

# Situació

Servei d'Estudis Econòmics

Desembre 2006



El cicle es perllonga

Catalunya: més creixement en 2006 i  
menys inflació en 2007

Mercat laboral català, convergència amb Europa i reptes pendants

El turisme a Catalunya: elements diferencials?

# Índex

Data de tancament: 14 de desembre de 2006

|   |           |
|---|-----------|
| <b>1 Entorn internacional</b>   | <b>3</b>  |
| <b>2 Economia espanyola</b>   | <b>7</b>  |
| <b>3 Economia catalana</b>  | <b>10</b> |
| Requadre: "El mercat laboral català i l'Estratègia Europea d'Ocupació"  | 17        |
| <b>4 El turisme a Catalunya</b>   | <b>20</b> |
| Requadre: "Metodologia de construcció dels Índexs de Competitivitat Turística per a Catalunya i altres destinacions espanyoles" | 26        |

## Han elaborat aquesta publicació:

|                    |                 |                              |
|--------------------|-----------------|------------------------------|
| Julián Cubero      | 34 91 537 36 72 | jcubero@grupobbva.com        |
| Silvia Holgado     | 34 93 436 65 06 | silvia.holgado@grupobbva.com |
| Elena Nieto        | 34 91 537 37 76 | enieto@grupobbva.com         |
| Edita Pereira      | 34 91 537 76 13 | edita.pereira@grupobbva.com  |
| Francisco González | 34 91 374 47 56 | fjose.gperez@grupobbva.com   |



# 1. Entorn internacional

## Una expansió més globalitzada ...

L'economia mundial continua la seva expansió, amb una taxa de creixement que es manté entorn del 5% i que en 2007 es moderarà molt lleugerament. A més, i a diferència d'altres cicles, el creixement econòmic actual se sustenta en un entorn geogràfic més ampli. A banda de la consolidació de l'expansió a Europa, el comportament dels principals mercats emergents, tant a Llatinoamèrica com a l'Àsia, ha sorprès positivament en 2006, fet que s'ha traduït en una millora de les estimacions de creixement per al conjunt de l'any. Finalment, en els EUA s'han fet més evidents els senyals de desacceleració, associats al menor dinamisme de la despesa de les llars per la desacceleració de la seva renda i a l'ajustament registrat en el mercat immobiliari.

Donats els nivells assolits i la seva àmplia base geogràfica, el creixement global es troba en la fase expansiva més intensa des de la dècada dels anys setanta, recolzada en factors com el desenvolupament tecnològic i la globalització en l'economia i en els mercats i sistemes financers. A més, en aquest cicle s'han pogut acotar els riscos inflacionistes a pesar d'haver coincidit amb l'alça dels preus de les matèries primeres i amb tipus d'interès reals extraordinàriament baixos. Factors com la moderació salarial i l'augment de la competència generats per la globalització i l'ancoratge de les expectatives inflacionistes estan facilitant la moderació de la inflació.

La continuació d'aquest escenari central de creixement sostingut i inflació moderada depèn, en gran mesura, de què el pols en l'activitat en les regions més dinàmiques sigui relativament immune a la moderada desacceleració que ja es manifesta en els EUA, economia en l'evolució de la qual s'acumula alguna de les incerteses més rellevants dels pròxims mesos.

### ... amb unes incerteses més localitzades

Si s'ha reduït significativament la possibilitat d'un xoc alcista de preus del petroli, alhora ha vingut cobrant vigència el risc que l'ajustament del sector immobiliari en els EUA pogués desencadenar un fre bruscat en la despesa en consum de les llars, més acusat que la progressiva desacceleració esperada en l'escenari central. Aquest escenari de major probabilitat, amb un creixement dels EUA del 2,8%, prop del seu potencial, es recolza en factors com la sostinguda demanda procedent de la resta del món, al que s'afegeix la depreciació acumulada pel dòlar. A més, la inversió no residencial manté un to positiu, recolzada pels elevats beneficis empresarials, els alts nivells de liquiditat i la relativament baixa càrrega financera en un entorn en el qual les condicions globals de finançament segueixen sent molt favorables.

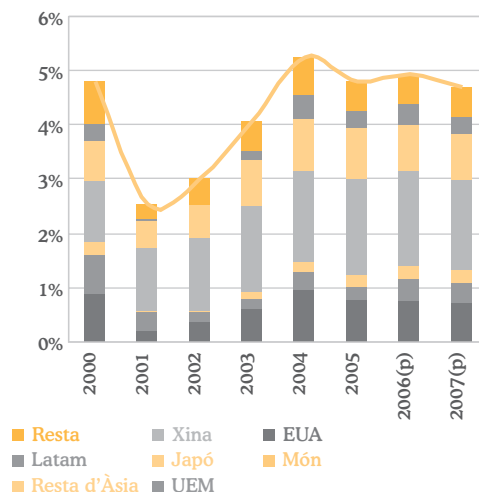
La resposta més probable de l'autoritat monetària americana a aquest entorn econòmic és un manteniment dels tipus oficials en el 5,25% durant un període perllongat de temps, i específicament, durant tot l'any 2007. Hi ha diverses raons que ho justifiquen. En primer lloc, encara que la inflació es moderarà, seguirà prop de la part alta del rang desitjat per la Reserva Federal. En segon lloc, la desacceleració de l'activitat serà limitada, atès que hi ha suports interns i externs per afrontar un menor creixement de la inversió residencial i de la despesa de les llars. En tercer lloc, després d'un llarg període d'elevada liquiditat en tot el món, els bancs centrals seran prudents a l'hora de començar a reduir els seus tipus d'interès oficials. Finalment, existeixen arguments financers (elevada liquiditat, condicions financeres relaxades, disponibilitat de crèdit bancari) que assenyalen que no hi ha raons per a una relaxació de la política monetària en el curt termini.

Quadre 1.1. Escenari Central: Creixement del PIB per regions

|       | 2005 | 2006 * | 2007* |
|-------|------|--------|-------|
| EUA   | 3,5% | 3,3%   | 2,8%  |
| UEM   | 1,4% | 2,7%   | 2,2%  |
| Xina  | 9,9% | 10,0%  | 9,5%  |
| Latam | 4,4% | 4,7%   | 4,0%  |
| Món   | 4,9% | 4,9%   | 4,6%  |

Font: SEE BBVA (\*Previsió)

Gràfic 1.1. Creixement mundial i Contribució per àrees (%)



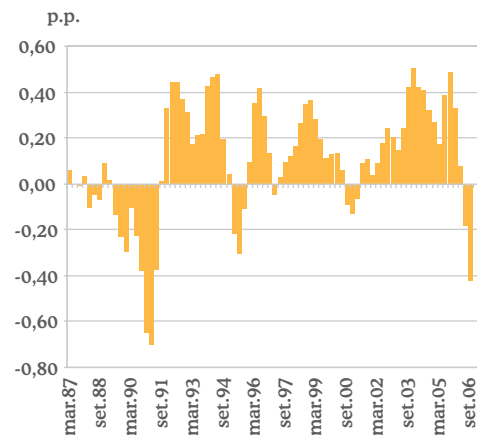
Font: FMI i SEE BBVA

Gràfic 1.2. Inflació a l'OCDE



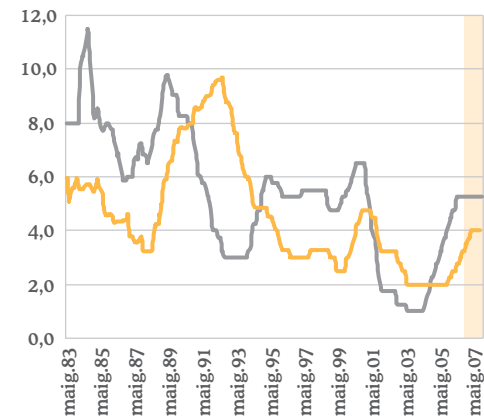
Font: OCDE

Gràfic 1.3. EUA, inversió privada residencial Contribució al creixement



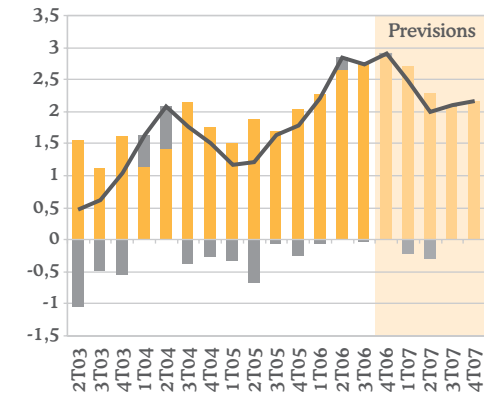
Font: Departament de Treball d'EUA i SEE BBVA

Gràfic 1.4.  
Tipus d'interès oficials



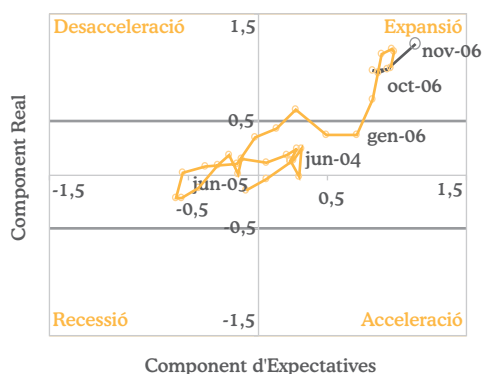
■ UEM  
■ EUA  
Font: SEE BBVA

Gràfic 1.5.  
PIB UEM



■ Demanda Interna  
■ Demanda Externa  
■ PIB  
Font: Eurostat i SEE BBVA

Gràfic 1.6.  
IA BBVA - UEM



Font: SEE BBVA

Quant al tipus de canvi del dòlar, s'ha vingut depreciant enfront de l'euro en els últims mesos fonamentalment per les perspectives descomptades pels mercats de la reducció del diferencial de tipus d'interès entre ambdues àrees monetàries donades les perspectives de baixades en els EUA. El dòlar podria consolidar-se en el rang actual, lleugerament per damunt d'1,32 dòlars/euro, si es confirmen les expectatives del mercat sobre els tipus d'interès i l'economia dels EUA experimenta finalment un ajustament en el seu creixement una mica més acusat que el de l'escenari central del Servei d'Estudis del BBVA. Per això, es preveu que el dòlar no es depreciarà addicionalment respecte als nivells actuals, podent cotitzar a la fi de 2007 prop d'1,30.

## L'àrea de l'Euro

### Europa, es reforça la confiança

En els últims mesos l'activitat a Europa ha avançat a bon ritme, al mateix temps que s'han anat diluint algunes incerteses que amenaçaven la seva evolució futura.

Així, després d'una primera meitat de 2006 de fort creixement, en la segona meitat de l'any l'economia europea està mantenint taxes entorn del 2%, el que indica que en el conjunt de 2006 podria créixer el 2,7%, la taxa més elevada des de l'any 2000. No obstant això, l'aspecte més destacable de les últimes dades és el progressiu enfortiment de la demanda interna com a motor del creixement. Al dinamisme de la inversió en equipaments i a la recuperació de la construcció, se suma la reactivació del consum privat, que reflecteix l'evolució favorable del mercat laboral i de la renda real disponible de les famílies, així com la progressiva millora de les seves expectatives. Algunes evidències semblen indicar que el consum privat podria estar addicionalment impulsat a Alemanya per l'avenç de les compres de béns duradors davant de l'augment de l'IVA previst en 2007, encara que la importància relativa d'aquest factor en el conjunt de l'àrea es pot considerar residual. Quant al sector exterior, les exportacions segueixen registrant taxes de creixement elevades, però el vigor de les importacions limita la seva contribució al creixement.

Per altra banda, els riscos en l'escenari internacional també semblen haver-se moderat en els últims mesos. D'un costat, l'estabilització del preu del petroli arran la disminució del risc geopolític allunya el temor a una crisi energètica. De l'altre, la moderada desacceleració que s'observa ja en els EUA i la progressiva depreciació del dòlar redueix la probabilitat d'un escenari d'ajustament desordenat dels desequilibris globals o d'un ajustament bruscat de l'economia nord-americana.

La moderació dels riscos en l'escenari internacional i la constatació de l'enfortiment de la demanda interna europea ha acabat per convèncer a analistes i organismes internacionals que l'economia europea pugui afrontar relativament bé un escenari de lleugera moderació de creixement mundial i polítiques de demanda una mica menys laxes que en el passat, com es preveu per a 2007. Com a conseqüència, s'ha produït una revisió a l'alça de les previsions de creixement per a 2007, cap a taxes del 2% o superiors. A més, les primeres previsions que es comencen a conèixer per a 2008 situen l'economia europea en taxes similars, el que reflecteix la confiança en la sostenibilitat de la recuperació europea. Aquest optimisme és compartit pels empresaris europeus, les expectatives de negoci dels quals, d'acord amb les enquestes, han tornat a augmentar en els últims mesos, després d'una fase de moderat descens.

Al cap i a la fi, les perspectives són que el creixement mundial es mantingui relativament elevat, i l'evolució dels EUA no és tan determinant en un entorn de fluxos comercials i de capital cada vegada més diversificat. Respecte a les polítiques de demanda en l'àrea, és cert que s'espera que siguin menys expansives que en 2006, com correspon a una economia més avançada en el cicle. Tanmateix, no és previsible que sigui un factor que pugui afectar el creixement europeu. En política fiscal és probable que els resultats fiscals de 2006, millors del que inicialment es preveia gràcies als majors ingressos, així com els processos electorals previstos el pròxim any en molts països de la zona puguin comportar un esforç de consolidació menor al previst en un inici. A Itàlia, la fragmentació de la coalició governant ja s'ha traduït en un pressupost menys ambiciós i concret del que s'esperava. I a Alemanya, la fortalesa de l'economia, la millora del mercat laboral i de les expectatives dels consumidors, i l'elevat estalvi acumulat pels consumidors alemanys en anys anteriors, ajudaran a mitigar l'impacte de l'augment de l'IVA.

La política monetària tampoc suposarà un obstacle al creixement. S'està produint una forta demanda de crèdit tot i els tipus actuals, que gairebé incorporen totes les pujades esperades, i després d'un increment acumulat en els tipus oficials de 150 punts bàsics en un any. Si bé l'efecte de l'augment de tipus s'està començant a notar en agregats monetaris tals com l'M1 i en el crèdit a famílies que, tot i mantenir taxes de creixement elevades, mostra símptomes de moderació, el crèdit a empreses, continua la seva tendència ascendent, creixent a taxes de dos dígits. El manteniment dels tipus d'interès en nivells baixos a llarg termini i la favorable evolució borsària contribuiran a mantenir unes condicions financeres folgades. La gran incògnita és el tipus de canvi, que de seguir apreciand-se enfront del dòlar fins a l'entorn d'1,35 dòlars/euro podria frenar pujades addicionals de tipus. Encara que en l'escenari més probable la divisa es mantindrà entorn d'1.30 dòlars.

Així, es pot esperar que la zona euro creixi un 2,2% en 2007, amb una aportació més negativa del sector exterior que en 2006.

### Inflació moderada a Europa i tipus al 4%

En aquest escenari, la inflació es mantindrà en nivells moderats (2,1% en 2007 després d'un 2,2% en 2006), una evolució molt favorable si es té en compte que la xifra de 2007 incorpora entre tres i cinc dècimes derivades de l'augment de l'IVA a Alemanya.

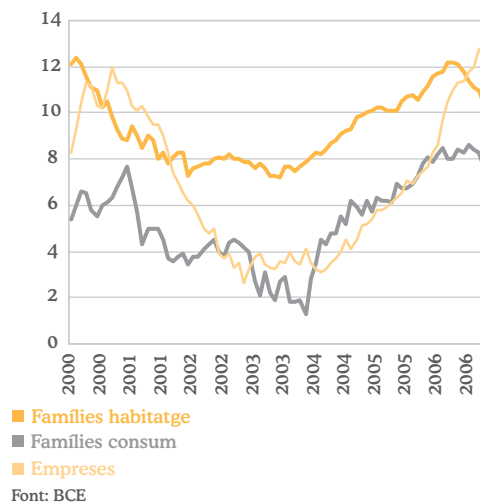
La moderació dels preus energètics està contribuint de forma determinant a la desacceleració de la inflació. Els components més estables, però, també estan evolucionant favorablement, segons es desprèn de la inflació sense aliments frescos i energia, que es manté relativament estable en l'entorn de l'1,5% a pesar que a Alemanya ja s'està veient certa translació de l'efecte IVA (abans fins i tot que entri en vigor). Altres mesures d'inflació subjacent confirmen aquesta estabilitat.

L'evolució dels preus energètics en els pròxims mesos seguirà essent un factor fonamental per a la inflació, encara que cal tenir presents diversos factors. En primer lloc, que existeix evidència que la transmissió dels preus del petroli als preus de la resta de productes és asimètrica, és a dir, que les pujades de preus del petroli es transmeten a la inflació en major mesura que els descensos, a causa de l'existència de rigideses nominals a la baixa. I en segon lloc, que la transmissió dels preus del petroli a la inflació (i salaris) s'ha reduït en l'última dècada respecte a dècades anteriors per la combinació de diversos elements. Entre ells destaca el descens de la intensitat d'ús energètic, la major credibilitat dels bancs centrals, la pressió de la globalització, la menor indexació dels salaris i el descens del poder de negociació dels sindicats.

Gràfic 1.7.

### UEM: Préstecs a Famílies i Empreses

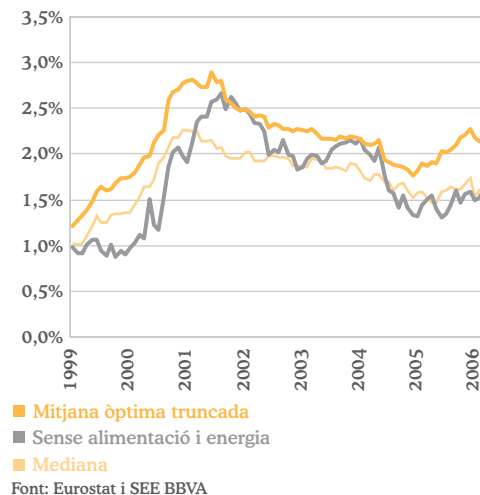
taxa interanual



Gràfic 1.8.

