

Situación Cataluña

2º semestre 2019



Índice

1. Editorial.....	3
2. Perspectivas para la economía de Cataluña.....	5
Análisis de la situación económica a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Cataluña. Tercer trimestre de 2019	27
4. Tablas.....	30

Fecha de cierre: 15 de noviembre de 2019

1. Editorial

El PIB de Cataluña podría crecer un 1,8% en 2019, y aumentar en un 1,6% en 2020, tras haber crecido un 2,3% en 2018. Por tanto, estas previsiones apuntan a una desaceleración de la economía catalana. Así, entre el final de 2018 y el de 2020 se espera que se puedan crear unos 115.000 puestos de trabajo, y reducir la tasa de paro hasta el 11,0% en promedio en 2020, aunque todavía el empleo se situará 4,0 p.p. por debajo del nivel precrisis.

La última información disponible apunta a que en 2019 la actividad económica arrancó a un ritmo similar al del año pasado, pero se empiezan a notar síntomas de un menor avance en la segunda parte del año. Así, en el primer semestre de 2019 el PIB regional podría haber aumentado en torno al 0,4-0,5% trimestral CVEC¹ (alrededor de un 2% en términos anualizados). Sin embargo, tanto los datos coyunturales como los resultados de la oleada del tercer trimestre de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Cataluña señalan una desaceleración del crecimiento², que se situaría en torno al 0,3% t/t en promedio durante la segunda parte del año.

Diversos factores están contribuyendo a que la actividad avance a un ritmo menor que durante los años pasados y justifican una revisión a la baja de las previsiones de crecimiento publicadas hace un trimestre. En primer lugar la revisión de la Contabilidad Nacional revela que la economía española avanza con menor vigor de lo previamente asumido. En particular, se observa una mayor desaceleración de la demanda interna, explicada principalmente por la ralentización del gasto en consumo de las familias, que se está produciendo también en Cataluña. Además, la pérdida de dinamismo del gasto de los hogares en la región estaría siendo algo más acusada que en el resto de España. Por su parte, la inversión habría mostrado en la primera parte de 2019 datos algo más favorables en lo referente a la pública y a los visados de obra no residencial, pero la destinada a vivienda parece estancarse en 2019, según se desprende de la evolución tanto de los visados para obra nueva como del empleo en el sector. En segundo lugar, la desaceleración de la economía se estaría observando también en los datos de afiliación, cuyo crecimiento, aun manteniéndose en niveles del 0,5% trimestral, se ha ralentizado a lo largo de 2019, en particular en el área urbana de Girona, y en las áreas urbanas no capitalinas de la provincia de Barcelona (más orientadas a la actividad industrial). Finalmente con respecto a la demanda externa, las expectativas de crecimiento de las exportaciones son menores que lo previsto anteriormente, tras un arranque del año en el que se están viendo lastradas por el comportamiento del sector del automóvil. Por el contrario, hasta agosto, el avance del turismo extranjero más que compensó la atonía de los viajeros residentes en Cataluña y en el resto de España (tras la fuerte caída en 2018) y solamente mitigada en parte por un ajuste de precios del sector hotelero. Con todo, existe incertidumbre sobre la sostenibilidad de esta tendencia ante el impacto que pueden tener los disturbios del último mes sobre la llegada de turistas.

La incertidumbre sobre la política económica vuelve a aumentar. En primer lugar, porque el entorno exterior continúa muy volátil. Por un lado, parece que las tensiones arancelarias están teniendo un impacto sobre el comercio mundial superior y más prolongado en el tiempo del que se esperaba, a lo que se suma la posibilidad de una salida desordenada del Reino Unido de la UE. En este contexto, Cataluña no muestra una exposición diferencial directa al Reino Unido (ya que el mayor peso del gasto turístico de los británicos en el PIB regional se compensa con una menor relevancia de las exportaciones de bienes). Sin embargo, los impactos a través de otros canales (inversión, indirectos por la vía de las cadenas de valor de los productos exportados) podrían ser superiores al ser la catalana una economía más abierta. Además, la incertidumbre global resultante de estas y otras cuestiones ha traído ajustes significativos en los mercados financieros y en algunas economías más abiertas, lo que podría acercar a Europa a una recesión. Las medidas recientemente anunciadas por el Banco

1: CVEC: Datos corregidos de variación estacional y calendario.

2: Los datos de la Encuesta de Actividad Económica de BBVA se recogieron a finales de septiembre.

Central Europeo podrían aliviar la situación, pero los rendimientos de la política monetaria son decrecientes y se están agotando. La caída de la demanda europea podría afectar también al turismo, un sector con un peso elevado en la economía de la región.

A nivel doméstico, la incertidumbre en el conjunto de España podría estar afectando las decisiones de gasto de empresas y familias. La ralentización en el avance del consumo privado podría estar reflejando además otras razones, como algunos cambios estructurales en los patrones de consumo por las tendencias demográficas, por la incertidumbre regulatoria en algunos sectores -como el de automoción o la vivienda- o como consecuencia de cambios tecnológicos. En cuanto a las empresas, existe el riesgo de un debilitamiento de la inversión en los próximos trimestres si persiste el entorno de creciente desconfianza. Esto se da al mismo tiempo que se aceleran el crecimiento de los salarios, lo que también podría estar detrás de la ralentización en la creación de empleo, y que está afectando más sectores donde la incidencia en el uso de contratos ligados al salario mínimo es mayor o a aquellos donde comenzaría a hacerse cada vez más evidente la carencia de mano de obra cualificada. Finalmente, la falta de consensos en el Parlamento español supone una fuente más de incertidumbre, precisamente ahora que la vulnerabilidad de la economía va en aumento.

En Cataluña, respecto a los acontecimientos de octubre y lo que va de noviembre la información preliminar apunta a un impacto negativo pero limitado. Tanto en sectores particularmente expuestos, como el turístico, como en la creación de empleo en general. Si se prolongan en el tiempo, introducirían un sesgo a la baja sobre las previsiones de crecimiento. Retornar a un contexto de estabilidad, que permita el normal desarrollo de las actividades debe ser, por tanto, un objetivo clave de las administraciones.

La economía española y la catalana se encuentran ahora mejor preparadas que en otros episodios para enfrentar un entorno de menor crecimiento. Los niveles de endeudamiento de empresas y familias se han reducido, el sistema financiero presenta adecuados niveles de liquidez y capitalización y no se percibe que se hayan generado desequilibrios en algunos sectores o mercados, como el inmobiliario o el laboral. Además, las ganancias de competitividad se mantienen y el cambio hacia una economía más abierta se ha consolidado.

Es necesario reforzar los patrones que estuvieron detrás del fuerte crecimiento durante la expansión y proteger a la economía con un plan integral de reformas que ayude a reducir más rápidamente la brecha existente en empleo y salarios con el resto de la UEM, y aprovechar las oportunidades que ofrece la revolución digital. Más aún, es necesario fomentar una recuperación inclusiva, que modere las diferencias que se van produciendo entre tipos de trabajadores, entre regiones o entre el ámbito urbano y el rural. Para ello, resulta clave la reducción de la estructuralmente elevada tasa de paro y la disminución de la temporalidad laboral. Finalmente, esto tiene que lograrse en un entorno que asegure estabilidad.

2. Perspectivas para la economía de Cataluña

Tras haber crecido un 2,3% en 2018, 9 décimas por debajo de como lo había hecho en 2017 y 0,3 p.p. por debajo de la media de España, la economía catalana continua desacelerándose en 2019. El comportamiento por trimestres, estimado con el modelo MICA-BBVA para Cataluña³ refleja que **la ralentización de la actividad empezada en el último trimestre de 2017 se prolongó a lo largo de 2018**, cuando el crecimiento se situó en el 0,4-0,5% t/t CVEC, tres décimas por debajo del año anterior. Además, esta tendencia se habría mantenido en el primer semestre de 2019, con el PIB avanzando alrededor del 0,5% t/t, mientras que el ritmo de crecimiento se podría reducir hasta el entorno del 0,3% t/t a lo largo del segundo semestre, una décima por debajo del promedio de España (véase el Gráfico 2.1). Esto, sin tomar en cuenta los efectos de un eventual incremento de la incertidumbre en el último trimestre del año.

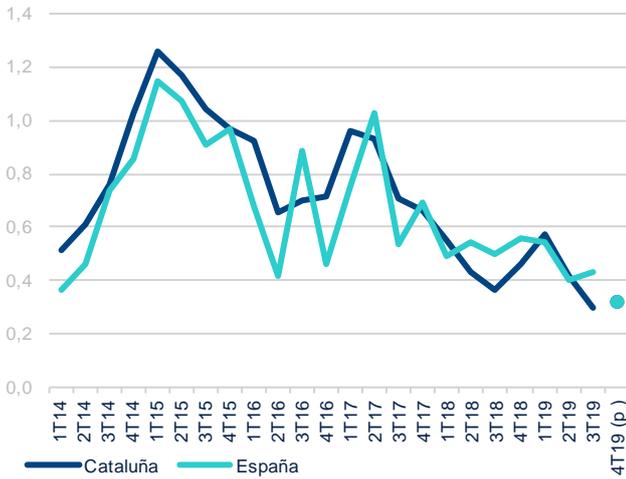
De la misma forma, la Encuesta de Actividad Económica que BBVA realiza en la región trimestralmente confirma que **a lo largo de 2019 la ralentización del crecimiento habría continuado, y podría ser mayor en la parte final de este año** (véase el Gráfico 2.2 y el Recuadro 1). Los resultados, por tanto, señalan que la tendencia a la desaceleración de la segunda parte de 2018 se habría intensificado.

En definitiva, en este bienio se prevé el crecimiento sea menos vigoroso. Así, el PIB podría crecer un 1,8% este año (una décima por debajo del promedio nacional) y el 1,6% en 2020, cerrando así el diferencial negativo con España. Ello permitiría crear unos 115 mil empleos entre el fin de 2018 y el de 2020, y reducir la tasa de paro promedio en 0,5 p.p. hasta el 11,0% el año que viene. Entre los factores que están detrás de este menor dinamismo estaría un crecimiento de la demanda interna menor que lo esperado hace unos trimestres, especialmente en relación con el gasto de los hogares y a la inversión. Además, el contexto externo continúa débil. La menor demanda europea, junto a la incertidumbre ligada al *bretxit* y a las tensiones comerciales, podrían limitar el ritmo de avance de las exportaciones de bienes y servicios turísticos. En todo caso, el crecimiento en el periodo 2018-2020 permitirá aumentar el PIB per cápita un 1,1% anual y superar el nivel de 2008 en 5,3 p.p, pero seguirán sin recuperarse ni el nivel de empleo previo a la crisis (al final de 2020 estará a 4,0 p.p. del nivel de 2008) ni la tasa de paro (2,1 p.p. por encima).

En todo caso, el mantenimiento de una incertidumbre de política económica elevada por un período prolongado supondría un sesgo a la baja sobre las previsiones para el año 2020.

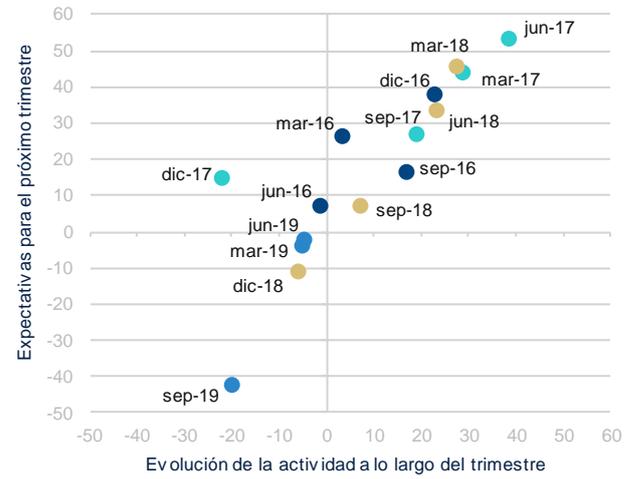
3: Véase MICA-BBVA: A Factor Model of Economic and Financial Indicators for Short-term GDP Forecasting disponible aquí: <https://www.bbvarsearch.com/en/publicaciones/mica-bbva-a-factor-model-of-economic-and-financial-indicators-for-short-term-gdp-forecasting/>

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 (% SALDO DE RESPUESTAS EXTREMAS)**



Fuente: BBVA

El consumo privado sigue desacelerándose en 2019 y pasa a crecer por debajo del promedio nacional

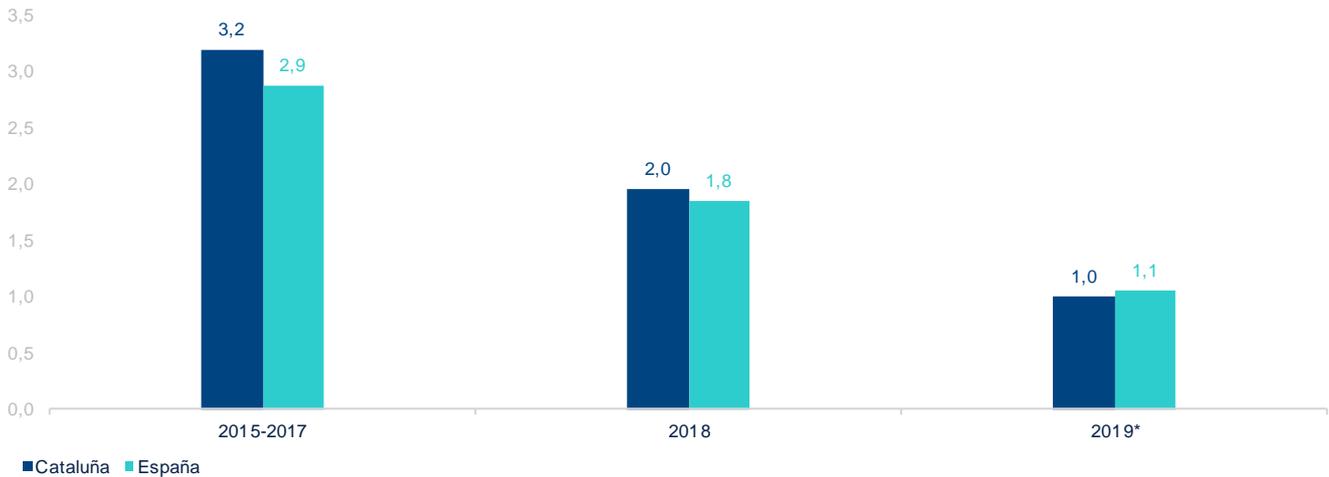
El gasto en consumo de las familias catalanas se desaceleró con fuerza a lo largo de 2018. Así, tras haber crecido un 3,1% en 2017, el consumo moderó su avance hasta el 2,0% a/a, según el Indicador Sintético de Consumo Regional (ISCR-BBVA⁴), aunque mantuvo un diferencial positivo con el conjunto español. Esto se debió en general a un desempeño mejor en la región de algunos indicadores parciales de gasto, como las matriculaciones y, en menor medida, el índice de Actividad del Sector Servicios (IASS), y a pesar del peor comportamiento de las importaciones de bienes de consumo y de las ventas minoristas.

