

Anàlisi de la situació econòmica de Catalunya amb l'Enquesta BBVA d'Activitat Econòmica. Quart trimestre de 2017¹³

Els resultats de l'Enquesta BBVA d'activitat econòmica (EAE-BBVA) corresponent al quart trimestre del 2017 són consistents amb una economia catalana on el nerviosisme inherent a la tensió política afecta a la confiança dels agents. Així, les dades d'aquesta onada de l'Enquesta, realitzada a mitjans del mes de desembre del 2017, mostren un canvi important respecte de la tendència observada en els trimestres anteriors. De fet, molts indicadors retornen a nivells negatius no vistos, en la majoria dels casos, com a mínim un any abans.

Així, respecte de l'evolució de l'economia en l'últim trimestre de l'any es retorna a un saldo net de respostes¹⁴ del -20%, 39 p.p. per sota del de fa un trimestre i 45 menys que fa un any. Aquesta caiguda és consistent amb un elevat grau d'incertesa idiosincràtica i diferencial respecte de la resta de l'Estat (vegeu el Gràfic R.1.1) i no té un trasllat directe al comportament dels indicadors reals. De fet, el model MICA-BBVA utilitzat per al seguiment de l'economia catalana per BBVA Research mostra una desacceleració de l'activitat en el quart trimestre, però no tan forta com la que s'hauria de desprendre del canvi en els valors de l'Enquesta.

En tot cas, el senyal referent a les perspectives per al proper trimestre (en aquest cas, 1T18) és clarament més favorable: el saldo es manté en un valor positiu de +14 p.p., però això suposa 12 menys que en el trimestre anterior i de 23 p.p. menys que fa un any. Novament, la correcció que es veu a Catalunya no s'observa a la resta d'Espanya (vegeu el Gràfic R.1.2). Però el fet que es mantingui en positiu indica que els enquestats esperen que els efectes ja siguin menors en aquest trimestre.

Quan s'analitzen les respostes temàtiques de l'Enquesta, s'observa una evolució similar a la que mostren els indicadors parcials de conjuntura amb informació oficial tractats en la resta de la revista. Així, **les variables més afectades són les relacionades amb el turisme, les vendes, la inversió en construcció i en serveis i la cartera de comandes.** La primera d'elles, el turisme, corregeix en 60 punts des del trimestre anterior (l'enquesta s'havia fet en la segona quinzena de setembre, després dels atemptats del mes d'agost) i en 53 respecte del 4T16, obté un saldo de -18 p.p., mínim des de finals del 2009. La correcció és similar en vendes (-46 p.p. en el trimestre, fins a -20 p.p. de saldo al 4T17). També és molt rellevant la correcció en les variables d'inversió, en particular en la nova construcció (-43 p.p. en el trimestre) i en els serveis (-37 p.p.). Aquest canvi important en la inversió és un dels principals riscos per a l'economia catalana, ja que podria suposar trencar l'evolució favorable de la inversió dels trimestres anteriors.

13: L'Enquesta BBVA es realitza trimestralment, des del 3r Trimestre de 1991, entre els empleats de la xarxa d'oficines de BBVA a Catalunya. Per a més detalls sobre el funcionament de l'Enquesta, vegeu: Situación España, 2n trimestre de 2014, Requadre 1, Encuesta BBVA de Actividad Económica. Una herramienta de seguimiento temprano del pulso de la economía.

disponible aquí; <https://www.bbva.com/public-compuesta/situacion-espana/>

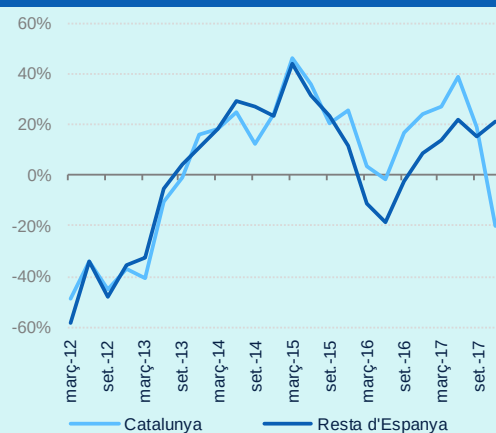
14: El saldo net de respostes extremes és la diferència entre el percentatge de respostes dels usuaris que consideren que l'activitat evoluciona a l'alça menys les d'aquells que consideren que ho fa a la baixa.