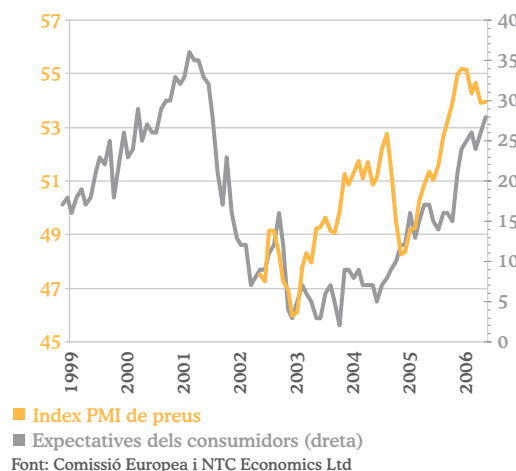
### Mesures d'inflació subjacent

taxa interanual



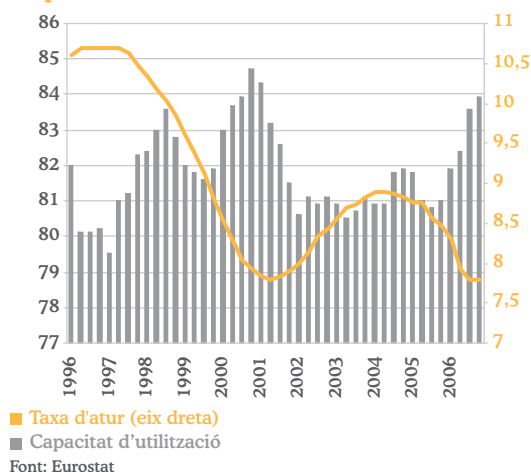
Gràfic 1.9.

### Àrea Euro: Expectatives de preus



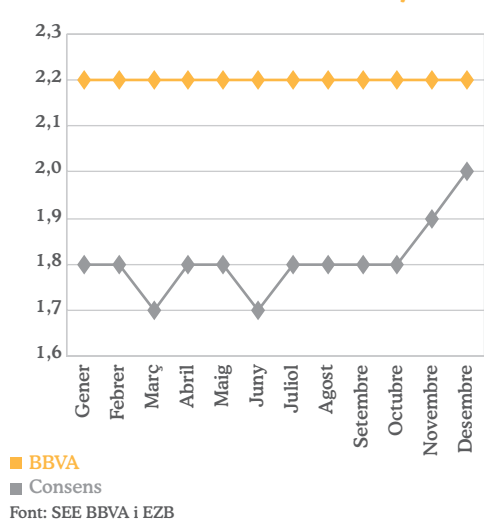
Gràfic 1.10.

Capacitat d'Utilització



Gràfic 1.11.

Previsions de Creixement 2007



Els factors esmentats han contribuït a mantenir la moderació salarial en l'àrea euro en els últims anys i és previsible que segueixin operant en el futur. La principal incertesa està en saber en quina mesura es pot mantenir la contenció salarial en una situació cíclica més favorable. Fins ara no es perceben indicis d'acceleració en els costos salarials, però potser encara és aviat. En realitat, resulta difícil definir amb precisió en quina posició cíclica es troba actualment l'economia europea, donat l'elevat grau d'incertesa al que estan sotmeses les diferents mesures de situació cíclica. Així, mentre que les mesures de component cíclic obtingudes extraient tendències amb filtres apunten a que l'output-gap es trobaria en terreny positiu, amb el risc de reescalfament econòmic que això implica, les mesures basades en funcions de producció el mantenen encara en terreny negatiu, encara que la seva magnitud varia en funció del mètode d'ajust utilitzat. A més, es tracta de mesures que acostumen a estar subjectes a importants revisions amb el pas del temps, per la qual cosa resulta útil mirar indicadors alternatius de posició cíclica, com la capacitat utilitzada, o l'evolució conjunta de diversos indicadors (producció industrial, ocupació, consum, etc.)

En tot cas, tot indica que l'economia es troba en expansió i seguirà així en els pròxims mesos, el que justifica el caràcter vigilant del BCE, en un context en el qual, a més, les perspectives de preus per part dels consumidors s'han incrementat significativament en els últims mesos. Si a això afegim el pes creixent que està donant el banc emissor als indicadors monetaris i la seva preocupació per l'evolució del crèdit i l'M3, es pot esperar que el BCE incrementi novament els tipus al febrer i abril en 25 punt bàsics, elevant el tipus "refi" fins al 4%. No obstant, ara no "anunciarà" amb tanta anticipació els moviments com ho ha fet en la segona meitat d'aquest any, quan ho va donar a conèixer amb dos mesos d'antelació. Conforme el tipus "refi" s'acosta al tipus neutral, i a la vista dels riscos associats al tipus de canvi, el BCE prefereix donar-se més llibertat d'acció en les seves decisions.

## 2. Economia espanyola

### Creixement continuat i menor desequilibri

La situació conjuntural de l'economia espanyola ha millorat progressivament al llarg de 2006 recolzada, fonamentalment, en el major dinamisme de la indústria, mentre que la construcció i els serveis de no mercat han registrat creixements propers als de 2005 i els serveis de mercat s'han desaccelerat. Així, l'indicador sintètic d'activitat IA BBVA, ha mostrat nivells més elevats al llarg de l'any fins a novembre, mes en el qual, encara amb informació incompleta, s'ha reduït lleugerament. Probablement, això es plasmarà en una estabilització del creixement en el 3,8% en el quart trimestre de l'any igual al registrat en el tercer trimestre. Amb tot, s'estima que l'economia espanyola creixerà el 3,7% i 3,3% en 2006 i 2007 respectivament, amb una composició menys desequilibrada entre el creixement de la demanda domèstica i el drenatge del sector exterior.

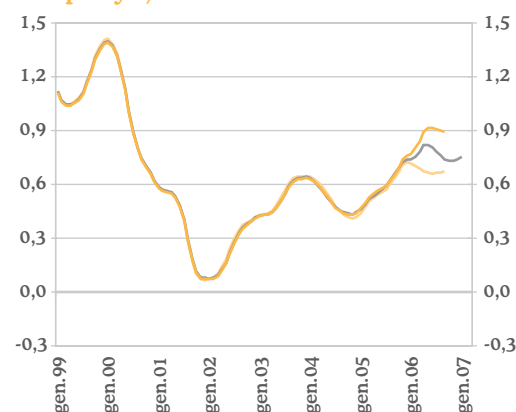
La moderació del creixement continuarà gradualment en els propers trimestres, responent a la menor embranzida d'alguns dels factors determinants de la demanda de les empreses i les llars, com les condicions de finançament, que seguiran endurent-se en un entorn de ràpid creixement de l'endeutament. L'any vinent, el fre de la despesa domèstica serà més intens que l'impuls que està proporcionant la millora de la demanda externa sobre les exportacions i la inversió en béns d'equipament, sostinguda a més per la bona marxa dels beneficis empresarials. Addicionalment, l'augment constant dels preus interiors enfront dels de les importacions seguirà afavorint el creixement de les compres de béns i serveis de l'exterior.

### Llars: desacceleració del consum i de la inversió en habitatge

La despesa en consum de les llars es troba en una senda de desacceleració des de començaments de 2005, una mica menys intensa potser en els últims mesos de 2006. Aquest perfil, que continuarà en 2007, es justifica per l'evolució de la renda disponible i la riquesa en mans de les llars, determinants fonamentals de la despesa. La renda disponible en termes nominals es troba en una etapa de desacceleració moderada, que es fa una mica més acusada

Gràfic 2.1.

### IA Espanya, suavitzat



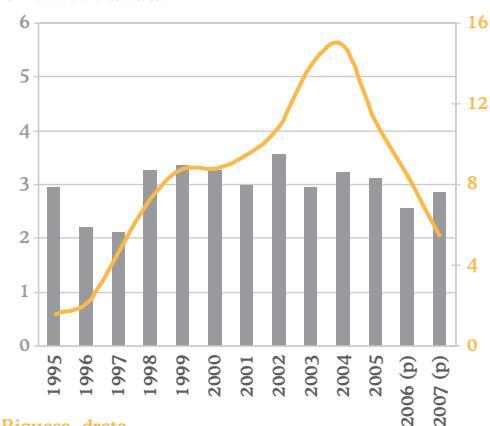
■ oct-06  
■ nov-06  
■ maig-06

Font: SEE BBVA

Gràfic 2.2.

### Renda i riquesa real en mans de les llars

#### Creixement anual



■ Riquesa, dreta  
■ Renda Disponible, esquerra

Font: INE, BdE i SEE BBVA

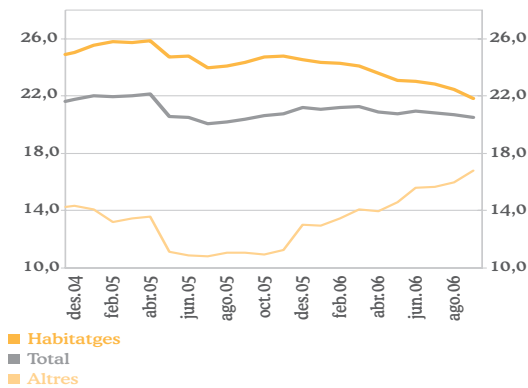
### Quadre 2.1. Espanya, PIB Base 2000

| taxes a/a            | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|----------------------|------|------|------|------|------|------|------|
| Consum llars         | 3,4  | 2,8  | 2,8  | 4,2  | 4,2  | 3,6  | 3,1  |
| Consum AA.PP.        | 3,9  | 4,5  | 4,8  | 6,3  | 4,8  | 4,2  | 4,3  |
| FBCF                 | 4,8  | 3,4  | 5,9  | 5,0  | 7,0  | 6,3  | 5,1  |
| Equipament i Altres  | 1,9  | 0,0  | 5,3  | 4,4  | 8,4  | 6,9  | 6,4  |
| Equipament           | 0,1  | -2,9 | 2,5  | 3,7  | 8,8  | 8,7  | 7,2  |
| Altres Productes     | 6,0  | 5,0  | 7,7  | 4,4  | 7,7  | 3,8  | 4,9  |
| Construcció          | 6,8  | 6,2  | 6,3  | 5,5  | 6,0  | 5,9  | 3,9  |
| Habitatge            | 7,5  | 6,9  | 9,4  | 5,9  | 5,8  | 6,8  | 4,1  |
| Resta                | 7,7  | 5,7  | 3,4  | 5,0  | 6,2  | 5,0  | 3,8  |
| Var. existències (*) | -0,1 | 0,0  | -0,1 | 0,0  | 0,0  | 0,1  | 0,0  |
| Demanda nacional (*) | 3,9  | 3,3  | 3,9  | 4,9  | 5,2  | 4,8  | 4,2  |
| Exportacions         | 4,2  | 2,0  | 3,7  | 4,1  | 1,5  | 5,5  | 5,6  |
| Béns                 | 4,0  | 3,7  | 5,2  | 5,1  | 0,0  | 6,3  | 5,4  |
| Importacions         | 4,5  | 3,7  | 6,2  | 9,6  | 7,0  | 8,0  | 6,6  |
| Béns                 | 4,0  | 4,3  | 6,7  | 9,7  | 6,6  | 8,2  | 6,2  |
| Saldo exterior (*)   | -0,2 | -0,6 | -0,9 | -1,7 | -1,7 | -1,1 | -0,9 |
| PIB pm               | 3,6  | 2,7  | 3,0  | 3,2  | 3,5  | 3,7  | 3,3  |

(\*) contribucions al creixement  
Font: INE i previsions SEE BBVA

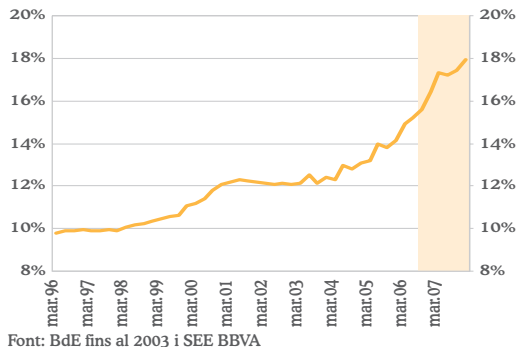


**Gràfic 2.3.**  
**Prèstecs gestionats per a les famílies\***  
creixement anual



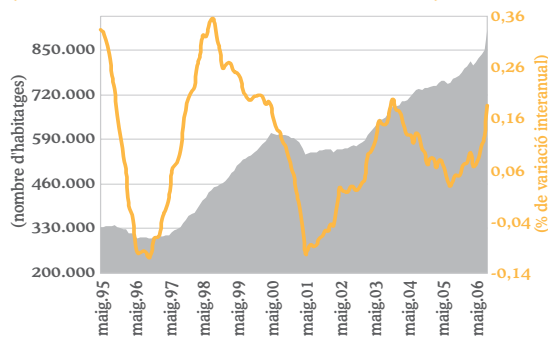
\*Corregit de titulitzacions  
Font: BdE

**Gràfic 2.4.**  
**Càrrega Financera de les Llars**  
Percentatge de renda disponible



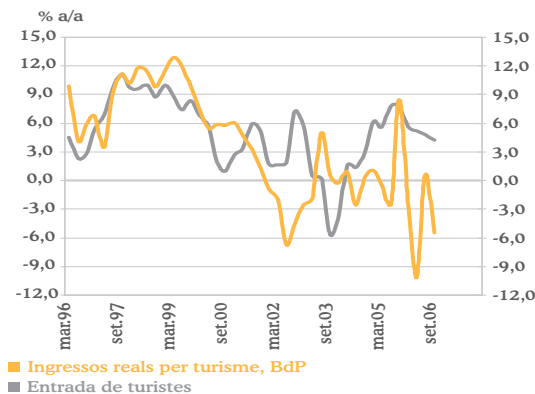
Font: BdE fins al 2003 i SEE BBVA

**Gràfic 2.5.**  
**Habitatges iniciats**  
(suma mòbil 12 mesos i taxa de variació)



Font: Ministeri d'Habitatge i SEE BBVA

**Gràfic 2.6.**  
**Indicadors turisme**  
creixement anual, sèries desestacionalitzades



Font: BdE, Frontur i SEE BBVA

en termes reals quan s'incorpora el creixent drenatge de la inflació (fins al tercer trimestre de l'any). L'ocupació es mantindrà com el principal suport de la renda de les llars. En aquest sentit, les perspectives del mercat de treball segueixen sent positives, amb un ritme d'augment de l'ocupació proper al 4% en xifres de l'EPA i una taxa d'atur que podria situar-se en terme mitjà en 2006 en el 8,5% dels actius i en 2007 per sota del 8%. La moderació salarial derivada de l'augment de l'oferta d'ocupació per la immigració i la incorporació de la dona al treball seguiran suportant l'evolució de l'ocupació a Espanya.

Quant a la riquesa, el seu perfil de desacceleració és més intens, estimant-se que ha passat de creixements reals del 15% en 2004 a taxes properes al 8% en 2006, xifra que serà encara menor en 2007 donada la perspectiva de desacceleració continuada dels preus de l'habitatge.

Atès que la moderació dels suports del consum és més intensa que la que experimenta la inversió de les llars en habitatge i el propi consum, s'està enregistrant un descens de la seva taxa d'estalvi (9,4% de la seva renda disponible a mitjans de 2006, un punt menys que l'any anterior) i un creixent recurs al finançament. D'aquesta manera, les famílies han seguit ampliant la seva posició de demandants nets de finançament en 2006, alhora que la seva ràtio d'endeutament podria augmentar novament, podent superar el 125% de la renda disponible a la fi d'aquest any. Aquest major nivell d'endeutament ha anat acompanyat d'un augment de la càrrega financera, que ha experimentat el seu major creixement dels últims anys, fins a situar-se en el 14% de la renda disponible de les llars. Donat que les variacions de tipus d'interès es transmeten a la càrrega financera amb un retard d'aproximadament sis mesos, i assumint una suau desacceleració del crèdit en 2007, en línia amb la tendència incipient mostrada per les dades més recents, aquest any el servei del deute augmentaria tres punts més respecte els nivells actuals.

La renda i la riquesa de les llars, així com les condicions financeres, incideixen tant en la despesa en consum com en la inversió en habitatge, el que, juntament amb el nivell assolit pels seus preus, provoca un deteriorament de les ràtios d'accessibilitat. Això s'ha reflectit en la moderació de les transaccions immobiliàries fins a pràcticament el seu estancament. El menor dinamisme de la demanda d'habitatge es reflecteix també en la desacceleració dels seus preus. De forma oposada, l'activitat en la construcció residencial no només no es modera sinó que s'accelera. L'inici d'habitatges continua assolint màxims i al setembre acumulava en termes anuals 912.000 unitats (incloent la rehabilitació), xifra esbiaixada a l'alça per l'entrada en vigor del Codi Tècnic d'Edificació, que eleva els estàndards mínims de construcció, incrementant els costos de la mateixa. Tot i l'actual i transitori desajust entre mercat i activitat, és previsible que continuï la gradual moderació del mercat immobiliari en els pròxims trimestres. El lleuger alentiment esperat en el creixement de la renda de les llars i el manteniment del biaix alcista dels tipus d'interès continuaran endurint l'accés a l'habitatge.

**Sector exterior, una contribució menys negativa**

La consolidació del creixement a Europa està permetent que les exportacions de béns espanyols s'estabilitzin en taxes superiors a les registrades en el període 2000-2005, encara que el deteriorament acumulat per la competitivitat-preu de l'economia seguirà suposant un fre al seu creixement. El panorama en les vendes de serveis turístics és menys favorable, havent registrat caigudes reals en la seva evolució de la primera meitat de 2006, malgrat l'evolució posi-

tiva que mostren alguns determinants fonamentals de la demanda de turisme. Així, la reactivació de les principals economies europees i el consegüent augment de l'entrada de turistes no sembla que s'estigui traslladant en igual mesura als ingressos que generen, que es veuen afectats per l'increment de la competència d'altres destinacions i pels canvis en els patrons de comportament dels turistes.

