

The logo for BBVA Research, featuring the word "BBVA" in a bold, white, sans-serif font, followed by the word "Research" in a smaller, lighter weight of the same font. A small teal square is positioned to the right of the word "Research".

**BBVA** Research

# Situación Cataluña

1<sup>er</sup> semestre 2019

The BBVA logo, consisting of the letters "BBVA" in a bold, white, sans-serif font, set against a teal square background.

Creando Oportunidades

## Índice

<b>1. Editorial</b>	<b>3</b>
<b>2. Perspectivas para la economía de Cataluña</b>	<b>5</b>
Análisis de la situación económica de Cataluña con la Encuesta BBVA de Actividad Económica. Primer trimestre de 2019	26
<b>3. Cuadros</b>	<b>28</b>
<b>4. Glosario</b>	<b>31</b>

Fecha de cierre: **30 de mayo de 2019**

## 1. Editorial

**El PIB de Cataluña se incrementó en un 2,3% en 2018, nueve décimas por debajo del crecimiento observado en 2017.** Este resultado está en consonancia con las previsiones realizadas anteriormente por BBVA Research<sup>1</sup>, y supone una desaceleración más intensa que la observada en el conjunto de la economía española (desde el 3,0% hasta el 2,6%). Tras esta corrección, se prevé que la economía catalana mantenga un ritmo similar de crecimiento durante este bienio. **En concreto, el PIB de Cataluña podría crecer un 2,2% en 2019 y un 2,0% en 2020. Esto permitirá crear 126.000 nuevos puestos de trabajo, así como reducir la tasa de desempleo por debajo del 10% al final del periodo.**

En 2018, la marcada desaceleración de la economía catalana se explica por diferentes factores. En primer lugar, **el agotamiento de los impulsos** que habían favorecido el crecimiento en años anteriores y la existencia de una demanda embalsada que se va absorbiendo progresivamente. Esto se observa, principalmente, en el comportamiento del consumo privado. En segundo lugar, **el agotamiento de la demanda turística** (menor crecimiento económico de los mercados de origen, recuperación de los competidores, etc.), junto con los problemas relacionados con la oferta (saturación, pérdida de competitividad en los precios), conllevan un menor crecimiento del turismo en todas las zonas turísticas de España, y Cataluña no es una excepción. Finalmente, la desaceleración de la demanda externa también conllevó un **estancamiento de las exportaciones de bienes**. Asimismo **la elevada incertidumbre de política económica** y los acontecimientos que se han producido en Cataluña durante el último año y medio han afectado especialmente a la llegada de turistas (sobre todo, del resto de España), a la inversión y al empleo<sup>2</sup>.

**Como resultado de los aspectos anteriores, la desaceleración de dos sectores de actividad explica tanto la desaceleración de la economía catalana como el hecho de que esta sea más intensa** que en el resto de España: la **industria** redujo su contribución al crecimiento en siete décimas mientras que el **comercio, el transporte y la hostelería** lo hizo en tres. En cambio, el resto de ramas de actividad, incluido el sector público y los servicios sociales, mantuvieron su contribución. En términos territoriales, esto supone que la ciudad de Barcelona se ha visto menos afectada por la desaceleración, a diferencia del área metropolitana y el resto de Cataluña, donde se observa una mayor pérdida de dinamismo en el crecimiento de empleo.

**En el primer semestre de 2019, el PIB de Cataluña podría crecer a un ritmo medio del 0,6% trimestral CVEC<sup>3</sup>, lo que supone una leve recuperación respecto a la segunda parte de 2018.** Pero las dudas continúan, tal y como indican los resultados de la Encuesta de Actividad Económica en Cataluña, que, por segundo trimestre consecutivo, muestran saldos de respuesta ligeramente negativos, tanto en lo que se refiere a la actividad económica del primer trimestre de 2019 como a las expectativas para el segundo.

**En adelante, el crecimiento del PIB continuará a un ritmo similar en el horizonte de previsión. En primer lugar, diversos factores contribuirán a mantener la actividad.** Por una parte, la evolución de la actividad internacional da señales de estabilización. El menor crecimiento de la eurozona y EE.UU. ha provocado giros en su política monetaria, que aseguran más liquidez y tipos bajos durante más tiempo. Esto servirá de apoyo a la demanda interna, en particular, a la recuperación del sector inmobiliario y a la inversión productiva regional. Asimismo, el impulso fiscal ligado al aumento de salarios públicos y pensiones y el incremento del salario mínimo han contribuido, junto con la mejora en el empleo, a aumentar la renta disponible de los hogares y sostener el

1: En el número anterior de la publicación Situación Cataluña, correspondiente al segundo semestre de 2018, BBVA Research preveía que el PIB de Cataluña podría crecer un 2,5%. Disponible aquí: <https://www.bbva.com/publicaciones/situacion-cataluna-segundo-semestre-2018/>  
En el observatorio regional del 1.er trimestre de 2019 (publicado en febrero), esta estimación se redujo en una décima, hasta el 2,4%. Este documento puede descargarse en: <https://www.bbva.com/publicaciones/observatorio-regional-espana-primer-trimestre-2019/>

2: Véase Situación Cataluña, 1.º semestre del 2018, disponible aquí: <https://www.bbva.com/publicaciones/situacion-cataluna-primer-semestre-2018/>. Alternativamente, véase el estudio de Echevarría, V., El efecto de la incertidumbre en Cataluña: un análisis de control sintético. Disponible aquí:

<https://www.bbva.com/publicaciones/espana-el-efecto-de-la-incertidumbre-en-cataluna-un-analisis-de-control-sintetico/>

3: CVEC: datos corregidos de variaciones estacionales y calendario.

consumo a corto plazo. Esto está facilitando que el consumo y el turismo hayan mostrado, en el comienzo del año, un comportamiento más favorable del esperado. Además, la Generalitat de Cataluña ha mantenido la ampliación de gasto iniciada en el segundo semestre de 2018.

**En segundo lugar, un euro algo más depreciado**, junto con un barril de petróleo que podría volver a rondar los 60 dólares de media durante la segunda mitad del año, deberían favorecer **el avance de las exportaciones fuera de la eurozona**, particularmente en los bienes y servicios no turísticos en esta región, además del consumo de los hogares.

**En tercer lugar, si bien la incertidumbre de política económica en España se mantiene elevada, la ligada exclusivamente a temas internos de Cataluña muestra una corrección nada despreciable respecto a la situación de hace un año y medio.** Si esta circunstancia se mantiene, servirá también como apoyo para el crecimiento.

**En cualquier caso, el entorno internacional se ha deteriorado y es más incierto.** El aumento de las tensiones comerciales y los anuncios de mayores tarifas aduaneras entre EE.UU. y China son el riesgo más evidente. Esto afectará a Europa debido a las cadenas de valor globales. Si bien se espera una desaceleración suave del crecimiento mundial, los riesgos en la evolución de las economías estadounidense y china son ahora mayores. Por otra parte, persiste la incertidumbre sobre la salida británica de la Unión Europea. El impacto directo de este fenómeno podría ser moderado para Cataluña, pero la posibilidad de un conflicto comercial mayor, especialmente si conlleva un deterioro del entorno financiero, dibujaría un escenario de menor crecimiento del comercio y de la economía mundial en general y europea en particular. En este caso, Cataluña tendría que afrontar un reto mayor que otras comunidades, sobre todo si la guerra comercial se extendiera al sector de la automoción o a sectores de elevado contenido tecnológico.

**A nivel doméstico, hay dudas sobre la política económica y las consecuencias de algunas de las medidas ya tomadas, que también han afectado a la confianza de los agentes y a sus decisiones de consumo e inversión.** La fragmentación política despierta dudas sobre la evolución del gasto público y el cumplimiento de los objetivos de déficit a nivel nacional. Tener que continuar el proceso de consolidación fiscal en una fase menos favorable del ciclo supone una vulnerabilidad para las economías española y catalana. Adicionalmente, el aumento del salario mínimo tendrá efectos negativos sobre el crecimiento y la creación de empleo a largo plazo, en la medida en que no venga acompañado de medidas que ayuden a mejorar la productividad. En el caso de Cataluña, los costes laborales comienzan a mostrar un repunte nominal, particularmente en los servicios. Además, se prevé una desaceleración del crecimiento del turismo, fundamental para la creación de empleo en esta comunidad y en el conjunto de España. Asimismo, la continuación del proceso de desindustrialización implica que apostar por un esfuerzo reindustrializador no es un camino seguro hacia la prosperidad; por tanto, hay que incluir en la apuesta por el crecimiento estrategias más amplias que incorporen la digitalización o el capital humano.

**En cualquier caso, los retos a medio plazo de la economía catalana son exigentes:** en el año 2020, el empleo se encontrará todavía 3,2 p.p. por debajo del nivel de 2008 y la tasa de desempleo 3,7 p.p. por encima. Además, la evolución demográfica, la dificultad para cubrir determinadas vacantes y el significativo nivel de temporalidad implican que la recuperación puede ser desigual y no inclusiva. Por tanto, se deben impulsar medidas que reduzcan la vulnerabilidad de la economía frente a los desafíos actuales.

## 2. Perspectivas para la economía de Cataluña

El PIB de Cataluña creció un 2,3% en 2018<sup>4</sup>, lo que permitió encadenar cinco años consecutivos de crecimiento. Esta cifra es similar a las estimaciones previas de BBVA Research<sup>5</sup> e implica que la economía catalana experimentó un menor dinamismo, tras el aumento del 3,2% del PIB en 2017, del 3,5% en 2016 y del 4,2% en 2015. Como consecuencia de esta desaceleración de nueve décimas, el crecimiento del PIB catalán muestra un diferencial negativo respecto al incremento observado en el conjunto de España (2,6%) por primera vez en esta fase expansiva. Además, la corrección en 2018 fue más marcada que en el conjunto de España, donde se produjo una desaceleración de solo cuatro décimas. Con este 2,3%, la economía catalana vuelve a su ritmo de crecimiento medio desde 1981.

