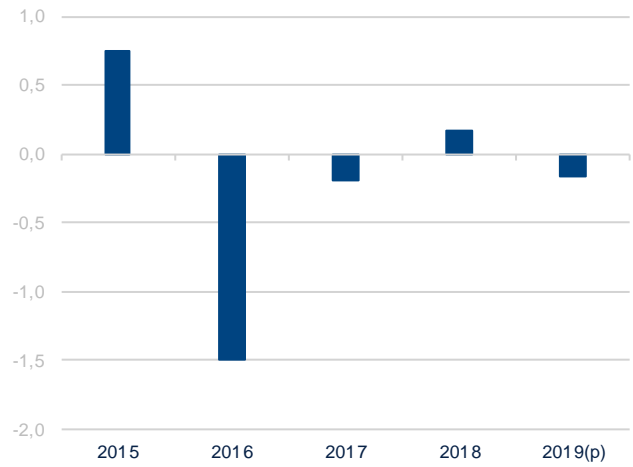
De cara al final de l'any, es preveu que els ingressos recuperin un cert dinamisme, per la recentment anunciada actualització dels lliuraments a compte. Amb tot, si no s'apliquen noves mesures de contenció, la despesa autonòmica mantindrà els seu ritme de creixement, proper al de la recuperació dels ingressos. En aquest context, la Generalitat de Catalunya podria tancar el 2019 amb un dèficit proper a l'observat en el 2018, incomplint l'objectiu d'estabilitat (-0,1% del PIB regional). Així, d'acord amb com s'espera que evolucionin els ingressos, la consecució de l'objectiu d'estabilitat de 2019 requeriria ajustar la despesa en la segona meitat de l'any en gairebé dues dècimes del PIB regional (vegeu el Gràfic 2.24).

Gràfic 2.22. **GENERALITAT DE CATALUNYA: CAPACITAT / NECESSITAT DE FINANÇAMENT (ACUMULAT AL MES T DE CADA ANY, % DEL PIB REGIONAL)**



Font: BBVA Research a partir de Ministeri d'Hisenda

Gràfic 2.23. **GENERALITAT DE CATALUNYA: AJUST DE LA DESPESA PRIMÀRIA (P.P. DEL PIB)**

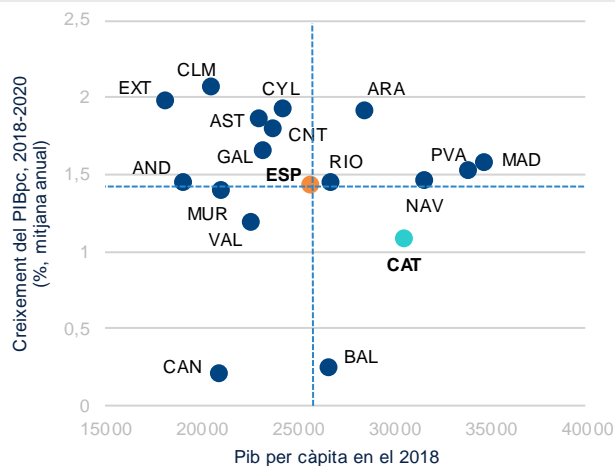


Font: BBVA Research

## El PIB de Catalunya podria créixer un 1,8% en el 2019 i un 1,6%, en el 2020

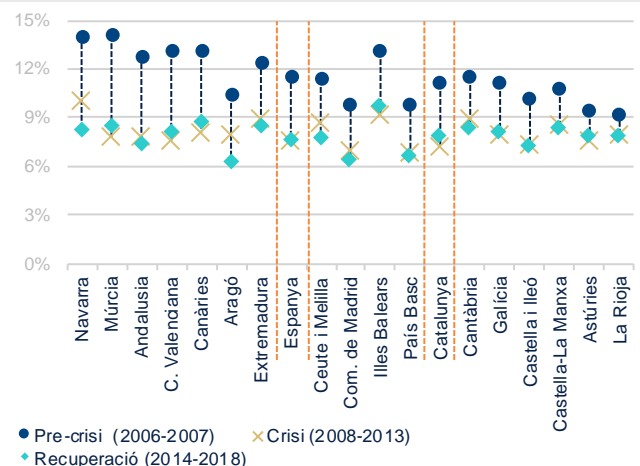
Es preveu que l'economia catalana creixi un 1,8% en el 2019 i un 1,6% en el 2020. Això permetrà crear uns 115 mil nous ocupats entre el final del 2018 i el del 2020, i reduir la taxa d'atur en 0,5 p.p., fins a l' 11,0% en el 2020. Si es compleixen aquestes previsions, l'avanç mitjà anual del PIB per càpita en termes constants a Catalunya se situaria vora l'1,1%, tres dècimes per sota de la mitjana espanyola entre 2018 i 2020 (vegeu el Gràfic 2.24).

Gràfic 2.24. **PIB PER CÁPITA EN EL 2018 I EVOLUCIÓ EN L'HORIZÓ DE PREVISIÓ (€ I % A/A MITJANA ANUAL)**



Font: BBVA Research

Gràfic 2.25. **PERCENTATGE DE LLARS QUE ADQUIREIXEN UN AUTOMÒBIL (MITJANA DE CADA PERÍODE)**



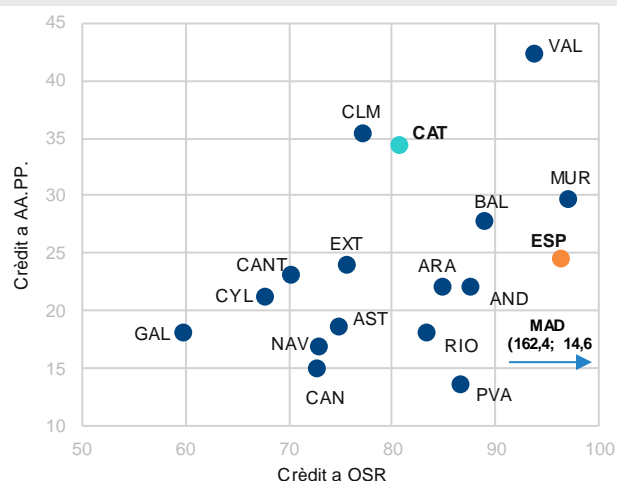
Font: BBVA Research

**En el bienni 2019-2020, i un cop vist l'esgotament de la demanda embassada i dels efectes de les polítiques expansives, s'espera que la major part dels components de la demanda domèstica moderin el seu creixement respecte del ritme d'expansió observat en el bienni anterior (2017-2018).** En primer lloc, l'increment del consum privat perdrà impuls pel progressiu esgotament dels elements de suport transitoris dels anys precedents (demanda embassada, preues del petroli, baixos tipus d'interès) i per una menor empenta d'alguns determinants principals com la renda, condicionada per la desacceleració del mercat laboral. A més, l'impacte de la incertesa, que està afectant les perspectives de les famílies, ha desincentivat la despesa de les llars (sobretot, en béns duradors) i ha contribuït a la recuperació de la taxa d'estalvi a nivell nacional. En aquest sentit també les pautes de comportament de les llars han anat canviant en els últims anys. Per exemple, el percentatge de llars que adquireixen un automòbil es va reduir durant la crisi, però els canvis en el període d'expansió no han retornat la situació al seu punt pre-crisi. En el cas de Catalunya, la taxa es va reduir en 3,3 p.p., passant d'un 11% durant el bienni 2006-2007 al 8% en la fase de recuperació. Això suposa una evolució similar a l'observada en el conjunt d'Espanya (vegeu el Gràfic 2.25).