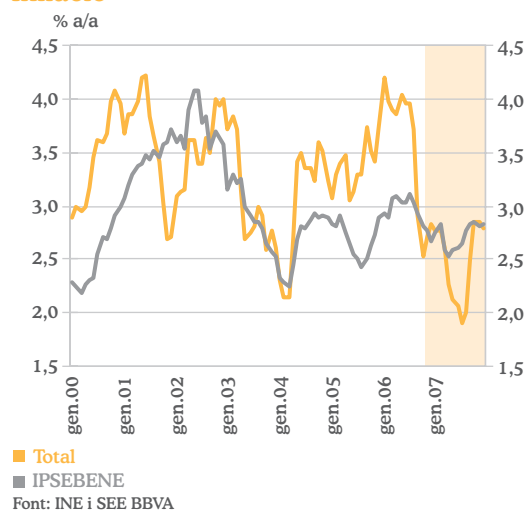
Quant a les importacions, el seu augment es veu facilitat pel seu abaratiment en relació als preus domèstics. És per això que, malgrat l'impacte moderador de la desaceleració de la despesa domèstica, les importacions en termes reals se situaran en màxims propers al 40% del PIB el 2007. La recuperació de l'activitat industrial per atendre la demanda exterior també està contribuint a aquest procés, tal com es manifesta en el dinamisme de les importacions de béns intermedis en tots els sectors, independentment del seu nivell tecnològic.

### Inflació, perspectives a la baixa

Les perspectives de moderació de la despesa i la correcció a la baixa dels preus de certes matèries primeres, i en particular del petroli, situen les expectatives inflacionistes per a 2007 en el 2,5%, un punt menys del que s'estima que serà finalment el terme mitjà de 2006. Aquest escenari es recolza també en l'absència d'efectes de segona ronda en els salaris. D'aquesta manera, el fort augment de l'oferta d'ocupació amb l'arribada d'immigrants i la incorporació de la dona al mercat laboral afavoreix una deriva salarial negativa: el creixement del cost salarial per treballador és inferior al negociat en conveni col·lectiu donada la incorporació al mercat de treballadors amb salaris inferiors a la mitjana. Ara bé, això únicament mitiga els efectes de la rigidesa del procés de formació de salaris en l'economia espanyola, que no afavoreix l'ajustament de costos laborals i productivitat i facilita la persistència inflacionista a través de les clàusules de salvaguarda. Amb tot, és previsible que en 2007 aquestes clàusules quedin anul·lades pel que fa al present any atès que la previsió a final d'any se situa lleugerament per sota del 3%, taxa inferior a la pujada negociada fins a octubre, el 3,2%.

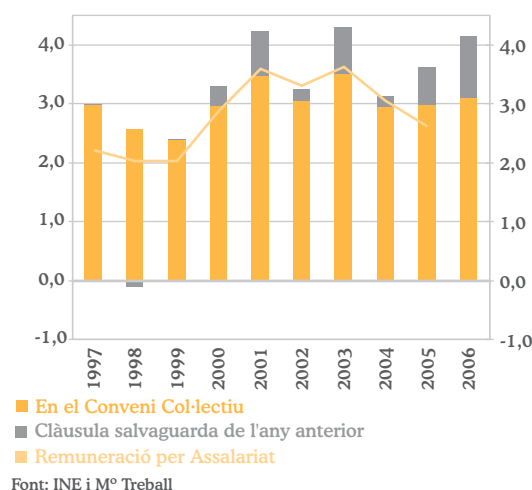
Gràfic 2.7.

### Inflació



Gràfic 2.8.

### Creixement salarial



### 3. Economia catalana

#### Activitat en màxims...

Al llarg de 2006, l'economia catalana ha intensificat el seu dinamisme, com reflecteixen les xifres de diferents indicadors conjunturals. Per la seva banda, les estimacions de creixement del PIB elaborades per l'IDESCAT mantenen la mateixa taxa anual per als tres primers trimestres de 2006, el 3,6%, com a resultat de la compensació entre la desacceleració de la demanda domèstica catalana i la reducció de la contribució negativa del sector exterior. Per sectors, mentre que la indústria i l'agricultura consoliden l'expansió iniciada en 2005, l'activitat en serveis i construcció es desaccelera lleugerament en 2006.

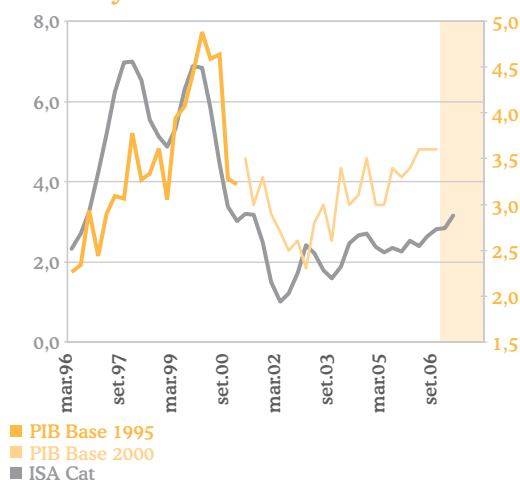
#### ... amb perspectives de desacceleració

Un dinamisme conjuntural superior a l'esperat a mitjans de 2006 eleva la previsió de creixement anual des del 3,5% al 3,6%, estimant-se una taxa en el quart trimestre del 3,7%. No obstant, a més llarg termini, els factors que donen suport a un fre en el creixement segueixen vigents. El caràcter menys expansiu de les condicions financeres com a resultat de la pujada dels tipus d'interès en un entorn de nivells d'endeutament, especialment de les llars, més elevats, mantindrà la moderació en el creixement de la despesa en consum. A més, suposa un impacte negatiu sobre la demanda d'habitatge, com ja reflecteix el descens en el nombre de transaccions immobiliàries, més intens que el què es produeix a la resta d'Espanya, i la desacceleració dels preus. No obstant, el suport de la sostinguda demanda exterior, especialment de la provinent de l'àrea de l'euro, seguirà contribuint positivament a la inversió empresarial i les exportacions, tant de béns com de serveis, amagant l'efecte negatiu del deteriorament acumulat per la relació competitivitat-preu.

Així, des del punt de vista de l'activitat, la indústria mantindrà taxes de creixement lleugerament inferiors al 2%, mentre que la construcció i els serveis moderaran el seu ritme de creixement. L'ajustament més acusat es produirà en la construcció, resultat de la reducció de la demanda d'habitatge de les llars. Amb tot això, s'estima que l'economia catalana creixerà el 3,2% en 2007.

Gràfic 3.1.

#### Catalunya: ISA-Cat i PIB



Font: IDESCAT i SEE BBVA

Quadre 3.1. Producte interior brut (PIB pm).  
Base 2000. Creixement anual

|                           | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|---------------------------|------|------|------|------|------|------|------|
| PIB                       | 3,2  | 2,5  | 3,0  | 3,2  | 3,3  | 3,6  | 3,2  |
| Consum de les llars       | 3,4  | 3,2  | 3,1  | 4,5  | 4,5  | 3,8  | 3,4  |
| Consum públic             | 4,7  | 4,7  | 5,4  | 7,9  | 7,7  | 5,5  | 5,0  |
| Formació Bruta de capital | 4,3  | 2,9  | 5,3  | 4,7  | 7,2  | 6,7  | 5,5  |
| Béns d'equipament         | 3,3  | -0,7 | 5,2  | 4,1  | 9,0  | 7,8  | 6,5  |
| Construcció               | 6,9  | 6,1  | 5,9  | 5,4  | 6,0  | 5,9  | 4,0  |
| Demanda interna           | 3,8  | 3,4  | 4,0  | 5,0  | 5,7  | 4,8  | 4,2  |
| Exportacions              | 6,6  | 2,7  | 1,7  | 4,1  | 3,5  | 7,7  | 5,3  |
| Importacions              | 3,6  | 5,6  | 5,7  | 9,0  | 8,1  | 10,9 | 7,0  |
| Saldo ext. (*)            | -0,4 | -0,5 | -0,7 | -1,5 | -2,1 | -1,1 | -0,9 |
| Saldo amb estr. (*)       | 0,7  | -1,2 | -1,5 | -1,9 | -1,9 | -1,1 | -1,0 |

Font: IDESCAT i SEE BBVA

(\*) Aportació al creixement del PIB

## Moderació en la despesa privada

Els indicadors conjunturals de consum privat mostren una evolució menys expansiva al llarg de 2006, especialment pel que fa al consum durador. Així, la matriculació de vehicles acumula fins al mes d'octubre cinc mesos amb taxes interanuals negatives. Entretant, alguns indicadors de consum de béns de caràcter no durador han interromput recentment la desacceleració vigent en els últims trimestres. El menor dinamisme del consum de les llars es reflecteix de manera sintètica en la desacceleració de la variable trimestral estimada per l'IDESCAT, que ha passat de créixer per damunt del 5% al començament de 2005 al 4% en el primer semestre de 2006. Això resulta coherent amb el menor dinamisme dels determinants fonamentals de la despesa de les llars, la seva renda disponible i la seva riquesa.

Quant a la renda disponible, el dinamisme elevat de l'ocupació, amb creixements que oscil·len entre el 3% i el 4%, seguirà sent el suport principal dels ingressos de les llars, especialment si es considera la moderació salarial vigent, que continuarà previsiblement l'any pròxim. Així mateix, la caiguda prevista de la inflació l'any 2007 suposarà una embranzida addicional al creixement real dels ingressos. Per contra, la riquesa en mans de les llars continuarà desaccelerant-se en línia amb els preus de l'habitatge, actiu que suposa aproximadament tres quartes parts de la riquesa real de les llars.

Amb tot això, i considerant que un enduriment addicional de les condicions financeres suposarà un menor recurs al crèdit per finançar la despesa, és previsible que el consum de les llars catalanes es moderi lleugerament fins a taxes properes al 3,5% en 2007.

## Consum públic en nivells elevats

La despesa en consum públic a Catalunya està creixent més ràpid que en el conjunt d'Espanya des de l'any 2001, amb un diferencial que es va ampliar significativament els anys 2004 i 2005 fins a superar els dos punts percentuals. Més recentment, el 2006 s'observa una relativa desacceleració de la variable, però tot i així mostra nivells superiors al 5%. Aquest comportament també resulta coherent amb l'evolució a la baixa del número d'assalariats en el sector públic, que ha passat de créixer el 8% de mitjana el 2005 a caure el 4% durant el 2006<sup>1</sup>.

La vigència fins a 2008 del Pla de sanejament econòmic financer de la Generalitat, que inclou la moderació de la despesa corrent, juntament amb l'efecte del calendari electoral sobre la despesa de les Administracions Públiques, permet esperar una relativa moderació del consum públic en el conjunt de 2006 i de 2007<sup>2</sup>, tot i que presentarà taxes relativament elevades.

## Major protagonisme de la inversió

La inversió en béns d'equipament ha experimentat un notable dinamisme en 2005 i 2006, responent a la millora de les expectatives empresarials d'activitat, els històricament baixos costos de finançament i l'elevada rendibilitat de l'actiu donada l'evolució a l'alça dels beneficis. Així, aquest any, la inversió en béns d'equipament acumula un creixement mitjà del 8,3% durant els primers sis mesos de l'any. En aquest sentit, l'evolució del component de béns d'equipament és paral·lela a la reactivació del sector industrial, aprofitant l'impuls de la demanda interna i més recentment de l'externa, provinent de la resta de la UEM.

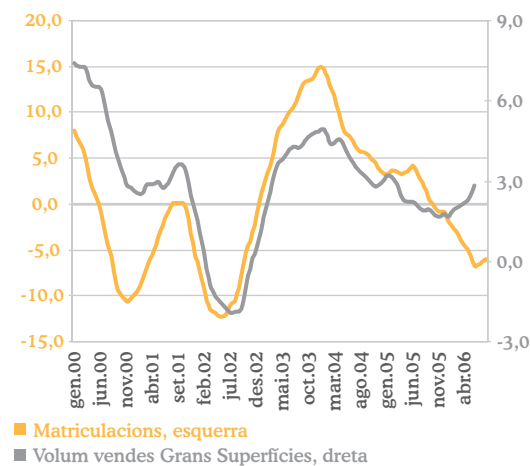
<sup>1</sup> Pràcticament el 90% dels empleats públics a Catalunya depenen de les administracions territorials: 60 punts percentuals de la Generalitat i 29 punts de l'Administració Local.

<sup>2</sup> Sobre aquest tema cal destacar que la Generalitat de Catalunya començarà l'any 2007 amb el Pressupost prorrogat de 2006, el que en principi facilita la moderació de la despesa pública en el pròxim any.

Gràfic 3.2.

## Indicadors conjunturals de la despesa en consum

### Tendència de creixement

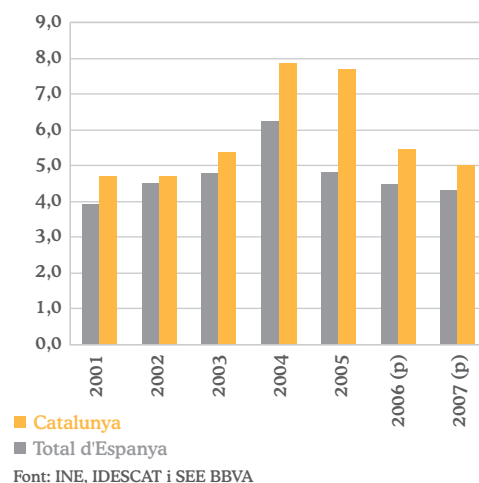


Font: DGT, IDESCAT i SEE BBVA

Gràfic 3.3.

## Consum Públic

### creixement real

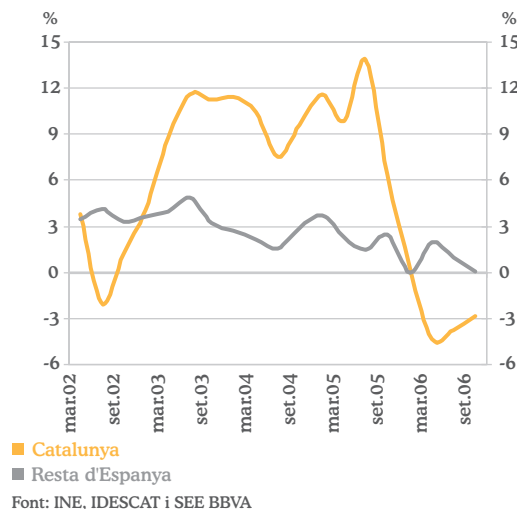


Font: INE, IDESCAT i SEE BBVA

Gràfic 3.4.

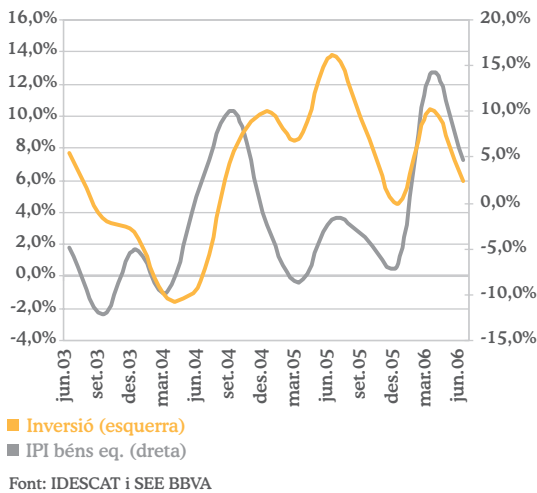
## Assalariats en el Sector Públic

### creixement anual



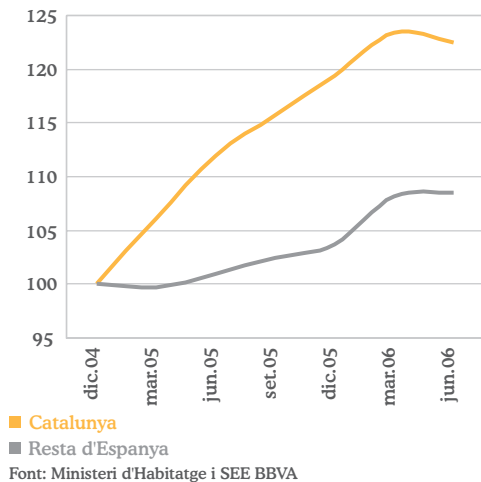
Font: INE, IDESCAT i SEE BBVA

Gràfic 3.5.  
IPI i Inversió en béns d'equipament

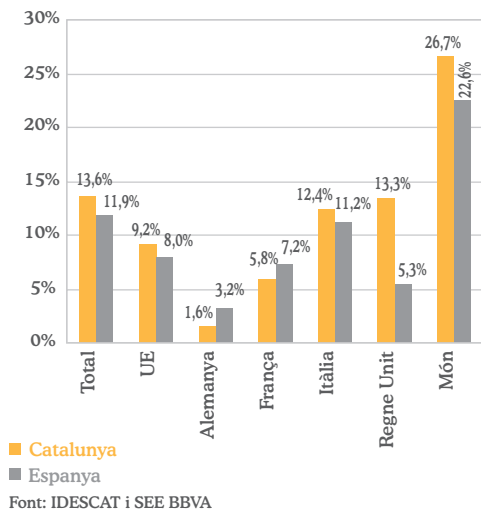


Gràfic 3.6.  
Transaccions immobiliàries

Suma mòbil de 12 mesos, des-04=100



Gràfic 3.7.  
Exportacions a Catalunya i Espanya  
(creixement anual gener-juliol 2006)



Per la seva banda, la matriculació de vehicles industrials segueix una evolució positiva encara que mostra una lleugera desacceleració amb un creixement del 4% respecte al mateix període en 2005, que és tanmateix superior al conjunt d'Espanya, que ha augmentat el 3,1%. S'anticipa, no obstant, una possible pèrdua de dinamisme en l'evolució futura d'aquesta variable, tal com reflecteixen les importacions de béns de capital on s'observen taxes interanuals molt negatives (-33% fins al mes de juliol).

Cal tenir en compte que l'augment del cost de finançament afectarà també les despeses financeres de les empreses, amb efectes restrictius sobre els seus plans d'inversió, en un context en el qual es comença a detectar un menor creixement en els beneficis empresarials, d'acord amb les dades de la Central de Balanços del Banc Espanya, motivat més per l'augment de l'endeutament que pròpiament per l'augment dels tipus d'interès. En aquest sentit, el darrer indicador de confiança, corresponent al mes de novembre, mostra una pitjor evolució respecte els mesos precedents, encara que caldrà seguir l'evolució de la variable per confirmar un nou refredament en les expectatives. A més, l'Enquesta d'Activitat Econòmica del BBVA a Catalunya no es mostra excessivament alcista quant a les expectatives per als pròxims mesos.