Los últimos datos disponibles confirman que la fuerte desaceleración experimentada por la economía catalana en el tramo central de 2018 (con crecimientos de actividad cercanos al 0,4% t/t) podría haberse superado, al menos temporalmente. Así, **el modelo MICA-BBVA estima que el PIB catalán estaría creciendo en torno a un 0,6% t/t CVEC en los dos primeros trimestres del año 2019** (véase el Gráfico 2.1), superando el ritmo medio experimentado en 2018.

En cualquier caso, **los resultados de la Encuesta BBVA de Actividad Económica correspondientes al primer trimestre de 2019 muestran que, por segunda oleada consecutiva, tanto la visión sobre el trimestre en curso como la expectativa para el siguiente son ligeramente negativas**, un hecho que no se observaba desde los dos primeros trimestres de 2013.

Esta visión es relativamente coincidente con la de BBVA Research, que apunta que la recuperación podría ser temporal: para la segunda mitad del año se espera una nueva desaceleración. Como consecuencia, el aumento de la actividad en Cataluña se mantendría a un ritmo similar al del año anterior. De este modo, **se espera que el PIB de Cataluña aumente un 2,2% durante 2019. De cara al año 2020, el aumento previsto del PIB es del 2,0%, pero se podría recuperar nuevamente el diferencial positivo con el conjunto de España.**

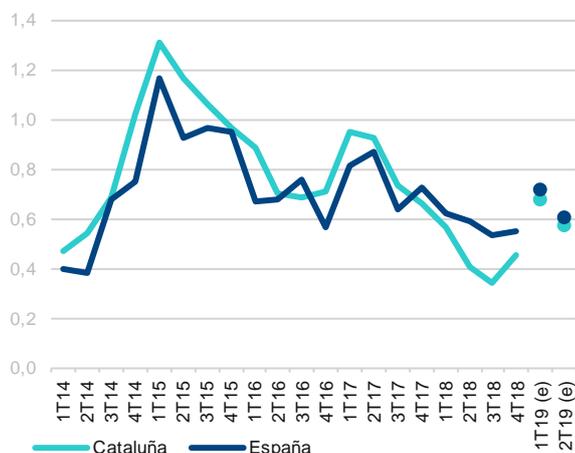
**A lo largo del bienio, la economía catalana creará 126.000 nuevos puestos de trabajo y conseguirá reducir la tasa de desempleo hasta el 9,8% a finales de 2020. Asimismo, el PIB per cápita superará en un 9,5% el alcanzado antes de la crisis.** En cualquier caso, la recuperación tiene aún deberes pendientes: al final del bienio, la tasa de desempleo se situará todavía 3,7 p.p. sobre el mínimo alcanzado antes de la crisis y el número de ocupados un 3,2% por debajo (116.000 ocupados menos que en el primer trimestre de 2007).

4: El 29 de abril, el INE publicó los resultados de la primera estimación de la Contabilidad Regional de España. Se puede encontrar un análisis de estos resultados, así como de las diferencias con las previsiones de BBVA Research en: <https://www.bbvarsearch.com/publicaciones/espana-crecimiento-del-pib-regional-de-2018/>

5: En el número anterior de la publicación Situación Cataluña, correspondiente al segundo semestre de 2018, BBVA Research preveía que el PIB de Cataluña podría crecer un 2,5%. Disponible aquí: <https://www.bbvarsearch.com/publicaciones/situacion-cataluna-segundo-semestre-2018/>

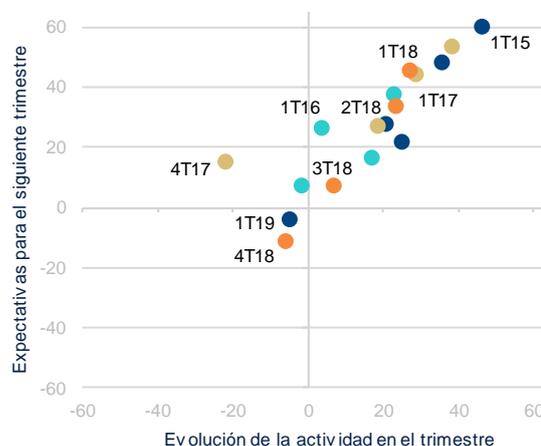
En el observatorio regional del 1er trimestre de 2019 (publicado en febrero), esta estimación se redujo en una décima, hasta el 2,4%. Este documento puede descargarse en: <https://www.bbvarsearch.com/publicaciones/observatorio-regional-espana-primer-trimestre-2019/>

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



(e) Estimación.  
Fuente: BBVA Research

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

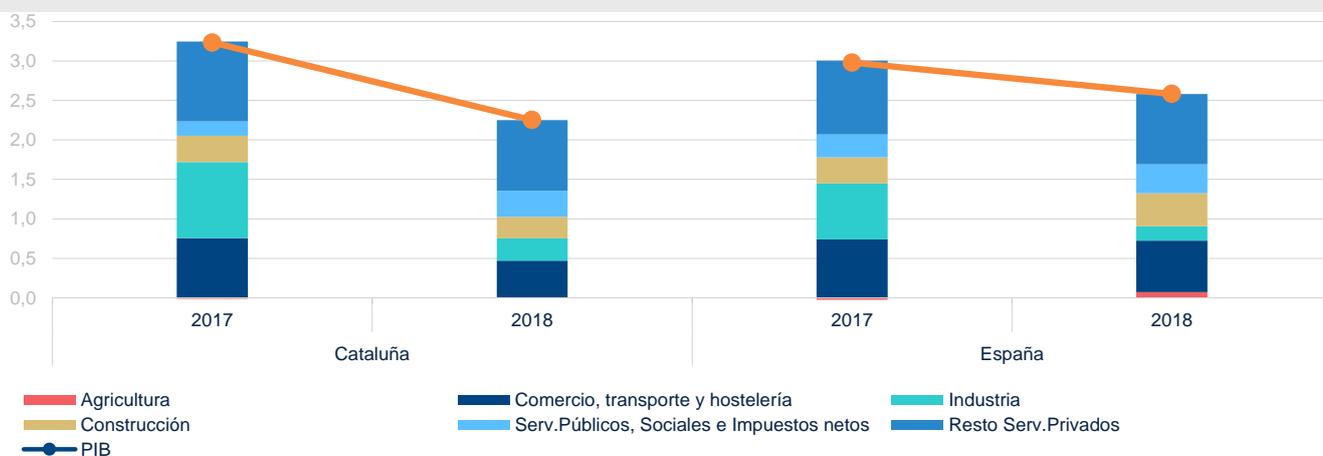


Fuente: BBVA

## La desaceleración de la industria y el comercio justifican el menor crecimiento de la economía catalana

La primera estimación del INE sobre el crecimiento del PIB regional en el año 2018 muestra que **la actividad en Cataluña creció un 2,3%**, nueve décimas por debajo de como lo hizo en 2017 y tres por debajo del conjunto nacional. **Las mayores aportaciones al crecimiento del PIB fueron las de las actividades profesionales (0,6 p.p.) y las del sector del comercio, el transporte y la hostelería (0,5 p.p.)**. Por su parte, la contribución de la industria, la construcción y la administración pública fue de 0,3 p.p. en cada uno de los sectores. Respecto a 2017, la desaceleración del sector industrial (siete décimas menos de contribución que en 2017<sup>6</sup>) y la del comercio (que pasa de 0,8 p.p. a 0,5 p.p.) justifican por completo tanto la desaceleración de la economía catalana como el hecho de que el PIB regional se desacelere más que el del conjunto del Estado (véase el Gráfico 2.3).

Gráfico 2.3 Cataluña y España: crecimiento del PIB en 2017 y 2018 y contribuciones sectoriales (a/a, % y p.p.)



6: En Cataluña, la industria pasa de crecer a un 4,9% en 2017 a hacerlo a un ritmo del 1,4% en 2019. El comercio, por su parte, pasa del 3,4% en 2017 al 2,0% en 2018.

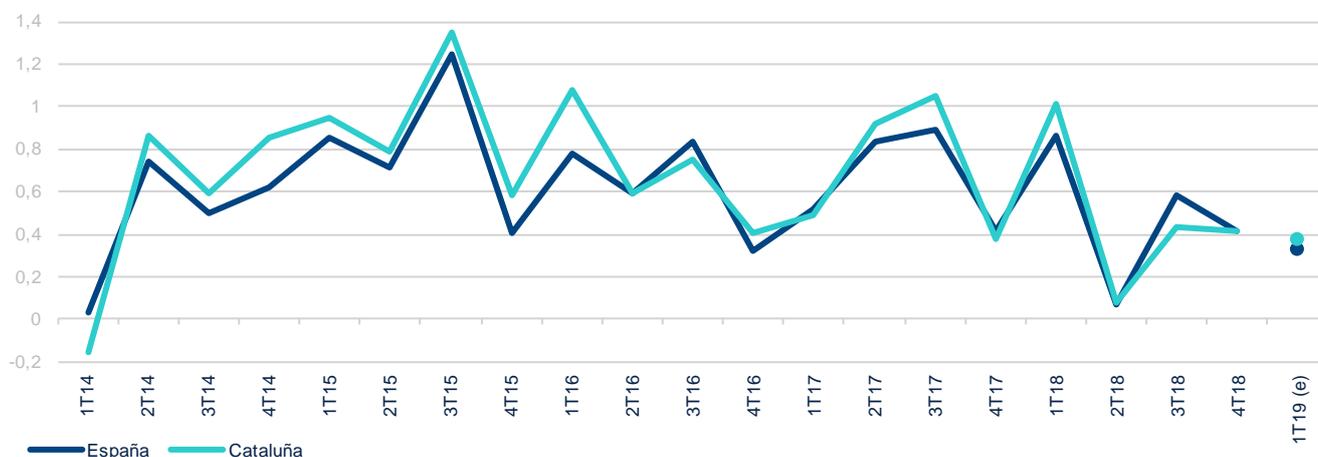
Fuente: BBVA Research a partir del INE y la Contabilidad Regional de España

## El consumo privado se desacelera en 2018, pero aguanta en el inicio de 2019

El gasto en consumo de los hogares catalanes aumentó un 2,4% en 2018, una décima por debajo de como sucedió en el conjunto de España, y con una ligera desaceleración respecto al año 2017 (2,7%). Tal como se anticipaba en el número anterior de esta revista, el estancamiento del consumo del segundo trimestre de 2018 se vio superado en la segunda parte del año, motivado también por los incrementos de renta disponible ligados a la mejora de los salarios públicos y las pensiones. El indicador sintético de consumo de BBVA Research – ISCR-BBVA<sup>7</sup>, que aglutina la señal de los principales indicadores parciales de gasto disponibles, apunta a un crecimiento medio trimestral del 0,4% CVEC en los últimos dos trimestres de 2018, pero también en el primero de 2019. Según indicadores parciales, la mayor volatilidad se observa en la parte final del año, con una mejora del índice de ventas minoristas que se ve compensada por la contracción de las matriculaciones, ligada a los cambios normativos sobre emisiones WLTP<sup>8</sup>.