**De la mateixa manera, la inversió en maquinària i béns d'equipament moderarà el seu avanç** per la major desacceleració de l'economia europea, el rebot de les tensions comercials a escala global, la incertesa regulatòria que afecta el sector de l'automòbil i l'esgotament de l'impuls reformador. La inversió en habitatge també mostrarà una moderació del seu creixement en el bienni, però continuarà sent un suport de l'activitat un cop resolta la incertesa derivada dels canvis legals que afecten el sector, a més del manteniment dels tipus d'interès en nivells baixos, que afavorirà en part també la inversió en M&E. En aquest sentit, les últimes mesures expansives del BCE i, en general, l'entorn de tipus baixos permetrà que la càrrega financera continuï molt baixa i la inversió amb elevats nivells de palanquejament (com en la construcció) segueixi fluint cap a les comunitats del Mediterrani. A Catalunya, a més, la correcció en el nivell d'endeutament privat en els últims anys és important, i el crèdit a altres sectors residents és menor que a la resta de CC.AA. mediterrànies. Per contra, l'endeutament del sector públic es manté elevat, el que podria suposar un risc de cara al futur (vegeu el Gràfic 2.26).

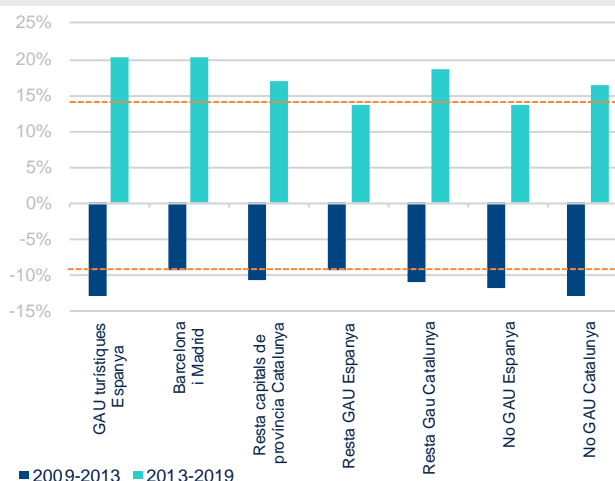
**En qualsevol cas, el dinamisme del mercat immobiliari serà heterogeni en el conjunt d'Espanya.** Les àrees urbanes, en particular Madrid i Barcelona, continuaran amb un comportament diferencial. Aquestes ciutats estan mostrant una capacitat de creació d'ocupació elevada, similar a la de les àrees turístiques en l'última expansió, mentre que d'altres ciutats o els municipis no integrats en grans àrees urbanes, han creat ocupació a un ritme menor. A Catalunya el ritme de recuperació de l'ocupació des de la crisi ha estat més intens que en el conjunt d'Espanya, tot i que la destrucció de llocs de treball en el període 2009-2013 va ser més accentuada. Això s'observa en tots els tipus de GAUs, però en destaquen en particular les turístiques. Cap endavant, a mida que la desacceleració del turisme continua, les àrees urbanes que tinguin altres sectors amb capacitat per actuar també de motors, podrien continuar creant llocs de treball a un ritme més elevat que la mitjana. La concentració de l'activitat a les ciutats més denses, a més, pot recolzar el dinamisme del mercat immobiliari en aquestes (vegeu el Gràfic 2.27).

Gràfic 2.26. **CRÈDIT A AA.PP. I OSR EN EL 2018**  
(% DEL PIB)



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

Gràfic 2.27. **AFILIACIÓ A LA SEGURETAT SOCIAL (% DE VARIACIÓ ACUMULADA, 2008-2013 I 2013-2019)**



Font: BBVA Research a partir de la Seguretat Social

## La incertesa es manté elevada en l'àmbit extern per les tensions comercials i el *brèxit*

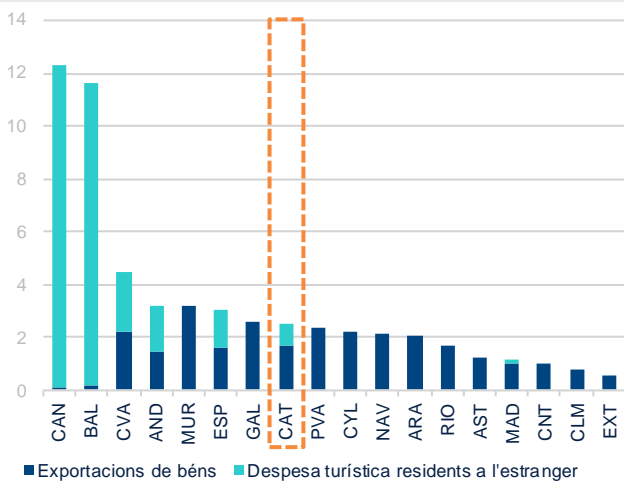
A l'exterior, els dubtes sobre com evolucionarà el creixement global continuen augmentant. La desacceleració estructural de l'economia xinesa, juntament amb les de caràcter més cíclic dels E.U.A. i la UEM, posen de manifest el progressiu esgotament de les grans àrees econòmiques i la creixent probabilitat d'entrar en recessió. Al seu torn, la incertesa derivada de **les tensions comercials entre els E.U.A., la Xina i la UEM o del *brèxit*** no s'ha reduït i, encara que a curt termini l'efecte sembla limitat i temporal, no es poden descartar escenaris més adversos. Tot això anticipa que la recuperació de la demanda externa en els propers mesos podria ser moderada i condiona negativament a una part important del sistema productiu català.