Quant a la inversió en construcció, manté creixements relativament elevats en 2006, interrompent la senda de desacceleració vigent des de 2001 i aliena de moment a certs indicadors que apunten cap a un ajustament suau de la demanda d'habitatge de les llars. Així, el nombre de transaccions immobiliàries a Catalunya s'està reduint i els preus de l'habitatge estan en una senda de desacceleració. Quant als indicadors d'oferta, l'Enquesta BBVA reflecteix uns nivells d'activitat sostinguts en nivells històricament elevats en nous projectes de construcció tant residencial com industrial. Indicadors avançats com els d'habitatges iniciats i visats registren un comportament expansiu al llarg de 2006, esbiaixats a alça en part per l'entrada en vigor al mes d'octubre del nou Codi Tècnic d'Edificació<sup>3</sup>.

Amb tot, les previsions apunten a què la inversió tancarà l'exercici amb un creixement del 6,7% i que moderarà lleument el seu ritme fins al 5,5% en 2007, amb un millor comportament pel que fa referència als béns d'equipament que a la construcció, en resposta al sostingut dinamisme europeu i a la continuïtat de la moderació de la demanda d'habitatge per part de les llars.

### Sector exterior, per fi corregint-se

La major activitat econòmica registrada en la zona Euro ha permès a l'economia catalana una recuperació significativa del seu sector exterior amb un notable augment en les exportacions. Més en general, el creixement del comerç mundial ha afavorit les vendes a la resta del món, més que compensant el fre que suposa el deteriorament de la relació competitivitat-preu, fonamentalment per l'augment dels preus relatius.

El comportament de les exportacions catalanes ha mostrat una evolució molt positiva pel que fa a les destinacions extracomunitàries, amb avenços importants en el comerç amb zones com Rússia, Amèrica del Nord i Llatinoamèrica així com en el continent asiàtic. Així, les exportacions extracomunitàries varen créixer el 28% anual en el període gener-juliol de 2006, creixent en conseqüència el total d'exportacions en aquest mateix període el 14%, la taxa més alta des de l'any 2000. A més, la contenció de les importacions, tant en termes nominals, per la contribució dels menors preus energètics, com de volum, pel menor dinamisme de la demanda domèstica, facilita la reducció de la contribució negativa del sector exterior al creixement.

<sup>3</sup> El nou Codi Tècnic d'Edificació eleva en termes generals els estàndards de construcció el que augmenta el cost de la construcció d'un habitatge entre un 6 i un 10% segons les estimacions publicades.

Si s'atén al nivell tecnològic, les exportacions catalanes de béns catalogats com d'alta tecnologia han tingut també un millor comportament relatiu, resultat no només de la major embranzida d'aquests sectors industrials, sinó també de la debilitat de sectors tradicionals, molt afectats per la creixent competència exterior i amb un pes econòmic encara relativament elevat. En aquest sentit, les exportacions d'alt contingut tecnològic han augmentat la seva participació en les vendes industrials catalanes en quatre punts, fins al 14,7%. Per contra, les exportacions de contingut tecnològic mitjà-alt han perdut 5,8 punts, les de baix contingut tecnològic 0,7 i les de mitjà-baix han millorat en dos punts percentuals.

Quant a les expectatives per als pròxims mesos, les opinions reflectides en l'Enquesta d'Activitat de BBVA corroboren la millora de les perspectives exportadores catalanes.

### Indústria, consolidació amb diferències per branques d'activitat

Com s'avançava en el darrer número de Situació Catalunya, corresponent al mes de juliol, la indústria catalana ha consolidat al llarg de 2006 una notable recuperació després dels mínims registrats en 2005. Així, i de forma paral·lela a l'expansió de la demanda europea, el valor afegit brut de la indústria catalana ve consolidant la seva expansió fins a créixer l'1,7% anual el tercer trimestre de 2006, la xifra més alta des de 2001.

D'acord amb l'Índex de Producció Industrial, el component de béns d'equipament és el que més contribueix a la millora de la producció sectorial. Aquest perfil ascendent en la producció es reflecteix també en l'indicador de l'Enquesta d'Activitat del BBVA.

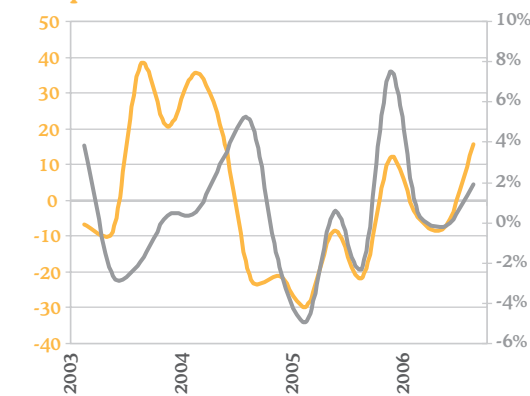
Corroborant els indicadors quantitius, les opinions de les empreses industrials reflectides per l'Indicador de Clima Industrial (ICI) han remuntat després del mínim registrat al novembre de 2005<sup>4</sup>.

Tot i això, segueixen existint comportaments diferenciats per subsectors industrials. Així, l'índex de producció industrial presenta el seu millor comportament en la fabricació d'altres manufactures (indústries del suro i la fusta i refinament de petroli), de minerals no metàl·lics (lligada al dinamisme de la construcció) i en la producció de maquinària i equips mecànics. Per contra, el sector tèxtil i de la confecció tornen a registrar descensos en la seva producció, acumulant fins al mes de setembre una caiguda del 2,4%. Aquesta diferenciació s'observa també en l'Enquesta d'Inversió Industrial de Catalunya, les dades més recents de la qual mostren un sector clarament a la baixa, la indústria de l'automòbil (-12,6%) enfront d'uns altres en expansió com els béns d'equipament (+31%) o la producció energètica (+21,9%), quedant la resta de sectors pràcticament estancats.

<sup>4</sup> La millora de les expectatives industrials també es detecta en l'Enquesta d'Activitat del BBVA a través de l'augment de les respostes positives a la pregunta sobre producció en un sector com l'industrial, especialment castigat en anteriors exercicis.

Gràfic 3.8.

### IPI vs Producció Industrial segons l'Enquesta BBVA

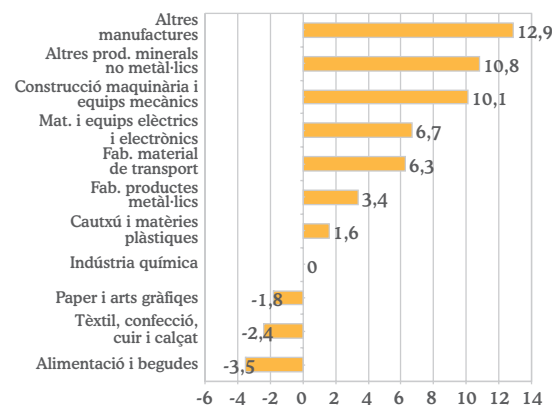


■ Enquesta producció industrial (esquerra)  
■ IPI (dreta)

Font: IDESCAT i SEE BBVA

Gràfic 3.9.

### Evolució producció industrial per sectors (gener-setembre 2006)



Font: IDESCAT i SEE BBVA

## Quadre 3.2. Producte interior brut (PIB pm). Base 2000.

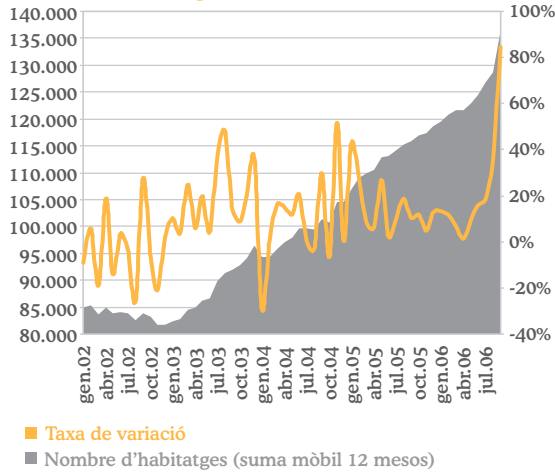
Per components d'oferta

|             | 2004 |       |        |       | 2005 |       |        |       | 2006 |       |        |       | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|-------------|------|-------|--------|-------|------|-------|--------|-------|------|-------|--------|-------|------|------|------|------|
|             | I Tr | II Tr | III Tr | IV Tr | I Tr | II Tr | III Tr | IV Tr | I Tr | II Tr | III Tr | IV Tr |      |      |      |      |
| PIB         | 2,9  | 3,3   | 3,2    | 3,0   | 3,0  | 3,4   | 3,3    | 3,4   | 3,6  | 3,6   | 3,6    | 3,7   | 3,2  | 3,3  | 3,6  | 3,2  |
| Agricultura | 0,2  | -0,5  | 2,9    | -1,3  | -4,3 | -2,9  | -1,7   | -1,4  | 0,8  | 2,4   | 2,1    | 4,0   | 0,3  | -2,6 | 2,3  | 3,0  |
| Indústria   | 0,7  | 1,5   | 1,6    | 0,3   | -0,7 | -0,2  | -0,1   | 0,4   | 1,5  | 1,3   | 1,7    | 2,5   | 0,4  | -0,1 | 1,8  | 1,7  |
| Construcció | 5,6  | 5,4   | 4,7    | 4,3   | 4,3  | 5,2   | 6,1    | 6,1   | 5,8  | 5,7   | 5,5    | 5,4   | 5,0  | 5,4  | 5,6  | 4,8  |
| Serveis     | 3,0  | 3,4   | 3,4    | 4,0   | 4,2  | 4,3   | 4,4    | 4,4   | 4,1  | 4,0   | 3,8    | 3,8   | 3,7  | 4,3  | 3,9  | 3,5  |

Font: IDESCAT i SEE BBVA

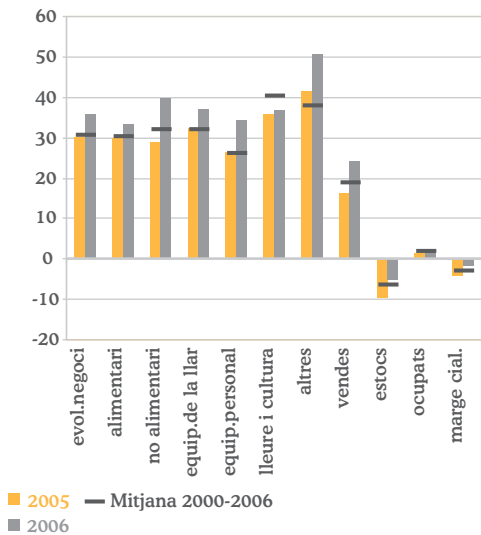
Gràfic 3.10.  
Visats de direcció d'Obra

Nombre d'habitatges i creixement



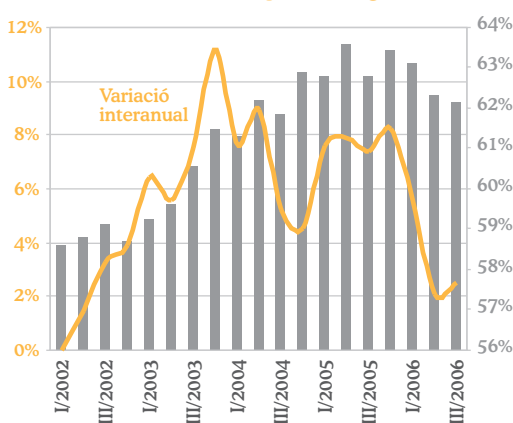
Font: IDESCAT i SEE BBVA

Gràfic 3.11.  
Clima comercial urbà



Font: IDESCAT i SEE BBVA

Gràfic 3.12.  
Població ocupada als serveis  
(creixement interanual i percentatge sobre el total)



Font: IDESCAT i SEE BBVA

Per la seva banda, l'ocupació en la indústria acumula una evolució menys favorable que la del conjunt de l'economia catalana, després d'un tercer trimestre en què s'ha tornat a destruir ocupació. En concret, mentre l'ocupació en serveis i construcció ha crescut a taxes positives (2,5% i 23,6% respectivament), l'ocupació en la indústria ha disminuït el 3%, truncant la tendència positiva que s'havia iniciat a principis de 2005. Amb tot, l'ocupació ha crescut un 1% en terme mitjà en 2006.

Amb tot, en el tercer trimestre de 2006 el sector industrial ha tornat a accelerar el seu ritme d'activitat fins a l'1,7% i mantindrà un to positiu en 2007. Les previsions per al sector es mantenen en aquesta línia, amb un creixement anual de l'1,8% en 2006 i lleugerament inferior, 1,7%, en 2007.

Construcció, sense marxa enrere en l'activitat

D'acord amb diferents indicadors d'activitat, l'activitat en el sector de la construcció es manté forta i no perd impuls. Els visats d'obra van acumular fins al mes de setembre un creixement del 20% en habitatges en construcció, que en xifres absolutes suposa més de cent mil habitatges per a Catalunya. La xifra d'obres acabades però, registra una disminució del 5,4%, havent-se acabat a mes de setembre tres mil habitatges menys que en el mateix període de 2005. Per la seva banda l'evolució de la licitació d'obra pública va créixer més del 40% en els nou primers mesos de l'any. Per components de tipus d'obra licitada, l'edificació va augmentar el 35% i l'obra civil el 44,6%<sup>5</sup>.

El fort ritme constructor s'ha reflectit també en les dades d'ocupació. Així doncs, s'ha accelerat la creació d'ocupació, que ha augmentat entorn del 16% en terme mitjà aquest any, sent el sector que més positivament evoluciona en el mercat laboral català.

Serveis, es manté la contribució al creixement

La contribució del sector serveis a l'economia catalana segueix sent molt significativa, tant en termes d'ocupació com d'activitat. Així, l'ocupació en el sector ha crescut en 2006 el 3,4% i concentra al voltant del 63% del total d'ocupats catalans. L'evolució de l'activitat segueix sent notable, tal com es reflecteix en alguns indicadors com el trànsit en aeroports (+9,4%) i en els bons resultats en l'índex de clima comercial, que marca nivells més alts que en 2005 en tots els seus apartats i que, a més, arriba a màxims respecte la mitjana dels últims cinc anys.

En aquest sentit, l'activitat en els pròxims mesos continuarà sent elevada, registrant una mínima desacceleració en els nivells de creixement.

Per la seva banda, l'activitat turística manté un comportament relativament millor que el que es registra en la resta d'Espanya, arribant a una quota del 26% del total de turistes estrangers que visiten Espanya. La temporada turística ha resultat un any més excepcional, situant Catalunya com a capdavantera en el turisme internacional. Com es detalla en l'article "El turisme a Catalunya" inclòs a aquesta publicació, els bons resultats en el nombre de turistes estrangers que visiten Catalunya no es deuen a un guany de competitivitat-preu del turisme català respecte la resta d'Espanya, sinó a la millor situació en terme de productivitat-inversió-competitivitat del sector empresarial català. No obstant, això no ha de fer oblidar el desavantatge derivat de la menor despesa real per turista respecte els que visiten altres regions espanyoles.

<sup>5</sup> Si es consideren les dades de licitació per la data d'obertura de pliques, l'evolució de l'edificació ha estat del -4,6% i l'obra civil del 51,1% (global de licitació +24,1%).

L'Enquesta d'Activitat del BBVA avala el dinamisme del sector serveis almenys fins a finals de 2006, amb un elevat saldo de respostes positives especialment significatiu pel que fa a inversió i ocupació. En aquest escenari, el sector serveis es mantindrà en 2006 i 2007 amb creixements d'activitat entorn del 3,5%-4%.

### Caiguda de la inflació i del diferencial amb el conjunt d'Espanya

En els tres primers trimestres de 2006 s'ha produït un descens del diferencial d'inflació de Catalunya amb el conjunt d'Espanya fins a 0,1 punts percentuals, dues dècimes inferior a la mitjana dels últims 10 anys i mig punt per sota del diferencial registrat un any abans. A més, aquest menor augment dels preus relatius de consum a Catalunya es produeix no només en els seus components de major volatilitat, com els aliments frescos o fins i tot els elaborats, sinó en els components de la de cistella de l'IPC menys volàtils, els serveis i els productes industrials de caràcter durador. En aquest sentit, destaca la caiguda registrada en el diferencial d'inflació corresponent a Hotels i Restaurants, que es poden englobar dintre del grup de Serveis i que representen un 10% de la despesa de les llars, i que pràcticament s'ha anul·lat en el tercer trimestre de 2006 després d'estar situat en els últims tres anys en 0,6 punts percentuals. També s'han produït descensos de diferencial en el grups d'Habitatge.

El fet que rúbriques relativament estables, englobades dintre del que es poden considerar serveis, siguin contribuents rellevants a la caiguda del diferencial d'inflació permet esperar que en els pròxims mesos aquest es mantindrà en nivells relativament reduïts, sobretot si es considera que la demanda domèstica catalana seguirà un perfil de moderació cíclica paral·lel al del conjunt de l'economia espanyola.

Així, l'economia catalana afronta una situació molt més positiva en termes d'evolució dels preus amb taxes entre el 2,5 i el 3%.

### 2007, creixement i reptes

La confirmació de la bona salut de l'economia de l'àrea de l'euro serveix com a suport favorable per a l'economia catalana, més que per al conjunt de l'economia espanyola donada la seva major exposició a l'àrea en termes d'exportacions de béns i entrades de turistes. Atès que el caràcter menys expansiu de les condicions financeres seguirà moderant el consum intern i, per tant, les importacions, l'economia catalana mantindrà ritmes sostinguts de creixement per damunt del 3% amb un patró menys desequilibrat entre demanda domèstica i exterior. Existeixen, no obstant això, certes incerteses que pesen sobre un panorama en general positiu.