En 2019 los datos disponibles apuntan a que continuaría la tendencia hacia un menor crecimiento del consumo con respecto a los años anteriores a la luz del agotamiento de la demanda embalsada y de los efectos de las políticas expansivas. Así, el indicador sintético señala un crecimiento promedio en el primer semestre del año del 0,1% t/t CVEC, dos décimas por debajo del ritmo de avance del año pasado. Los datos disponibles del tercer trimestre apuntan a una recuperación del dinamismo y un avance levemente por encima de como lo hace en el conjunto nacional. Sin embargo, la desaceleración del consumo a lo largo del año estaría siendo algo más intensa en la región que en el resto de España (y sobre todo que en el resto de regiones mediterráneas peninsulares), lo que se traduce en un avance levemente por debajo del conjunto nacional (con datos acumulados hasta 3T, el aumento del gasto de los hogares se elevaría hasta el 1,0% y 1,1% a/a respectivamente, véase el Gráfico 2.3).

4: El indicador sintético de consumo está construido a partir de los principales indicadores parciales de gasto y renta disponibles a nivel regional: ventas minoristas, matriculaciones de vehículos, índice de actividad del sector servicios, importaciones de bienes de consumo, carburantes, IPI de bienes de consumo, afiliación a la Seguridad Social, paro registrado y renta real de hogares. La metodología utilizada para la construcción del indicador se basa en el análisis de componentes principales.

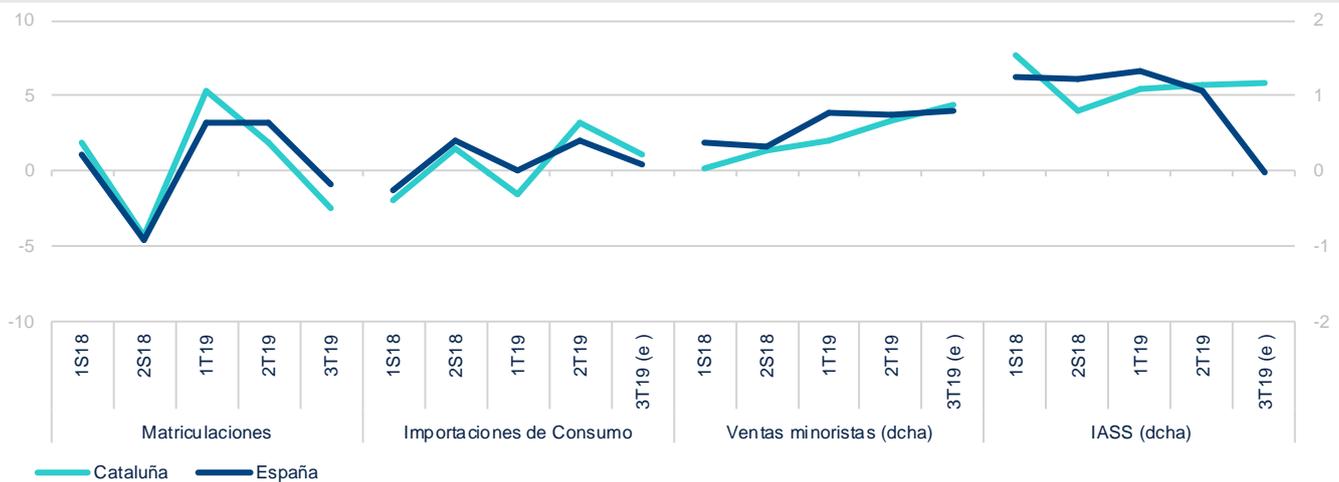
La pérdida de dinamismo con respecto al promedio nacional se explicaría sobre todo por el menor empuje de las matriculaciones y de las ventas minoristas. Esto estaría compensando el mayor avance de las importaciones de equipo y del Indicador de Actividad en los Servicios a partir del segundo trimestre, tras un crecimiento por debajo del de España en el arranque del año (véase el Gráfico 2.4).

Gráfico 2.3. **INDICADOR SINTÉTICO DE CONSUMO REGIONALIZADO ISCR (% A/A, CVEC)**



(*) Acumulado hasta 3T.
Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales

Gráfico 2.4. **CRECIMIENTO OBSERVADO Y PREVISIONES DE LOS PRINCIPALES INDICADORES DE CONSUMO PRIVADO (% T/T, CVEC)**

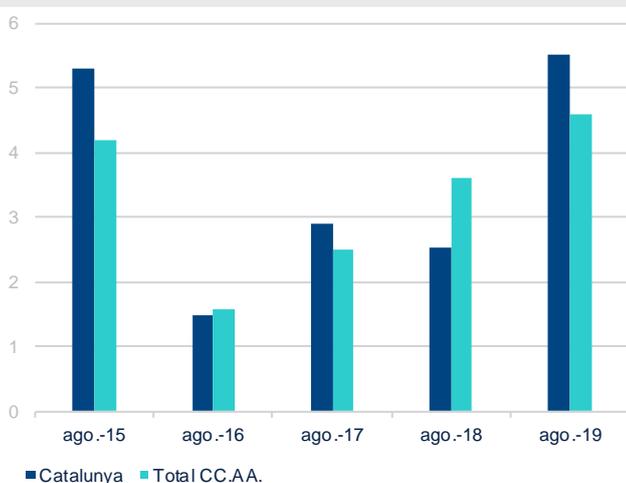


(e) Estimación con la última información disponible.
Fuente: BBVA Research a partir de INE

La Generalitat mantiene el impulso del gasto autonómico durante 2019

Tras el impulso observado durante 2018, los datos de ejecución presupuestaria disponibles hasta agosto de 2019 apuntan a que la Generalitat de Cataluña estaría dando un nuevo empuje al gasto en consumo final nominal, que estaría creciendo a tasas del 5,5% a/a, por encima de la media autonómica. Por el contrario, la Generalitat estaría manteniendo un fuerte control del ritmo de avance de la inversión pública, que permanecería estable respecto al año anterior, en línea con lo observado en el conjunto de comunidades autónomas (véanse los Gráficos 2.5 y 2.6)

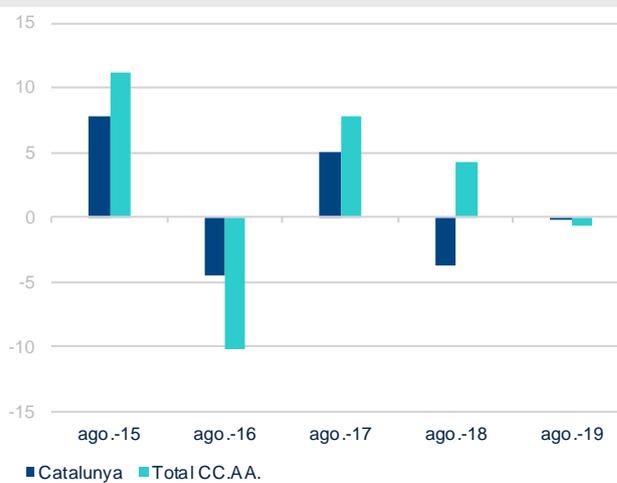
Gráfico 2.5. **CC.AA. Y GENERALITAT DE CATALUÑA: GASTO EN CONSUMO FINAL NOMINAL*** (ACUMULADO AL MES T DEL AÑO, %, A/A)



* Aproximación al gasto en consumo final nominal, excluido el consumo de capital fijo.

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

Gráfico 2.6. **CC.AA. Y GENERALITAT DE CATALUÑA: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL NOMINAL** (ACUMULADO AL MES T DEL AÑO, %, A/A)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

El crecimiento de la licitación en los nueve primeros meses de 2019 supera al de los cuatro años anteriores

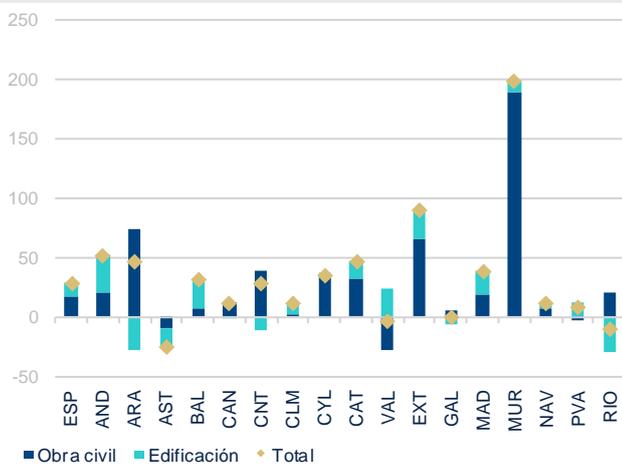
Entre enero y septiembre de 2019 la obra pública en Cataluña creció a tasas superiores a la media española y también lo hizo por encima de los incrementos registrados entre 2015 y 2018. Así, en los nueve primeros meses del ejercicio, la licitación de obra pública registró un avance interanual del 48,1%, mientras que en el conjunto de España creció el 29,5%. De este modo, en 2019 Cataluña es la cuarta región con mayor incremento de la licitación de obra pública, tan sólo por detrás de Murcia, Extremadura y Andalucía. La evolución del año en curso está siendo la más satisfactoria de los últimos cinco años (entre 2015 y 2018 la licitación retrocedió un promedio del 4,2% cada año).

El crecimiento de la obra pública vino de la mano de la edificación y de la obra civil. Así, en los primeros nueve meses del año en curso la edificación pública acumuló un crecimiento interanual del 36,6%, en línea con lo observado en España y, por el momento, por encima de lo registrado en 2018. Por su parte, la obra civil mostró un mejor desempeño y la licitación en esta partida aumentó 56,5% interanual, algo más del doble que la media española. Por el momento, se trata de la mejor evolución de los últimos seis años. Por tipo de obra, los últimos datos disponibles, correspondientes al primer semestre del año, indican que la mayor parte de la licitación en edificación en Cataluña se ha destinado a la construcción o reforma de edificios de uso administrativo, docente e industrial. Desde la obra civil, las mayores partidas se han aplicado a la construcción y mejora de las carreteras de la región (25,3% del total), a obras de urbanización (14,7%) y a obras en la red de ferrocarriles catalana (11,1%).

La obra pública creció en las cuatro provincias catalanas, destacando el registrado en Lérida, donde la licitación se cuadruplicó respecto a los nueve primeros meses de 2018, como consecuencia del buen registro de la obra civil. En Barcelona y Girona el avance se situó algo por encima del 40% a/a y en Tarragona fue del 13,6%.

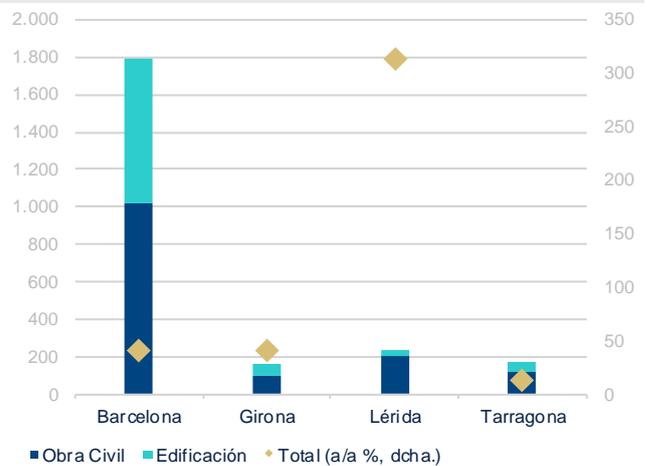
Diferenciando por organismos financiadores, **el Estado español fue el que más favoreció el avance de la licitación entre enero y septiembre en Cataluña**. Las aportaciones del Estado a la obra pública catalana crecieron el 175,3%, mientras que las de los Entes Territoriales lo hicieron el 25,4%. De este modo, el peso del Estado en la licitación en la región se situó en el 28,3%, la mayor cota desde 2015.

Gráfico 2.7. LICITACIÓN DE OBRA PÚBLICA POR TIPO DE OBRA: CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO INTERANUAL ENTRE ENERO Y SEPTIEMBRE DE 2019 (P.P.)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 2.8. CATALUÑA: PRESUPUESTO DE LICITACIÓN POR PROVINCIAS ENTRE ENERO Y SEPTIEMBRE DE 2019 (MILLONES DE € Y %, A/A)



Fuente: BBVA Research a partir de SEOPAN

La importación de bienes de equipo y los visados no residenciales repuntan en 2019

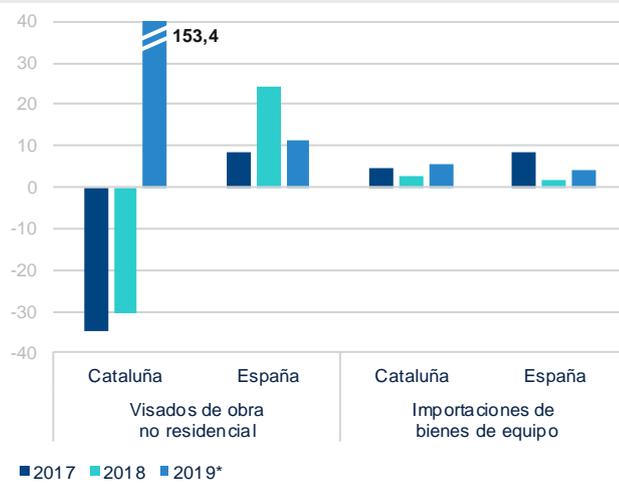
Los indicadores de inversión productiva siguen mostrando un elevado dinamismo, a pesar del entorno de mayor incertidumbre. Con datos hasta agosto de 2019, las importaciones de bienes de equipo repuntaron, al aumentar un 5,5% a/a, por encima tanto del año pasado como del promedio nacional. Este avance significaría enlazar seis años de crecimientos desde 2014. En valor, los bienes de equipo equivalen a 10.747M€, un 19% del total de importaciones en la comunidad.