Respecte del *brèxit*, en els últims mesos s'ha produït un repunt dels temors a que el Regne Unit surti de la Unió Europea de forma desordenada. A llarg termini els efectes dependran de com s'acabin les negociacions, però la incertesa actual sobre aquest aspecte pot estar afectant negativament l'activitat. Les comunitats més dependents del Regne Unit són especialment vulnerables. En aquest sentit, Catalunya es troba lleugerament per sota del conjunt d'Espanya pel que fa al nivell d'afectació per via directa. La despesa turística britànica representa menys de mig punt del PIB, essent la menys afectada entre les CC.AA. turístiques. Però el Regne Unit és un important soci comercial (5,5% de quota sobre les exportacions totals) i les vendes cap a aquesta destinació arriben gairebé al 2% del PIB regional (és la vuitena comunitat amb més exposició, vegeu el Gràfic 2.28).

**Adicionalment, l'augment de les tensions comercials representa una pressió addicional per al sector exportador**, que s'afegeix a la incertesa relacionada amb el *brèxit* i als problemes del sector automotriu. La recent introducció per part dels E.U.A. d'aranzels al vi, a olis i altres productes, en resposta als efectes considerats en la resolució de l'Organització Mundial de Comerç per les ajudes a Airbus suposa un risc. Catalunya es situa en un nivell intermedi pel que fa al grau d'exposició en les exportacions d'aquests productes (vora el 5% del PIB regional, vegeu el Gràfic 2.29). A més, cal considerar l'efecte dels canvis regulatoris que enfronta el sector de l'automòbil i les sancions imposades pels E.U.A a altres països, tant pels automòbils com pel ferro o l'alumini. Una eventual ampliació de la guerra comercial a l'expedició d'aquests productes des d'Europa suposaria incrementar addicionalment les exportacions en risc fins al 17% del PIB català.

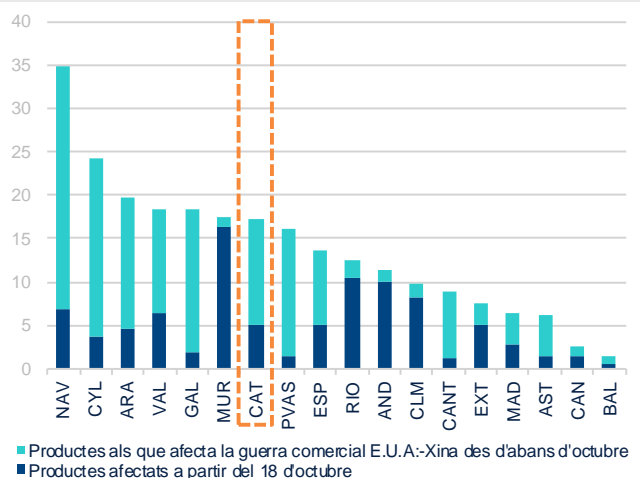
Amb tot, algunes comunitats han aconseguit una millora rellevant en termes de competitivitat cost de les seves exportacions en els últims 8 anys, el què les posiciona millor per enfrontar els riscos derivats de la major volatilitat en el sector exterior. Els avanços de Catalunya, tot i que no destaquen diferencialment dels realitzats pel conjunt d'Espanya, són importants donat el pes del sector exterior, i poden permetre un avantatge en un context en el qual la demanda dels principals socis comercials continuarà dèbil (vegeu el Gràfic 2.30).

Gràfic 2.28. **EXPOSICIÓ DIRECTA AL REGNE UNIT (2018, % DEL PIB REGIONAL)**



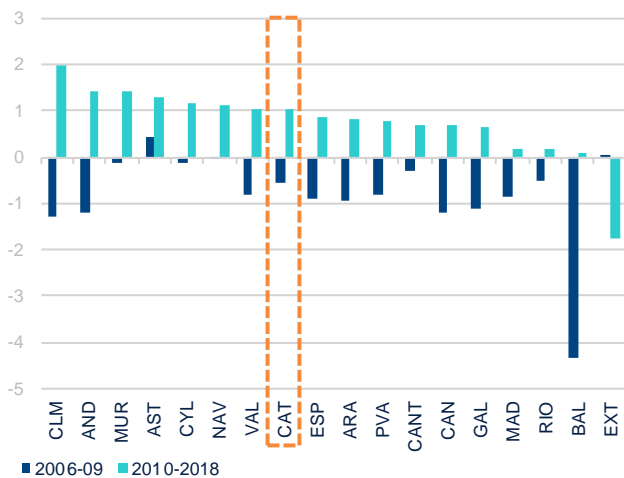
Font: BBVA Research a partir de l'INE

Gràfic 2.29. **PES DE LES EXPORTACIONS DE PRODUCTES AFECTATS, DIRECTA O INDIRECTAMENT\*, PER SANCTIONS DELS E.U.A. (2018, % DEL PIB REGIONAL)**



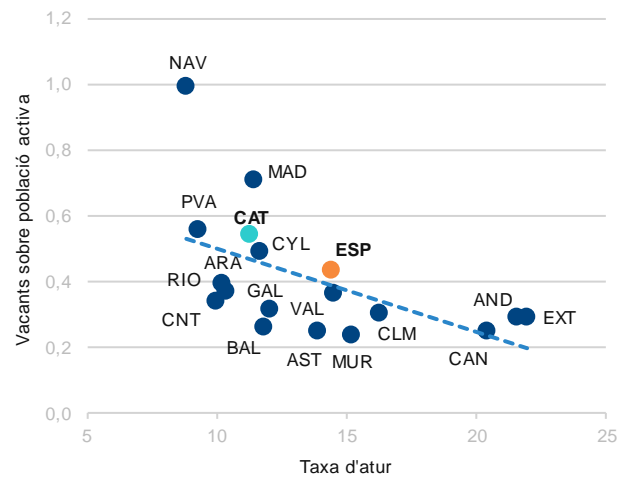
\* Exportacions a tot el món. Els productes afectats indirectament inclouen aquells en els que hi ha canvis en la política comercial dels E.U.A., afectin directament o no a les expedicions europees.  
Font: BBVA Research a partir de Datacomex

Gràfic 2.30. **ESpanya i CCAA: CONTRIBUTIÓ DE LA COMPETITIVITAT COST A LA VARIACIÓ DE LES EXPORTACIONS (P.P., MITJANA ANUAL, REALS)**



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

Gràfic 2.31. **ATUR I VACANTS EN EL MERCAT LABORAL (2T19, %, MM4)**



Font: BBVA Research a partir de l'INE

## Es torna a incrementar la incertesa interna

**A nivell domèstic, els riscos tornen a augmentar. En els últims mesos, l'avenç de l'activitat s'ha suportat en una demanda interna que, tanmateix, mostra cada vegada més senyals de debilitat.** L'alentiment del consum privat i l'augment de la taxa d'estalvi podrien estar reflectint una major prudència per part de les llars. Al seu torn, la debilitat de la inversió podria ser un símptoma d'una creixent desconfiança per part de les empreses, quan la incertesa sobre la política econòmica es manté elevada. En particular, el resultat de les eleccions generals, les quartes en els últims quatre anys, posen de manifest les dificultats per arribar a acords en el pla polític i, com a conseqüència, sobre les mesures a prendre per millorar el funcionament de l'economia espanyola. Així, cal tornar a remarcar que **la impossibilitat d'assolir consensos es torna especialment rellevant en el moment actual**, donats els reptes creixents que planteja l'economia global, en un context de desacceleració econòmica, esgotament de l'impacte de la política monetària i manca d'espai fiscal.