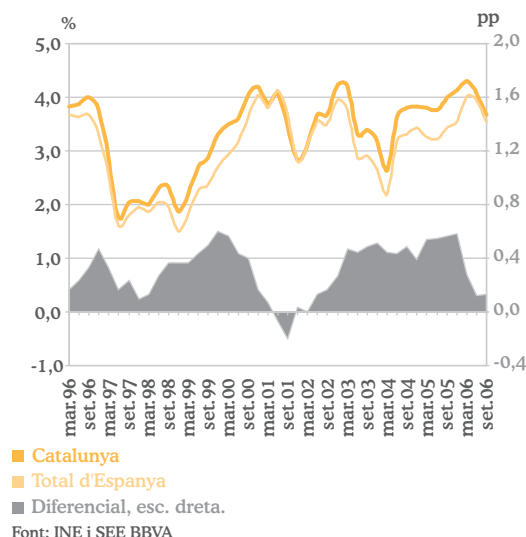
El sector industrial segueix en una situació que es pot qualificar de "dubitativa", amb una expansió cíclica segons les dades d'activitat que no es veu totalment confirmada amb els indicadors de confiança. També segueix havent sectors industrials que no tenen resultats especialment brillants, precisament aquells d'una elevada importància relativa en el conjunt de la indústria catalana, com el tèxtil i l'automoció. També el sector serveis afronta reptes, com és, en el cas del turisme, la cerca d'un model que s'orienti a buscar l'augment de la despesa per turista.

D'altra banda, una inflació superior a la de la resta d'Espanya i a la dels principals socis comercials segueix essent senyal d'un empitjorament de la relació competitivitat-preu de l'economia. La reducció del diferencial solament implica un menor ritme de deteriorament dels preus relatius. La major inflació suposa un obstacle al creixement de les ex-

Gràfic 3.13.

### Catalunya vs Espanya total

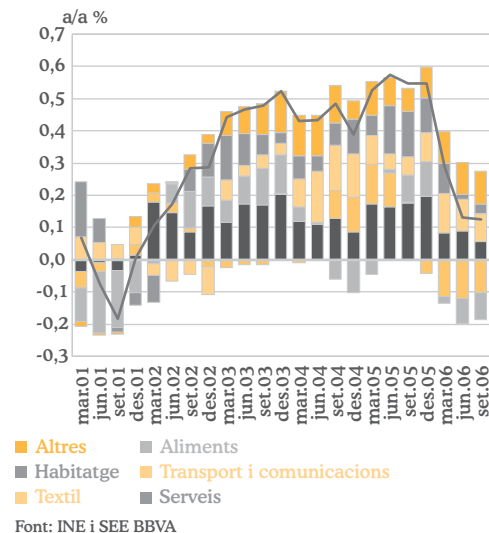
#### Inflació i diferencial



Gràfic 3.14.

### Diferencial d'Inflació

#### Catalunya vs Espanya total

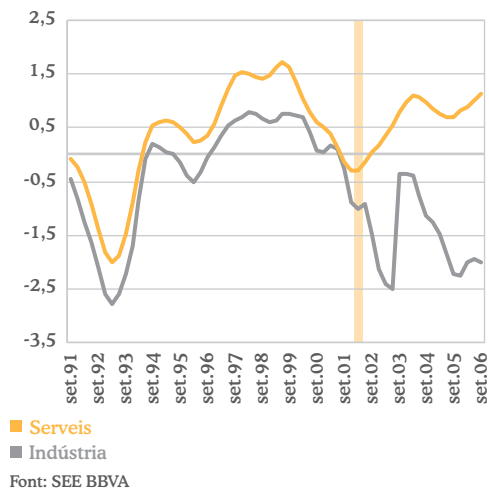




Gràfic 3.15.

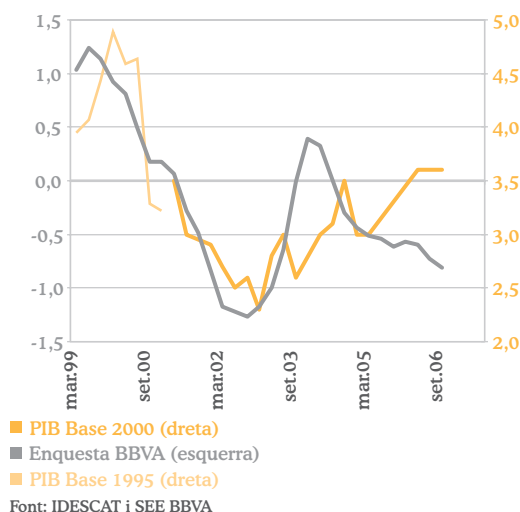
**Inversió a la indústria i els serveis (saldos)**

Sèries suavitzades



Gràfic 3.16.

**Catalunya: Enquesta d'Activitat Econòmica i PIB**



portacions de béns i serveis, independentment que el seu efecte quedi “amagat” pel dinamisme de la demanda exterior o els esforços de contenció de marges que realitzen les empreses. A més l'augment del nivell de preus és un factor que afavoreix les importacions.

Totes aquestes incerteses referents al comportament de l'activitat en el futur semblen reflectir-se en els resultats de l'Enquesta d'Activitat Econòmica del BBVA. En termes generals, l'enquesta no corrobora la tendència alcista en l'economia tot i que avança el manteniment dels nivells en el segon semestre del 2006. La situació en la majoria de les variables de referència és millor respecte l'any 2005. Així, les opinions expressades per l'enquesta mantenen un relatiu optimisme quant a l'evolució de l'activitat, sent important també el reflex d'opinions més favorables en els sectors relativament més negatius en els últims mesos: la indústria i, en particular, l'evolució del sector exterior de l'economia. No obstant, això existeix una divergència entre activitat i “clima”, que pot respondre a l'existència d'incerteses latents que, de manifestar-se, per exemple, un escenari de menor demanda exterior, podrien produir ajustaments en els nivells de creixement. Amb tot, sembla que la variable que recull les perspectives per al següent trimestre ha deixat d'empitjorar en les dades més recents de 2006 després de dos anys de deteriorament, el que pot estar marcant un punt d'inflexió i una convergència a una realitat econòmica comparativament més positiva.

Es planteja per tant un escenari on el balanç a priori es considera favorable però en el què haurien d'afrontar-se reptes importants. En primer lloc, el transvasament d'un patró de creixement fonamentat en el consum i la construcció cap a un model on la inversió i el sector exterior compensin la pèrdua de dinamisme de la despesa familiar. En segon lloc, la prolongació de l'expansió industrial requerirà avanços en sectors de major tecnologia i la reconversió de la indústria envers els sectors amb més capacitat de competir en mercats globalitzats. En tercer lloc, la recuperació de la confiança des de la millora dels indicadors de clima, assegurarà l'empenta inversora i permetrà perllongar un exercici més la bonança econòmica. Finalment, el desenvolupament del nou Estatut serà un dels reptes pel Govern en 2007, fonamentalment pel que fa al model de finançament i a les noves competències de caràcter econòmic i el seu impacte en la política fiscal i en el conjunt de l'economia catalana.

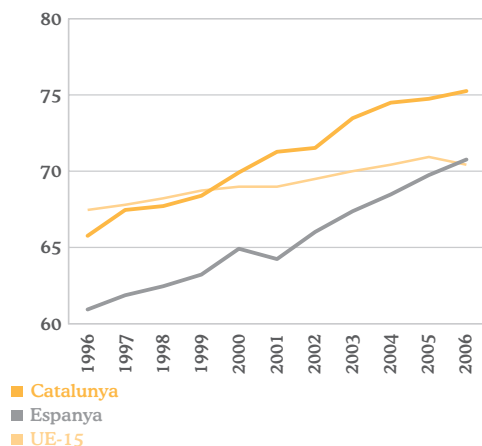
# El mercat laboral català i l'Estratègia Europea d'Ocupació

En els últims 10 anys, el mercat laboral català ha convergit i fins i tot superat en determinats indicadors al mercat laboral del conjunt de la Unió Europea dels 15 (UE-15). Així, en línia amb el primer dels objectius de l'Estratègia Europea d'Ocupació (EEO)<sup>1</sup>, al segon trimestre del 2006 Catalunya va assolir els objectius quantitius del 70% de taxa d'ocupació total i el 60% de taxa d'ocupació femenina que s'havien fixat pel 2010. No obstant això, l'economia catalana afronta el repte no només de mantenir aquests nivells quantitius d'ocupació, sinó també de millorar la seva qualitat i accessibilitat impulsant al mateix temps la productivitat.

## Convergència a l'ocupació ...

El 1996, la taxa d'activitat a Catalunya era tan sols dos punts inferior a la mitjana de la UE-15. Malgrat això, aquesta convergència relativa en taxes d'activitat era resultat d'una divergència relativa entre les taxes d'ocupació (set punts inferior a Catalunya) i d'atur (quasi vuit punts superior).

**Gràfic 1.**  
Taxa d'activitat  
1996-2006



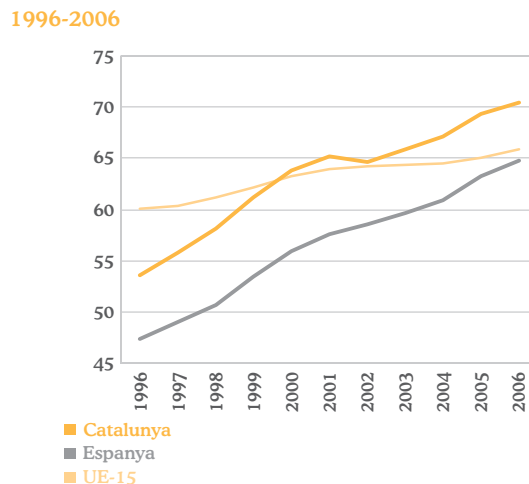
Font: Eurostat, EPA i SEE BBVA. Segons trimestres

Els darrers deu anys, l'evolució favorable de l'economia catalana ha permès no només tancar la bretxa negativa en taxes d'ocupació i atur sinó fins i tot convertir-la en positiva. A més, s'observa que el diferencial de taxes d'ocupació amb la UE-15 ha canviat de signe tant entre homes y dones. A més, el creixement de la taxa d'ocupació femenina ha estat més intens que el de la masculina, 47,5 i 21,3 punts percentuals respectivament.

La reducció de l'atur no s'ha quedat enrere. La taxa d'atur a Catalunya ha passat del 18,6% dels actius al 1996 al 6,5% al segon trimestre del 2006. Novament, aquesta caiguda s'ha produït tant en els homes com en les dones, situant-se en ambdós casos per sota de la mitjana de la UE-15.

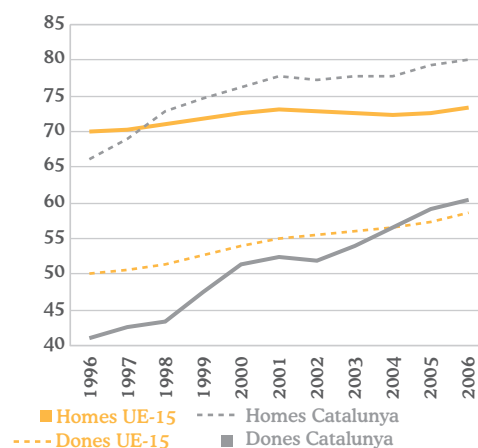
<sup>1</sup> La EEO va entrar en vigor al 1997 i va estar sotmesa a revisió en 2002. A aquesta última data s'estableixen tres grans objectius per al període 2003-2010: plena ocupació, la qualitat i la productivitat del treball i la cohesió social.

**Gràfic 2.**  
Taxa d'ocupació  
1996-2006



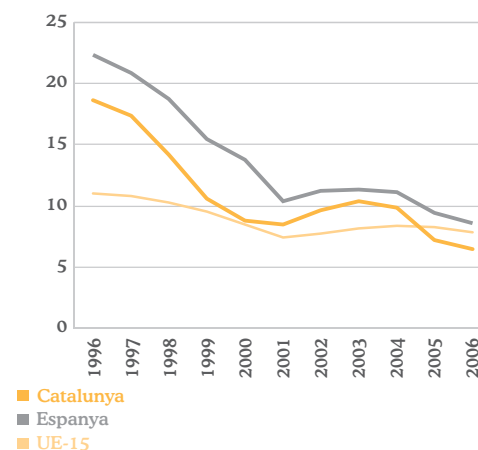
Font: Eurostat, EPA i SEE BBVA. Segons trimestres

**Gràfic 3.**  
Taxa d'ocupació per gènere  
1996-2006



Font: Eurostat, EPA i SEE BBVA. Segons trimestres

**Gràfic 4.**  
Taxa d'atur  
1996-2006



Font: Eurostat, EPA i SEE BBVA. Segons trimestres

Donada aquesta situació, sembla rellevant plantejar la sostenibilitat en el temps d'una evolució del mercat laboral tan favorable. Per això s'analitza quina part del creixement de l'ocupació es deu a millores en la capacitat de trobar feina dels diferents col·lectius (la seva ocupacionalitat) i quina part es deu a que demogràficament han guanyat pes els col·lectius amb taxes d'ocupació més altes. Mentre l'ocupacionalitat d'un col·lectiu és una característica estructural, amb perspectiva de romandre en el futur, l'impuls demogràfic s'esgota davant nous canvis en l'estructura demogràfica.

En els quadres adjunts es descompon la variació de la taxa d'ocupació en els seus components d'acord a l'esquema descrit: canvis en l'ocupacionalitat o capacitat de trobar feina d'un determinat grup; canvis demogràfics o de composició de la força de treball; i, finalment, una part residual resultat de la interacció entre els dos canvis anteriors<sup>2</sup>. En aquest cas, s'ha dividit la població en 60 grups amb distinció de gènere, edat (cinc trams), nivell educatiu (baix, mitjà i superior) i nacionalitat (espanyola i estrangera).

<sup>2</sup> La taxa d'ocupació agregada d'una població es pot expressar com la suma de les taxes d'ocupació de cadascun dels subgrups de població ( $e_i$ ) multiplicada pel pes d'aquest subgrup en el total de la població ( $p_i$ ):

$$e = \sum e_i p_i$$

I la variació de la taxa d'ocupació agregada es pot descompondre com:

$$\Delta e = \sum [\Delta e_i p_i + e_i \Delta p_i + \Delta e_i \Delta p_i] = \sum \Delta e_i p_i + \sum e_i \Delta p_i + \sum \Delta e_i \Delta p_i =$$

= ocupacionalitat + composició + residu

**Quadre 1.**  
**Descomposició de la taxa d'ocupació a Catalunya 1996-2001**

|                        | Total  | Canvis<br>Ocupacionalitat | Canvis<br>Demogràfics | Interacció |
|------------------------|--------|---------------------------|-----------------------|------------|
| <b>TOTAL</b>           | 11,53% | 9,65%                     | 2,16%                 | -0,29%     |
| <b>SEXE</b>            |        |                           |                       |            |
| Dona                   | 5,60%  | 4,68%                     | 0,97%                 | -0,06%     |
| Home                   | 5,93%  | 4,97%                     | 1,19%                 | -0,23%     |
| <b>EDAT</b>            |        |                           |                       |            |
| 16-24 anys             | 1,93%  | 3,43%                     | -1,07%                | -0,44%     |
| 25-34 anys             | 4,18%  | 2,82%                     | 1,21%                 | 0,15%      |
| 35-44 anys             | 2,68%  | 1,10%                     | 1,52%                 | 0,06%      |
| 45-54 anys             | 1,78%  | 1,17%                     | 0,56%                 | 0,05%      |
| 55-64 anys             | 0,96%  | 1,13%                     | -0,05%                | -0,12%     |
| <b>NIVELL EDUCATIU</b> |        |                           |                       |            |
| Baix                   | 2,98%  | 6,50%                     | -2,96%                | -0,56%     |
| Mitjà                  | 5,04%  | 2,18%                     | 2,77%                 | 0,10%      |
| Superior               | 3,51%  | 0,98%                     | 2,35%                 | 0,18%      |
| <b>NACIONALITAT</b>    |        |                           |                       |            |
| Espanyols              | 9,79%  | 9,28%                     | 0,84%                 | -0,34%     |
| Immigrants             | 2,11%  | 0,37%                     | 1,32%                 | 0,42%      |

Font: EPA i SEE BBVA

**Quadre 2.**  
**Descomposició de la taxa d'ocupació a Catalunya 2001-2006**

|                        | Total  | Canvis<br>Ocupacionalitat | Canvis<br>Demogràfics | Interacció |
|------------------------|--------|---------------------------|-----------------------|------------|
| <b>TOTAL</b>           | 5,32%  | 3,90%                     | 1,68%                 | -0,26%     |
| <b>SEXE</b>            |        |                           |                       |            |
| Dona                   | 3,86%  | 3,61%                     | 0,37%                 | -0,12%     |
| Home                   | 1,46%  | 0,30%                     | 1,31%                 | -0,14%     |
| <b>EDAT</b>            |        |                           |                       |            |
| 16-24 anys             | -1,54% | 0,04%                     | -1,12%                | -0,45%     |
| 25-34 anys             | 0,93%  | 0,63%                     | 0,29%                 | 0,01%      |
| 35-44 anys             | 2,29%  | 0,90%                     | 1,33%                 | 0,06%      |
| 45-54 anys             | 1,90%  | 1,40%                     | 0,42%                 | 0,09%      |
| 55-64 anys             | 1,73%  | 0,93%                     | 0,77%                 | 0,03%      |
| <b>NIVELL EDUCATIU</b> |        |                           |                       |            |
| Baix                   | -0,62% | 2,86%                     | -2,93%                | -0,54%     |
| Mitjà                  | 3,38%  | 0,67%                     | 2,43%                 | 0,28%      |
| Superior               | 2,55%  | 0,38%                     | 2,18%                 | 0,00%      |
| <b>NACIONALITAT</b>    |        |                           |                       |            |
| Espanyols              | -1,83% | 3,83%                     | -5,62%                | -0,04%     |
| Immigrants             | 7,54%  | 0,07%                     | 7,30%                 | 0,17%      |

Font: EPA i SEE BBVA

La descomposició mostra que un 80% de l'augment de la taxa d'ocupació agregada durant el període 1996-2006 és degut a una millora en l'ocupacionalitat dels diferents grups de població. Aquest percentatge augmenta fins al 83% si es considera el subperíode 1996-2001 i disminueix al 73% en el subperíode 2001-2006, on els factors demogràfics han augmentat la seva contribució fonamentalment per l'arribada de treballadors immigrants i per l'augment del nivell educatiu dels treballadors.