Los visados para la construcción de nuevos edificios no residenciales muestran un elevado dinamismo en los primeros nueve meses de 2019 tras dos años de descensos. El Ministerio de Fomento indica que la superficie visada para la construcción de edificaciones destinadas a uso no residencial⁵ entre enero y septiembre de 2019 registró un avance interanual del 153,4%, muy por encima del crecimiento del 11,5% en España. Esta evolución viene precedida de dos años en los que la superficie visada de edificios no residenciales cayó a un ritmo promedio anual del 32,5%, mientras que la media española avanzó a un promedio del 16,4% cada año. La distinción por tipo de edificaciones, muestra evolución positiva en todos los segmentos, pero entre todos destacan los registrados en oficinas, en edificaciones destinadas a usos comerciales y de almacenamiento. También fue relevante el avance de la superficie visada para la construcción de edificios de uso turístico y de servicios de transporte.

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

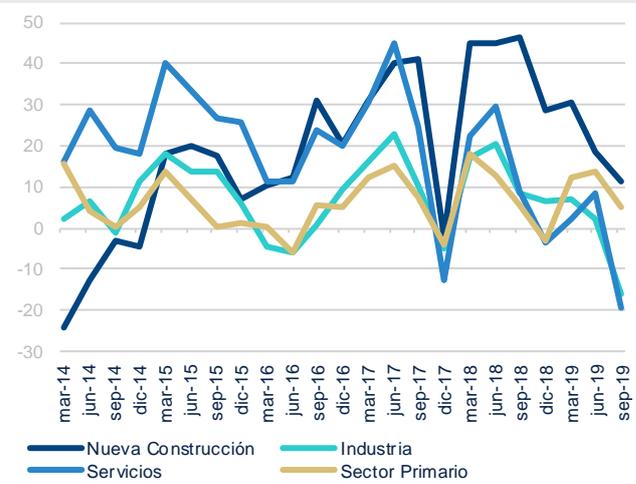
De modo más cualitativo, los resultados de la oleada de 3T19 de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Cataluña sobre la evolución de la inversión muestran unas expectativas que empeoran tanto los resultados de hace un año como los del trimestre anterior. Así, los saldos netos de respuestas extremas son negativos en todos los sectores con la excepción de la agricultura, destacando sobre todo industria y servicios⁶. Ello sería consistente con un crecimiento menor de la economía catalana este año en un contexto de elevada incertidumbre (véanse el Gráfico 2.10 y el Recuadro 1).

Gráfico 2.9. **CRECIMIENTO DE VISADOS DE CONSTRUCCIÓN NO RESIDENCIAL (M2) E IMPORTACIÓN DE BIENES DE EQUIPO (% A/A)**



* Con información hasta septiembre en visados y agosto en importaciones.
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento y Datacomex

Gráfico 2.10. **CATALUÑA: EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN POR SECTORES SEGÚN LA ENCUESTA DE ACTIVIDAD ECONÓMICA DE BBVA (SALDOS DE RESPUESTAS, %)**



Fuente: BBVA

Tanto las ventas de vivienda como los visados de obra nueva se estancan en 2019

La venta de viviendas permaneció prácticamente estancada durante el primer semestre de 2019. Los datos del Ministerio de Fomento indican que entre enero y junio del año en curso se vendieron 45.125 viviendas, el 0,8% menos que en el 1S18. Se trata de una mejor evolución que la registrada, de media, en España (-2,8%). La dinámica trimestral refleja un leve retroceso en el 1T19 que se intensifica algo más en el 2T19 (véase Gráfico 2.11)

La evolución de las ventas en Cataluña dio lugar a pequeñas variaciones de la composición de la demanda. El segmento más dinámico fue el de extranjeros, cuyas operaciones en el 1S19 aumentaron el 15,2% interanual (frente al avance del 1,1% en España), elevando su peso en la el total hasta el 16,3%, casi 2pp más que en 2018. El número de viviendas adquiridas por residentes en una provincia diferente a la del inmueble se mantuvo prácticamente estable respecto al 1S18, lo que contrasta con la contracción observada en el conjunto de España (-5,8% a/a). Por su parte, las viviendas compradas por residentes en la misma provincia del inmueble retrocedieron el 4,1% a/a (frente al aumento del 2,0% en España), lo que redujo su peso en el mercado en casi 2pp, hasta el 71,4%.

6: Los datos no están corregidos de estacionalidad.

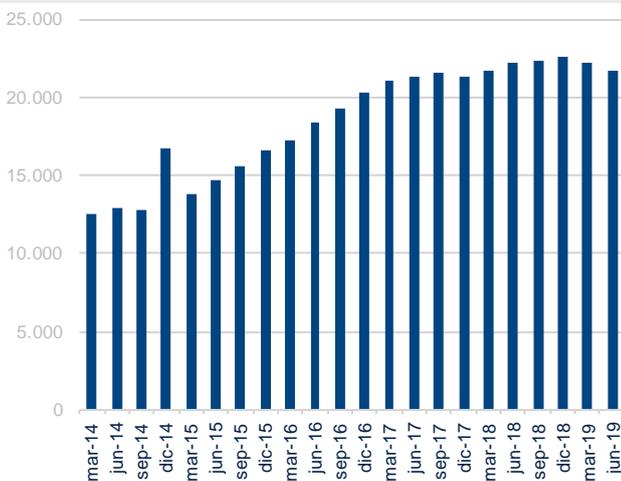
La evolución de las ventas por provincias muestra dos grupos bien diferenciados. Por un lado, el de las que tienen un mayor peso del turismo vacacional, Girona y Tarragona, donde aumentaron las transacciones. Y por el otro, Barcelona y Lérida, donde la vivienda principal tiene un mayor peso y las ventas cayeron respecto al 1S18 (véase Cuadro 2.1)

El análisis local refleja crecimiento de las ventas de vivienda en 16 de los 46 municipios de más de 25.000 habitantes, durante el primer semestre del año. Los mayores ascensos, superiores al 30%, tuvieron lugar en Salt, Manresa y Lloret de Mar. Por el contrario, los descensos más relevantes fueron los de Sant Joan Despí, Olot y Sant Adrià de Besòs. Entre las capitales, las transacciones crecieron en Barcelona (2,4% a/a) y Girona (0,4%), y se redujeron en Lérida (-3,7%) y Tarragona (-9,5%).

El precio de la vivienda mostró una ligera moderación del crecimiento en el primer semestre de 2019. Según los valores de tasación, recogidos por el Ministerio de Fomento, el precio de la vivienda en la región en el primer semestre de 2019 se situó en los 2.032 €/m², lo que supuso un ascenso del 5,1% a/a respecto al 1S18, 1,3pp más que la subida media en España (3,8%). De este modo, Cataluña, junto a Baleares y Navarra, registró el segundo mayor ascenso de precios, tan sólo superado por el de Madrid (6,7% a/a). Pese a todo, este aumento se moderó, si se tiene en cuenta que en el promedio de 2018 la vivienda se había encarecido un 5,3%. Por provincias, el precio subió en todas salvo en Lérida, siendo el ascenso de Barcelona el mayor (Cuadro 2.1). La vivienda se revalorizó en todos los municipios de más de 25.000 habitantes durante el 1S19. Los mayores ascensos, superiores al 15% a/a, fueron los de Mataró, Ripollet, Terrasa, Gavà, Sabadell y L'Hospitalet de Llobregat. Por el contrario, los ascensos menos significativos fueron los de Lloret de Mar, Lérida, Reus y Cambrils. Entre las capitales de provincia, Girona mostró la mayor revalorización de la vivienda (10,5%). Tras ella Tarragona (6,8%) y Barcelona (6,5%). Lérida registró el menor ascenso (4,2%).

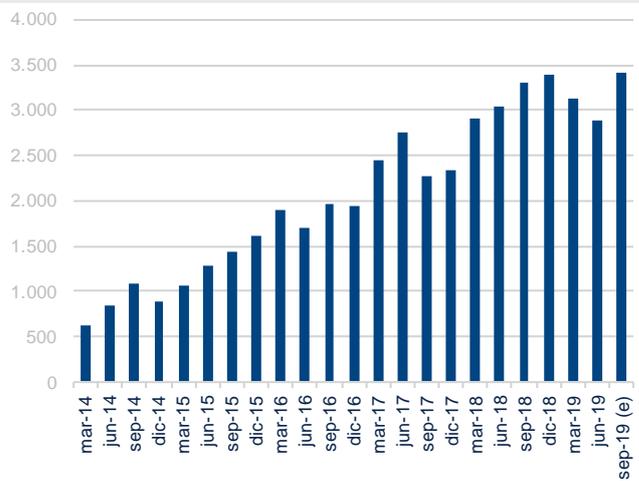
Los permisos para iniciar nuevas viviendas en Cataluña permanecieron estancados en los primeros ocho meses del año. Entre enero y agosto en Cataluña se firmaron casi 8.750 visados de vivienda de obra nueva, el 0,7% menos que en el mismo periodo de 2018. Se trata de una evolución peor que la media española (8,3%). La evolución trimestral muestra retrocesos en el primer y segundo trimestres del año. A la espera del dato del mes de septiembre, se espera que en el tercer trimestre se recupere el nivel de visados observado a finales de 2018 (véase el Gráfico 2.12). Por provincias, los visados cayeron en todas salvo en Girona, donde casi se cuadruplicaron respecto a los ocho primeros meses de 2018.

Gráfico 2.11. CATALUÑA: VENTA DE VIVIENDAS (CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 2.12. CATALUÑA: VISADOS DE CONSTRUCCIÓN DE VIVIENDA NUEVA (CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Cuadro 2.1. **CATALUÑA: VARIABLES DEL MERCADO INMOBILIARIO POR PROVINCIAS (% A/A)**

	Compra de viviendas				Precio de la vivienda		Visados de obra nueva de vivienda			
	2018		1S19		2018	1S19	2018		Ene-Ago 2019	
	Viviendas	% a/a	Viviendas	% a/a	% a/a	% a/a	Viviendas	% a/a	Viviendas	% 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
Lérida	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
Cataluña	88.792	4,8	43.649	-0,8	5,3	5,1	12.917	28,0	8.742	-0,7
España	582.888	9,5	288.526	-2,8	3,4	3,8	100.733	24,7	73.658	8,3

(*) Datos hasta 2T19. (*) Datos hasta julio 2019.

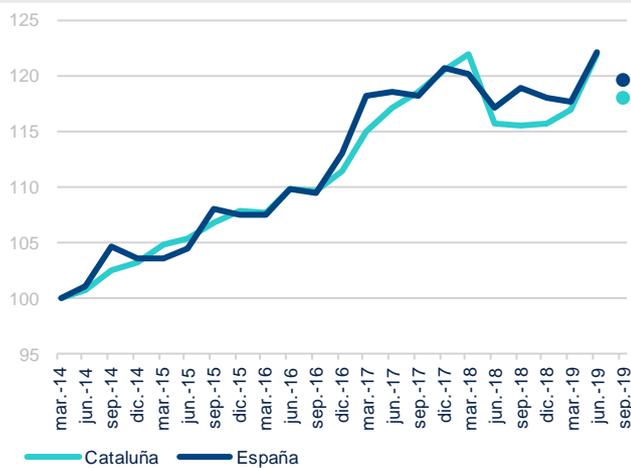
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

El déficit de la balanza comercial empeora en lo que va de 2019 por el retroceso de las exportaciones de automóviles

Las exportaciones de bienes muestran un débil crecimiento en lo que va de 2019 (0,6% CVEC con datos acumulados hasta agosto), tras la corrección de 2018 (-0,5%). Así, el aumento supera en dos décimas el nacional. En particular los buenos datos del segundo trimestre están siendo compensados por la fuerte caída que las exportaciones experimentan en lo que va del tercer trimestre (véase el Gráfico 2.13).

En términos nominales, las exportaciones se desaceleraron levemente con respecto al año pasado, registrando un crecimiento del 2,1% a/a hasta agosto (2,8% a/a en 2018). El avance se apoyó en el repunte de las ventas de todos los sectores con respecto al año pasado, con la excepción del automóvil. Así, las semimanufacturas (33% del total) crecieron un 3,7% a/a y aportaron 1,2 p.p. al crecimiento total. De la misma forma, tanto los bienes de equipo (17% del total) como las manufacturas de consumo (12%) aceleraron su crecimiento hasta el 2,4% y el 6,2% a/a contribuyendo en 0,4 p.p. y 0,7 p.p. al total respectivamente. Por el contrario el sector automóvil (16% del total) retrocedió fuertemente (-16,1% a/a) y restó 2,6 p.p. al incremento total de las exportaciones. Por el resto destaca el fuerte incremento de los productos energéticos (+21,9% a/a y una aportación de casi 1 p.p.) y, en menor medida, de los alimentos (+5,2% a/a con una contribución de 0,7 p.p., véase el Gráfico 2.14).

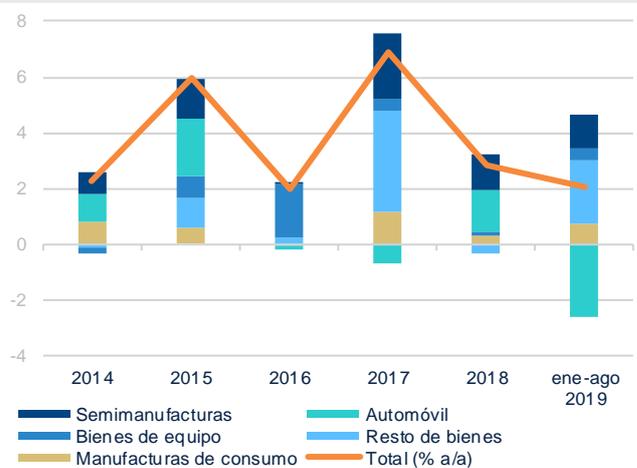
Gráfico 2.13. **CATALUÑA Y ESPAÑA: EXPORTACIONES DE BIENES REALES (1T14=100, CVEC)**



Datos con información hasta agosto.

Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 2.14. **CATALUÑA: EXPORTACIONES DE BIENES, CONTRIBUCIONES POR SECTOR (% A/A, P.P.)**



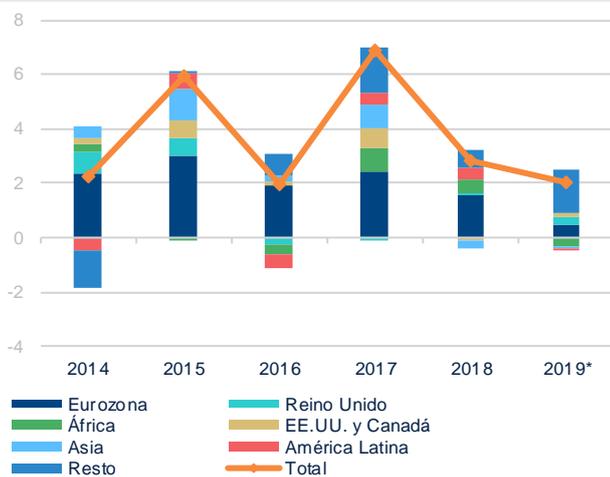
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Por áreas geográficas, el crecimiento de las exportaciones en 2019 se apoyó principalmente en el repunte de las ventas hacia América del Norte (4% del total) y sobre todo hacia los países europeos no incluidos en la Eurozona (21% del total). Los crecimientos fueron respectivamente del 4,8% a/a y del 10,7% a/a, apoyados en ambos casos por los bienes de equipo y las semimanufacturas. Dentro del segundo conjunto, las ventas al Reino Unido (6% del total) repuntaron hasta el 8,3% a/a empujadas sobre todo por los bienes de equipo y los productos energéticos (véase el Gráfico 2.15). Por otro lado, las ventas hacia la Eurozona tan solo crecieron un 1,0% a/a, por la contracción de las exportaciones del sector del automóvil hacia Alemania (10% del total). Por el contrario, tanto las ventas hacia Francia (16% del total) como hacia Italia (9% del total) aumentaron por encima del 5% a/a gracias al empuje de semimanufacturas y productos energéticos. En el resto de destinos, las ventas a Asia, África y América Latina (9%, 6% y 6% del total) retrocedieron, lastradas principalmente por el automóvil y las semimanufacturas.

Por otro lado, las importaciones reales de bienes de Cataluña se aceleraron hasta el 3,4% a/a CVEC en lo que va de 2019, mientras que en el conjunto de España apenas crecieron (0,3% a/a CVEC). Dicho incremento, algo mayor en términos nominales (+4,2% a/a hasta agosto), se debió sobre todo a las importaciones de semimanufacturas, que aportaron 1,9 p.p. al crecimiento total, a energía y bienes de equipo, cuya contribución fue de 0,9 p.p. en ambos casos (véase el Gráfico 2.16).

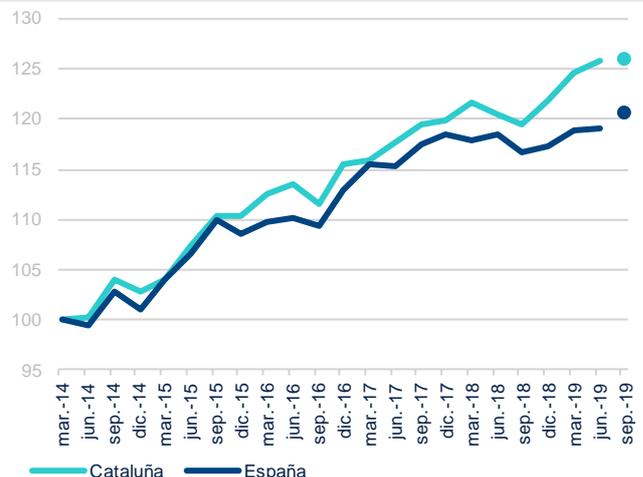
Lo anterior resultó en un aumento del déficit de la balanza comercial de bienes de Cataluña. Con datos acumulados hasta agosto, el saldo resultante es de -13.372 millones de euros, casi un 13% más que el mismo periodo de 2018.

Gráfico 2.15. **EXPORTACIONES: CONTRIBUCIONES POR DESTINOS (% A/A)**



Fuente: BBVA Research a partir de la Datacomex

Gráfico 2.16. **CATALUÑA Y ESPAÑA: IMPORTACIONES DE BIENES REALES (% CVEC, 1T14=100)**



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Los turistas extranjeros compensan la atonía de los residentes nacionales y apoyan el avance del sector turístico en el arranque de 2019

En los primeros nueve meses de 2019, Cataluña recibió 16,6 millones de viajeros (+3,2% a/a) generando un total de 48 millones de pernoctaciones (+2,9% a/a). Estos crecimientos apuntan a que con datos hasta septiembre se estaría superando la debilidad del sector turístico experimentada el año pasado, cuando las tasas fueron menores (1,4% a/a y -0,8% a/a). El avance se sitúa además en línea con el promedio nacional en el caso de los viajeros (3,3% a/a) y por encima en las pernoctaciones (1,3% a/a), a diferencia del año pasado cuando el

turismo en la región se mostró menos dinámico que en el resto de España. Sin embargo, la evolución trimestral señala que la mayor fortaleza se observó en 4T18 y el primer trimestre del año, pero que en el segundo y tercer trimestres el número de pernoctaciones se vuelve a contraer, en particular por el comportamiento de los visitantes provenientes del resto de España.

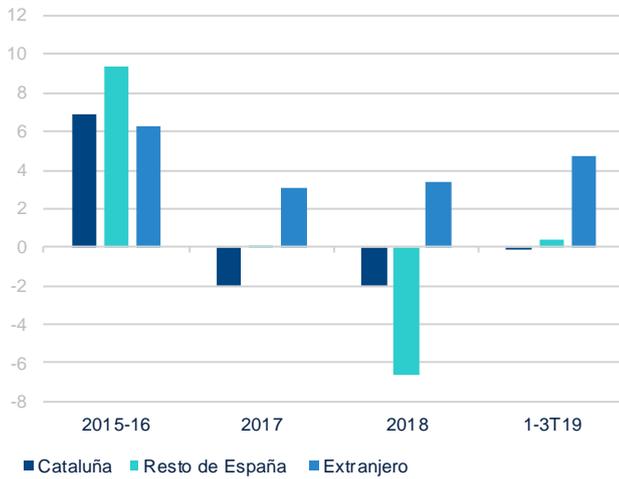
En línea con el año pasado, **hasta el mes de septiembre de 2019 el incremento de la demanda se apoyó principalmente en el segmento de extranjeros** (más del 60% del total) que experimentó crecimientos del 5,0% a/a en viajeros y del 3,8% a/a en pernoctaciones (tasas superiores a las del año pasado +3,2% y 0,9% respectivamente). Por otro lado, los residentes nacionales (en particular, los residentes en el resto de España, siguen mostrando atonía tras las fuertes caídas de 2018 y registran incrementos del 0,2% a/a en viajeros y del 0,5% en pernoctaciones, lo que se traduce en una contribución nula al crecimiento total del sector (véase el Gráfico 2.17).

Por zonas turísticas, la Ciudad de Barcelona (en torno al 40% del total) siguió presentando un elevado dinamismo hasta septiembre, con crecimientos por encima del 6% tanto en viajeros como en pernoctaciones, gracias al repunte del segmento de extranjeros, que compensa las fuertes caídas de los residentes nacionales. Los extranjeros estarían apoyando también el crecimiento en la Costa Brava (casi el 20% del total) que, a pesar de la debilidad del segmento nacional, crece en torno al 2%. De la misma forma, la Costa de Barcelona (casi el 20% del total) estaría superando las caídas del año pasado y experimenta crecimientos en torno al 1,5% a/a, apoyada en este caso por un mayor dinamismo de los nacionales. Lo mismo pasa en la Costa Daurada (en torno al 15% del total), donde los residentes en España compensan las caídas de los extranjeros. En el resto de destinos, el turismo en las Terres de l'Ebre (1% del total) retrocede por la fuerte reducción del turismo nacional y a pesar del buen tono del extranjero. Por otro lado el buen comportamiento de ambos segmentos apoya el crecimiento en Terres de Lleida (1% del total) y Vall d'Aran (1% del total), con fuertes incrementos sobre todo en el primer destino.

Por otro lado, **los precios hoteleros en Cataluña repuntaron en lo que va de año, registrando un crecimiento del 3,9% a/a con respecto al mismo periodo de 2018, tras la caída del año pasado**. Esto sitúa a la región como la comunidad con el mayor avance de los precios en España en 2019. Sin embargo en términos reales, Cataluña está aún a 6 p.p. de recuperar los niveles precrisis (véase el Gráfico 2.18). Por otra parte, el gasto total de turistas extranjeros modera algo su crecimiento hasta el 4,3% a/a con datos acumulados a agosto (+6,5% a/a en 2018). De la misma forma, el gasto promedio mensual por turista y viaje creció un 3,1% (+5,7% a/a en 2018), situándose por encima de los 1.000 euros en lo que va de año.

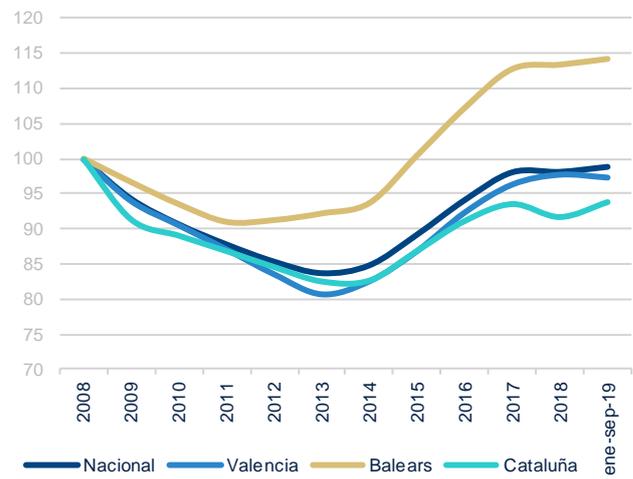
Con todo ello, el grado de ocupación hotelera se mantiene alrededor del 60% en lo que va de año, en línea con el año pasado y con el conjunto nacional. Por su parte la estancia media continúa en 2,8 días, algo por debajo del resto de España.

Gráfico 2.17. **PERNOCTACIONES HOTELERAS EN CATALUÑA POR RESIDENCIA DEL VIAJERO (A/A, %.)**



Fuente: BBVA Research a partir de IDESCAT

Gráfico 2.18. **ÍNDICE DE PRECIOS HOTELEROS* (REALES, 2008=100)**



* Deflactado con IPC nacional.

Fuente: BBVA Research a partir de INE

La industria y la construcción frenan la creación de empleo en 2019

Tras la reducción del ritmo de avance del año pasado (+3,0% a/a), el mercado laboral catalán siguió desacelerándose en los primeros nueve meses de 2019, manteniendo un diferencial negativo con el resto de España. **La afiliación a la Seguridad Social en la comunidad creció un 2,5% a/a en lo que va de año, dos décimas por debajo del promedio nacional, siendo la comunidad peninsular mediterránea con el menor avance.** La desaceleración en 2019 se estaría produciendo de forma homogénea en los trimestres, con un crecimiento promedio del 0,5% t/t CVEC hasta septiembre (dos décimas por debajo del año pasado). Los datos de octubre apuntan a que se mantendría el ritmo en torno al 0,5% t/t también en el último trimestre de 2019. La desaceleración del dinamismo de la afiliación se estaría concentrando sobre todo en las ramas industriales y en la construcción. Estos dos sectores, junto a los servicios públicos, explicarían también el diferencial negativo de crecimiento con el resto de España (véase el Cuadro 2.2).

La Encuesta de Población Activa (EPA) también confirma la desaceleración del mercado laboral en lo que va de 2019. Los ocupados aumentaron un 2,3% a/a con datos acumulados hasta el tercer trimestre, cuatro décimas por debajo de 2018 y una décima menos que el conjunto nacional. El incremento se apoyó sobre todo en la recuperación de los servicios tanto privados como públicos. Por otro lado, la desaceleración se explica por las caídas en la agricultura y, en mayor medida, industria y construcción, que restan 0,1 y 0,6 p.p al crecimiento total (la contribución fue de 1,1 p.p. y 0,1 p.p. respectivamente en 2018).

Los datos más recientes, del mes de octubre, apuntan a una nueva desaceleración de la afiliación en el sector privado en Cataluña (hasta el 1,9% a/a), en un mes en el que el comportamiento del empleo puede haberse visto afectado por el aumento de la incertidumbre.