**Però addicionalment, en el cas de Catalunya s'ha de destacar el recent increment de la tensió (a partir de mitjans d'octubre), que pot tenir un cert impacte negatiu en el creixement.** En el 2017, després de l'augment de la incertesa pels atemptats del mes d'agost, els esdeveniments dels mesos de setembre i octubre i els posteriors es va observar una disminució de les arribades de visitants (que obligà a una correcció temporal dels preus hotelers), un empitjorament de la confiança de les empreses i una creació d'ocupació inferior<sup>7</sup> a la que s'estima que hagués aconseguit en un escenari sense incertesa<sup>8</sup>.

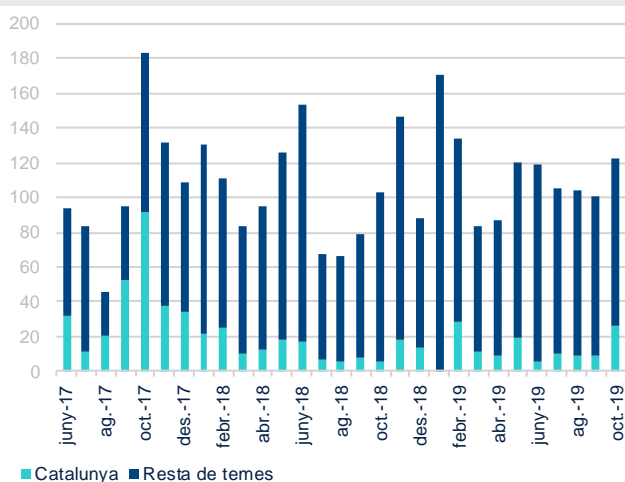
**En el mes d'octubre del 2019 l'augment de la incertesa no sembla haver estat tan intens com el d'octubre del 2017** (vegeu el Gràfic 2.32), **però a curt termini també s'observa un impacte.** Concretament, **les dades agregades i anonimitzades de despesa realitzada amb tarja de crèdit o dèbit, realitzat pels clients de BBVA**, apunten a que l'efecte sobre la despesa de les famílies catalanes hauria estat negatiu, però de moment, temporal. Una mica més preocupant podria ser l'impacte en el turisme estranger. En ambdós casos, s'haurà d'esperar a conèixer més informació per confirmar aquests patrons. D'altra banda, les dades d'afiliació assenyalen una nova desacceleració en la creació d'ocupació en el sector privat. El manteniment d'aquest nivell d'incertesa en el temps suposa, per tant, un risc a la baixa sobre les previsions de comportament de l'economia catalana.

7: Per un major detall sobre els efectes en l'economia catalana dels esdeveniments de 2017, vegeu les edicions de Situació Catalunya del primer i segon semestres del 2017 disponibles respectivament a: <https://www.bbvarsearch.com/publicaciones/situacion-cataluna-primer-semestre-2018/> y <https://www.bbvarsearch.com/publicaciones/situacion-cataluna-segundo-semestre-2018/>

8: Per un major detalla sobre l'anàlisi realitzada, vegeu, véase <https://www.bbvarsearch.com/publicaciones/espana-el-efecto-de-la-incertidumbre-en-cataluna-un-analisis-de-control-sintetico/>

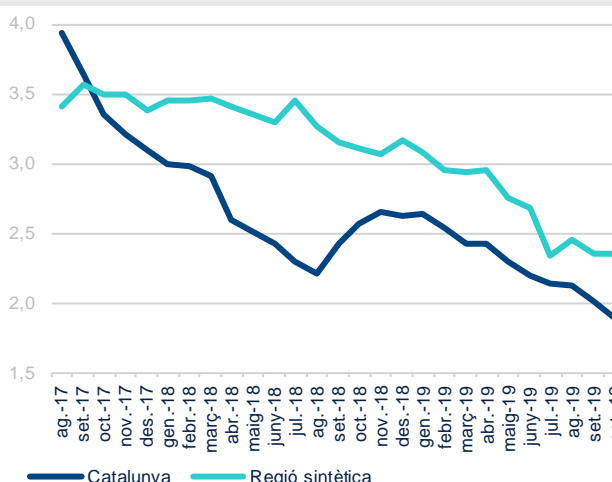


Gràfic 2.32. **DESCOMPOSICIÓ DE L'ÍNDEX D'INCERTESA DE POLÍTICA ECONÒMICA A ESPANYA (2018=100)**



Font: BBVA Research a partir de premsa diària

Gràfic 2.33. **AFILIACIÓ A LA SEGURETAT SOCIAL EN EL SECTOR PRIVAT: CATALUNYA I REGIÓ SINTÈTICA CONTRAFACtual (VARIACIÓ INTERANUAL)\***



Font: BBVA Research a partir de Seguretat Social

## Es preveu la creació de 115.000 nous llocs de treball

Si es compleix aquest escenari, es crearien uns 115.000 nous llocs de treball a Catalunya entre el final del 2018 i el del 2020. Així i tot, en acabar el 2020 el nombre d'ocupats EPA serà encara un 2,6% inferior a l'assolit en el 2008 (vegeu el Gràfic 2.36). Pel que fa a la taxa d'atur, es preveu que es redueixi en 0,9 p.p., però continuarà encara 2,0 p.p. per sobre del seu nivell en el 2008.