En adelante, sin embargo, se espera una desaceleración del crecimiento del consumo, como consecuencia del progresivo agotamiento de los vientos de cola. De este modo, una vez superado el efecto de la demanda embalsada, las bajadas de los tipos de interés, la disminución del precio del petróleo y los impulsos más recientes a la renta disponible, se espera que el consumo de los hogares vuelva a evolucionar de acuerdo con el comportamiento de su renta disponible.

Gráfico 2.4 Indicador sintético de consumo regionalizado, ISCR-BBVA (% t/t, CVEC)

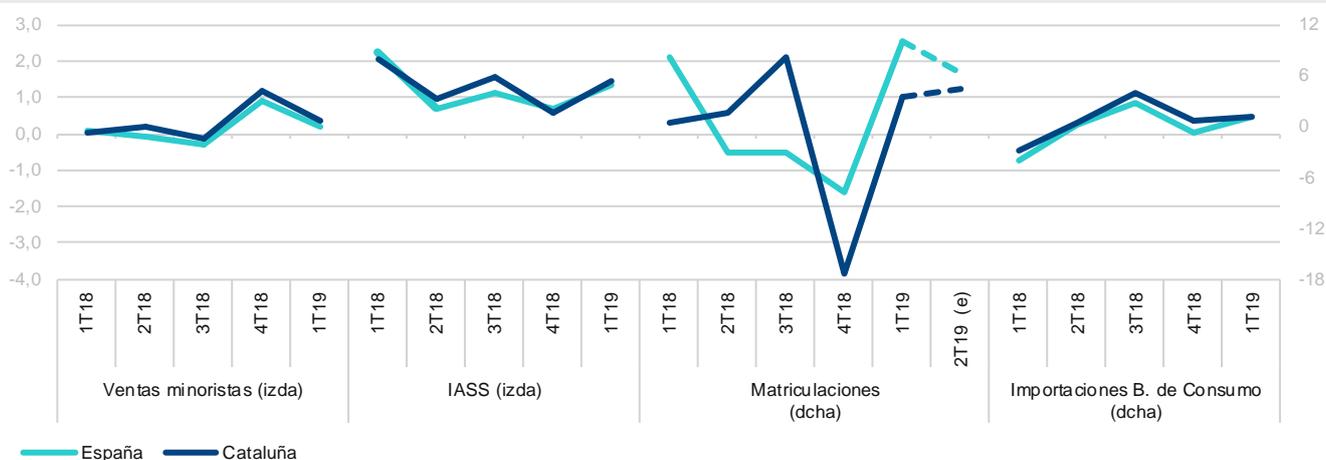


Fuente: BBVA Research a partir del INE, la DGT, la Seguridad Social y Datacomex

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

8: Un mayor detalle sobre los efectos de este cambio se puede encontrar en Situación Consumo, 1.º semestre de 2018, disponible aquí: <https://www.bbvarresearch.com/publicaciones/situacion-consumo-primer-semester-2018/>

Gráfico 2.5 Principales indicadores del consumo privado (% t/t, CVEC)



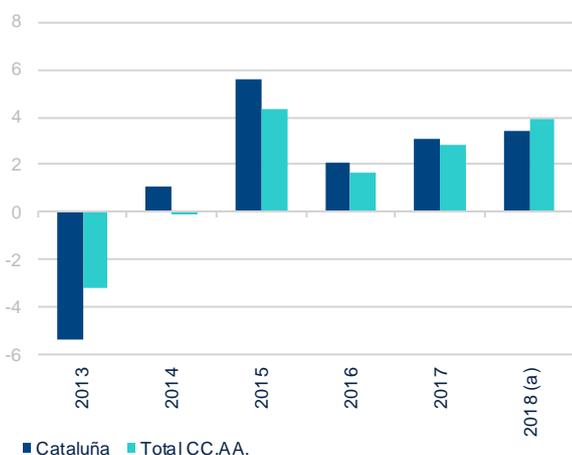
(e) Estimación con la última información disponible en el momento del cierre de esta revista.  
Fuente: BBVA Research a partir del INE, la DGT y Datacomex

## El gasto autonómico crece a un ritmo ligeramente inferior, debido a una expansión menor de la inversión

Los datos correspondientes al cierre de 2018 han confirmado el tono moderadamente expansivo de la política fiscal de la Generalitat de Cataluña, a pesar de la situación de excepcionalidad y la prórroga presupuestaria. Así, el gasto en consumo final de la administración autonómica aumentó un 2,4% a/a, ligeramente por debajo del consumo del conjunto de las comunidades autónomas (+3,9% a/a). Este dinamismo no se ve reflejado en la inversión: a pesar de acelerarse la ejecución en la segunda parte del año, se mantuvo prácticamente estable durante todo el año (+0,3%), a diferencia de lo sucedido en el conjunto de España (+5,4% a/a) (véanse los Gráficos 2.5 y 2.6).

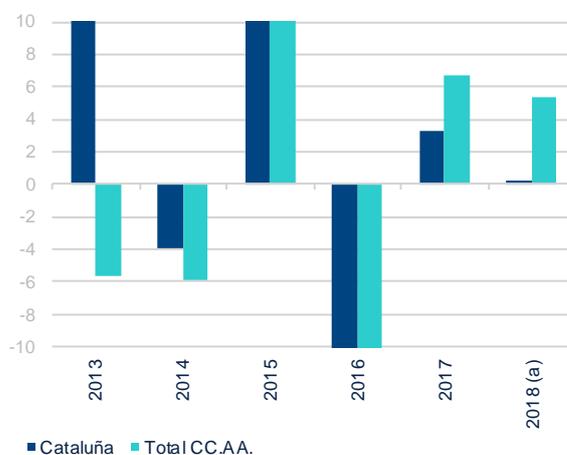
Los primeros datos disponibles de ejecución presupuestaria de 2019 señalan que, hasta febrero, la Generalitat ha mantenido la aceleración del gasto observada en la segunda mitad de 2018.

Gráfico 2.6 Generalitat de Cataluña y conjunto de CC. AA.: Gasto en consumo final nominal\* (% a/a)



\* Aproximación al gasto en consumo final nominal, excluido el consumo de capital fijo.  
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

Gráfico 2.7 Generalitat de Cataluña y conjunto de CC. AA.: formación bruta de capital nominal. (% a/a)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

## La licitación de obra pública intensifica su crecimiento en el primer trimestre de 2019

**La licitación de obra pública creció durante 2018 en Cataluña, pero a un ritmo más moderado que en el año anterior.** El aumento de la licitación de obra pública en Cataluña fue del 10,2% respecto a 2017, mientras que en el conjunto nacional fue del 31,1%. Como resultado, Cataluña lleva dos años consecutivos con un crecimiento de la obra pública inferior al observado en el conjunto de España. Además, el volumen de inversión en términos de PIB (1,0%) también es inferior al que se observa en el conjunto de las comunidades autónomas. Es un hecho que se reproduce ininterrumpidamente desde el año 2004.

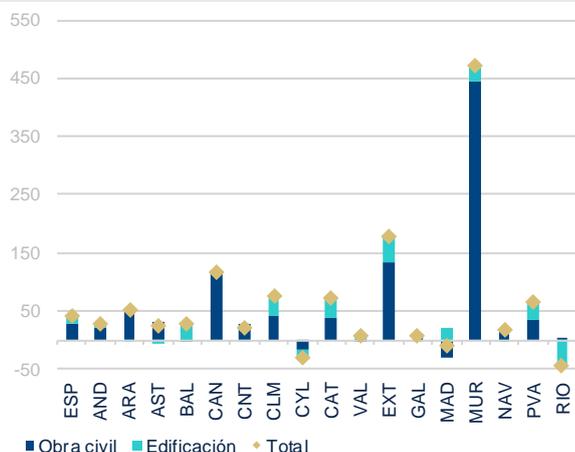
En 2018, tanto la obra civil como la edificación crecieron a un ritmo similar. No obstante, cabe destacar la mejora de la primera, después de la contracción mostrada en 2017 (-9,7%). Así, el importe licitado por obra civil creció un 9,3% en Cataluña (+36,8% en España). A su vez, la edificación creció un 11,3%, mientras que la media nacional fue del 20,8%. En este caso, supone una desaceleración, después del incremento del 50,0% del año anterior. El detalle por tipo de obra muestra que las partidas más destacadas de edificación en 2018 fueron las destinadas a edificios administrativos y sanitarios, que acumularon cerca del 16% de la licitación en Cataluña. También fueron importantes las obras en edificios educativos y terminales de transporte. En cuanto a la obra civil, las obras de urbanización concentran casi el 25% de la licitación total, aunque también cabe señalar el gasto en construcción y conservación de carreteras, así como el destinado a la red ferroviaria.

**La obra pública creció en todas las demarcaciones provinciales, excepto Lleida.** Tarragona fue la provincia en la que el incremento de la obra pública fue más destacable durante 2018 (30,8%). En Girona fue del 11,2% y en Barcelona, que concentra el 79,7% de la licitación en Cataluña, el aumento fue del 9,0%. En Lleida, en cambio, se produjo un retroceso del 16,7%, después del incremento del 6,4% del año 2017.