Cuadro 2.2. **CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DE LA AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL (T/T, %, CVEC)***

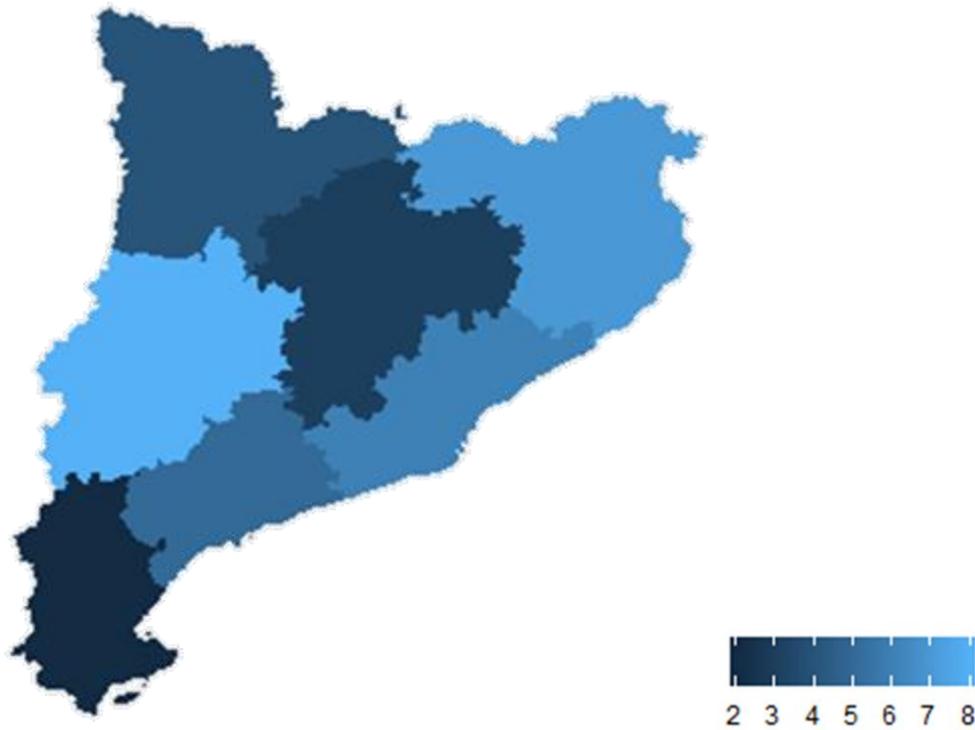
	Cataluña				España			
	2018	1T19	2T19	3T19	2018	1T19	2T19	3T19
Agricultura	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1
Ind. Extractivas y energía	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Manufacturas	0,4	0,0	0,0	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0
Construcción	0,3	0,1	0,1	-0,1	0,4	0,1	0,1	0,0
Comer., transporte y repar.	0,5	0,1	0,1	0,1	0,5	0,1	0,1	0,0
Hostelería	0,2	0,1	0,1	0,1	0,3	0,1	0,1	0,1
Comunic., Finanzas y s. inmob.	0,3	0,1	0,0	0,0	0,2	0,1	0,0	0,0
Activ. Profesionales	0,6	0,1	0,1	0,1	0,5	0,1	0,1	0,1
Serv. públicos	0,9	0,2	0,2	0,2	0,8	0,2	0,3	0,2
Serv. sociales y act. Artíst.	0,1	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0
Resto (incluye Hogar)	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
Total	3,0	0,6	0,5	0,5	3,1	0,7	0,6	0,4

Fuente: BBVA Research a partir de la Seguridad Social

El análisis por áreas urbanas muestra evoluciones heterogéneas en el aumento de la afiliación en lo que va de 2019 (véase el Gráfico 2.19). Entre las capitales, la ciudad de Girona (2% del total de afiliados regionales), Lérida y su entorno urbano (2% del total) y la ciudad de Barcelona (33% del total) lideraron el crecimiento de la afiliación con un avance del 3,9% a/a, del 2,9% a/a y del 2,8% a/a respectivamente. Por otro lado Tarragona y su Gran Área urbana (GAU) (5% del total) crecieron por debajo del conjunto autonómico (+1,7% a/a). En el resto de áreas urbanas, destaca el incremento del entorno metropolitano de Barcelona (37% del total) que creció un 2,6% a/a. El resto de GAU (el entorno metropolitano de la ciudad de Girona y el resto de áreas urbanas barcelonesas y gerundenses) crecieron por debajo del promedio regional. Finalmente entre las áreas no urbanas, tan solo las de la provincia de Lérida avanzaron en línea con el promedio, mientras que todas las demás presentaron incrementos inferiores. Con todo, la desaceleración en 2019 en la creación de empleo se explica totalmente por la reducción del dinamismo de los municipios pertenecientes al entorno urbano de Barcelona, que compensaron la aceleración de la afiliación en la capital.

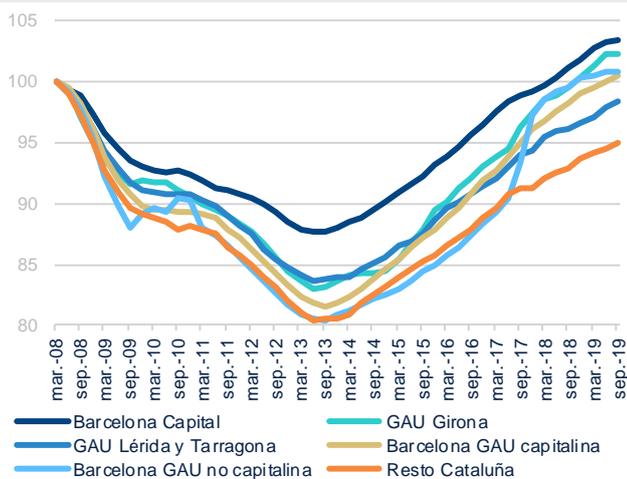
El paro continuó reduciéndose, aunque muy lentamente, en Cataluña hasta el 11,2% a/a en promedio en lo que va de 2019. Esta tasa se sitúa 0,3 p.p. por debajo del promedio en 2018 y 3 p.p. por debajo del promedio nacional en lo que va de 2019. Sin embargo, ello supone un aumento del 0,4% respecto al número de parados del mismo periodo de 2018 (casi 2 mil personas), lo que contrasta con la reducción registrada en el conjunto de España (-7,7%). Esto en un contexto además de aumento de la población activa, algo superior al observado a nivel nacional (+1,0% vs 0,9% en el promedio de 2019).

Gráfico 2.19. **CATALUNYA: AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL POR GRANDES EJES TERRITORIALES (VARIACIÓN ESTIMADA ENE-SEP19 VS ENE-SEP18, %,A/A,)**



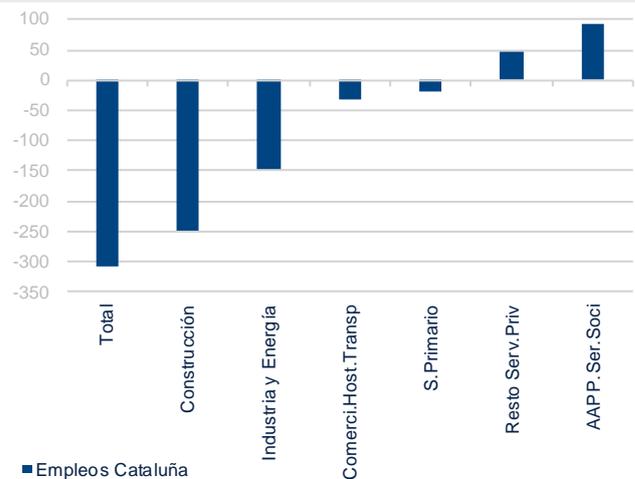
Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social

Gráfico 2.20. **AFILIACIÓN POR TIPO DE ÁREA URBANA (1T08=100, CVEC)**



Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social y Ministerio de Fomento

Gráfico 2.21. **CATALUÑA: VARIACIÓN DEL EMPLEO POR SECTORES ENTRE 2007 Y 2017 (MILES)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE (CRE)

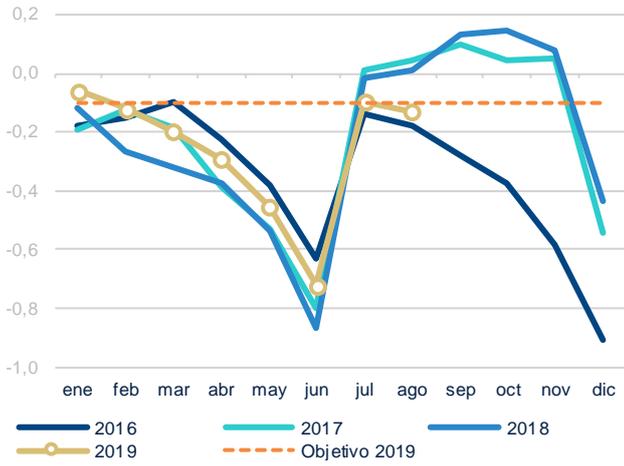
Pasada una década desde que se inició la crisis, el empleo ha recuperado los niveles de afiliación en el conjunto de la comunidad. Sin embargo se observan diferencias a nivel de áreas urbanas. Barcelona, las áreas urbanas de la provincia barcelonesa, la ciudad de Girona y el entorno urbano de Lérida han recuperado el nivel de 2008, mientras que el resto de áreas se sitúan aún por debajo, destacando las zonas no urbanas de Tarragona (10 p.p. inferior, véase el Gráfico 2.20). Con datos de la Contabilidad Regional de España, el Gráfico 2.21 analiza la variación del empleo por sectores en Cataluña en la década transcurrida desde 2007 y 2017. La reducción neta del empleo regional fue de 307 mil empleos, lo que resulta en una variación del -8,1% (-8,3% en España). Ello como resultado principalmente de pérdidas en la construcción y, en menor medida, en la industria donde se destruyeron 250 mil y 146 mil puestos de trabajo respectivamente. Lo anterior supuso perder alrededor de dos tercios y una quinta parte del empleo sectorial que tenían en 2007, con una variación del -56,9% y -21,8% (-59,1% y -20% en España). La pérdida de empleos en el resto de sectores (agricultura y comercio-hostelería) fue más reducida (52 mil empleos en el conjunto). En sentido contrario, servicios públicos y los asociados a servicios sociales, además del resto de servicios privados, crearon empleo neto en el periodo (+16,4% y +5,0%, en el caso de España 11,5% y +5,0%). Por tanto, la evolución del empleo en Cataluña ha sido similar al conjunto de España en la mayoría de sectores, exceptuando el sector primario donde la destrucción de empleo fue mayor en la región y los servicios públicos, que presentaron una mayor creación de puestos de trabajo.

En un escenario de prórroga presupuestaria, se eleva la probabilidad de que la Generalitat incumpla sus metas fiscales

La actual situación de prórroga presupuestaria (tanto de los presupuestos generales del Estado como de los presupuestos autonómicos) estaría condicionando, una vez más, la política fiscal de la Generalitat de Cataluña durante 2019. Así, los datos de ejecución presupuestaria muestran un crecimiento moderado de los ingresos autonómicos, afectados fundamentalmente por los menores ingresos procedentes del sistema de financiación, mientras que el gasto habría retomado la senda expansiva de años anteriores. Como resultado, las cuentas de la Generalitat estarían registrando un deterioro respecto a lo observado hace un año (véase el Gráfico 2.23).

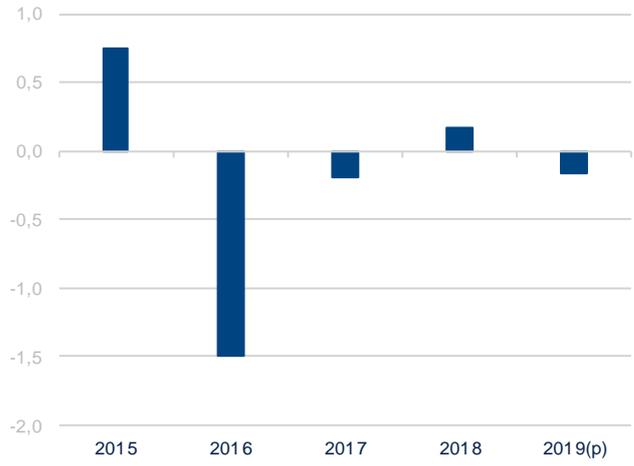
De cara a final de año, se espera que los ingresos recuperen cierto dinamismo, por la recientemente anunciada actualización de las entregas a cuenta. Sin embargo, en ausencia de nuevas medidas de contención, el gasto autonómico mantendrá sus tasas de crecimiento, cercanas a la recuperación de los ingresos. En este contexto, Cataluña podría cerrar 2019 con un déficit cercano al que registró en 2018, incumpliendo el objetivo de estabilidad (-0,1% del PIB regional). Así, con el escenario previsto de ingresos, la consecución del objetivo de estabilidad de 2019, requeriría un ajuste del gasto durante la segunda mitad del año de casi dos décimas del PIB regional (véase el Gráfico 2.24)

Gráfico 2.22. **GENERALITAT DE CATALUÑA: CAPACIDAD / NECESIDAD DE FINANCIACIÓN (ACUMULADO AL MES T DE CADA AÑO, % DEL PIB REGIONAL)**



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

Gráfico 2.23. **GENERALITAT DE CATALUÑA: AJUSTE DEL GASTO PRIMARIO (P.P. DEL PIB)**

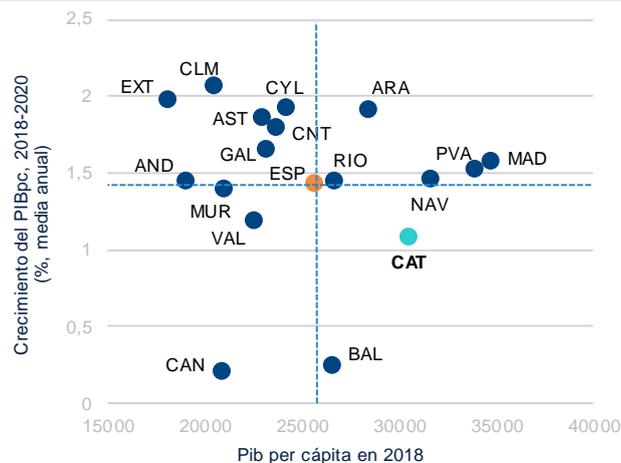


Fuente: BBVA Research

El PIB de Cataluña podría crecer un 1,8% en 2019 y un 1,6%, en 2020

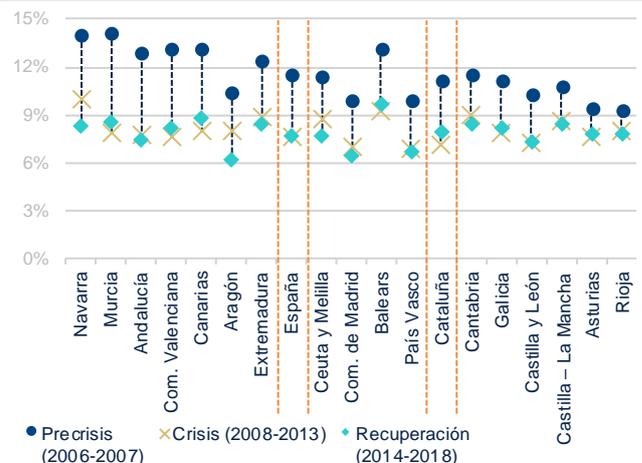
Se prevé que la economía catalana crezca un 1,8% en 2019 y un 1,6% en 2020. Esto permitiría la creación de unos 115 mil empleos entre el final de 2018 y el de 2020 y reducir la tasa de paro en 0,5 p.p., hasta el entorno del 11,0% en 2020. Si se cumplen estas previsiones, el avance promedio anual del PIB per cápita en términos constantes en Cataluña se situaría en torno al 1,1%, tres décimas por debajo de la media española entre 2018 y 2020 (véase el Gráfico 2.24).