Per gènere, la descomposició ratifica el que s'observa en el gràfic 3: el creixement de la taxa d'ocupació agregada en el període 1996-2001 s'ha sustentat en l'augment de les taxes d'ocupació tant masculina com femenina, mentre que en el període 2001-2006 ho ha fet en l'ocupació femenina, a través de l'augment de la seva capacitat de ser ocupacional, el que ha possibilitat l'augment de la taxa d'ocupació.

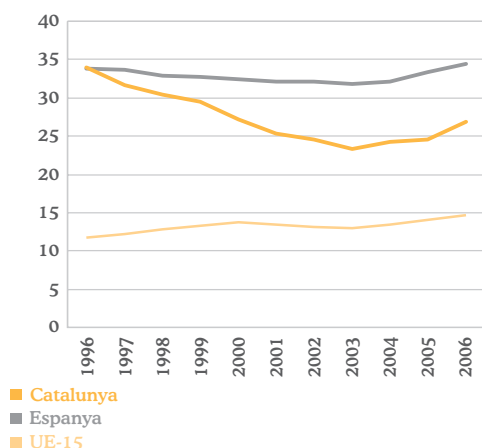
Aquesta contribució tan rellevant de l'ocupacionalitat al creixement ha estat possible gràcies a un cicle expansiu de l'economia que s'ha vist acompanyat per una moderació en els salaris, permetent una utilització més intensiva del factor treball.

### ... repte pendent en qualitat, productivitat i inserció laboral

Resten, no obstant això, encara dos objectius més per complir de l'Estratègia Europea d'Ocupació: la qualitat i la productivitat de l'ocupació i la cohesió social a través de la millora de la inserció laboral.

La qualitat de l'ocupació es mesura mitjançant la taxa de temporalitat, que es calcula com a proporció d'ocupats temporals sobre l'ocupació total. La proporció de contractes temporals a la UE-15 s'ha mantingut estable al voltant del 12% repuntant lleugerament fins al 15% en els últims dos anys.

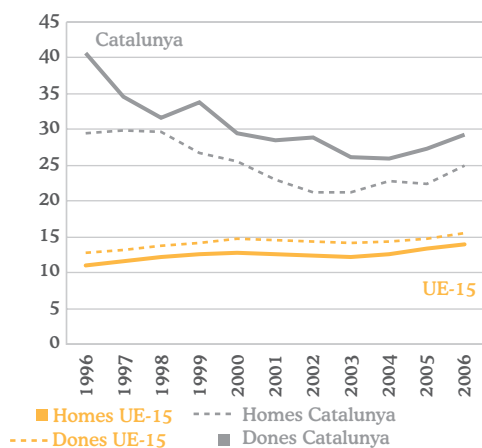
**Gràfic 5.**  
**Taxa de temporalitat**  
1996-2006



Font: Eurostat, EPA i SEE BBVA. Segons trimestres

No obstant això, la incidència de la temporalitat a Catalunya, que partia de nivells propers al 35% en 1996, no ha aconseguit baixar del llindar del 25% excepte els anys 2003 i 2004. Atenent al gènere, s'observa que la temporalitat recau més sobre les dones (cinc punts superior a la dels homes) mentre que a la UE-15 no s'aprecien diferències.

**Gràfic 6.**  
**Taxa de temporalitat per gènere**  
1996-2006



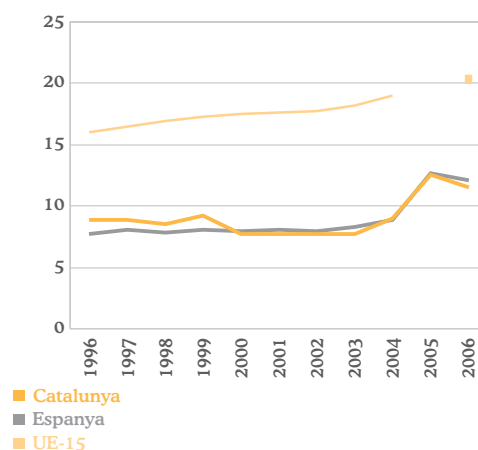
Font: Eurostat, EPA i SEE BBVA. Segons trimestres

La comparació amb la UE-15 no és totalment homogènia donades les diferències conceptuals entre contracte temporal i indefinit. Tanmateix, països propers a la legislació espanyola, com França i Itàlia, presenten taxes de temporalitat per sota del 15%. A més, diversos estudis denuncien la dificultat de justificar una taxa de temporalitat tan alta a Catalunya tot i el major pes dels sectors amb activitat més estacional, com la construcció i l'hosteleria. En aquest sentit, tots els sectors de

l'economia espanyola tenen una taxa de temporalitat superior al 20%.

Finalment, la ràtio d'ocupats a temps parcial sobre el total d'ocupats sol ser un indicador de la capacitat d'accés al mercat de treball. En contraposició a l'ús intensiu dels contractes temporals, destaca la baixa utilització dels contractes a temps parcial<sup>3</sup>, la proporció dels quals en el mercat de treball català l'any 2006 es situa deu punts per sota del percentatge de contractes a temps parcial a la UE-15, l'11,5% i el 20,3% del total de l'ocupació, respectivament. Aquesta bretxa té el seu origen en el diferencial vigent al mercat de treball femení. Així, entre les dones, el percentatge de contractes a temps parcial es situa en el 21,6% a Catalunya enfront del 36,5% de la UE-15, mentre que entre els homes els percentatges es situen en el 4,1% i el 7,8%, respectivament. A més, mentre que a Catalunya la proporció de contractes a temps parcial s'ha mantingut estable, en els països de la UE-15 la seva utilització ha anat augmentant al llarg de la dècada, incrementant la bretxa existent.

**Gràfic 7.**  
**Taxa d'activitat**  
1996-2006



Font: Eurostat, EPA i SEE BBVA. Segons trimestres

## Conclusions

En resum, el mercat de treball català s'ha mostrat molt dinàmic en termes de creació d'ocupació i en la incorporació de nous efectius al mercat laboral. Malgrat la millor situació relativa de la regió en europa en taxes d'ocupació i d'atur, Catalunya encara té dues assignatures pendents amb l'Estratègia Europea d'Ocupació quant a qualitat i productivitat dels empleats i cohesió social a través de la inserció laboral. A més, afronta també el repte de mantenir i fins i tot continuar augmentant les taxes d'ocupació. Per aquest motiu, els contractes a temps parcial constitueixen un instrument no només per captar nous efectius laborals sinó també per retenir als ja incorporats (e.g. dones o població major de 60 anys).

<sup>3</sup> El salt registrat entre l'any 2004 i 2005 es deu al canvi metodològic de l'Enquesta de Població Activa a l'any 2005 on els canvis al qüestionari han permès detectar millor als ocupats de molt curta duració o de jornada molt reduïda.

## 4. El turisme a Catalunya

Edita Pereira

Servei d'Estudis Econòmics BBVA

### 1. Catalunya: primera destinació turística dins del territori espanyol

Espanya ocupa una posició de lideratge en el rànquing mundial de destinacions turístiques, sent el segon país tant en termes d'arribada de visitants com en ingressos generats per aquesta activitat. En 2005, la seva quota mundial va arribar al 7% i va generar 41.700 milions de dòlars. La importància d'Espanya com a país receptor de turistes ha estat creixent des del 1990, guanyant dos punts de participació al mercat mundial, posició que s'ha sustentat sobre un model d'especialització de turisme de vacances de sol i platja. A aquesta etapa, ha seguit un període de consolidació, apreciand-se fins i tot un cert esgotament com a destinació turística a inicis de la dècada actual.

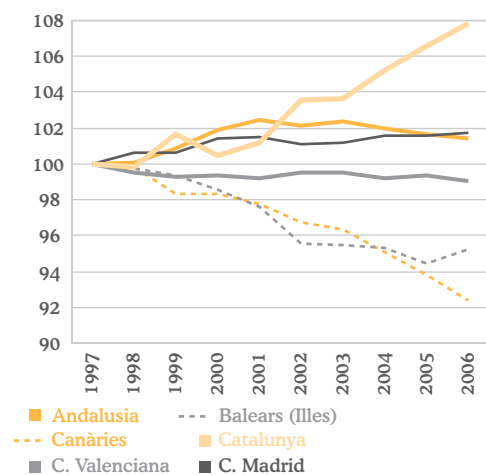
Dins del territori nacional, Catalunya és la destinació més visitada pels estrangers, amb una quota del 26% en 2006. A diferència d'altres comunitats autònomes, en les quals s'aprecia un estancament relatiu vers al total nacional (per exemple, Comunitat Valenciana i Andalusia) i fins i tot una pèrdua de posicionament com destí receptor (com ha succeït en les Illes Balears i Canàries), a Catalunya, l'auge del sector turístic es manifesta amb major força des de 2001. Així, durant els últims cinc anys, Catalunya ha guanyat set punts percentuals en la seva quota de turistes estrangers en el mercat espanyol.

Catalunya, amb 14 milions de turistes estrangers en 2005, és una destinació comparable a Grècia, i està per damunt d'Hongria, Portugal o Egipte. Així, Catalunya ha millorat el seu posicionament al mercat turístic mundial, situant-se en l'1,7% en 2005, xifra que previsiblement serà de l'1,8% en 2006. Aquest comportament és encara més destacable si es té en compte la situació que ha viscut el sector turístic a escala global. A la pèrdua de dinamisme cíclic de la demanda mundial, es van sumar l'impacte alcista dels preus del petroli sobre els costos dels viatges i el xoc negatiu sobre la confiança derivat dels atemptats de l'11 de setembre de 2001, de l'amenaça de pandèmies (SARS) i de les catàstrofes naturals. De fet, els fluxos turístics mundials van reduir-se al 2001 i 2003, any a partir del qual varen experimentar una notable millora.

A aquests esdeveniments més o menys extraordinaris s'afegeix com a un repte de caràcter estructural pel sector turístic a escala global el canvi en el perfil del turista. Aquest es caracteritza per tenir major nivell cultural i de renda, decidir el viatge en l'últim moment, utilitzar Internet per crear el seu propi paquet turístic i distribuir més les vacances al llarg de l'any. Tot això fa que la contractació directa dels serveis turístics hotelers per part del client i la facilitat i el menor cost de desplaçament (per la irrupció de les companyies aèries de baix cost) hagin augmentat la seva rellevància, enfront a la disponibilitat dels clàssics paquets turístics de trasllat i allotjament menys flexibles.

Gràfic 4.1.  
Quotes de turisme relatives per regions espanyoles

(base 100=1997)



Font: Frontur i SEE BBVA

Quadre 4.1. Posició de Catalunya com a destinació turística mundial

|           | 1990               |       | 1995               |       | 2000               |       | 2005               |       | Creixement mitjà |             |             |           |
|-----------|--------------------|-------|--------------------|-------|--------------------|-------|--------------------|-------|------------------|-------------|-------------|-----------|
|           | turistes (milions) | quota | turistes (milions) | quota | turistes (milions) | quota | turistes (milions) | quota | 1995 / 1990      | 2000 / 1995 | 2005 / 2000 | 2006 (**) |
| Món       | 455,9              | 100   | 550,4              | 100,0 | 687,3              | 100   | 808                | 100   | 3,8%             | 4,5%        | 4,1%        | 4,5%      |
| Europa    | 280,6              | 61,5  | 317,6              | 57,7  | 394,8              | 57,4  | 441,6              | 54,7  | 2,8%             | 4,0%        | 2,8%        | 3,1%      |
| Espanya   | 34,1               | 4,96  | 34,4               | 6,25  | 47,9               | 6,97  | 55,6               | 6,9   | 1,0%             | 6,5%        | 3,8%        | 4,9%      |
| Catalunya |                    |       |                    |       | 8,9                | 1,30  | 14,0               | 1,74  |                  |             | 12,0%       | 7,1%      |

(\*\*) Dades fins agost de l'OMT  
Font: OMT, FRONTUR

En aquest context sotmès a tants reptes, el sector turístic s'ha convertit en un dels més dinàmics de la economia catalana, amb un impacte creixent en l'activitat econòmica. Així, s'estima<sup>1</sup> que la seva contribució al PIB regional és de l'11%, xifra molt similar a la que es registra pel conjunt d'Espanya, i que genera 182.000 llocs de treballs. D'aquesta manera, el pes del turisme és similar al del comerç i lleugerament superior al de la construcció.

L'objectiu d'aquest article és analitzar les causes que han portat a Catalunya a posicionar-se com a la primera destinació turística espanyola, davant d'altres comunitats autònomes més rellevants en termes d'arribada de turistes com són Andalusia, Balears, Canàries, Comunitat Valenciana i Madrid. Aquest estudi es portarà a terme des de dues perspectives: una macroeconòmica, a través de l'anàlisi dels seus determinants fonamentals (competitivitat i efecte renda) i l'altra, microeconòmica, amb la informació estructural de les empreses del sector que proporciona l'Enquesta Anual de Serveis per Comunitat Autònoma que elabora l'INE.

## 2.- Ha guanyat el sector turístic català competitivitat-preu davant d'altres destinacions espanyoles?

En aquest apartat s'estudia l'evolució de la competitivitat-preu de les principals destinacions turístiques dins d'Espanya, per comprovar si s'ha registrat un comportament diferencial dels preus relatius de Catalunya respecte a la resta de destinacions.

Per això, s'han construït amb especial cura les variables de competitivitat-preu de les distintes comunitats autònomes. La literatura ha tingut tendència a aproximar la competitivitat-preu del turisme mitjançant l'IPC total com a una mesura àmplia de competitivitat de l'economia, en la majoria dels casos per la complexitat de construir índexs específics i/o de pal·liar la manca d'informació estadística adequada.

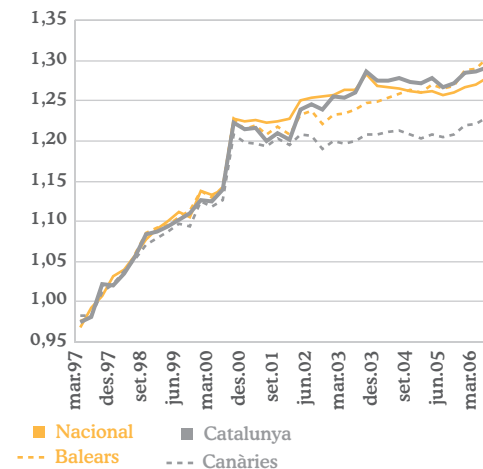
En aquest últim punt s'ha avançat significativament a Espanya. Així, a partir de les Enquestes de Despesa Turística (Egatur) s'estima l'estructura i distribució de la despesa turística total i per turista. També, a partir de 1995, tant els IPC nacionals com els IPC Harmonitzats especifiquen les principals rúbriques relatives a la despesa turística, de tal manera que és possible construir un IPC de Turisme específic mitjançant els components de l'IPC de Paquets Turístics (tot inclòs), Hotels i Restaurants. Aquesta metodologia, que el Servei d'Estudis Econòmics ha desenvolupat per l'índex nacional, s'ha replicat per les principals destinacions turístiques espanyoles tenint en compte les diferents quotes dels mercats emissors per cada comunitat autònoma. Així, s'ha construït l'índex de competitivitat per a Catalunya, Balears, Canàries, Andalusia, Comunitat Valenciana i Madrid (veure Quadre Metodològic "Metodologia per a la construcció dels Índexs de Competitivitat Turística per a Catalunya i principals destinacions turístiques espanyoles") a partir del 1997, any en el qual Frontur va començar a publicar la sèrie de turistes descarregada per comunitat autònoma de destinació.

El resultat es pot observar en el gràfic 2, on els preus relatius als principals països emissors de turistes per a les diferents comunitats autònomes mostren un deteriorament de la competitivitat-preu des de 1997, que es va intensificar a l'estiu de l'any 2000. A partir d'aquest moment, i exceptuant Canàries, els preus relatius han mantingut una tendència moderadament creixent fins 2003, any a partir del qual s'han mantingut relativament estables.

<sup>1</sup> El Departament de Comerç, Turisme i Consum de la Generalitat<sup>1</sup> va iniciar un projecte per a l'elaboració dels Comptes Satèl·lit del Turisme (CST)<sup>1</sup> com instrument d'estimació dels efectes directes i indirectes generats per aquesta activitat en la regió.

Gràfic 4.2.

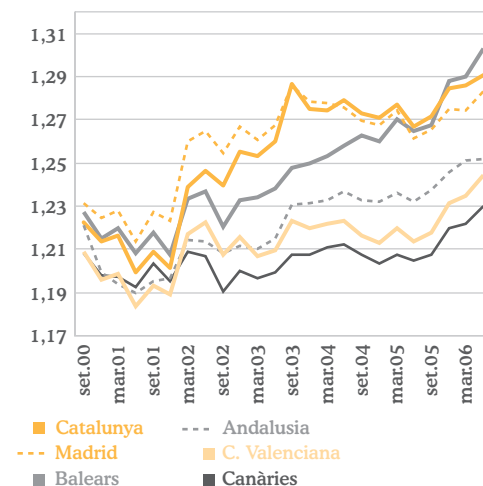
### Preus relatius a països emissors



Font: Eurostat, INE, IET, IDESCAT i SEE BBVA

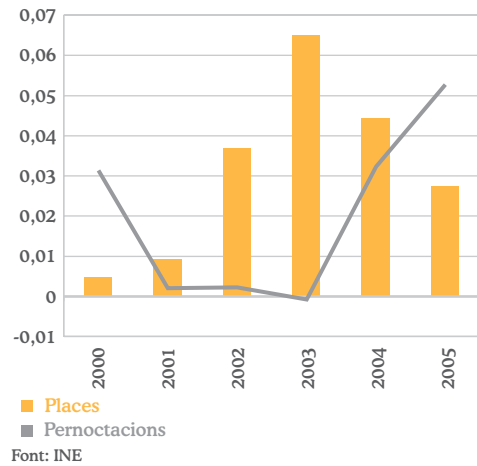
Gràfic 4.3.