Según organismos financiadores, tanto el Estado como los organismos territoriales incrementaron la licitación en 2018. El Estado lo hizo en un 17,1%, mientras que los entes territoriales en un 8,9%. De este modo, el peso del Estado en la licitación llegó al 16,6%, 1p.p. más que en 2017, pero por debajo de la media correspondiente al periodo 2004-2017 (26,7%).

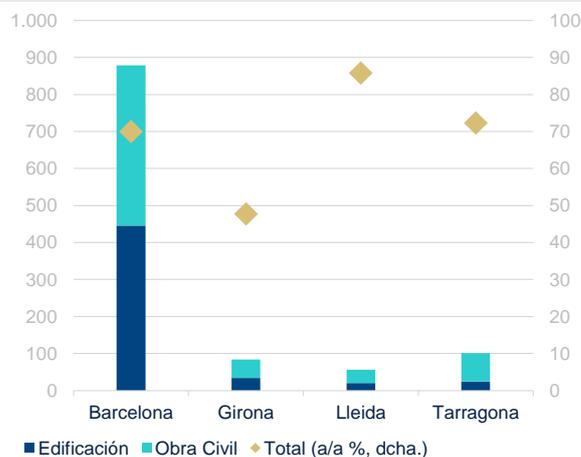
El inicio de 2019 se muestra, de nuevo, positivo, y los datos señalan que se estaría observando una nueva aceleración en la obra pública de Cataluña. En los cuatro primeros meses del año en curso, el incremento del importe licitado es del 71,5% a/a (41,7% en España), lo cual sitúa a Cataluña como una de las ocho CC. AA. donde la inversión pública crece por encima de la media (véase el Gráfico 2.9). Por tipo de obra, el aumento es mayor en la edificación (74,8%) que en la obra civil (68,8%). Además, este incremento es generalizado en todas las demarcaciones: un 86% a/a en Lleida, un 72,3% en Tarragona, un 70% en Barcelona y un 47,7% en Girona (véase el Gráfico 2.10). El ente responsable de este aumento en el primer cuatrimestre de 2019 es el Estado, que multiplica por seis el importe de licitación, mientras que el de los entes territoriales se ve reducido en un 27,1%.

Gráfico 2.8 Licitación de obra pública por tipo de obra: contribución al crecimiento interanual, enero-abril de 2019 (Puntos porcentuales)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 2.9 Cataluña: presupuesto de licitación por provincias (Millones de € y % a/a)



Fuente: BBVA Research a partir de SEOPAN

## La inversión productiva se vuelve a acelerar en el primer trimestre de 2019

Tras crecer un 4,6% a/a en 2017<sup>9</sup>, en 2018 las importaciones de bienes de equipo crecieron un 2,8% a/a en términos nominales, 0,9 p.p. por encima de la media nacional (véase el Gráfico 2.10). Este hecho es consecuencia de una evolución de las compras exteriores de bienes de equipo más favorable en Cataluña que en el conjunto del Estado a partir del segundo trimestre de 2018. Los datos del primer trimestre de 2019 (con información hasta el mes de febrero) apuntan a que se podría observar un nuevo crecimiento en ese trimestre.

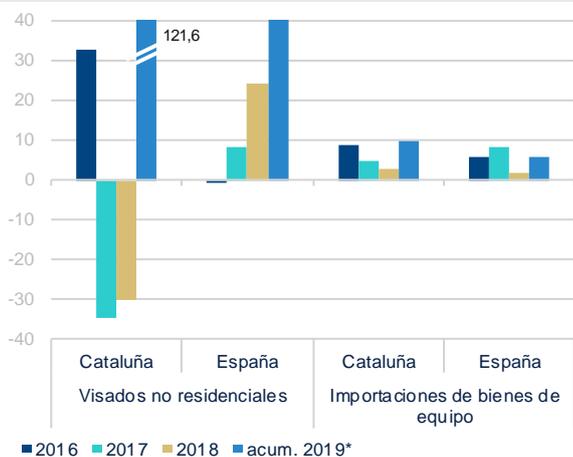
**Los visados para la construcción de edificaciones de uso no residencial inician el año 2019 al alza, después de la contracción que se produjo en 2018.** El Ministerio de Fomento señala que la superficie visada para la construcción de edificaciones para uso no residencial<sup>10</sup> se redujo en un 30,2% respecto a la cifra lograda en 2017, lo que contrasta con el incremento observado en el conjunto de España (+24,5%). Este retroceso ya venía precedido por una caída del 35,0% en la superficie no residencial visada en 2017. Si se diferencia por tipo de edificación, la evolución negativa de 2018 se explica, básicamente, por el descenso de la superficie visada en edificios destinados a usos comerciales y oficinas. No obstante, los tres primeros meses de 2019 sugieren lo que podría ser una normalización en la construcción no residencial, ya que la superficie visada para este tipo de construcción ha aumentado un 66,3% a/a. El incremento se produce por la recuperación del segmento comercial y de oficinas, precisamente el que había causado el deterioro de principios de 2018. **Con esta recuperación, los m2 de superficie visados para obra no residencial superan la fuerte contracción del año pasado y vuelven a los niveles del tercer trimestre de 2017.**

**De forma más cualitativa, los resultados de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Cataluña muestran que el optimismo del primer semestre de 2018 pierde fuerza de manera progresiva, salvo en el caso de la nueva construcción, donde todavía se mantienen saldos de respuesta claramente positivos.** Esto indica que la confianza en el sector empresarial no es todavía firme (véanse el Gráfico 2.11 y el Cuadro 1). En cualquier caso, a diferencia de lo que sucedió a finales de 2017, la corrección de la confianza es ahora más generalizada (también se observa en España u otros indicadores europeos).

9: Las series de los datos de comercio exterior fueron revisadas en el momento de la publicación de los datos definitivos correspondientes al año 2017.

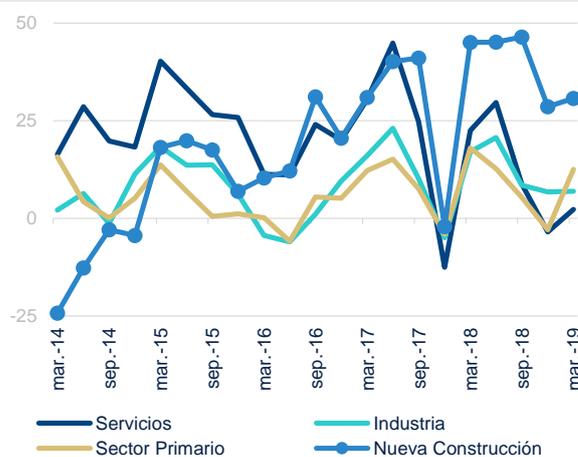
10: Edificios destinados a servicios comerciales y almacenamiento, a actividades agrícolas y ganaderas, industriales, oficinas, turismo y ocio y servicios de transporte, entre otros.

Gráfico 2.10 Visados de construcción no residencial (m<sup>2</sup>) e importaciones de bienes de equipo (% a/a)



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

Gráfico 2.11 Cataluña: evolución de la inversión por sectores según la Encuesta de Actividad Económica de BBVA (Saldos de respuestas, %)



Fuente: BBVA

## La venta de vivienda se desacelera en el conjunto de 2018

La venta de vivienda en Cataluña aumenta por quinto año consecutivo, pero experimenta una desaceleración en comparación con el comportamiento mostrado en 2017. Los datos del Ministerio de Fomento indican que el pasado ejercicio se vendieron prácticamente 89.400 viviendas, un 4,4% más que en el año anterior (España, +9,3%), lo cual supone una considerable desaceleración en relación con el 14,0% a/a del año anterior. La dinámica trimestral muestra una relativa estabilidad en el primer semestre, mientras que en el segundo se observa un mayor dinamismo (véase el Gráfico 2.12).

La composición de la demanda refleja algunas variaciones en 2018, con un aumento del peso de las operaciones llevadas a cabo por residentes de la misma provincia y una disminución de las realizadas por residentes en el extranjero. Así, los residentes en la misma provincia (una cifra más cercana al comportamiento de la demanda de primera vivienda) compraron un 6,3% más y realizaron el 73,5% de las operaciones (1,3 p.p. más que hace un año). El crecimiento es inferior al observado en el conjunto de España (+10,8% y 70% de las operaciones). Por su parte, las operaciones de compra de segunda vivienda, realizadas por compradores residentes en una provincia diferente de la localización de la vivienda, registraron un incremento del 11,9%. En contraposición, las compras efectuadas por extranjeros descendieron un 4,3% en 2018, lo que contrasta con el aumento del 3,0% en el conjunto de España. Como consecuencia, el peso de los extranjeros en el mercado se redujo en 1,3 p.p., hasta el 14,4% del total de los compradores.

El análisis por provincia refleja evoluciones diferenciales: **en Barcelona y Girona se produjo una desaceleración considerable en la venta de vivienda, mientras que en Tarragona fue más moderada. En Lleida, sin embargo, el crecimiento se intensificó**, hasta el +16,5% (véase el Cuadro 2.1). En las localidades de más de 25.000 habitantes, las ventas crecieron un 4,6%. Los aumentos más significativos se produjeron en Sant Feliu de Llobregat y Montcada i Reixac, superando el 30%, mientras que en Tortosa, Barberà del Vallès y Granollers superaron el 25% a/a. Las mayores contracciones se observaron en Barcelona y Gavà, ambas con caídas superiores al 10%. En Girona también cayeron las ventas, pero un 2%. Por el contrario, en Lleida y Tarragona crecieron un 15,4% y 10,8%, respectivamente.