Gráfico 2.24. **PIB PER CÁPITA EN 2018 Y EVOLUCIÓN EN EL HORIZONTE DE PREVISIÓN (HASTA 2020) (€ Y % A/A PROMEDIO)**



Fuente: BBVA Research

Gráfico 2.25. **PORCENTAJE DE HOGARES QUE ADQUIEREN UN AUTOMÓVIL (PROMEDIO DE CADA PERÍODO)**



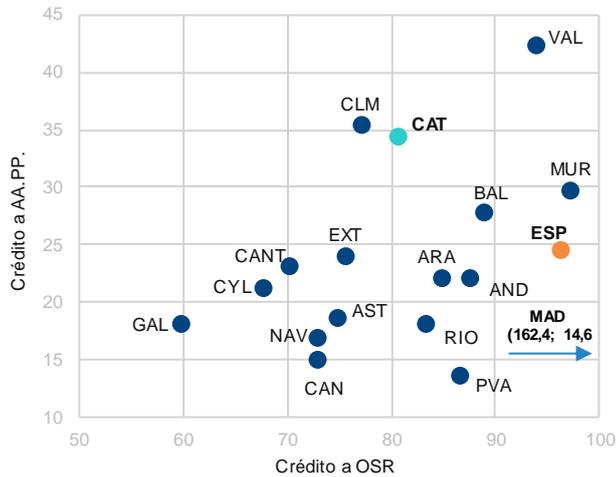
Fuente: BBVA Research

En el bienio 2019-2020, a la luz del agotamiento de la demanda embalsada y de los efectos de las políticas expansivas, se espera que la mayor parte de los componentes de la demanda doméstica moderen su crecimiento respecto al ritmo de expansión observado en el último bienio. En primer lugar, el crecimiento del consumo privado perderá impulso por el progresivo agotamiento de los elementos transitorios de soporte en los años precedentes (demanda embalsada, precios del petróleo, bajos tipos de interés) y por el menor empuje de algunos determinantes principales como la renta, condicionada por la desaceleración del mercado laboral. Además, el impacto de la incertidumbre que está afectando las perspectivas de los hogares ha desincentivado el gasto (sobre todo, en bienes duraderos) y contribuido al repunte de la tasa de ahorro a nivel nacional. En este sentido también las pautas de comportamiento de los hogares han ido variando a lo largo de los últimos años. Por ejemplo, el porcentaje de hogares que adquieren un automóvil se redujo durante la crisis, pero los cambios a lo largo de la expansión no han devuelto la situación a su punto precrisis. En el caso de Cataluña la tasa se redujo en 3.3 p.p., pasando de un 11% (en el conjunto nacional se redujo en 4 pp) durante el bienio 2006-2007 al 8% en la fase de recuperación, en línea con España (véase el Gráfico 2.25).

De la misma forma, la inversión en maquinaria y equipo moderará su avance por la mayor desaceleración de la economía europea, el repunte de las tensiones comerciales a escala global, la incertidumbre regulatoria que afecta al sector del automóvil y el agotamiento del impulso reformador. La inversión en vivienda también mostrará una moderación del crecimiento en el bienio pero seguirá siendo un soporte de la actividad una vez resuelta la incertidumbre por los cambios legales que afectan al sector, además del mantenimiento de los tipos de interés en niveles bajos, que favorecerá en parte también la inversión en M&E. En este sentido, las últimas medidas expansivas del BCE y, en general, el entorno de tipos bajos permitirá que la carga financiera siga siendo muy baja y la inversión con elevados niveles de apalancamiento (como en la construcción) siga fluyendo hacia las comunidades del Mediterráneo. En Cataluña, además, la corrección en el nivel de endeudamiento privado en los últimos años ha sido importante, y el crédito a otros sectores residentes es menor que en el resto de comunidades mediterráneas. Por el contrario, el nivel de endeudamiento del sector público se mantiene elevado lo que podría suponer un riesgo de cara al futuro (véase el Gráfico 2.26).

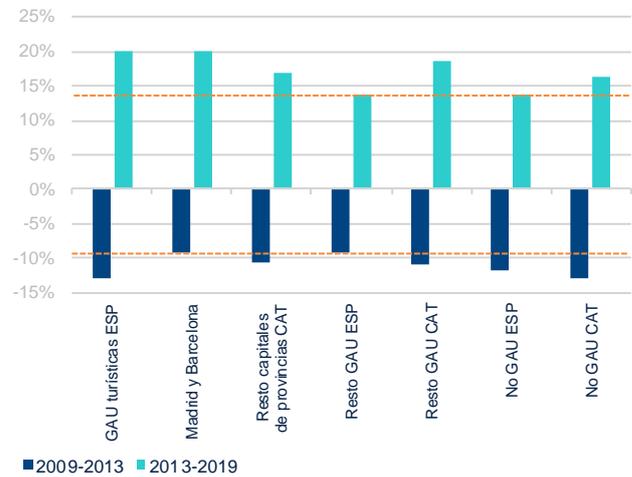
Sin embargo, el dinamismo del mercado inmobiliario será heterogéneo en el conjunto de España. Las áreas urbanas, en particular Madrid y Barcelona, continuarán viendo un comportamiento diferencial. Estas ciudades están mostrando una capacidad de creación de empleo elevada, similar a la que han mostrado las áreas turísticas en la última expansión, mientras que otras ciudades, así como los municipios no integrados en grandes áreas urbanas, han tenido un ritmo de creación de empleo menor. En Cataluña el ritmo de recuperación de empleo desde la crisis ha sido más intenso que en el conjunto de España, aunque la destrucción de puestos de trabajo en el periodo 2009-2013 fue más acentuada. Esto se observa en todos los tipos de GAUs, pero destacan sobre todo las turísticas. En adelante, a medida que la desaceleración del turismo continúa, las áreas urbanas que tengan otros sectores que actúen también de motor, podrían seguir creando empleo a un ritmo más elevado que la media española. La concentración de la actividad en las ciudades más densas, además, debería apoyar el mercado inmobiliario en las mismas (véase el Gráfico 2.27).

Gráfico 2.26. **CRÉDITO AAPP Y OSR EN 2018**
(% DEL PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España e INE

Gráfico 2.27. **AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL (% DE VARIACIÓN ACUMULADA, 2008-2013 Y 2013-2019)**



Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social

La incertidumbre se mantiene elevada a nivel externo por las tensiones comerciales y el *brexit*

A nivel externo, las dudas sobre la evolución del crecimiento global continúan aumentando. La desaceleración estructural de la economía china, junto con la de carácter más cíclico de EE. UU. y la UEM, ponen de manifiesto el progresivo agotamiento de las grandes áreas económicas y la creciente probabilidad de entrar en recesión. Asimismo, la incertidumbre derivada de **las tensiones comerciales entre EE. UU., China y la UEM o del *brexit*** no ha mermado y, aunque en el corto plazo su efecto parece limitado y temporal, no pueden descartarse escenarios más adversos. Todo lo anterior anticipa que la recuperación de la demanda externa durante los próximos meses podría ser moderada y condiciona negativamente a una parte importante del sistema productivo catalán

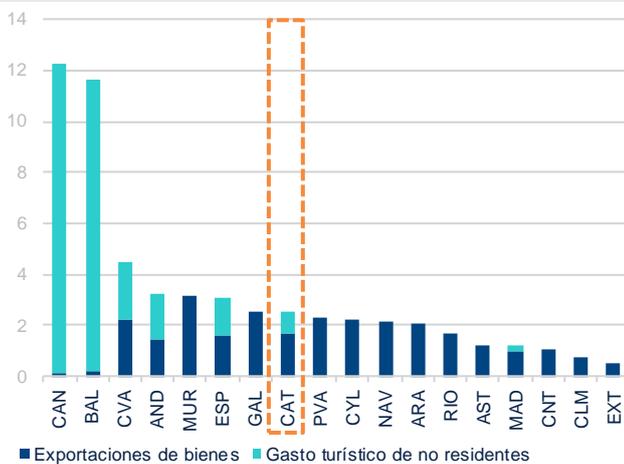
Con respecto al *brexit*, en los últimos meses se ha producido un repunte de los temores sobre el desenlace de la salida del Reino Unido de la Unión Europea. Si bien a largo plazo el efecto económico dependerá del desenlace de las negociaciones, la incertidumbre actual al respecto puede estar teniendo un efecto negativo sobre la actividad. Las comunidades más dependientes del Reino Unido son especialmente vulnerables. En este sentido, Cataluña se encuentra ligeramente por debajo del conjunto de España en lo referente a los impactos directos. El gasto turístico británico representa menos de medio punto del PIB, siendo la menos afectada entre las CC.AA. turísticas. Por otro lado, el Reino Unido es un importante socio comercial (5,5% de cuota sobre las exportaciones totales) y las ventas hacia este destino se acercan al 2% del PIB regional (octava región con más exposición en España, véase el Gráfico 2.28).

Por su parte, el aumento de las tensiones comerciales representa una presión adicional para el sector exportador, que se suma a la incertidumbre relacionada con el *brexit* y a los problemas del sector automotriz. La reciente introducción por parte de EE.UU. de aranceles al vino, el aceite y otros productos en respuesta a los efectos considerados en la resolución de la OMC por las ayudas a Airbus supone un riesgo. Cataluña tiene una exposición cercana a la media dado el volumen de exportaciones de estos productos (en torno al 5% del PIB regional, véase el Gráfico 2.29). Además, cabe tomar en cuenta el efecto de los cambios regulatorios para el sector del automóvil y las sanciones impuestas por EEUU a otros países tanto por los coches como por hierro y el

aluminio. Una eventual ampliación de la guerra comercial a estos productos desde Europa supondría incrementar adicionalmente las exportaciones en riesgo hasta el 17% del PIB catalán.

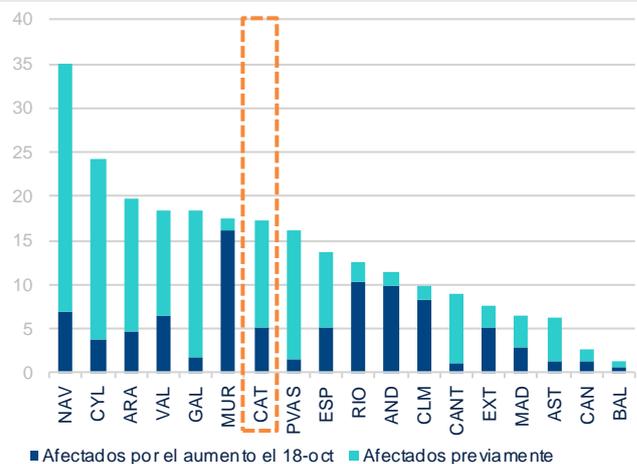
Sin embargo, algunas comunidades han logrado una mejora relevante en términos de competitividad coste en los últimos 8 años, que las posiciona mejor para afrontar los riesgos derivados de la mayor volatilidad en el sector exterior. Los avances de Cataluña, aunque no se diferencian apreciablemente de los realizados por el conjunto de España, pueden permitir una ventaja en un contexto en el que la demanda de los principales socios comerciales continuará débil (véase el Gráfico 2.30).

Gráfico 2.28. **EXPOSICIÓN DIRECTA A REINO UNIDO (2018, % DEL PIB REGIONAL)**



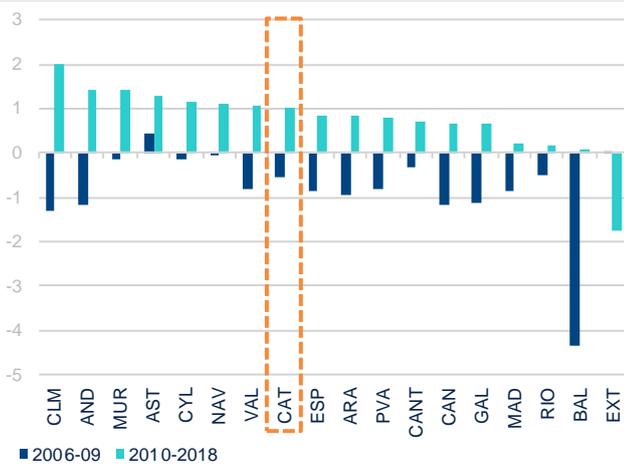
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.29. **PESO DE LAS EXPORTACIONES DE PRODUCTOS AFECTADOS, DIRECTA O INDIRECTAMENTE*, POR SANCCIONES DE EEUU (2018, % DEL PIB REGIONAL)**



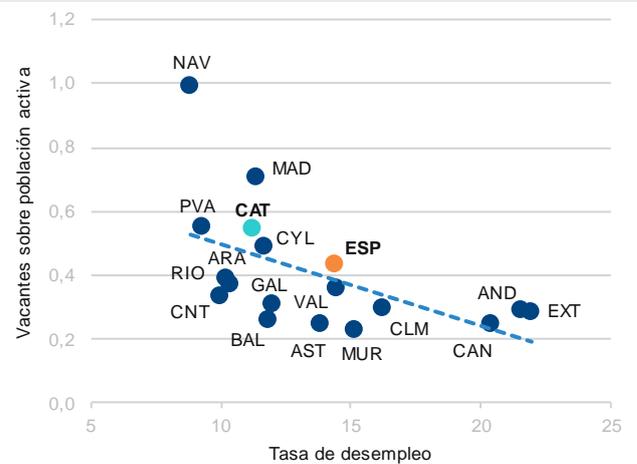
* Exportaciones a todo el mundo. Los productos afectados indirectamente incluyen aquellos en los que hay cambios en la política comercial de EEUU.
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 2.30. **ESPAÑA y CCAA: CONTRIBUCIÓN DE LA COMPETITIVIDAD COSTE A LA VARIACIÓN DE LAS EXPORTACIONES (PP, PROMEDIO ANUAL, REALES)**



Fuente: BBVA Research a partir de HAVER e INE

Gráfico 2.31. **DESEMPLEO Y VACANTES (2T19, %, MM4)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Vuelve a incrementarse la incertidumbre interna

A nivel doméstico, los riesgos vuelven a aumentar. En los últimos meses, el avance de la actividad se ha sostenido en una demanda interna que, sin embargo, muestra cada vez más señales de debilidad. La ralentización del consumo privado y el aumento de la tasa de ahorro podrían estar reflejando una mayor precaución por parte de los hogares. Asimismo, el debilitamiento de la inversión podría ser síntoma de una creciente desconfianza por parte de las empresas, en un momento en el que la incertidumbre sobre la política económica se mantiene elevada. En particular, los resultados de las recientes elecciones generales, las cuartas en los últimos cuatro años, ponen de manifiesto las dificultades de alcanzar acuerdos en el plano político y, en consecuencia, sobre las medidas a tomar para mejorar el funcionamiento de la economía española. Al respecto, cabe volver a subrayar que **la imposibilidad de lograr consensos cobra especial relevancia en la actualidad**, dados los retos crecientes que plantea la economía global, en un contexto de desaceleración económica, agotamiento del impacto de la política monetaria y falta de espacio fiscal.