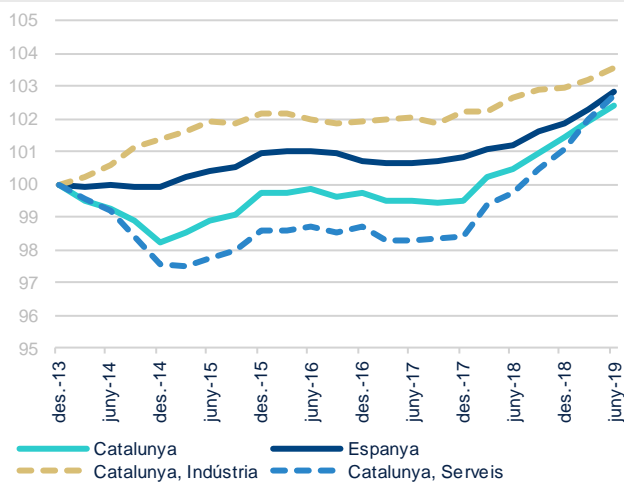
A Catalunya, el nombre de vacants per cobrir respecte de la població activa és lleument superior a la mitjana espanyola (vegeu el Gràfic 2.31). Això implica que hi ha majors restriccions de capital humà a la regió, que, a més, podrien tenir lloc en sectors on es necessiten treballadors amb certes habilitats específiques, com els serveis avançats i TIC, per exemple. En aquest sentit, les dades de l'Enquesta Trimestral de Cost Laboral (ETCL) indiquen que des de finals de 2017 el cost laboral total a Catalunya s'està accelerant a un ritme més elevat que al conjunt d'Espanya, recuperant el menor avançament observat entre 2013 i 2017. Tanmateix, s'observa una evolució diferenciada entre la indústria i els serveis (vegeu el Gràfic 2.34). El creixement del cost laboral en la indústria es manté positiu durant tot el període, encara que es va observar un menor dinamisme en el bienni 2015-2016. A partir del 2017 l'increment torna a ser molt vigorós i amb tendència creixent. Per la seva part, el cost laboral dels serveis es va ajustar de forma més evident en els primers anys de la recuperació, però s'accelera a partir de 2016, disminuint el diferencial amb el sector secundari. En part, això podria assenyalar dificultats per trobar els perfils requerits en determinades activitats de serveis.

**Adicionalment, Catalunya hauria d'impulsar la formació i inserció laboral d'aquells col·lectius amb més dificultats:** la comunitat continua lluny dels mínims de pre-crisi en la proporció de joves que ni estudien ni treballen (15,4% entre els de 15 a 29 anys). Entre els homes, la crisi va provocar un augment més elevat d'aquesta taxa, que s'està reduint des del 2012. Tanmateix, en el cas de les dones és tradicionalment més elevada, i no ha començat a reduir-se fins al 2015, per situar-se al 2018 en el 16,4% (vegeu el Gràfic 2.35). A més, la incidència de l'atur de llarga durada és encara molt alta: el 40,1% del total dels aturats porten més d'un any en aquesta situació (en terme mitjà anual). Certament, aquesta xifra ve disminuint de forma continuada en els últims



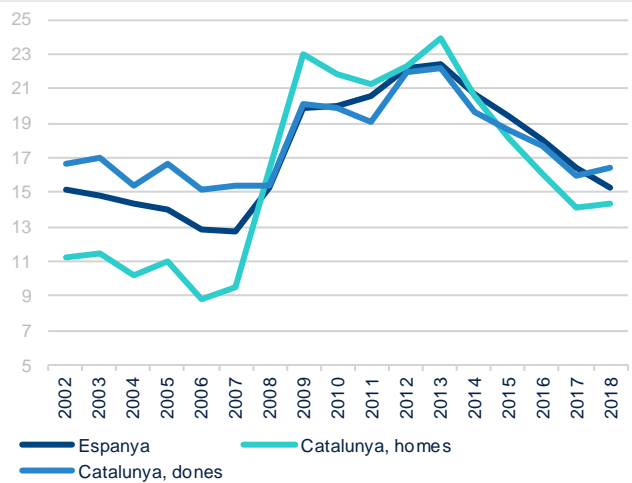
anys i es troba 4,5 punts per sota de la mitjana nacional, però continua molt per sobre dels nivells del 2008 (18,4%). Pel que fa a la qualitat de l'ocupació, la taxa de temporalitat ha disminuït en els últims trimestres, arribant al 21,8% en terme mitjà, 4,6 p.p. per sota de la mitjana espanyola.

Gràfic 2.34. CATALUNYA I ESPANYA: COST LABORAL TOTAL, SEGONS L'ENQUESTA TRIMESTRAL DE COST LABORAL (4T13=100)



Font: BBVA Research a partir de l'INE (ETCL)

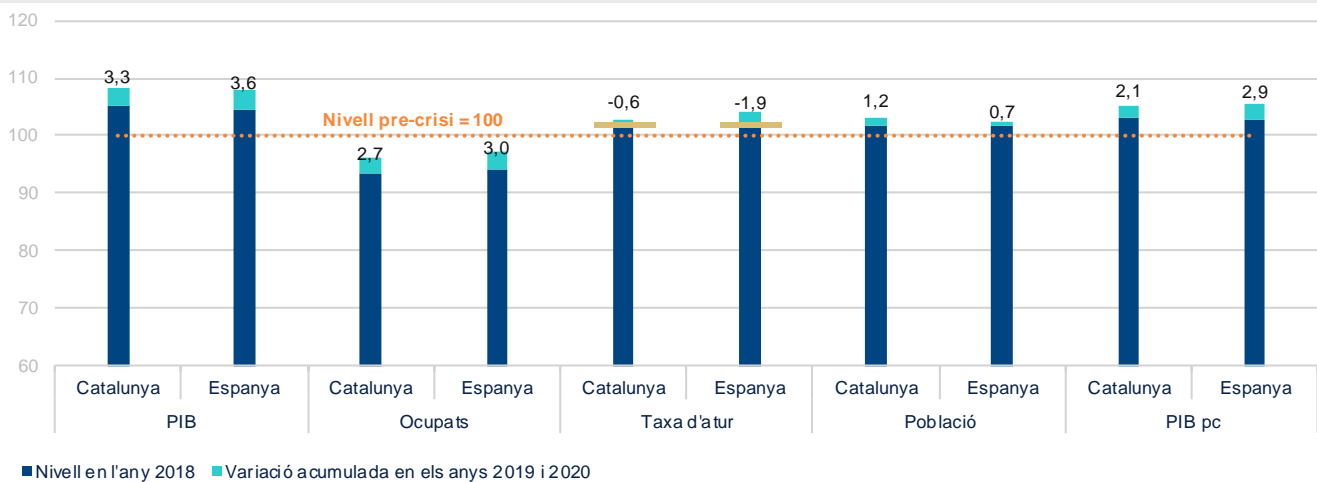
Gràfic 2.35. CATALUNYA I ESPANYA: POBLACIÓ JOVE QUE NI ESTUDIA NI TREBALLA\* (%)



\* Joves de 15 a 29 anys.