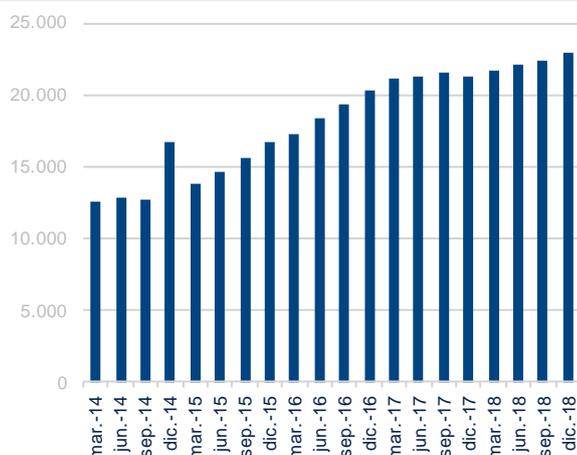
**En 2018, el precio de la vivienda en Cataluña experimentó un incremento mayor que en el conjunto de España.** Según el Ministerio de Fomento, las tasaciones reflejan que el precio de la vivienda aumentó un 5,3% en Cataluña, superando ligeramente los 2.000 €/m<sup>2</sup> a finales del ejercicio (+3,4% en España). Por provincias,

Barcelona continúa liderando el incremento, mientras que en Girona se mantuvo estable. En Lleida y Tarragona el aumento fue inferior al de la media española (véase el Cuadro 2.1). A escala municipal, los incrementos más elevados (por encima del 15% a/a) fueron los de L'Hospitalet de Llobregat, Cornellà de Llobregat y Sant Joan Despí, mientras que los menores (por debajo del 2%) se dieron en Igualada, Manresa y Blanes. Entre las capitales, destaca Barcelona con una revalorización de la vivienda del 11,2%. El aumento fue del 7,2% en Tarragona, del 5,4% en Girona y del 4,9% en Lleida.

**El año comenzó con un nuevo ascenso del precio de la vivienda en Cataluña: un 5,9% y 0,6 p.p. más que la media interanual de 2018.** Barcelona vuelve a ser la provincia más destacada, con un 7,4% a/a. En Tarragona y Girona los aumentos son del 1,4% y el 1,0%, respectivamente, mientras que en Lleida el precio se ha contraído un 1,0% a/a. A escala municipal, el precio vuelve a subir en todas las grandes ciudades en el primer trimestre de 2019; destacan Mataró, Tortosa, Terrassa y Badalona, con aumentos por encima del 17% a/a. En el otro extremo, los aumentos más modestos se observan en Cambrils, Tarragona y El Vendrell, con valores entre el 2% y el 3% a/a.

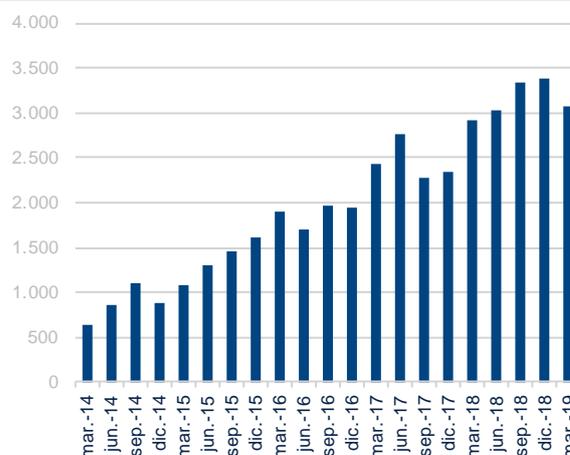
**El número de visados de nuevas viviendas firmados en Cataluña en 2018 creció más que en el conjunto de España,** pero no tanto como en 2017. Así, se visaron casi 13.000 permisos para iniciar nuevas viviendas (+28,0% a/a, frente al 24,7% de España). Trimestralmente, se observa una tendencia positiva a lo largo del año, con aumentos mayores en el primer y tercer trimestre (véase el Gráfico 2.13). En cuanto a las provincias, destaca el crecimiento de Lleida, pero la evolución fue positiva en todas (véase el Cuadro 2.1). No obstante, la evolución es menos favorable en el primer trimestre: los visados muestran una corrección del 9,0% t/t CVEC.

Gráfico 2.12 Cataluña: venta de viviendas (CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 2.13 Cataluña: visados de construcción de vivienda nueva (CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Cuadro 2.1 Cataluña: variables del mercado inmobiliario por provincias

	Compra de viviendas				Precio de la vivienda		Visados de obra nueva de vivienda			
	2017		2018		2017	2018	2017		2018	
	Viviendas	% a/a	Viviendas	% a/a	% a/a	% a/a	Viviendas	% a/a	Viviendas	% a/a
Barcelona	59.046	14,0	60.602	2,6	6,4	6,6	8.683	48,6	10.544	21,4
Girona	11.313	15,5	11.602	2,6	2,4	-0,1	685	-17,6	813	18,7
Lleida	3.962	9,0	4.616	16,5	0,5	1,7	2.017	-17,4	681	175,7
Tarragona	11.246	13,5	12.537	11,5	1,2	1,2	476	-7,6	879	84,7
<b>Cataluña</b>	<b>85.567</b>	<b>13,9</b>	<b>89.357</b>	<b>4,4</b>	<b>5,3</b>	<b>5,3</b>	<b>10.091</b>	<b>34,7</b>	<b>12.917</b>	<b>28,0</b>
España	532.261	16,3	581.793	9,3	2,4	3,4	80.786	26,2	100.733	24,7

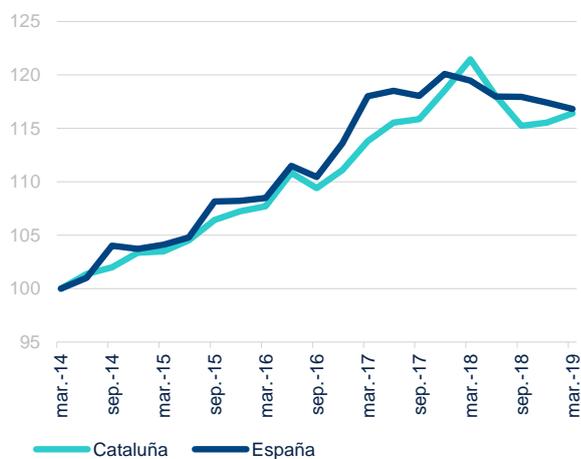
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

## La recuperación de las importaciones y la desaceleración de las exportaciones provocan un aumento del déficit comercial este año

Tras el dinamismo mostrado en 2017, las exportaciones catalanas de bienes se estancaron durante el año 2018 (-0,5% en todo el año, frente al -0,3 en el conjunto de España). El buen inicio de año no se mantuvo y las contracciones del segundo y tercer trimestre (-2,8% t/t CVEC de media) no se pudieron corregir con la leve mejora de finales de año (+0,2%). En el primer trimestre de 2019, parece que las exportaciones de bienes empiezan a recuperar el tono, ya que, en términos reales, habrían crecido un 0,9% t/t.

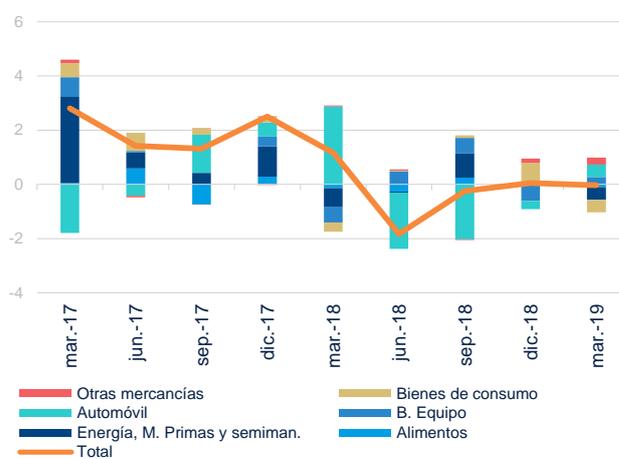
**En términos nominales, las exportaciones de bienes crecieron un 2,8% en 2018 (+3,2% en el conjunto de España).** A pesar del mal comportamiento en los trimestres centrales del año (véase el Gráfico 2.15) debido a los cambios normativos en Europa y el *dieseltgate*, **el sector de la automoción (+10,0% a/a y 1 p.p. de contribución) representa la mitad del crecimiento de las ventas al extranjero**, reforzado por un inicio de año en el que se pusieron en marcha líneas de producción de nuevos modelos. En cuanto al resto, el sector de las semimanufacturas aporta 1,3 p.p., con un aumento de la ventas del 4,0%, mientras que las contribuciones son mínimas por parte del resto de sectores. **En el primer trimestre de 2019, la contribución del sector de la automoción vuelve a ser positiva (+0,9 p.p. en el trimestre, CVEC)**, aunque insuficiente para conseguir recuperar la tónica exportadora favorable, ya que tanto los bienes de consumo como las semimanufacturas presentan un comportamiento negativo.

Gráfico 2.14 Cataluña y España: exportaciones de bienes reales (1T14=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 2.15 Cataluña: exportaciones y contribuciones sectoriales (% a/a, p.p.)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

**Por áreas geográficas, en el mercado de la eurozona, que supone el 52% de las ventas catalanas de bienes al extranjero, se produjo un incremento del 2,7% en 2018.** Todos los principales destinos de exportación europeos experimentaron incrementos similares o inferiores a los del total de ventas exteriores de Cataluña. Así,

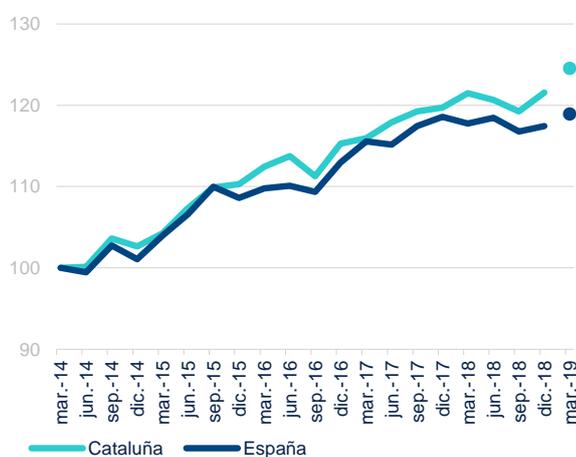
las ventas a Francia (primer destino con un 16% de cuota) aumentaron un 2,6% a/a, mientras que las ventas dirigidas a Alemania, Italia y Reino Unido aumentaron un 1,7%, un 1,4% y 2,0%, respectivamente. Portugal, sin embargo, se comportó de forma más dinámica: las exportaciones a este país crecieron un 5,2%. Fuera de Europa, destaca el incremento de la expedición de mercancías desde Cataluña hacia África (+7,9%), América Latina (+6,95) y Rusia (+1,95). Estas tres zonas geográficas, que reciben en términos agregados el 13% de las exportaciones catalanas, contribuyeron con un 1 p.p. al crecimiento de este componente de la demanda. En cambio, las ventas a Asia y Norteamérica experimentaron una reducción en ambos casos de más del 3% (con caídas de las ventas a China y EE. UU.).