Requadre 1

Per contra, **la correcció no és tant intensa en les variables lligades al sector industrial ni en les lligades a l'ocupació**. La primeres, afavorides perquè el context intern no afecta de la mateixa forma a les empreses exportadores i la visió sobre les vendes a l'exterior continua essent la variable més positiva de l'enquesta. Pel que fa a l'ocupació, els serveis i la construcció mostren una major correcció del saldo de respostes que la indústria.

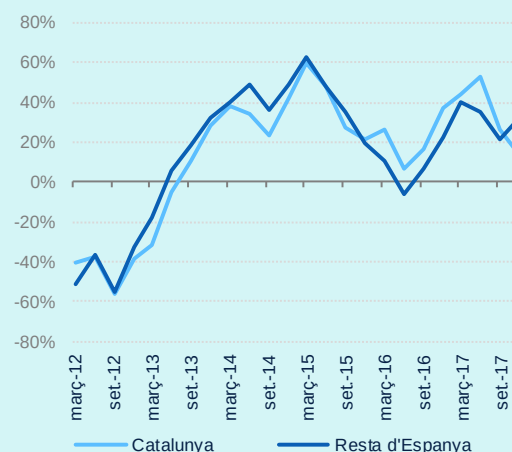
En definitiva, els resultats de l'Enquesta d'Activitat Econòmica de BBVA mostren un comportament atípic, amb una visió clarament menys optimista i diferenciada del que succeeix a la resta d'Espanya, en reacció a l'increment de la incertesa en l'activitat econòmica per la major tensió política. En tot cas, **les perspectives per a aquest trimestre apunten a que l'impacte podria ser temporal i de curta durada**, el que està en línia amb l'escenari plantejat per BBVA Research per als propers trimestres.

Gràfic R.1.1 Catalunya i resta d'Espanya: evolució de l'activitat econòmica en el trimestre de referència. Saldos de respostes extremes (%)



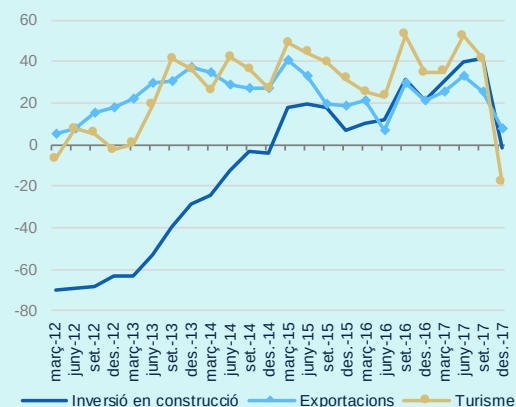
Font: BBVA

Gràfic R.1.2 Catalunya i resta d'Espanya: perspectiva per al trimestre següent al de referència. Saldos de respostes (%)



Font: BBVA

Gràfic R.1.3 Enquesta BBVA d'Activitat Econòmica a Catalunya. Saldos de respostes (%). Variables seleccionades



Font: BBVA

Requadre 1
Quadre R.1.1 Enquesta BBVA d'Activitat Econòmica a Catalunya. Resultats generals (%)