Font: BBVA Research a partir de l'INE

Gràfic 2.36. PIB, OCUPACIÓ, TAXA D'ATUR, POBLACIÓ I PIB PER CÀPITA. NIVELL EN EL 2018 I CANVI EN 2019-2020 (NIVELL PRE-CRISI, 2008 =100)



Font: BBVA Research a partir de l'INE

Quadre 2.3. **CREIXEMENT DEL PIB (% A/A)\***

	2016	2017	2018	2019	2020
Andalusia	2,9	2,7	2,4	2,0	1,6
Aragó	3,2	3,4	2,5	2,0	1,6
Astúries	1,6	3,8	2,3	1,7	1,3
Illes Balears	4,4	2,4	2,2	1,8	1,2
Canàries	3,4	2,7	2,4	1,6	1,1
Cantàbria	2,6	3,4	3,4	1,8	1,7
Castella i Lleó	3,1	1,7	2,5	1,5	1,5
Castella-La Manxa	4,2	2,4	2,8	2,1	1,7
Catalunya	3,5	3,2	2,3	1,8	1,6
Extremadura	1,7	2,1	2,0	1,8	1,6
Galícia	3,1	3,1	2,7	1,5	1,5
Madrid	3,2	3,3	3,7	2,6	2,2
Múrcia	4,3	3,1	1,5	2,3	1,4
Navarra	3,0	2,8	3,0	2,0	1,8
País Basc	3,0	3,1	2,2	1,7	1,7
La Rioja	2,6	1,5	1,6	1,5	1,5
C. Valenciana	2,8	3,1	2,1	2,0	1,4
<b>Espanya</b>	<b>3,2</b>	<b>3,0</b>	<b>2,6</b>	<b>1,9</b>	<b>1,6</b>

(\*) Per qüestions de comparabilitat totes les dades observades corresponen a les publicades en la Comptabilitat Regional d'Espanya en el mes d'abril. No es considera l'actualització de la Comptabilitat Nacional d'Espanya publicada a finals d'octubre, que va reduir el creixement del PIB d'Espanya del 2018 fins al 2,4%.  
 Font: BBVA Research a partir de l'INE

 Quadre 2.4. **PREVISIONS D'OCUPACIÓ (EPA) (% A/A)**

	2016	2017	2018	2019	2020
Andalusia	2,4	4,1	2,8	3,1	2,0
Aragó	2,3	2,2	1,4	2,0	0,8
Astúries	2,7	2,4	-0,9	-1,6	0,4
Illes Balears	4,2	1,2	4,1	1,7	0,8
Canàries	3,2	3,4	6,6	0,4	0,9
Cantàbria	3,0	0,9	1,6	0,9	1,2
Castella i Lleó	2,8	0,8	1,0	0,7	1,1
Castella-La Manxa	3,2	4,0	2,9	3,0	1,2
Catalunya	3,5	2,9	2,7	2,0	1,4
Extremadura	1,9	0,5	3,7	3,7	1,9
Galícia	2,3	1,2	2,4	1,5	0,5
Madrid	0,9	2,5	2,9	3,1	1,8
Múrcia	6,1	3,4	1,9	3,9	1,9
Navarra	1,2	4,2	1,2	2,5	1,4
País Basc	2,8	0,3	2,2	1,4	1,1
La Rioja	1,7	1,4	2,7	1,7	1,2
C. Valenciana	3,1	3,0	2,7	2,0	1,5
<b>Espanya</b>	<b>2,7</b>	<b>2,6</b>	<b>2,7</b>	<b>2,2</b>	<b>1,4</b>

Fuente: BBVA Research a partir de INE

## Anàlisi de la situació econòmica amb l'Enquesta BBVA d'Activitat Econòmica a Catalunya. Tercer trimestre del 2019<sup>9</sup>

**Els resultats de l'Enquesta BBVA d'Activitat econòmica (EAE-BBVA) corresponent al tercer trimestre del 2019 són consistents amb què l'economia catalana, en un context d'alta incertesa, continuarà desaccelerant el seu ritme de creixement.** En general, els resultats són menys positius que els del trimestre anterior i que els de fa un any en tots els indicadors. L'enquesta es va dur a terme entre el 15 de setembre i el 2 d'octubre.

**En la visió sobre l'activitat en el trimestre corrent, més de la meitat dels enquestats observen estabilitat, mentre a la resta predominen els que veuen un empitjorament de l'economia.** Així, el saldo net de respostes és de -20, negatiu per quart trimestre consecutiu (vegeu el Gràfic R.1.1). I una situació similar s'observa amb els resultats relatius a les expectatives pel següent trimestre: el saldo es queda en terreny negatiu per quart trimestre consecutiu, amb un valor de -43.

**Entre els indicadors sectorials, els relatius a la construcció mostren encara resultats positius,** amb un saldo net de +11, però empitjora força respecte de les anteriors onades de l'Enquesta<sup>10</sup>.

**Pel contrari, els indicadors més lligats al sector secundari són menys favorables. En particular,** tant els referits a l'activitat (producció industrial i cartera de comandes) com la inversió i l'ocupació en el sector mostren resultats molt negatius, entre els pitjors de l'onada.

Una situació similar s'observa en els serveis, on tant l'ocupació com la inversió presenten saldos negatius, molt per sota de trimestres anteriors. D'altra banda, la inversió en l'agricultura es manté encara en positiu.

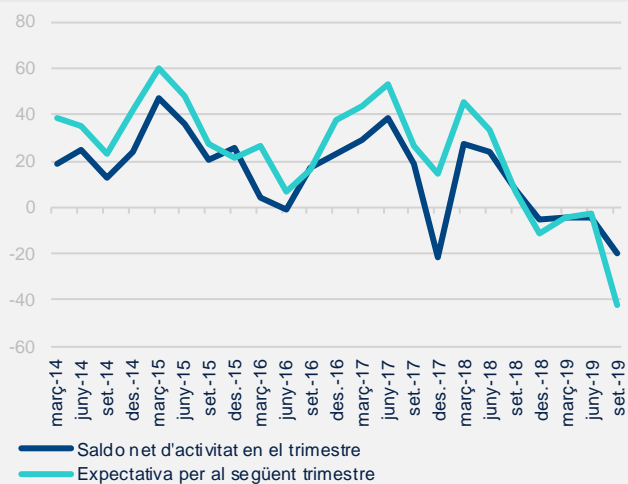
L'augment de la incertesa externa (*brèxit*, o les tensions aranzelàries entre els E.U.A., la Xina i la UEM, o altres) podria estar darrere de **l'empitjorament dels indicadors relacionats amb la demanda externa. Tant el turisme com les exportacions mostren saldos negatius** (vegeu el Gràfic R.1.2).