En el primer trimestre de 2019, el comportamiento de las exportaciones catalanas por destino continúa sin mostrar síntomas de una clara recuperación. De este modo, la contracción de las ventas (-0,2% a/a) es prácticamente generalizada por destino. Solo se pueden destacar tres destinos con un comportamiento positivo: Europa del Este-Rusia, Italia y Reino Unido. Este último, con un aumento del 15,9% de las ventas, aporta 0,9 p.p. del incremento en el trimestre.

Por su parte, las importaciones de bienes de Cataluña, medidas en términos constantes, repuntaron en 2018 un 2,4%, 1,3 p.p. por encima del conjunto nacional y 1,9 p.p. más que en 2017 (véase el Gráfico 2.16). En términos nominales, el incremento fue del 6,6%, el cual se justifica por el dinamismo en las compras de energía (+25%) y semimanufacturas y automóviles (cerca del 10% en ambos casos). En el primer trimestre de 2019, las importaciones vuelven a corregirse en términos nominales, con contracciones en el valor de las compras de energía, materias primas y manufacturas de consumo

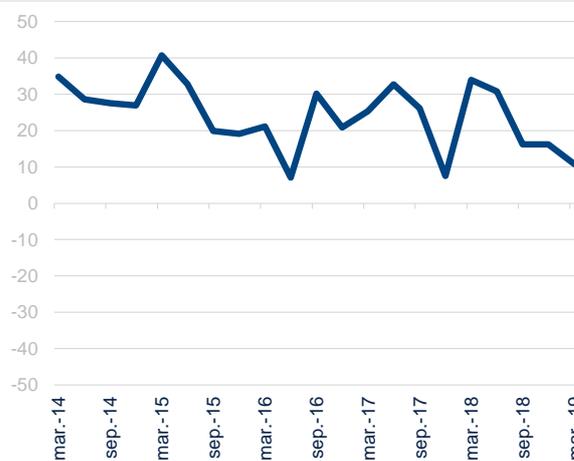
Como resultado, la evolución de los flujos exteriores de bienes dio lugar a un aumento del déficit de la balanza comercial de bienes catalana con el extranjero, hasta los 18.554 millones de euros, un 24% más que en 2017. Este saldo comercial es equivalente a 8 puntos del PIB catalán, 1,3 p.p. más que hace un año, y supone el máximo alcanzado desde 2010. Por otra parte, los resultados de la Encuesta BBVA de Actividad Económica apuntan a un nuevo deterioro del saldo neto de respuestas relativo a la evolución de las exportaciones en el primer trimestre de 2019, aunque se mantiene en terreno positivo. Por tanto, este resultado es coherente con la atonía que muestran los datos de exportaciones recogidos por el departamento de aduanas (véase el Gráfico 2.17).

Gráfico 2.16 Cataluña y España: importaciones de bienes en términos reales (1T14=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 2.17 Cataluña: evolución de las exportaciones según la Encuesta BBVA de Actividad Económica (Saldos de respuestas, %)



Fuente: BBVA

## Sigue aumentando el gasto turístico de los extranjeros, pero descienden las llegadas de viajeros a hoteles y las pernoctaciones

El año 2018 volvió a alcanzar un nuevo récord de visitantes registrados en hoteles de Cataluña: 20 millones de pernoctaciones, un 1,4% más que el año anterior. Este volumen de visitantes se logra con un nuevo aumento de los turistas extranjeros, mientras se contrajeron las visitas de residentes en España del 1,4%. El freno en la cantidad de visitantes residentes en España se trasladó también a las pernoctaciones hoteleras, que en total se redujeron un 0,9% (hasta los 56,7 millones). Por este motivo, el incremento de las

estancias de los visitantes extranjeros (+0,7%)<sup>11</sup> fue insuficiente para compensar el menor número de estancias por parte de los visitantes procedentes del conjunto de España (-4,7%). Concretamente, los procedentes de Cataluña redujeron su número de pernoctaciones en un 2,0% y los residentes en el resto de España lo hicieron en un 7,8% (véase el Gráfico 2.18). Así, Cataluña fue la comunidad autónoma con la contracción más elevada en las pernoctaciones de residentes en España, después de La Rioja.

En línea con el débil comportamiento de la afluencia de extranjeros a los establecimientos hoteleros, **la entrada de turistas por la frontera se estancó** en 2018 (+0,1%, después de haber crecido un 5,4% en 2017). Sin embargo, el gasto medio por viajero aumentó un 8,7%, hasta los 1.058 €, lo que permitió que el gasto total de los extranjeros en Cataluña aumentase en un 7%, hasta superar los 20.500 millones de euros.

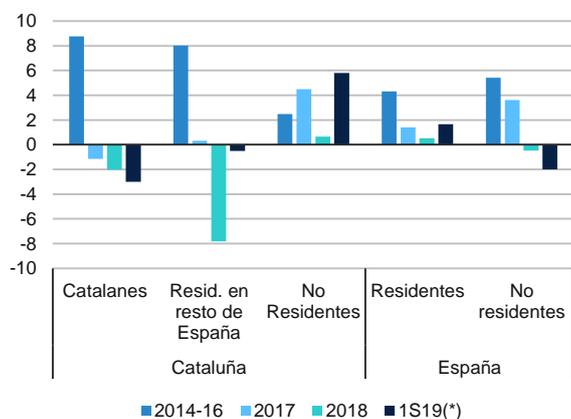
**El aumento del gasto de los extranjeros, no obstante, fue insuficiente para mantener los márgenes del sector hotelero**, que en el último año ha reducido los precios con el fin de intentar corregir el cambio de ritmo en la llegada de visitantes. En concreto, los precios hoteleros en Cataluña se redujeron en un 1,8% de media en 2018<sup>12</sup> (+0,1% en España), siendo la comunidad con una mayor corrección; entre las más turísticas, solo Canarias (-0,2%) muestra también un registro negativo. De este modo, Cataluña fue la comunidad donde más se contrajeron los precios hoteleros, la única entre los destinos turísticos con playa. Esto sucede después de que en 2017, como consecuencia de la corrección de finales de año, se hubieran incrementado los precios de estancia por habitación en Cataluña en un 2,3%, la mitad que en el conjunto de España. **En cualquier caso, el sector empieza a superar las dificultades**. En el cuarto trimestre de 2018, la tarifa media diaria ya había superado los niveles anteriores al choque del tercer trimestre de 2017; en el primer trimestre de 2019, la rentabilidad en el sector vuelve a mostrar indicios de una recuperación más rápida que en el conjunto de España.

Por zonas turísticas, **la ciudad de Barcelona**, que absorbe entre el 35% y el 40% del turismo que visita Cataluña, **experimentó una recuperación turística en la segunda parte de 2018**. Como consecuencia, las pernoctaciones en hoteles se incrementaron en un 2,7%, a pesar de la disminución del 5,7% de las estancias de residentes en España. En cambio, los destinos de costa presentaron patrones heterogéneos. Por una parte, en la Costa Brava (20% del total) se recuperó la afluencia de visitantes registrados en hoteles (+5,4% a/a), tanto por parte de residentes en España como de turistas extranjeros. No obstante, en el resto de costas, la desaceleración fue generalizada, tanto de visitantes procedentes del extranjero como de residentes en Cataluña o el resto de España. Esta tónica se mantuvo en los cuatro primeros meses de 2019, y Barcelona capital ejerció de motor por delante del resto de territorios.

11: Entre los residentes en España, destacan la contracción de las pernoctaciones de catalanes (-2,0 y -0,3 p.p. de contribución al cambio de las pernoctaciones totales) y la de los procedentes de Madrid (-8,6% y -0,3 p.p.). Entre los extranjeros, las más positivas corresponden a las de los visitantes de EE. UU. (+ 1,0% y 0,4 p.p. de contribución) y de Francia (+1,5% y +0,2 p.p.), mientras que las más negativas son las de los procedentes del Reino Unido (-5,3% -y -0,6 p.p. de aportación) y de Alemania (-5,6% o -0,3 p.p. de aportación).

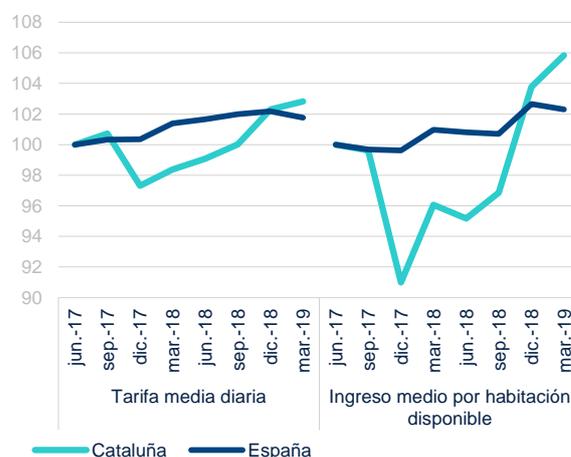
12: Estimación de los precios hoteleros reales, deflactados por el IPC de la UEM.