### Preus relatius a països emissors

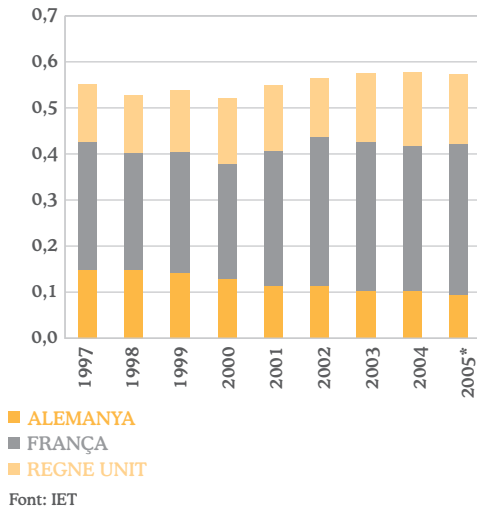


Font: Eurostat, INE, IET, IDESCAT i SEE BBVA

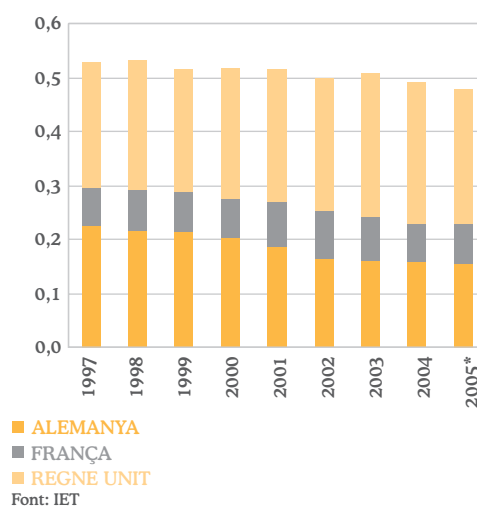
Gràfic 4.4.  
**Creixement anual de les pernoctacions i de les places hoteleres a Catalunya**



Gràfic 4.5.  
**Quotes per mercats emissors: Catalunya**



Gràfic 4.6.  
**Quotes per mercats emissors: Espanya sense Catalunya**



Les causes d'aquest menor deteriorament dels preus relatius del turisme en els últims anys són bàsicament dos. Una d'origen extern, com és l'aparició de noves destinacions competidores i, l'altra d'origen intern, relacionada amb l'increment de l'oferta hotelera a Espanya. Respecte a la primera, les noves estratègies dirigides a diversificar l'oferta i a promocionar productes de qualitat han jugat a favor d'algunes destinacions del Mediterrani, entre els quals sobresurten Bulgària, Croàcia, Turquia, Marroc i Egipte i, algunes del Carib, la presència de les quals en els mercats internacionals és creixent en el segment de sol i platja. El segon factor, ha estat el comportament del mercat hotelier espanyol en els últims anys, immers en un procés d'expansió (i de reestructuració d'oferta com es podrà veure més endavant) que ha arribat a augmentar el número de places fins al 25%, procés que no ha anat acompanyat d'un increment de la demanda de la mateixa magnitud (inferior al 10%). Com a resposta a aquest escenari de major competència, els preus dels hotels espanyols s'han moderat significativament (amb creixements per sota de l'IPC des del 2003), encara que en 2006 s'observa una significativa recuperació. Ara bé, l'encariment de l'oferta complementària ha estat notable en aquest període.

En aquest context, Catalunya segueix una senda de competitivitat-preu molt similar a la mitjana nacional i a altres destinacions espanyoles, exceptuant Canàries, (i en menor mesura la Comunitat Valenciana i Andalusia), que ha estat la Comunitat Autònoma on els seus preus relatius s'han mantingut més estables en l'últim quinquenni com a resposta a un retrocés significatiu de la demanda de turistes estrangers. De fet, és la destinació que ha registrat un deteriorament més acusat en el rànquing espanyol segons la quota de visitants estrangers.

Per tant, la competitivitat-preu del sector turístic català, que evoluciona de manera similar a la d'altres comunitats autònomes, no és un factor diferencial que pugui explicar el millor comportament relatiu de la seva quota.

### 3. Efecte renda: igual per a totes les destinacions?

A més de la competència en preus, l'evolució del turisme estranger que visita Espanya està influenciada per la conjuntura econòmica dels principals mercats emissors de turistes<sup>2</sup>. Per això, en aquesta secció es vol estudiar si Catalunya ha captat en major mesura els mercats emissors més dinàmics per la seva favorable situació cíclica<sup>3</sup>. Addicionalment, s'analitzarà si el turista procedent d'aquests mercats es distingeix per un major nivell de despesa a la destinació.

El període 2000-2005 s'ha caracteritzat per la debilitat cíclica del conjunt de l'àrea de l'euro. Les economies d'aquesta zona van mostrar taxes de creixement més baixes que les registrades als eixos anglosaxons i nòrdics, amb resultats especialment pobres a França, Alemanya, Països Baixos i Itàlia al 2002 i 2003. Aquests quatre països, juntament amb Portugal, van constituir el grup d'economies més febles del context europeu, conformant un escenari menys favorable tant per al desenvolupament dels fluxos turístics cap a Espanya i a les seves diferents destinacions, com per a la seva capacitat de despesa en béns i serveis, inclosos els turístics.

Dins d'aquests països, França, Itàlia i Alemanya sumen aproximadament el 50% dels turistes que visiten Catalunya, encara que la seva participació ha variat al llarg del temps. El major dinamisme dels fluxos

<sup>2</sup> Veure "Determinantes del turismo a España". Situación España. Marzo 2006

<sup>3</sup> No es compleix necessàriament que els turistes procedents dels països amb major renda per càpita siguin els que més despesa realitzen, tal i com es dedueix de l'Enquesta de Despesa Turística de l'IET.

turístics a Catalunya ve donat en bona mesura pel comportament diferencial del mercat francès, amb un augment de quota de vuit punts percentuals davant l'estancament d'aquest mercat emissor a d'altres regions espanyoles. Aquesta tendència mostra la preferència de Catalunya com a destinació de proximitat en els moments de desacceleració del consum privat de les famílies franceses, substituint a d'altres destinacions espanyoles i estrangeres de llarga distància que van ser més demandades en els anys de bonança econòmica. No obstant això, el turisme francès es caracteritza per una menor despesa mitjana diària, pel que el major volum d'entrada de turistes no ha anat associat a una major rendibilitat econòmica. En canvi, els turistes procedents d'Itàlia que, a l'igual que França, trien Catalunya com a principal destinació a Espanya, tenen un comportament més destacat en termes de despesa mitjana diària – tant en nivell com en evolució - malgrat que la situació econòmica en el període 2001-2005 fou més desfavorable en el país transalpí.

Per altra banda, sorprèn que mercats potencialment més dinàmics per la seva millor situació cíclica, com el britànic, hagin incrementat la seva quota a Catalunya per sota d'altres regions en el període 2001-2005, malgrat que aquest mercat s'ha vist potenciat d'una manera especial per l'expansió de les companyies aèries de baix cost. La captació de mercats de major nivell de despesa, com l'americà i el de països nòrdics, s'ha mantingut pràcticament estable a l'igual que en la resta del territori nacional.

En definitiva, la major quota de turisme a Catalunya es deu fonamentalment al dinamisme del mercat francès, el que no hauria de fer oblidar el desavantatge derivat d'una despesa diària menor respecte a altres països emissors de turistes<sup>4</sup>. A més, s'ha de tenir en compte que aquest mercat podria començar a mostrar senyals d'esgotament si millorés la situació econòmica i geopolítica. Finalment, s'ha d'assenyalar que a Catalunya tampoc s'ha obtingut un efecte – renda addicional com a resultat de la major afluència de turistes procedents de països amb una conjuntura econòmica més favorable o amb una major capacitat de despesa.

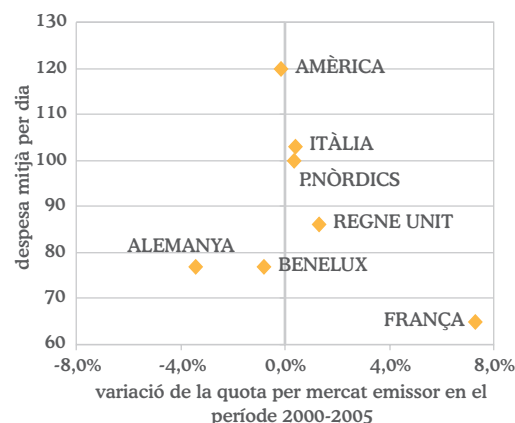
#### 4. Les característiques de les empreses de turisme a Catalunya: la productivitat com a element diferencial?

En aquest apartat s'analitzaran les característiques estructurals de les empreses dedicades al turisme a Catalunya amb l'objectiu d'identificar algun comportament diferencial respecte a les altres destinacions turístiques espanyoles. Com a font d'informació principal s'utilitza l'Enquesta Anual de Serveis que elabora l'INE per al període comprès entre el 2000 i el 2004 que, a més de cobrir l'àmbit nacional, disposa d'informació per comunitats autònomes. Les dades d'aquesta enquesta permeten analitzar determinats aspectes relatius a l'esforç inversor, la generació de valor afegit, la dimensió de les empreses i la productivitat. A més, l'enquesta proporciona el detall d'empreses hoteleres, de restauració i agències de viatges. Donat que aquest article es centra en la quota de turistes estrangers, l'anàlisi es centrarà en les empreses d'allotjament (bàsicament hotels) i restauració (restaurants, bars i cafeteries), ja que la demanda de serveis de les agències de viatges la realitzen sobretot residents espanyols.

<sup>4</sup> Respecte a la despesa turística del turista francès que es dedueix d'Egatur és necessari puntualitzar que està esbiaixada a la baixa degut a que inclou el transport i aquest fa un ús més intensiu del transport per carretera.

Gràfic 4.7.

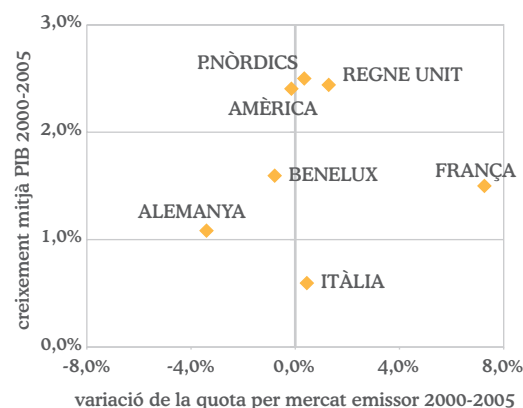
#### Despesa mitjana per dia i variació de quotes per mercats emissors a Catalunya



Font: IET i SEE BBVA

Gràfic 4.8.

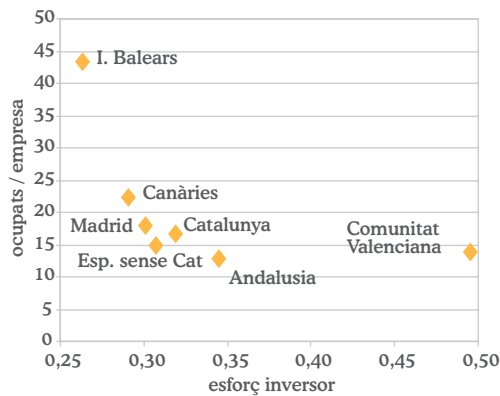
#### Creixement del PIB i variació de quotes per mercats emissors a Catalunya



Font: IET i SEE BBVA

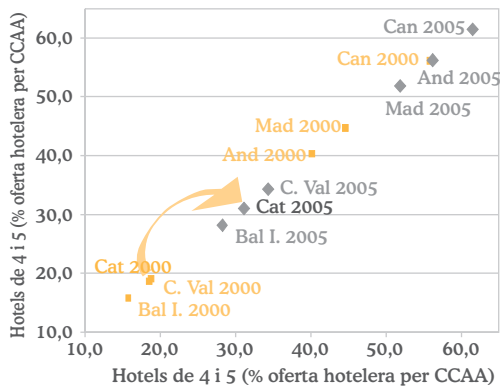


Gràfic 4.9.  
**Dimensió i esforç inversor en l'allotjament**  
 (mitjana 2000-2004)



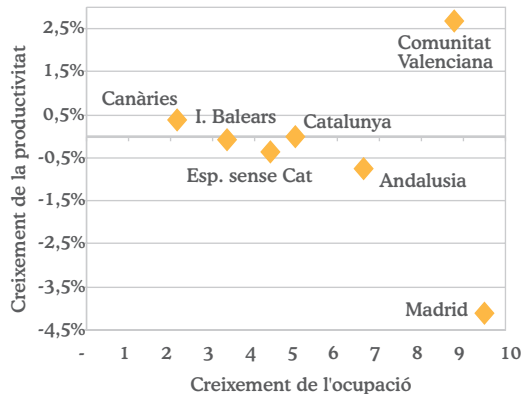
Font: INE i SEE BBVA

Gràfic 4.10.  
**Oferta hotelera de 4 i 5 estrelles 2000 vs 2005**  
 (% total oferta)



Font: INE i SEE BBVA

Gràfic 4.11.  
**Creixement de la productivitat i de l'ocupació**  
 (mitjana 2000-2004)



Font: INE i SEE BBVA

Dins del sector d'allotjament, la capacitat de generar valor per unitat produïda, una aproximació a la rendibilitat del negoci, és molt similar en totes les destinacions espanyoles. Atent a l'estructura de costos de l'allotjament, a Catalunya la participació de la despesa de personal en el VAB<sup>5</sup> és inferior a la dels hotels d'altres destinacions, desmarcant-se per damunt Andalusia i Madrid. Tenint en compte que la inversa d'aquesta ràtio pot considerar-se una aproximació parcial al marge, sembla que, dins d'un escenari generalitzat de moderació de preus, els hotels a Catalunya tenen uns marges superiors als d'altres comunitats autònomes.

L'esforç inversor (mesurat com el quocient entre la inversió bruta en immobilitzat material i el valor afegit) de les empreses turístiques ha estat molt similar en les principals destinacions espanyoles, sent la inversió en l'oferta d'allotjament la que concentra el major esforç entre 2000 i 2004, coincidint a més amb un fort desenvolupament urbanístic d'aquests territoris. A més, l'esforç inversor ha estat independent de la dimensió mitjana de les empreses.

Encara que destaquí la Comunitat Valenciana, Catalunya també ha realitzat un notable avanç inversor en turisme. A més, s'ha produït un desplaçament de l'oferta cap a la construcció d'establiments de categoria més elevada. De fet, el major creixement de la oferta hotelera s'ha produït en el segment d'hotels de quatre i cinc estrelles. Així, Catalunya pràcticament ha duplicat des del 2000 l'oferta hotelera d'aquestes categories, elevant fins al 30% la participació en el total de l'oferta. Els hotels de tres estrelles o de categoria inferior s'han enfrontat a una demanda menys dinàmica, el que resulta indicatiu de les dificultats de competir amb els nous hotels de categoria elevada que ofereixen alhora unes tarifes atractives. Malgrat l'augment de la qualitat de l'allotjament, Catalunya amb Balears i la Comunitat Valenciana són les destinacions amb menor percentatge d'hotels de categoria elevada, el que afegit al menor percentatge de turistes que demanen allotjament hotelier (aproximadament el 50% vers al 63% d'Espanya) contribueix a explicar en part la menor despesa a la destinació.

A Catalunya la productivitat aparent del treball en el sector d'allotjament és lleugerament superior a la mitjana espanyola. A més, encara que habitualment aquest nivell superior de productivitat es compensi amb uns costos laborals per treballador més elevats, a Catalunya les despeses de personal són similars a les d'altres regions. No obstant, l'evolució de la productivitat en el període 2000-2004 no ha estat tan positiva, ro-

<sup>5</sup> També es pot considerar com una aproximació del CLU

Quadre 4.2. Principals ràtios de les empreses turístiques a Catalunya i altres destinacions espanyoles  
 Mitjana del període 2000-2004

|  | CATALUNYA | Andalusia | Balears | Canàries | C. Valenciana | Madrid |
|--|-----------|-----------|---------|----------|---------------|--------|
| <b>Hotels i altres establiments hotelers</b> |           |           |         |          |               |        |
| Generació VAB (1)                            | 0,56      | 0,56      | 0,58    | 0,56     | 0,54          | 0,57   |
| Esforç inversor (2)                          | 0,32      | 0,35      | 0,26    | 0,29     | 0,50          | 0,30   |
| CLU (3)                                      | 0,57      | 0,65      | 0,59    | 0,58     | 0,58          | 0,64   |
| Productivitat (4) (b)                        | 28,7      | 24,9      | 28,5    | 33,1     | 25,6          | 34,8   |
| Dimensió (5)                                 | 16,6      | 12,7      | 43,3    | 22,3     | 13,9          | 17,8   |
| <b>Restauració</b>                           |           |           |         |          |               |        |
| Generació VAB (1)                            | 0,41      | 0,38      | 0,42    | 0,41     | 0,39          | 0,40   |
| Esforç inversor (2)                          | 0,10      | 0,13      | 0,08    | 0,12     | 0,11          | 0,10   |
| CLU (3)                                      | 0,64      | 0,59      | 0,61    | 0,64     | 0,57          | 0,71   |
| Productivitat (4) (b)                        | 15,7      | 12,2      | 15,0    | 14,6     | 13,7          | 15,8   |
| Dimensió (5)                                 | 4,0       | 2,9       | 4,5     | 4,0      | 3,2           | 5,4    |

Font: INE i SEE BBVA  
 (1) VAB per unitat de producció.  
 (2) Quocient entre inversió bruta en l'immobilitzat material i VAB  
 (3) Quocient entre despesa de personal per ocupat i VAB per ocupat  
 (4) VAB per ocupat  
 (5) Quocient entre ocupats i nombre d'empreses  
 (b) milers d'euros

manent pràcticament estancada, en part pel notable creixement de l'ocupació, un 5,4% de mitjana i per damunt de la mitjana espanyola (4,5%). Així, a aquesta regió el sector d'allotjament dona ocupació a prop de 55 mil persones, el 18% del total nacional, i ha creat fins a deu mil llocs de treball des del 2000. Altres destinacions, amb l'excepció de la Comunitat Valenciana, amb similar o inferior avenç de la productivitat en el sector de l'allotjament, no han tingut un resultat en termes d'ocupació tant favorable.