**En síntesi, els resultats de l'Enquesta BBVA d'Activitat Econòmica al tercer trimestre del 2019 mostren un empitjorament generalitzat, que és consistent amb una economia catalana que podria moderar el seu ritme de creixement, en un context d'alta incertesa,** tant externa com interna, i d'esgotament dels vents de cua que havien impulsat el creixement en anys anteriors, en particular, del consum privat.

9: L'Enquesta BBVA es realitza trimestralment des del tercer trimestre del 1991 entre els empleats de la xarxa d'oficines de BBVA a Catalunya. Per més detall sobre el funcionament de l'Enquesta, vegeu: Situación España 2n trimestre de 2014, Requadre 1, Encuesta BBVA de Actividad Económica. Una herramienta de seguimiento temprano del pulso de la economía, disponible aquí: <https://www.bbvarresearch.com/public-compuesta/situacion-espana/>

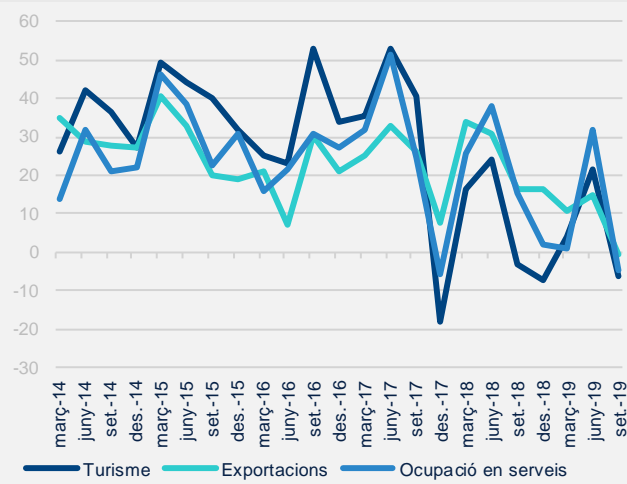
10: Les dades són brutes, i per tant podrien incorporar un cert grau d'estacionalitat.

**Gràfic R.1.1. CATALUNYA: EVOLUCIÓ DE L'ACTIVITAT ECONÒMICA I LES EXPECTATIVES. SALDOS DE RESPOSTES EXTREMES (%)**



Font: BBVA

**Gràfic R.1.2. ENQUESTA BBVA D'ACTIVITAT ECONÒMICA A CATALUNYA. SALDOS DE RESPOSTES DE VARIABLES SELECCIONADES (%)**



Font: BBVA

Quadre 2.3. ENQUESTA BBVA D'ACTIVITAT ECONÒMICA A CATALUNYA. RESULTATS GENERALS (%)

	3er Trimestre 2019				2on Trimestre 2019				3er Trimestre 2018			
	Augmenta	Estable	Baixa	Saldo*	Augmenta	Estable	Baixa	Saldo*	Augmenta	Estable	Baixa	Saldo*
<b>Activitat Econòmica</b>	8	64	28	-20	13	69	18	-5	20	68	13	7
<b>Perspectiva pel proper trimestre</b>	1	55	44	-43	13	72	15	-2	19	70	12	7
Producció industrial	7	72	21	-14	12	75	14	-2	17	72	11	6
Cartera de comandes	7	60	33	-26	12	69	18	-6	17	71	12	5
Nivell d'estocs	16	74	9	7	7	85	8	-1	12	80	8	4
Inversió al sector primari	14	77	9	5	21	72	7	14	15	75	10	5
Inversió industrial	10	65	26	-16	14	74	12	2	16	77	7	8
Inversió en serveis	9	62	28	-19	23	63	14	9	21	67	12	9
Nova construcció	27	56	16	11	30	59	11	19	52	42	6	46
Ocupació industrial	6	79	15	-9	14	81	5	8	17	76	7	10
Ocupació en serveis	13	69	18	-5	36	60	4	32	25	66	9	15
Ocupació en construcció	24	63	13	11	26	72	2	24	40	55	4	36
Preus	13	78	9	3	26	67	7	19	37	57	6	30
Vendes	5	66	30	-25	10	72	18	-8	17	71	12	5
Exportacions	14	67	20	-6	26	69	5	22	20	57	23	-3
Turisme	15	70	16	-1	16	82	2	15	21	75	4	16

\* Saldo de respostes extremes.  
 Font: BBVA Research

### 3. Quadres

Quadre 3.1. PRINCIPALS INDICADORS DE CONJUNTURA DE L'ECONOMIA DE CATALUNYA (%)

	2018		Creixement mitjà des de principis d'any (a/a)		Darrera dada (m/m, %, CVEC)		Últim mes
	Catalunya	Espanya	Catalunya	Catalunya	Espanya	Catalunya	
Vendes al Detall	-0,2	0,8	1,8	2,3	0,6	0,1	sep-19
Matriculacions	4,1	6,0	-3,4	-6,0	-5,5	-1,9	sep-19
IASS	5,3	6,1	3,4	4,3	1,3	0,1	ago-19
Viatgers Residents (1)	-1,7	1,4	0,2	3,5	0,2	-0,8	sep-19
Pernoctacions Residents (1)	-5,1	0,6	0,5	3,6	-0,7	-1,4	sep-19
IPI	0,8	0,7	-1,2	0,7	-2,4	-0,1	sep-19
Visats d'habitatges	28,0	24,7	-0,7	8,3	26,7	7,1	ago-19
Transaccions d'habitatges	4,8	10,8	-0,3	-2,2	-11,0	-11,5	ago-19
Exportacions Reals (2)	0,2	0,2	0,5	0,3	-3,2	-0,2	ago-19
Importacions Reals (2)	2,4	0,9	3,2	0,6	8,1	4,4	ago-19
Viatgers No Residents (3)	3,2	1,5	5,0	3,1	-0,4	-0,1	sep-19
Pernoctacions No Residents (3)	0,9	-0,6	3,8	0,0	-0,8	0,0	sep-19
Afiliació a la Seguretat Social	2,9	3,1	2,5	2,7	0,2	0,2	oct-19
Atur Registrat	-6,0	-6,5	-3,5	-4,5	0,3	0,4	oct-19

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

Font: BBVA Research a partir de INE, MFOM, MEH i MITYC

Quadre 4.2. PRODUCTE INTERIOR BRUT (MITJANA ANUAL, %)