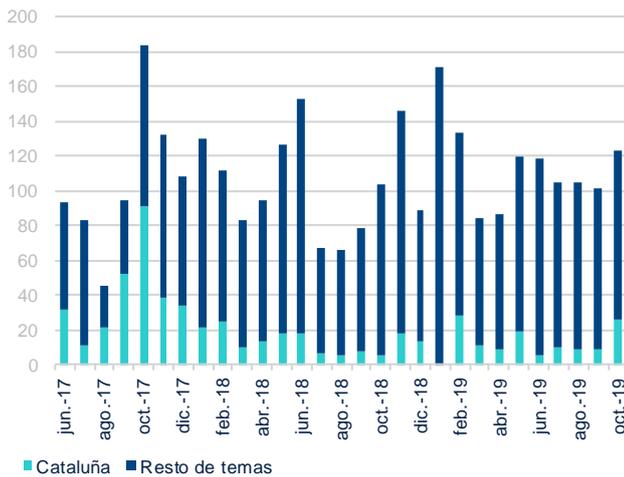
Pero adicionalmente, en el caso de Cataluña hay que destacar el reciente incremento de la tensión (a partir de mediados de octubre), que puede tener un impacto negativo sobre el crecimiento. En 2017, tras el aumento de la incertidumbre por los atentados del mes de agosto, los acontecimientos de los meses de septiembre y octubre y los posteriores se observó una disminución de las llegadas de visitantes (que obligó a una corrección temporal de los precios hoteleros), un empeoramiento de la confianza de las empresas y una creación de empleo inferior⁷ a la que se estima que se hubiera logrado en un escenario sin incertidumbre⁸.

En octubre de 2019 el aumento de la incertidumbre no parece haber sido tan intenso como el de octubre de 2017 (véase el Gráfico 2.32), **pero a corto plazo también se observa un impacto.** En concreto, **los datos agregados y anonimizados de gasto con tarjetas de crédito o débito, realizado por los clientes de BBVA**, apuntan a que el efecto sobre el gasto de las familias catalanas habría sido negativo, aunque por el momento, temporal. Algo más preocupante puede ser el impacto en el turismo extranjero. En ambos casos, habrá que esperar a conocer más información de cara a confirmar estos patrones. Por otro lado, los datos de afiliación muestran una nueva desaceleración en la creación de empleo en el sector privado. El mantenimiento de este nivel de incertidumbre en el tiempo supone, por tanto, un riesgo a la baja sobre las previsiones de comportamiento de la economía de esta comunidad.

7: Para un mayor detalle sobre los efectos en la economía catalana de los acontecimientos de 2017, véanse las ediciones de Situación Cataluña del primer y segundo semestres de 2018, disponibles respectivamente en: <https://www.bbvarsearch.com/publicaciones/situacion-cataluna-primer-semester-2018/> y <https://www.bbvarsearch.com/publicaciones/situacion-cataluna-segundo-semester-2018/>

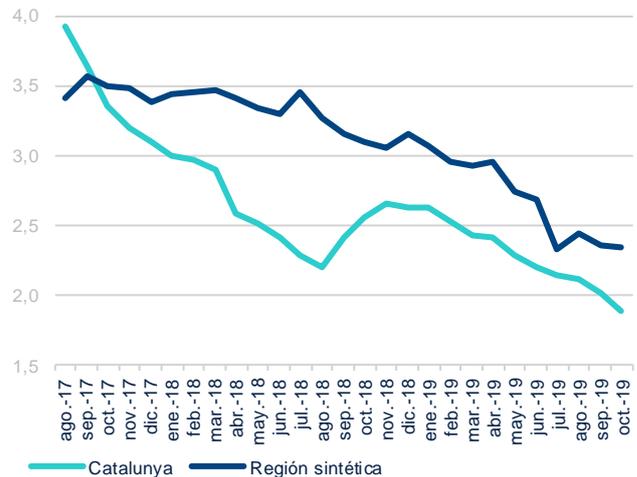
8 Para más detalles, sobre el análisis realizado, véase aquí: <https://www.bbvarsearch.com/publicaciones/espana-el-efecto-de-la-incertidumbre-en-cataluna-un-analisis-de-control-sintetico/>

Gráfico 2.32. **DESCOMPOSICIÓN DEL ÍNDICE DE INCERTIDUMBRE DE POLÍTICA ECONÓMICA EN ESPAÑA (2018=100)**



Fuente: BBVA Research a partir de prensa diaria

Gráfico 2.33. **AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL EN EL SECTOR PRIVADO: CATALUÑA Y REGIÓN SINTÉTICA CONTRAFACtual (VARIACIÓN INTERANUAL)***



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Se prevé la creación de unos 115.000 puestos de trabajo

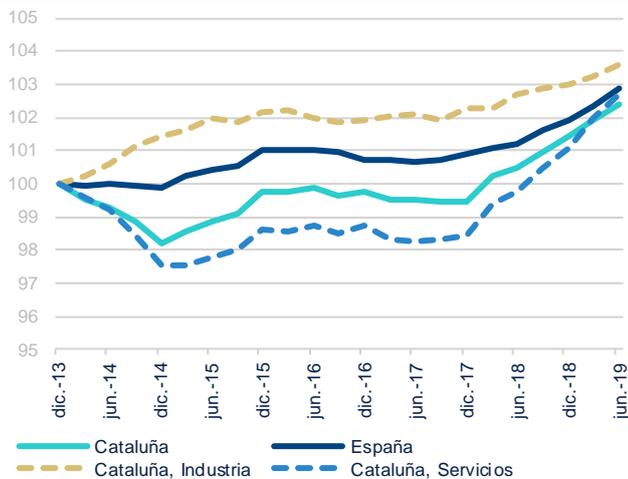
De cumplirse este escenario, se crearían unos 115.000 nuevos puestos de trabajo en Cataluña entre 2018 y 2020. Con todo, al finalizar 2020 el número de ocupados será aún un 2,6% inferior al alcanzado en 2008 (véase el Gráfico 2.36). Por su parte, se prevé que la tasa de paro se reduzca en 0,9 p.p., pero en 2020 continuará 2,0 p.p. por encima de su nivel de 2008.

En Cataluña, el número de vacantes por cubrir respecto a la población activa es levemente superior a la media española (véase el Gráfico 2.31). Ello implica que podrían estar dándose mayores restricciones de capital humano en la región, que, además, podrían tener lugar en sectores donde se necesitan trabajadores con ciertas habilidades específicas, como los servicios avanzados y TIC, por ejemplo. En ese sentido, los datos de la Encuesta Trimestral de Coste Laboral (ETCL) indican que desde finales de 2017 el coste laboral total en Cataluña se está acelerando a un ritmo mayor que el observado en el conjunto de España, recuperando el menor avance observado entre 2013 y 2017. Sin embargo, la evolución sectorial ha sido dispar entre industria y servicios (véase el Gráfico 2.34). El crecimiento del coste laboral en la industria se mantuvo positivo a lo largo de todo el periodo considerado, aunque se observó un dinamismo decreciente en el bienio 2015-2016. A partir de 2017 el avance volvió a ser muy riguroso y la tendencia ha sido creciente desde entonces. Por su parte, los servicios ajustaron su coste laboral de forma más acusada en los años iniciales de la recuperación, pero aceleraron su crecimiento a partir de 2016, disminuyendo el diferencial con el sector secundario. En parte, lo anterior podría indicar dificultades para lograr los perfiles requeridos en determinadas actividades de servicios.

Adicionalmente, la región debería impulsar la formación e inserción laboral de aquellos colectivos con más dificultades: Cataluña sigue lejos de los mínimos de precrisis en la proporción de jóvenes que ni estudian ni trabajan, que se ubican en el 15,4% entre los de 15 a 29 años. Entre los hombres, la crisis provocó un aumento mayor de dicha tasa, que se viene reduciendo desde 2012. Sin embargo, en el caso de las mujeres ha sido tradicionalmente alta, y no ha comenzado a reducirse sino en 2015, hasta situarse en 2018 en el 16,4% (véase el Gráfico 2.35). Además, la incidencia del paro de larga duración sigue muy alta: el 40,1% del total de

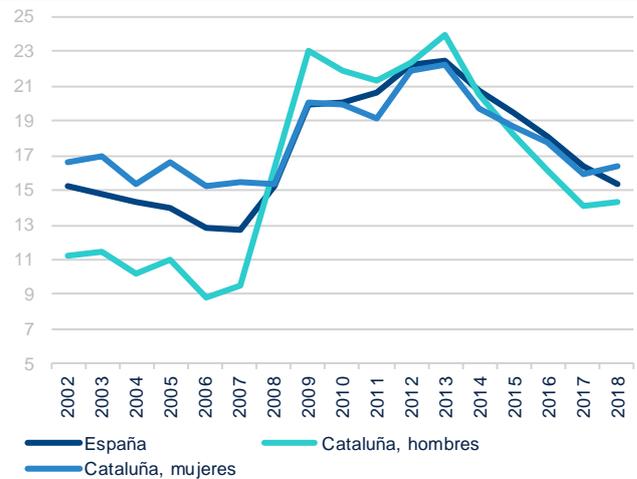
desempleados lleva más de un año en dicha situación (en términos promedio anual). Aunque este dato ha venido disminuyendo en los últimos años y se sitúa 4,5 puntos por debajo del promedio español, sigue muy por encima de los niveles de 2008, cuando se situaba alrededor del 18,4%. En lo que respecta a la calidad del empleo, la tasa de temporalidad ha disminuido en los últimos trimestres llegando hasta el 21,8% en términos promedio, 4,6 p.p. por debajo del promedio nacional.

Gráfico 2.34. CATALUÑA Y ESPAÑA: COSTE LABORAL TOTAL, SEGÚN LA ENCUESTA TRIMESTRAL DE COSTE LABORAL (4T13=100, A/A)



Fuente: BBVA Research a partir de INE (ETCL)

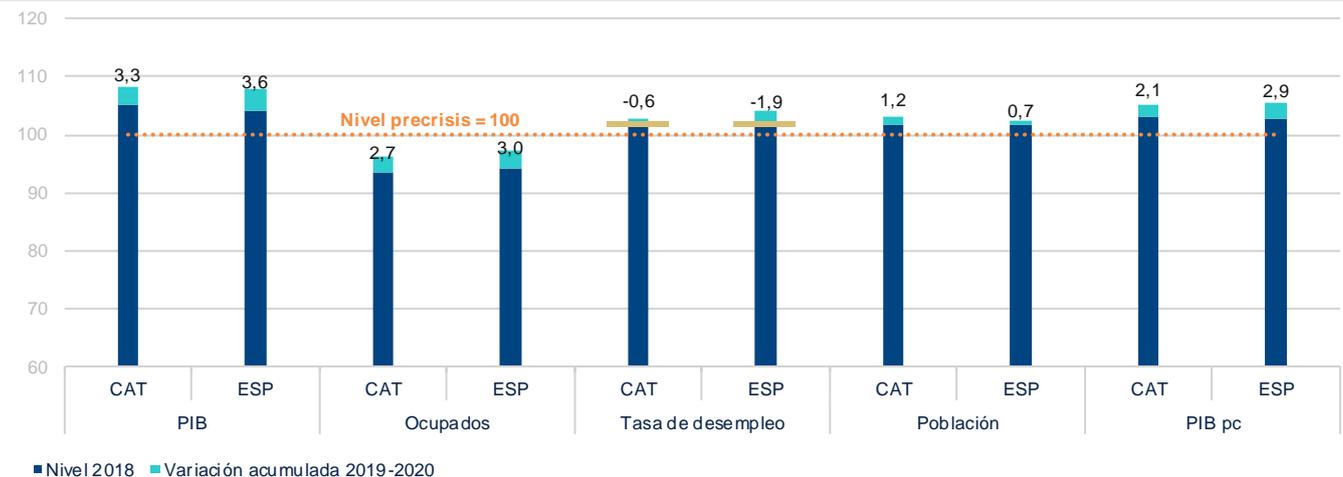
Gráfico 2.35. CATALUÑA Y ESPAÑA: POBLACIÓN JOVEN QUE NI ESTUDIA NI TRABAJA* (%)



* Jóvenes de 15 a 29 años.

Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.36. PIB, OCUPACIÓN, TASA DE PARO, POBLACIÓN Y PIB PER CÁPITA. NIVEL EN 2018 Y CAMBIO EN 2019-2020 (NIVEL PRE-CRISIS, 2008 =100)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Cuadro 2.3. **CRECIMIENTO DEL PIB (% A/A)***

	2016	2017	2018	2019	2020
Andalucía	2,9	2,7	2,4	2,0	1,6
Aragón	3,2	3,4	2,5	2,0	1,6
Asturias	1,6	3,8	2,3	1,7	1,3
Baleares	4,4	2,4	2,2	1,8	1,2
Canarias	3,4	2,7	2,4	1,6	1,1
Cantabria	2,6	3,4	3,4	1,8	1,7
Castilla y León	3,1	1,7	2,5	1,5	1,5
Castilla-La Mancha	4,2	2,4	2,8	2,1	1,7
Cataluña	3,5	3,2	2,3	1,8	1,6
Extremadura	1,7	2,1	2,0	1,8	1,6
Galicia	3,1	3,1	2,7	1,5	1,5
Madrid	3,2	3,3	3,7	2,6	2,2
Murcia	4,3	3,1	1,5	2,3	1,4
Navarra	3,0	2,8	3,0	2,0	1,8
País Vasco	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
España	3,2	3,0	2,6	1,9	1,6

(*) Por cuestiones de comparabilidad los datos observados corresponden a los publicados en la Contabilidad Regional de España en el mes de abril. No se toma en cuenta la actualización de la Contabilidad Nacional publicada a finales de octubre, que redujo el crecimiento del PIB de España de 2018 hasta el 2,4%
 Fuente: BBVA Research a partir de INE

 Cuadro 2.4. **PREVISIONES DE EMPLEO (EPA) (% A/A)**

	2016	2017	2018	2019	2020
Andalucía	2,4	4,1	2,8	3,1	2,0
Aragón	2,3	2,2	1,4	2,0	0,8
Asturias	2,7	2,4	-0,9	-1,6	0,4
Baleares	4,2	1,2	4,1	1,7	0,8
Canarias	3,2	3,4	6,6	0,4	0,9
Cantabria	3,0	0,9	1,6	0,9	1,2
Castilla y León	2,8	0,8	1,0	0,7	1,1
Castilla-La Mancha	3,2	4,0	2,9	3,0	1,2
Cataluña	3,5	2,9	2,7	2,0	1,4
Extremadura	1,9	0,5	3,7	3,7	1,9
Galicia	2,3	1,2	2,4	1,5	0,5
Madrid	0,9	2,5	2,9	3,1	1,8
Murcia	6,1	3,4	1,9	3,9	1,9
Navarra	1,2	4,2	1,2	2,5	1,4
País Vasco	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
España	2,7	2,6	2,7	2,2	1,4

Fuente: BBVA Research a partir de INE

Análisis de la situación económica a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Cataluña. Tercer trimestre de 2019⁹

Los resultados de la Encuesta BBVA de actividad económica (EAE-BBVA) correspondiente al tercer trimestre de 2019 son consistentes con que la economía catalana, en un contexto de alta incertidumbre, **seguirá desacelerando su crecimiento**. En general, los resultados empeoran tanto respecto al trimestre anterior como a los de hace un año en todos los indicadores.