	4t Trimestre 2017				3r Trimestre 2017				4t Trimestre 2016			
	Augmenta	Estable	Baixa	Saldo*	Augmenta	Estable	Baixa	Saldo*	Augmenta	Estable	Baixa	Saldo*
Activitat Econòmica	14	52	34	-20	26	66	7	19	29	66	5	24
Perspectiva per al trimestre vinent	27	60	13	14	32	63	5	27	39	59	2	37
Producció industrial	14	65	21	-7	23	73	4	19	23	73	5	18
Cartera de comandes	14	53	33	-19	26	67	7	19	27	67	6	20
Nivell d'estocs	19	73	7	12	11	83	6	5	0	100	0	0
Inversió al sector primari	9	79	12	-3	17	73	10	7	13	80	7	5
Inversió industrial	11	73	16	-5	16	79	6	10	17	76	7	10
Inversió en serveis	16	57	28	-12	31	61	7	24	31	61	9	22
Nova construcció	24	52	25	-1	47	47	6	41	31	58	10	21
Ocupació industrial	13	74	13	0	22	75	3	18	22	76	2	20
Ocupació en construcció	17	61	23	-6	32	61	7	24	34	61	5	28
Ocupació en serveis	21	64	15	6	38	57	5	32	21	70	9	13
Preus	22	73	5	17	36	62	3	33	39	57	4	35
Vendes	12	56	32	-20	32	62	6	26	38	57	5	33
Turisme	10	74	16	-6	46	50	4	41	38	58	4	35
Exportacions	14	54	32	-18	29	69	3	26	24	74	2	22

(*) Saldo de respostes extremes (%).

Font: Enquesta BBVA d'Activitat Econòmica

AVÍS LEGAL

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

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

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

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

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

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

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

Aquest informe ha estat elaborat per la unitat d'Espanya i Portugal

Economista en Cap d'Espanya i Portugal

Miguel Cardoso

miguel.cardoso@bbva.com

+34 91 374 39 61

Ignacio Archondo

ignacio.archondo@bbva.com

+34 673 70 60 36

Joseba Barandiaran

joseba.barandia@bbva.com

+34 94 487 67 39

Giancarlo Carta

giancarlo.cart@bbva.com

+34 673 69 41 73

Juan Ramón García

juanramon.gl@bbva-.com

+34 91 374 33 39

Antonio Marín

antonio.marin.campos@bbva.com

+34 648 600 596

Virginia Pou

virginia.pou@bbva.com

+34 91 537 77 23

Pep Ruiz

ruiz.aguirre@bbva.com

+34 91 537 55 67

Angie Suárez

angie.suarez@bbva.com

+34 91 374 86 03

Camilo Andrés Ulloa

camiloandres.ulloa@bbva.com

+34 91 537 84 73

BBVA Research

Economista en Cap del Grup BBVA

Jorge Sicilia Serrano

Anàlisi Macroeconòmic

Rafael Doménech

r.domenech@bbva.com

Escenaris Econòmics Globals

Miguel Jiménez

mjimenezg@bbva.com

Escenaris Econòmics Globals

Sonsoles Castillo

s.castillo@bbva.com

Modelització i Anàlisi de llarg

termini Global

Julián Cubero

juan.cubero@bbva.com

Innovació i Processos

Oscar de las Peñas

oscar.delaspenas@bbva.com

Sistemes Financers i Regulació

Santiago Fernández de Lis

sfernandezdelis@bbva.com

Coordinació entre Països

Olga Cerqueira

olga.gouveia@bbva.com

Regulació Digital

Álvaro Martín

alvaro.martin@bbva.com

Regulació

Sistemes Financers

Ana Rubio

arubiog@bbva.com

Espanya i Portugal

Miguel Cardoso

miguel.cardoso@bbva.com

Estats Units

Nathaniel Karp

Nathaniel.Karp@bbva.com

Mèxic

Carlos Serrano

carlos.serranoh@bbva.com

Turquia, Xina i Big Data

Álvaro Ortiz

alvaro.ortiz@bbva.com

Turquia

Álvaro Ortiz

alvaro.ortiz@bbva.com

Àsia

Le Xia

le.xia@bbva.com

Amèrica del Sud

Juan Manuel Ruiz

juan.ruiz@bbva.com

Argentina

Gloria Sorensen

gsorensen@bbva.com

Xile

Jorge Selaive

jselaive@bbva.com

Colòmbia

Juana Téllez

juana.tellez@bbva.com

Perú

Hugo Perea

hperea@bbva.com

Veneçuela

Julio Pineda

juliocesar.pineda@bbva.com

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

Tel.: +34 91 374 60 00 i +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25 - bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com