Gráfico 2.18 Pernoctaciones hoteleras en Cataluña: contribuciones por origen (t/t, CVEC, %) (1T13=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE e Idescat

Gráfico 2.19 Tarifa media diaria e ingreso medio por habitación disponible en los hoteles de Cataluña y España (2T17=100)



Fuente: BBVA Research a partir del INE

## Las contrataciones del sector público aguantan el dinamismo del mercado laboral en la primera parte de 2019

La afiliación a la Seguridad Social aumentó un 2,9% en 2018, un punto porcentual por debajo del mismo periodo del año pasado. En el conjunto del año, las mayores contribuciones al crecimiento de la afiliación se produjeron en los servicios públicos, la sanidad y la educación (0,9 p.p.) y las actividades profesionales (0,6 p.p.). Mientras que la contribución de los servicios públicos al crecimiento del empleo fue similar a la del año anterior, la del resto de sectores importantes se redujo en dos décimas respecto a 2017<sup>13</sup>. En el primer semestre de 2019 (completando la información del 2T19 con previsiones para mayo y junio) las tendencias son similares: la afiliación podría crecer a un ritmo del 0,6% t/t de media trimestral (una décima por debajo del primer y segundo semestre de 2018) y la contribución clave continúa siendo la de los servicios que no son de mercado (2 décimas), aunque todavía no hay síntomas de desaceleración en el resto de sectores (véase el cuadro 2.2).

**La Encuesta de Población Activa (EPA) confirma este patrón de mínima desaceleración del mercado laboral:** en 2018 el empleo en Cataluña creció un 2,7% (dos décimas menos que hace un año); destaca el papel de la industria y la agricultura (con crecimientos por encima del 6%). Entre los asalariados, el aumento más relevante fue el de los que trabajan en el sector público (+9,0%, frente al 3,2% del total). Esta evolución también se ha mantenido en el primer trimestre del año.

13: Entre 2017 y 2018, la contribución al crecimiento del conjunto de la afiliación a la Seguridad Social se redujo en dos décimas en los sectores del comercio, el transporte y las reparaciones, la hostelería y las actividades profesionales. Además, los sectores de las comunicaciones, las finanzas y los servicios inmobiliarios también se redujeron en una décima.

Cuadro 2.2 Contribuciones al crecimiento de la afiliación a la Seguridad Social (t/t, %, CVEC)

	Cataluña						España					
	2017	2018	1S18	2S18	1T19	2T19	2017	2018	1S18	2S18	1T19	2T19
Agricultura	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ind. Extractivas y energía	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Manufacturas	0,4	0,4	0,1	0,1	0,0	0,0	0,4	0,3	0,1	0,0	0,0	0,0
Construcción	0,3	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,4	0,4	0,0	0,1	0,1	0,1
Comer., transport y repar.	0,7	0,5	0,1	0,1	0,1	0,0	0,6	0,4	0,1	0,2	0,1	0,0
Hostelería	0,4	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,4	0,3	0,0	0,1	0,1	0,0
Comunic., Finanzas y s. irr	0,2	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Activ. Profesionales	0,8	0,6	0,1	0,1	0,1	0,1	0,6	0,5	0,2	0,1	0,1	0,1
Serv. públicos	0,9	0,9	0,2	0,2	0,2	0,2	0,8	0,8	0,2	0,2	0,2	0,2
Serv. sociales y act. Artíst	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Resto (incluye Hogar)	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Total</b>	<b>3,9</b>	<b>3,0</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>3,6</b>	<b>3,1</b>	<b>0,6</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>

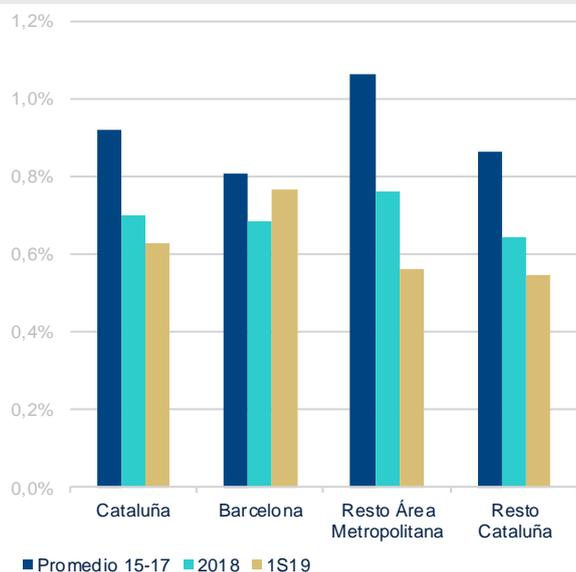
Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social

El análisis de la afiliación por áreas muestra que la desaceleración del empleo es heterogénea en términos territoriales (véase el Gráfico 2.20). Así, en consecuencia con la desaceleración del sector industrial, el aumento del empleo se ralentizó más en los municipios del área metropolitana y en el resto de Cataluña que en la capital. Además, en el primer trimestre de 2019, Barcelona consiguió volver a acelerar el crecimiento de la afiliación, mientras que en el resto del Área Metropolitana de Barcelona y de Cataluña continúa desacelerándose.

La evolución del mercado laboral contribuye a explicar la **disminución de la tasa de desempleo hasta el 11,6% en el primer trimestre de 2019, medio punto por debajo de la registrada un año atrás**. Esta ratio, aun siendo la mínima desde el año 2009, contrasta con la alcanzada en 2007, cuando la tasa de desempleo era inferior al 7%. No obstante, hay que tener en cuenta que entre el primer trimestre de 2018 y el primero de 2019 el número de ocupados en Cataluña se ha incrementado en un 2%, hasta los 3,8 millones de personas.

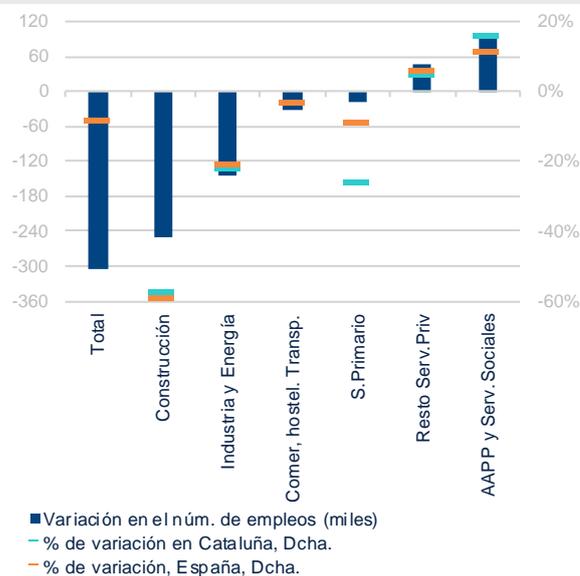
Diez años después del inicio de la crisis, y cinco años después del comienzo de la recuperación, el empleo en Cataluña sigue sin volver a los niveles alcanzados al final del anterior periodo expansivo. Las cifras de la Contabilidad Regional publicada por el INE muestran que, en 2018, el número de ocupados en Cataluña era de 3.566.000 personas, un 1,8%. En 2017 (último año con detalle sectorial en la Contabilidad Regional) esta cifra era de 3.502.000. Esto contrasta con los 3,8 millones de personas ocupadas del año 2007. El detalle sectorial refleja que los 307.000 ocupados de diferencia entre 2017 y 2007 (-8,1%) se concentran, principalmente, en la construcción (donde se han perdido 250.000 puestos de trabajo, casi el 57% del total). También es relevante la pérdida de puestos de trabajo en el sector industrial (-21,8%, es decir, 147.000 personas menos). En cambio, solo el sector público y los servicios sociales muestran un incremento en el periodo: a finales de 2017 había 93.000 personas más trabajando en este sector que antes de la crisis, un 16,4% más (el incremento en el conjunto de España de esta franja de actividad fue del 11,5%) (véase el Gráfico 2.21).

Gráfico 2.20 Afiliación por grandes áreas urbanas (1T14=100, CVEC)



(\*) Nota: Los datos correspondientes a junio de 2019 son los del segundo trimestre, y se incorporan previsiones de los meses de mayo y junio. Fuente: BBVA Research a partir del INE, la Seguridad Social y el Ministerio de Fomento

Gráfico 2.21 Cataluña: variación del empleo entre 2007 y 2017 (miles y %)



Fuente: BBVA Research a partir del INE

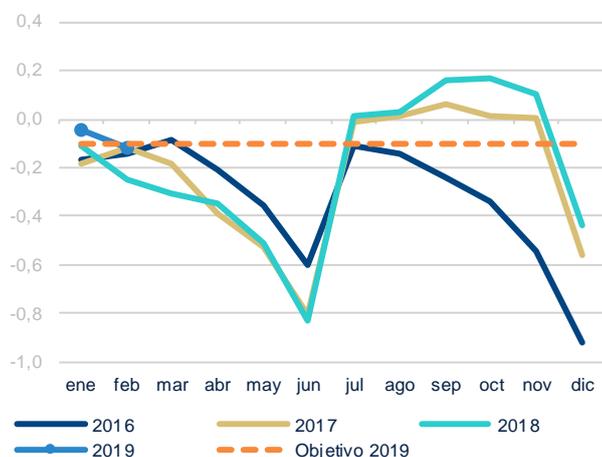
## La Generalitat cumplió con el objetivo de estabilidad

En 2018 la Generalitat de Cataluña redujo su déficit en una décima, hasta el **-0,4% del PIB regional, y cumplió con el objetivo de estabilidad presupuestaria** (véase el Gráfico 2.22). Esto se debe, en buena parte, a una contención del gasto autonómico y, concretamente, de la inversión. Además, los ingresos crecieron más que el gasto, gracias al incremento de las entregas a cuenta procedentes del sistema de financiación autonómico.