	2016	2017	2018	2019	2020
E.U.A.	1,6	2,4	2,9	2,3	1,8
Eurozona	1,9	2,7	1,9	1,1	0,8
Alemanya	2,1	2,8	1,5	0,5	0,6
França	1,0	2,4	1,7	1,3	1,2
Itàlia	1,2	1,8	0,7	0,1	0,3
Espanya	3,0	2,9	2,4	1,9	1,6
Regne Unit	1,8	1,8	1,4	1,1	1,0
Amèrica Llatina *	-0,2	1,8	1,5	0,7	
Mèxic	2,6	2,4	2,0	0,2	1,3
Brasil	-3,3	1,1	1,1	0,9	1,6
Eagles **	5,3	5,7	5,2	4,6	4,6
Turquia	3,2	7,4	2,6	0,3	3,0
Àsia Pacífic	5,6	6,0	5,6	5,1	4,8
Japó	0,6	1,9	0,8	0,9	0,3
Xina	6,7	6,8	6,6	6,0	5,6
Àsia (exc. Xina)	4,7	5,3	4,7	4,3	4,0
<b>Món</b>	3,4	3,9	3,7	3,2	3,1

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

\*\* Bangladesh, Brasil, Xina, Egipte, Filipines, Índia, Indonèsia, Iran, Malàisia, Mèxic, Nigèria, Pakistan, Rússia, Turquia i Vietnam.

Data de tancament de previsions: 11 d'octubre de 2019.

Font: BBVA Research

Quadre 4.3. **TIPUS D'INTERÈS DEL DEUTE PÚBLIC A 10 ANYS (MITJANA ANUAL, %)**

	2016	2017	2018	2019	2020
E.U.A	1,84	2,33	2,91	2,11	1,69
Alemanya	0,13	0,37	0,46	-0,30	-0,63

Data de tancament de previsions: 11 d'octubre de 2019.

Font: BBVA Research

 Quadre 4.4. **TIPUS DE CANVI (MITJANA ANUAL)**

	2016	2017	2018	2019	2020
EUR-USD	0,90	0,89	0,85	0,89	0,88
USD-EUR	1,11	1,13	1,18	1,12	1,13
USD-GBP	1,35	1,29	1,33	1,26	1,31
JPY-USD	108,82	112,20	110,47	108,50	105,60
CNY-USD	6,64	6,76	6,61	6,93	7,03

Data de tancament de previsions: 11 d'octubre de 2019.

Font: BBVA Research

 Quadre 4.5. **TIPUS D'INTERÈS OFICIALS (FI DE PERÍODE, %)**

	2015	2016	2017	2018	2019
E.U.A.	0,75	1,50	2,50	1,75	1,75
Eurozona	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Xina	4,35	4,35	4,35	3,95	3,75

Data de tancament de previsions: 11 d'octubre de 2019.

Font: BBVA Research

**Quadre 4.6. ESPANYA: PREVISIONS MACROECONÒMIQUES**  
 (TAXES DE VARIACIÓ ANUAL EN %, EXCEPTE SI HI HA INDICACIÓ CONTRÀRIA)

	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Activitat</b>					
PIB real	3,0	2,9	2,4	1,9	1,6
Consum privat	2,6	3,0	1,8	0,8	1,3
Consum públic	1,0	1,0	1,9	2,0	1,7
Formació Bruta de Capital	2,4	5,9	5,3	2,3	3,0
Equipament i Maquinària	1,8	8,5	5,7	1,6	2,6
Construcció	1,6	5,9	6,6	2,9	2,6
Habitatge	8,9	11,5	7,7	3,5	3,9
Demanda Interna (contribució al creixement)	2,0	3,0	2,6	1,3	1,7
Exportacions	5,4	5,6	2,2	2,0	2,9
Importacions	2,6	6,6	3,3	0,2	3,4
Demanda Externa (contribució al creixement)	1,0	-0,1	-0,3	0,6	-0,1
PIB nominal	3,4	4,3	3,5	3,2	2,5
(Milers de milions d'euros)	1.113,8	1.161,9	1.202,2	1.240,0	1.271,2
<b>Mercat de treball</b>					
Ocupació, EPA	2,7	2,6	2,7	2,2	1,4
Taxa d'atur (% de la població activa)	19,6	17,2	15,3	14,1	13,3
Ocupació CNTR (equivalent a temps complert)	2,8	2,8	2,5	2,2	1,4
Productivitat aparent del factor treball	0,2	0,0	-0,2	-0,3	0,2
<b>Preus i costos</b>					
IPC (mitjana anual)	-0,2	2,0	1,7	0,7	1,1
IPC (fi de període)	1,6	1,1	1,2	0,9	1,4
Deflactor del PIB	0,3	1,4	1,1	1,2	0,9
Remuneració per assalariat	-0,6	0,7	1,0	2,7	2,8
Cost laboral unitari	-0,8	0,7	1,2	3,0	2,6
<b>Sector exterior</b>					
Balança per Compte Corrent (% del PIB)	2,9	2,5	1,8	1,6	1,4
<b>Sector públic (*)</b>					
Deute (% PIB)	99,4	98,5	97,6	96,9	96,5
Saldo AA.PP. (% PIB)	-4,1	-3,0	-2,5	-2,3	-1,9
<b>Llars</b>					
Renda disponible nominal	2,7	2,9	3,7	4,4	4,2
Taxa d'estalvi (% renda nominal)	7,5	5,9	6,3	8,3	9,8

Data de tancament de previsions: 11 d'octubre de 2019.

Font: BBVA Research



## 5. Glossari

### Sigles

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

### Abreviatures

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

## AVÍS LEGAL

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

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

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

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

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

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

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

## Aquest informe ha estat elaborat per:

### Economista en Cap

Miguel Cardoso

miguel.cardoso@bbva.com

**Joseba Barandiaran**

joseba.barandia@bbva.com

+34 94 487 67 39

**Giancarlo Carta**

giancarlo.carta@bbva.com

+34 673 69 41 73

**Luis Díez**

luismiguel.diez@bbva.com

+34 697 70 38 67

**Víctor Echevarría**

victor.echevarria@bbva.com

**Daniela Filip**

marineladaniela.filip@bbva.com

678 25 16 06

**Juan Carlos Gómez**

juancarlos.gomez.seijo.becas@bbva.com

**Juan Ramón García**

juanramon.gl@bbva.com

+34 91 374 33 39

**Félix Lores**

felix.lores@bbva.com

+34 91 374 01 82

**Marta Pérez**

marta.perez.beamonte.becas@bbva.com

+34 91 374 55 88

**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

**Sirenia Vázquez**

sirenia.vazquez@bbva.com

+34 607 37 07 81

### INTERESSATS DIRIGIR-SE A:

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

Tel.: +34 91 374 60 00 i +34 91 537 70 00

Fax: +34 91 374 30 25 - bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