Finalment, pel que fa a una part de l'oferta complementària del sector turístic (restaurants, bars i cafeteries), no es troben diferències significatives ni en la generació del VAB ni en l'esforç inversor de les empreses d'aquest sector a Catalunya respecte a la resta de destinacions espanyoles. No obstant, Catalunya destaca sobre la mitjana nacional en el nivell i el creixement de la productivitat, amb un avenç del 2,5% en el període 2000-2004. A més, aquest comportament de la productivitat ha estat paral·lel a un augment significatiu de l'ocupació.

Per tant, tot sembla apuntar a què les empreses del sector turístic a Catalunya avantatgen a la resta de destinacions en termes de productivitat, el que afegit a l'augment de l'oferta i a la millora de la seva qualitat, els situa en una posició una mica més competitiva respecte a d'altres regions espanyoles.

### 5. Conclusions

Catalunya ha millorat des dels començaments de la dècada actual la seva quota de turisme estranger, sense que comportaments diferencials de la competitivitat-preu o de la demanda externa puguin justificar aquesta evolució. No s'ha produït ni una millora relativa de la competitivitat-preu del turisme a Catalunya ni la regió ha exercit un major atractiu sobre els mercats més dinàmics, ja sigui per la seva favorable situació cíclica o pel seu major nivell de renda. L'avantatge del sector turístic català és la situació de les empreses del sector, tant l'allotjament com l'oferta complementària (restauració), que en termes generals es situen en una posició una mica més competitiva.

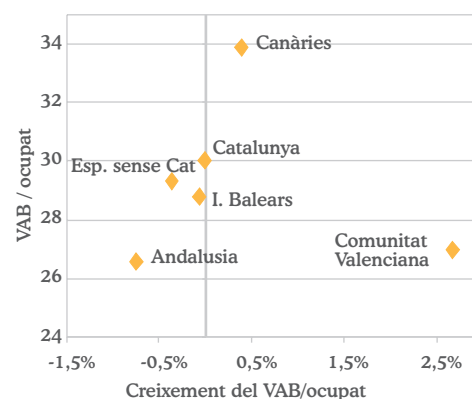
A més, existeixen altres factors de difícil quantificació que poden contribuir a explicar aquest augment de quota i que responen al canvi que s'està produint en el perfil del turista. La ciutat de Barcelona i el seu litoral més pròxim és la destinació que més ràpid està adaptant la seva oferta a aquesta nova demanda i com a resposta la seva quota va arribar fins al 33% del total de turistes que visiten la regió (tres punts més que al 2001). L'esforç realitzat en inversió i promoció en l'estranger de la marca turística de la ciutat de Barcelona, tant per part del sector públic (on la seva referència és "Turisme de Barcelona") com del privat, ha propiciat que el balanç turístic de la ciutat hagi estat molt positiu. A més, la celebració d'esdeveniments no només culturals i esportius, sinó també les fires i els congressos, estan dotant a Barcelona d'un creixement atractiu en el turisme de negocis.

A més, és evident que el segment de sol i platja català, de la mateixa manera que altres destinacions costeres, està perdent progressivament quota de mercat vers a altres països del Mediterrani i el Carib. Com a resposta a aquesta situació, les administracions públiques catalanes han aprovat programes per promoure la qualitat i facilitar la reconversió d'algunes destinacions. Des d'aquesta perspectiva, cal destacar el Pla estratègic del turisme a Catalunya<sup>6</sup> que inclou una sèrie de mesures dirigides a enfortir la posició competitiva. Entre elles s'inclouen l'augment de la qualitat, la diversificació de la oferta, la preservació del paisatge literal i l'increment de la inversió en innovació i formació del capital humà. L'objectiu últim no és un altre que augmentar els ingressos per turista, principal rept del sector turístic a Catalunya de cara a rendibilitzar tots els esforços que s'estan duent a terme i posicionar-se com a una destinació de l'àrea mediterrània diferenciada per la seva qualitat.

<sup>6</sup> Per a més detall veure el Pla Estratègic del Turisme a Catalunya 2005-2010

Gràfic 4.12.

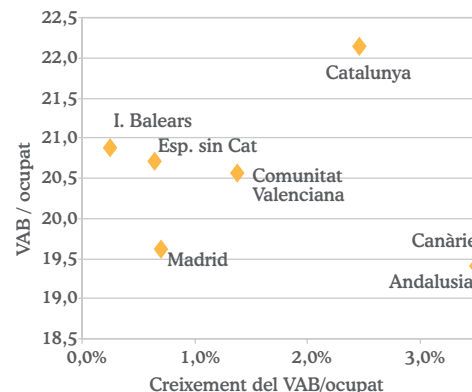
### Productivitat en allotjament turístic



Font: INE i SEE BBVA

Gràfic 4.13.

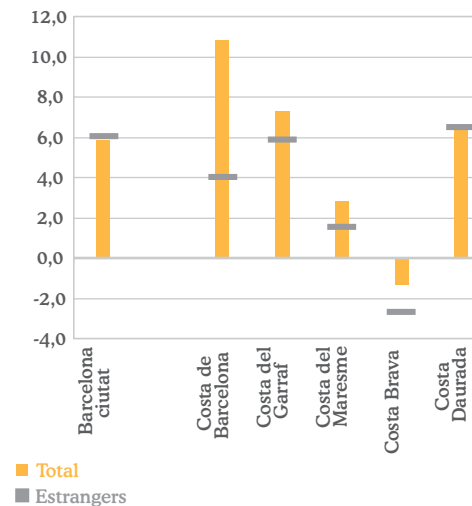
### Productivitat en la restauració (promig 2000-2004)



Font: INE i SEE BBVA

Gràfic 4.14.

### Pernoctacions per Zones turístiques Creixement mitjà 2002-2005 %



Font: INE, IDESCAT i SEE BBVA

# Metodologia de construcció dels Índexs de Competitivitat Turística per a Catalunya i altres destinacions espanyoles

La tendència observada en la literatura sobre preus relatius de turisme ha estat la utilització de l'IPC dels països com l'aproximació als preus de la cistella de béns i serveis que compren el concepte de turisme. No obstant això, en aquest cas, per construir els preus turístics s'ha utilitzat, per una banda, les enquestes de l'EGATUR per obtenir l'estructura de la despesa que fan els turistes, i per l'altra, els diferents components de l'IPC per aproximar aquestes partides. Des de 1995, amb els IPC Harmonitzats, és possible aconseguir la majoria dels components de preus que componen la cistella de la despesa dels turistes, i donat que aquests provéien majoritàriament dels països de la Unió Europea, és possible la construcció dels preus turístics.

A fi d'assegurar la homogeneïtat i la disponibilitat d'una informació comuna a tots els països, els preus turístics ( $PT^E$ ) per a Espanya i per als països emissors s'han construït de la següent manera:

Els preus turístics contenen un 50% de l'IPC de paquets turístics, un 30% de l'IPC de serveis hotelers i un 20% de l'IPC de restaurants. Els paquets turístics es componen de transport, hotels i restauració, pel que s'ha decidit sobreponderar-los per recollir la influència dels costos de transport de la resta de turistes.

La construcció dels preus turístics per les Comunitats Autònomes ( $PT^{CA}$ ) (Catalunya, Illes Balears, Canàries, Andalusia, Comunitat Valenciana i Madrid) ha estat més laboriosa. Des de 1997 a 2001 s'ha utilitzat l'IPC de restaurants i hotels i l'IPC de serveis turístics, donat que l'INE no va publicar fins el 2002 el desglossament per subgrups diferenciant entre l'IPC de restaurants i hotels. A partir de 2002 s'ha seguit la mateixa metodologia d'elaboració que pels països emissors i Espanya.

Donat el marcat caràcter estacional que tenen aquests índexs i la no coincidència d'estacionalitats, ha estat necessari ajustar aquest preus turístics.

Els països emissors de turisme cap a Espanya considerats s'han seleccionat en funció del número de turistes que ens visiten. D'aquesta manera, s'han tingut en compte els següents països: Alemanya, Regne Unit, França, Itàlia, el Benelux, els Països Nòrdics i els Estats Units. En conjunt, aquests països suposen més del 80% del turisme que visita Espanya i les diferents destinacions. S'han construït els preus turístics per cada país esmentat, excepte pel Benelux on s'ha escollit Holanda com a representant. Pel que fa als Països Nòrdics s'ha seleccionat Suècia i com a representant del

continent americà els Estats Units, on s'ha utilitzat l'IPC general donada la coincidència de partides. Tots els índexs tenen base 1997=100.

La fórmula escollida per a la construcció dels preus ha estat la mitjana geomètrica. Així, els preus relatius de turisme es componen d'un component pur de preus i un altre component de tipus de canvi, donat que els preus dels països emissors s'han d'enregistrar en moneda nacional.

$$PREF_t = PF_t \cdot TCF_t$$

$$PF_t = \prod_{l=1}^7 (PT^{CA}_t / PT^l_t)^{W^{l-1}}$$

$$TCF_t = \prod_{l=1}^7 (Tc^l_t / Tc97^l)^{W^{l-1}}$$

On  $PT^{CA}$  són els preus turístics de cada Comunitat Autònoma (i Espanya) i  $PT^l$  els preus turístics de cada país emissor. Els  $Tc^l$  són els tipus de canvi de la moneda del país  $l$  amb la moneda espanyola normalitzats per la mitjana de l'any 1997. Els  $W^l_{t-1}$  són les ponderacions aplicades a cada país emissor i per Comunitat Autònoma. Es defineixen com la quota mitjana dels quatre trimestres previs mesurada en número de visitants:

$$W^l_t = \sum_{j=0}^4 NT^l_{t-j} / \sum_{l=0}^7 \sum_{j=0}^4 NT^l_{t-j}$$

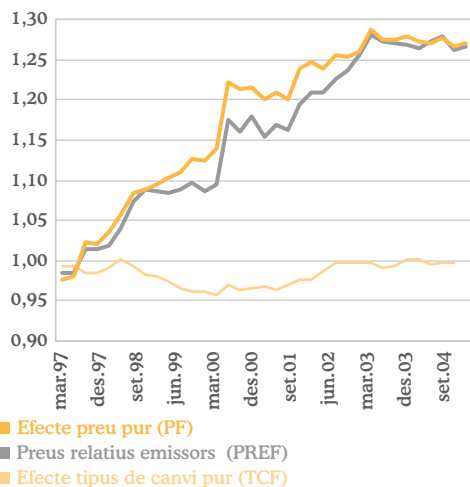
Sent  $NT^l$  el número de turistes procedents del país emissor  $l$ . En realitat els  $W^l$  són quotes mitjanes anuals mòbils, el que permet eliminar l'estacionalitat de les mateixes. D'altra banda, les ponderacions no han estat corregides per la capacitat de despesa de cada país ja que no es compleix de forma general que els turistes procedents dels països més rics siguin els que més gasten.

Per a l'obtenció dels  $W^l$  ha estat necessari recórrer a les estadístiques de Frontur de la Secretaria General de Turisme, d'on s'obté el desglossament dels tres principals mercats (Regne Unit, Alemanya i França) per a cada Comunitat Autònoma. Per obtenir una desagregació major s'ha utilitzat la informació dels Instituts d'Estadística de les diferents Comunitats Autònomes.

Donat que el component tipus de canvi afecta de la mateixa manera a totes les Comunitats Autònomes i a Espanya, en l'article es representa única i exclusivament el component de preus.

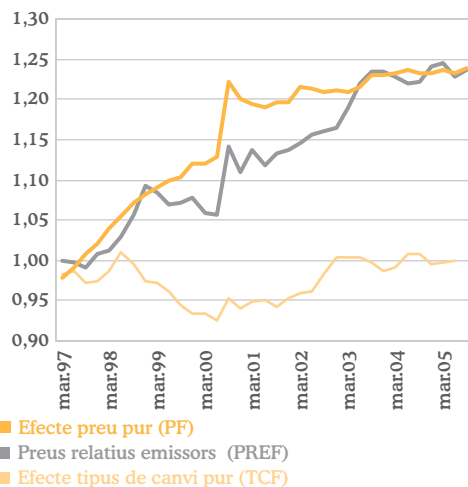
Edita Pereira, edita.pereira@grupobbva.com  
José Félix Izquierdo, jfelix.izquierdo@grupobbva.com

**Catalunya: Preus relatius països emissors**  
 $PREF = PF \cdot TCF$



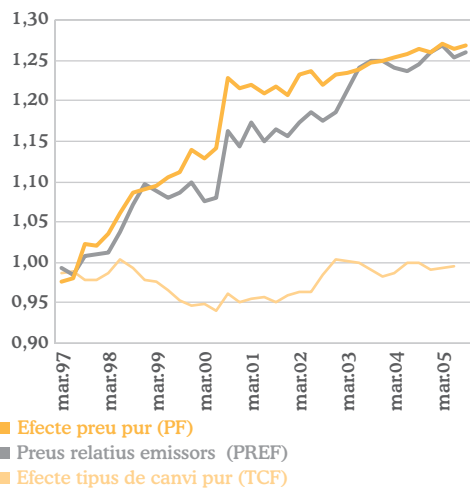
Font: Eurostat, IET, INE. SEE BBVA

**Andalusia: preus relatius països emissors**  
 $PREF = PF \cdot TCF$



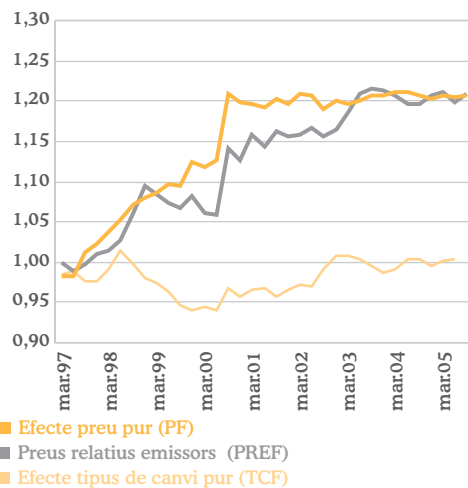
Font: Eurostat, IET, INE. SEE BBVA

**Balears: Preus relatius països emissors**  
 $PREF = PF \cdot TCF$



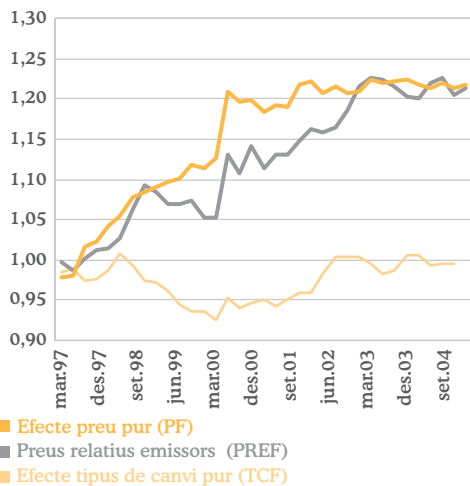
Font: Eurostat, IET, INE. SEE BBVA

**Canàries: Preus relatius països emissors**  
 $PREF = PF \cdot TCF$



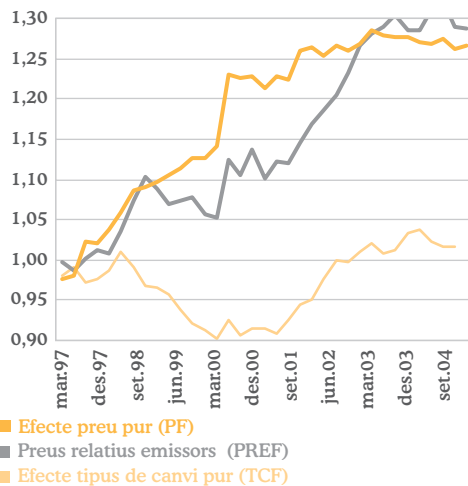
Font: Eurostat, IET, INE. SEE BBVA

**C. Valenciana: Preus relatius països emissors**  
 $PREF = PF \cdot TCF$



Font: Eurostat, IET, INE. SEE BBVA

**Madrid: Preus relatius països emissors**  
 $PREF = PF \cdot TCF$



Font: Eurostat, IET, INE. SEE BBVA



## Interessats dirigir-se a:

Servicios Generales Difusión BBVA Gran Vía 1 planta 2 48001 Bilbao T 34 944 876 231 F 34 944 876 417 www.bbva.es

### Servei d'Estudis Econòmics:

Director:

José Luis Escrivá

Economistes en Cap:

Europa i Escenaris Financers: Mayte Ledo

Escenaris i Sistemes Financers: Carmen Hernansanz

Espanya i Anàlisi Sectorial: Julián Cubero

Europa: Sonsoles Castillo

Investigació i Desenvolupaments Quantitatius: Rodolfo Méndez

Latam i Mercats Emergents: Giovanni Di Placido

Argentina: Ernesto Gaba

Xile: Miguel Cardoso

Colòmbia

Perú: David Tuesta

Veneçuela: Alejandro Puente

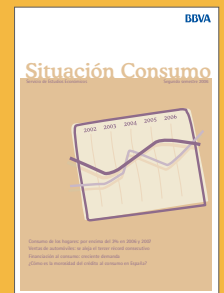
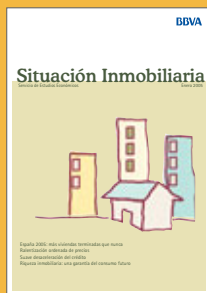
Nord-Amèrica: Jorge Sicilia

Estats Units: Nathaniel Karp

Mèxic: Adolfo Albo

Tendències Globals: Joaquín Vial

## altres publicacions



Aquest és un document preparat pel Servei d'Estudis Econòmics del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) pel seu propi compte, i es subministra només amb una finalitat informativa. Les opinions, estimacions, prediccions i recomanacions que s'expressen en aquest document es refereixen a la data que apareix en el mateix, pel que poden experimentar canvis com a conseqüència de la fluctuació dels mercats.

Les opinions, estimacions, prediccions i recomanacions contingudes en aquest document es basen en informacions que s'han obtingut de fonts considerades fiables, però cap garantia, expressa o implícita, es concedeix per BBVA sobre la seva exactitud, integritat o correcció.

El present document no constitueix una oferta, invitació o incitació per a la subscripció o compra de valors.