En la visión sobre la actividad en el trimestre corriente más que la mitad de encuestados observan estabilidad, mientras en el resto predominan los que ven un empeoramiento de la economía. Así, el saldo neto de respuestas es de -20, negativo por cuarto trimestre consecutivo (véase el Gráfico R.1.1). Algo similar ocurre con los resultados relativos a las expectativas para el siguiente trimestre: el saldo se queda en terreno negativo por cuarto trimestre consecutivo, situándose en el -43.

Entre los indicadores sectoriales, los relativos a construcción muestran aún resultados positivos, con saldos netos del +11, aunque empeoran bastante con respecto a las oleadas anteriores¹⁰.

Por el contrario, los indicadores más ligados al sector secundario son menos favorables. En particular, tanto los que se refieren a la actividad (producción industrial y cartera de pedidos) como la inversión y el empleo en el sector muestran resultados muy negativos, entre los peores de la oleada.

Lo mismo pasa con los servicios, donde tanto el empleo como la inversión presentan saldos negativos, muy por debajo de los trimestres anteriores. Por otro lado, la inversión en la agricultura se mantiene aún en positivo.

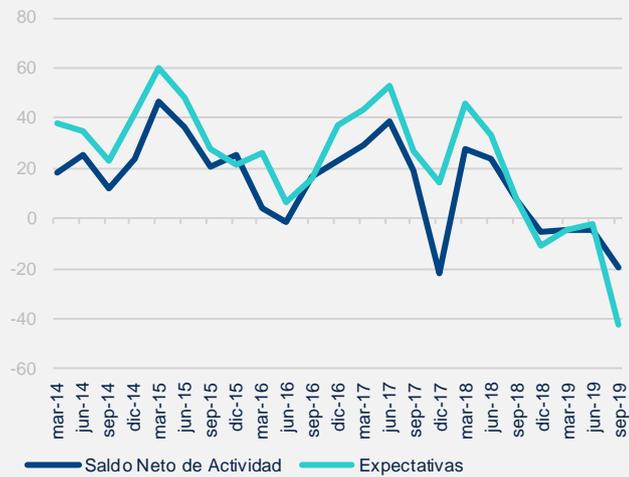
El aumento de la incertidumbre externa (*brexit*, o las posibles medidas arancelarias entre China y EE.UU, etc.) podría estar detrás del empeoramiento de **los indicadores relacionados con la demanda externa. Tanto el turismo como las exportaciones muestran resultados negativo** (véase el Gráfico R.1.2).

En síntesis, los resultados de la encuesta BBVA de Actividad Económica en 3T19 muestran un empeoramiento generalizado, lo cual concuerda con una economía catalana que podría moderar su ritmo de crecimiento, en un contexto de alta incertidumbre, tanto externa como interna, y agotamiento de los vientos de cola que impulsaron el crecimiento en años anteriores, en particular, del consumo privado.

9: La Encuesta BBVA se realiza trimestralmente, desde 3T91, entre los empleados de la red de oficinas BBVA en la región. Para más detalle sobre el funcionamiento de la Encuesta, véase: Situación España Recuadro 1, Encuesta BBVA de Actividad Económica. Una herramienta de seguimiento temprano del pulso de la economía. Situación España, 2º trimestre de 2014, disponible aquí; <https://www.bbvarresearch.com/public-compuesta/situacion-espana/>

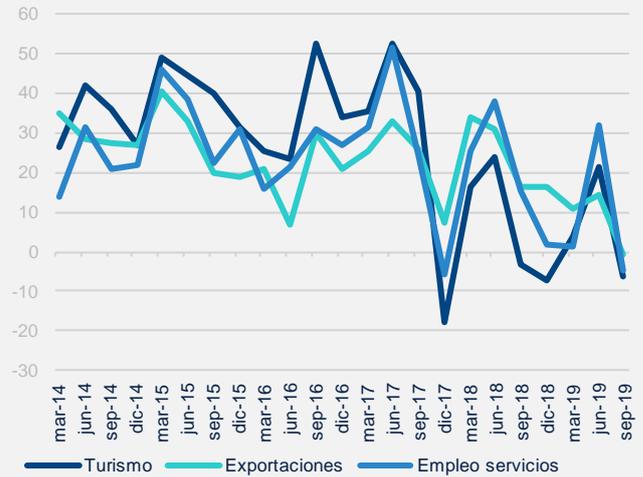
10: Los datos son brutos, por lo que podrían incorporar estacionalidad.

Gráfico R.1.1. **CATALUÑA: EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA Y LAS EXPECTATIVAS. SALDOS DE RESPUESTAS EXTREMAS (%)**



Fuente: BBVA

Gráfico R.1.2. **ENCUESTA BBVA DE ACTIVIDAD ECONÓMICA EN CATALUÑA. SALDOS DE RESPUESTAS DE VARIABLES SELECCIONADAS (%)**



Fuente: BBVA

Cuadro 2.3. ENCUESTA BBVA DE ACTIVIDAD ECONÓMICA EN CATALUÑA. RESULTADOS GENERALES (%)

	3º Trimestre 2019				2º Trimestre 2019				3º Trimestre 2018			
	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*
Actividad Económica	8	64	28	-20	13	69	18	-5	20	68	13	7
Perspectiva para el próximo trimestre	1	55	44	-43	13	72	15	-2	19	70	12	7
Producción industrial	7	72	21	-14	12	75	14	-2	17	72	11	6
Cartera de pedidos	7	60	33	-26	12	69	18	-6	17	71	12	5
Nivel de stocks	16	74	9	7	7	85	8	-1	12	80	8	4
Inversión en el sector primario	14	77	9	5	21	72	7	14	15	75	10	5
Inversión industrial	10	65	26	-16	14	74	12	2	16	77	7	8
Inversión en servicios	9	62	28	-19	23	63	14	9	21	67	12	9
Nueva construcción	27	56	16	11	30	59	11	19	52	42	6	46
Empleo industrial	6	79	15	-9	14	81	5	8	17	76	7	10
Empleo en servicios	13	69	18	-5	36	60	4	32	25	66	9	15
Empleo en construcción	24	63	13	11	26	72	2	24	40	55	4	36
Precios	13	78	9	3	26	67	7	19	37	57	6	30
Ventas	5	66	30	-25	10	72	18	-8	17	71	12	5
Exportaciones	14	67	20	-6	26	69	5	22	20	57	23	-3
Turismo	15	70	16	-1	16	82	2	15	21	75	4	16

* Saldo de respuestas extremas.
 Fuente: BBVA Research

4. Tablas

Cuadro 4.1. PRINCIPALES INDICADORES DE COYUNTURA DE LA ECONOMÍA DE CATALUÑA (%)

	2018		Crecimiento medio desde principios de año (a/a)		Último dato (m/m, CVEC)		Último mes
	Cataluña	España	Cataluña	España	Cataluña	España	
Ventas Minoristas	-0,2	0,8	1,8	2,3	0,6	0,1	sep-19
Matriculaciones	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
Viajeros Residentes (1)	-1,7	1,4	0,2	3,5	0,2	-0,8	sep-19
Pernoctaciones Residentes (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
Visados de Viviendas	28,0	24,7	-0,7	8,3	26,7	7,1	ago-19
Transacciones de viviendas	4,8	10,8	-0,3	-2,2	-11,0	-11,5	ago-19
Exportaciones Reales (2)	0,2	0,2	0,5	0,3	-3,2	-0,2	ago-19
Importaciones Reales (2)	2,4	0,9	3,2	0,6	8,1	4,4	ago-19
Viajeros Extranjeros (3)	3,2	1,5	5,0	3,1	-0,4	-0,1	sep-19
Pernoctaciones Extranjeros (3)	0,9	-0,6	3,8	0,0	-0,8	0,0	sep-19
Afiliación a la SS	2,9	3,1	2,5	2,7	0,2	0,2	oct-19
Paro Registrado	-6,0	-6,5	-3,5	-4,5	0,3	0,4	oct-19

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

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

Cuadro 4.2. PRODUCTO INTERIOR BRUTO (PROMEDIO ANUAL, %)

	2016	2017	2018	2019	2020
EEUU	1,6	2,4	2,9	2,3	1,8
Eurozona	1,9	2,7	1,9	1,1	0,8
Alemania	2,1	2,8	1,5	0,5	0,6
Francia	1,0	2,4	1,7	1,3	1,2
Italia	1,2	1,8	0,7	0,1	0,3
España	3,0	2,9	2,4	1,9	1,6
Reino Unido	1,8	1,8	1,4	1,1	1,0
Latam *	-0,2	1,8	1,5	0,7	
México	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
Turquía	3,2	7,4	2,6	0,3	3,0
Asia Pacífico	5,6	6,0	5,6	5,1	4,8
Japón	0,6	1,9	0,8	0,9	0,3
China	6,7	6,8	6,6	6,0	5,6
Asia (ex. China)	4,7	5,3	4,7	4,3	4,0
Mundo	3,4	3,9	3,7	3,2	3,1

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

** Bangladesh, Brasil, China, Egipto, Filipinas, India, Indonesia, Irán, Malasia, México, Nigeria, Pakistán, Rusia, Turquía y Vietnam.

Fecha de cierre de previsiones: 11 de octubre de 2019.

Fuente: BBVA Research

Cuadro 4.3. **TIPO DE INTERÉS DE LA DEUDA PÚBLICA A 10 AÑOS (PROMEDIO ANUAL, %)**

	2016	2017	2018	2019	2020
EEUU	1,84	2,33	2,91	2,11	1,69
Alemania	0,13	0,37	0,46	-0,30	-0,63

Fecha de cierre de previsiones: 11 de octubre de 2019.

Fuente: BBVA Research

Cuadro 4.4. **TIPOS DE CAMBIO (PROMEDIO 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

Fecha de cierre de previsiones: 11 de octubre de 2019.

Fuente: BBVA Research

Cuadro 4.5. **TIPOS DE INTERÉS OFICIALES (FIN DE PERIODO, %)**

	2015	2016	2017	2018	2019
EEUU	0,75	1,50	2,50	1,75	1,75
Eurozona	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
China	4,35	4,35	4,35	3,95	3,75

Fecha de cierre de previsiones: 11 de octubre de 2019.

Fuente: BBVA Research

Cuadro 4.6. ESPAÑA: PREVISIONES MACROECONÓMICAS
(TASAS DE VARIACIÓN ANUAL EN %, SALVO INDICACIÓN CONTRARIA)

(Promedio anual, %)	2016	2017	2018	2019	2020
Actividad					
PIB real	3,0	2,9	2,4	1,9	1,6
Consumo privado	2,6	3,0	1,8	0,8	1,3
Consumo público	1,0	1,0	1,9	2,0	1,7
Formación Bruta de Capital	2,4	5,9	5,3	2,3	3,0
Equipo y Maquinaria	1,8	8,5	5,7	1,6	2,6
Construcción	1,6	5,9	6,6	2,9	2,6
Vivienda	8,9	11,5	7,7	3,5	3,9
Demanda Interna (contribución al crecimiento)	2,0	3,0	2,6	1,3	1,7
Exportaciones	5,4	5,6	2,2	2,0	2,9
Importaciones	2,6	6,6	3,3	0,2	3,4
Demanda Externa (contribución al crecimiento)	1,0	-0,1	-0,3	0,6	-0,1
PIB nominal	3,4	4,3	3,5	3,2	2,5
(Miles de millones de euros)	1.113,8	1.161,9	1.202,2	1.240,0	1.271,2
Mercado de trabajo					
Empleo, EPA	2,7	2,6	2,7	2,2	1,4
Tasa de paro (% población activa)	19,6	17,2	15,3	14,1	13,3
Empleo CNTR (equivalente a tiempo completo)	2,8	2,8	2,5	2,2	1,4
Productividad aparente del factor trabajo	0,2	0,0	-0,2	-0,3	0,2
Precios y costes					
IPC (media anual)	-0,2	2,0	1,7	0,7	1,1
IPC (fin de periodo)	1,6	1,1	1,2	0,9	1,4
Deflactor del PIB	0,3	1,4	1,1	1,2	0,9
Remuneración por asalariado	-0,6	0,7	1,0	2,7	2,8
Coste laboral unitario	-0,8	0,7	1,2	3,0	2,6
Sector exterior					
Balanza por Cuenta Corriente (% del PIB)	2,9	2,5	1,8	1,6	1,4
Sector público (*)					
Deuda (% 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
Hogares					
Renta disponible nominal	2,7	2,9	3,7	4,4	4,2
Tasa de ahorro (% renta nominal)	7,5	5,9	6,3	8,3	9,8

Fecha de cierre de previsiones: 11 de octubre de 2019.

Fuente: BBVA Research

5. Glosario

Siglas

- AA. P.P.: Administraciones Públicas
- AENC: 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
- E.t.c: Empleo equivalente a tiempo completo
- Euríbor: Tipo de interés de oferta de los depósitos interbancarios en euros (Euro interbank Offered Rate)
- FED: Reserva Federal (Federal Reserve System)
- GAU: Gran Área Urbana
- GCFN: Gasto en Consumo Final Nacional
- IPC: Índice de Precios al Consumo
- LATAM: Agregado de Latinoamérica que incluye a Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela
- INE: Instituto Nacional de Estadística
- MEYSS: Ministerio de Empleo y Seguridad Social
- MICA-BBVA: Modelo de Indicadores Coincidentes de Actividad de BBVA
- MINHAP: Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas
- 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 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 conforme a 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 las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

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 ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de 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 naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

Este informe ha sido elaborado por:

Economista Jefe

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

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 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