## En un nuevo contexto de prórroga presupuestaria, el objetivo de estabilidad de 2019 parece asequible

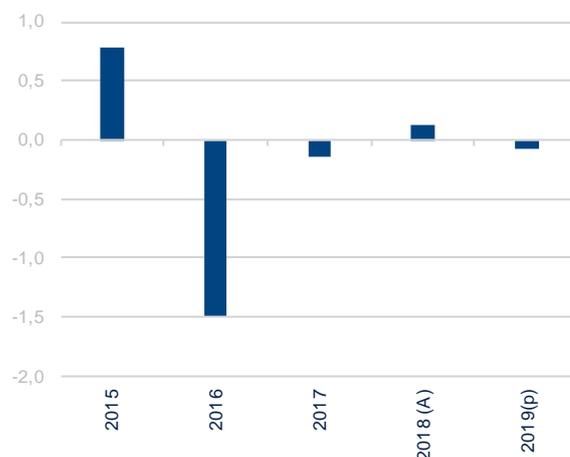
Una vez más, la prórroga presupuestaria condicionará la política fiscal catalana en 2019. Así, los primeros datos disponibles de ejecución presupuestaria reflejan un estancamiento del gasto autonómico, mientras que los ingresos siguen ganando dinamismo, impulsados principalmente por la recaudación de algunos impuestos de gestión propia (en especial, el impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados). De este modo, en lo que resta de año se prevé un aumento continuado de los ingresos, aunque la Generalitat podría aprovechar el margen que le otorga haber cumplido con las obligaciones fiscales en 2018 para dar un nuevo impulso al gasto autonómico. **Si se cumple el escenario previsto para los ingresos, la Generalitat no debería tener problemas para cerrar el año 2019 cumpliendo con el objetivo de estabilidad del 0,1% del PIB regional**, ya que para conseguirlo solo necesita corregir el gasto primario en menos de una décima del PIB (véase el Gráfico 2.23).

Gráfico 2.22 Generalitat de Cataluña: capacidad/necesidad de financiación (Acumulado al mes t de cada año, % del PIB regional)



Fuente: BBVA Research a partir del Ministerio de Hacienda

Gráfico 2.23 Generalitat de Cataluña: cambio en el gasto primario (p.p. del PIB)



(a) Avance. (p) Previsión.

Nota: En 2019, cambio necesario para llegar al objetivo de estabilidad.

Fuente: BBVA Research a partir del Ministerio de Hacienda

## El crecimiento del PIB de Cataluña podría ser del 2,2% en 2019 y mantenerse alrededor del 2,0% en 2020

Se prevé que el PIB de Cataluña aumente en un 2,2% este año, y que lo haga a un ritmo del 2,0% en 2020. Si se cumple este escenario, la economía catalana volverá a crecer por encima del conjunto de España en 2020. Asimismo, en estos dos años se podrán crear unos 126.000 nuevos puestos de trabajo y la tasa de desempleo disminuirá en 1,9 p.p., hasta llegar al 9,8% a finales de 2020. En este periodo, la población catalana podría incrementarse en un 1,2% (medio punto por encima del conjunto de España). Este hecho, unido a que el crecimiento de la actividad será similar al del conjunto de España, condiciona que, en términos de convergencia, Cataluña pueda mostrar un nuevo empeoramiento relativo respecto al conjunto de España (véase el Gráfico 2.24).

**En adelante, diversos factores siguen condicionando el comportamiento de la economía catalana. En el exterior, se espera que continúe la mejora de la demanda global, pero con un dinamismo ligeramente inferior al previsto hace unos meses.** Esto, en conjunción con el tono expansivo de la política monetaria, respaldará el crecimiento de las exportaciones de bienes al extranjero. De hecho, factores como el menor crecimiento previsto para la eurozona y una normalización de la política monetaria más lenta de lo esperado (en parte, a causa de las dudas sobre la solidez de la recuperación europea) implicarán que el euro esté ligeramente más depreciado de lo que se apuntaba con anterioridad. Las regiones con más exportaciones a territorios fuera de la eurozona se podrían ver más beneficiadas gracias a la demanda global y la ganancia de competitividad-precio. Esto supone una ligera ventaja para Cataluña, dada su mayor exposición al exterior y, concretamente, a los mercados que no pertenecen a la unión monetaria (véase el Gráfico 2.24).

Además, la previsión del precio del petróleo se ha revisado a la baja<sup>14</sup>, lo cual compensa algunos vientos de cara y el agotamiento de algunos vientos de cola. Se espera que el precio del petróleo se reduzca en los próximos meses, situándose en torno a los 60 dólares por barril en el presente bienio, un 15% por debajo de las predicciones de hace tres meses. Esto implica un ahorro significativo para las empresas y familias catalanas, dada

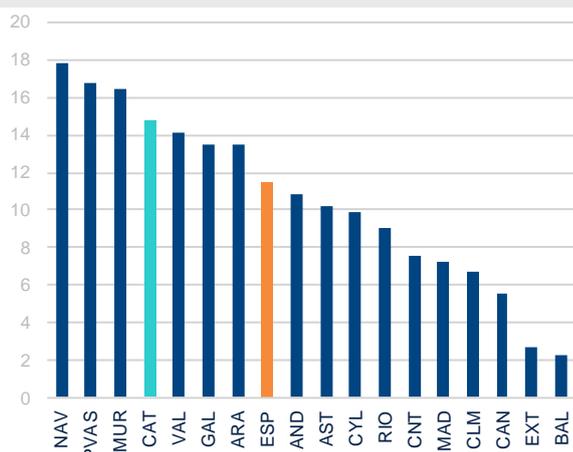
14: Desde el momento de la publicación anterior de Situación Cataluña.

la mezcla de producción empresarial y consumo familiar. Como consecuencia, se estima un impacto sobre el PIB regional de entre tres y cuatro décimas, cercano al esperado también para el conjunto de España (véase el Gráfico 2.25).

**En cuanto al turismo, el menor dinamismo de la demanda interna, tanto de Cataluña como del resto de España y Europa, se suma a una serie de factores de carácter más estructural**, como la recuperación de los mercados competidores, la pérdida de competitividad por el incremento de precios de los últimos años o la saturación en los puntos con más capacidad de atracción de visitantes.

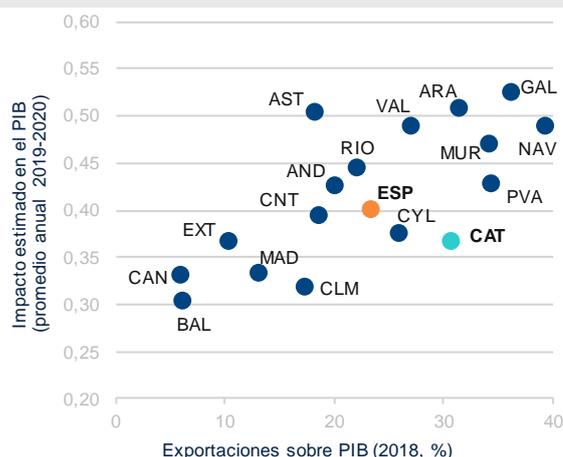
A nivel interno, **el incremento de la demanda seguirá sirviendo de apoyo al crecimiento, aunque este factor puede tener, en el conjunto del bienio, una potencia menor que en años anteriores**. Esto se basa, entre otros factores, en el agotamiento de la demanda embalsada durante la crisis y la pérdida de tracción de los vientos de cola que habían impulsado la actividad, lo cual contribuye a desacelerar el consumo de los hogares. A corto plazo, este fenómeno se está viendo compensado por el impulso fiscal del aumento de los salarios públicos y las pensiones, que habría supuesto cerca de 0,5 p.p. adicionales de renta disponible para las familias de Cataluña.

Gráfico 2.24 Exportaciones fuera de la eurozona (% sobre el PIB regional, 2018)



Fuente: BBVA Research a partir del INE y Datacomex

Gráfico 2.25 Impacto de la reducción del precio del petróleo en el PIB (p.p.)



Fuente: BBVA Research a partir del INE y Datacomex

## La incertidumbre se mantiene elevada

A nivel interno, uno de los factores más preocupantes del último año y medio ha sido la incertidumbre con respecto a la política económica. La pérdida de confianza ha repercutido, entre otros aspectos, en la inversión de bienes de equipo<sup>15</sup> o en los precios hoteleros; todo ello se refleja en una corrección del empleo. BBVA Research estimó<sup>16</sup> que, en un entorno sin incertidumbre, la economía catalana podría haber creado 30.000 empleos más durante este periodo (véase el Gráfico 2.26). Los indicadores señalan que, actualmente, la incertidumbre sobre la política económica en Cataluña relacionada con los factores idiosincráticos es menor que hace un año y medio, lo que hace que ya no se observe un diferencial en el ritmo de evolución entre Cataluña y la región sintética. Sin embargo, los niveles actuales son inferiores a los que se podrían haber conseguido en un contexto sin incertidumbre. Asimismo, la incertidumbre de la política económica se ha mantenido elevada en España como consecuencia, entre otros factores, de la gran convocatoria electoral (véase el Gráfico 2.27).<sup>17</sup>

15: Véase Situación Cataluña, 2.º semestre de 2018, disponible aquí:

16: Para más detalles sobre la metodología, consúltese Echevarría, V. en <https://www.bbva.com/publicaciones/espana-el-efecto-de-la-incertidumbre-en-cataluna-un-analisis-de-control-sintetico/>

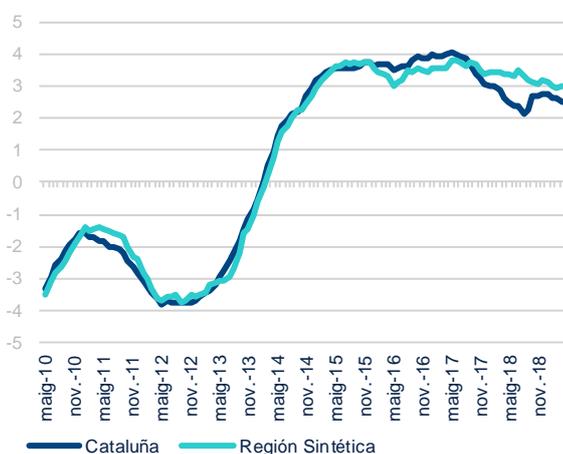
17: Véase BBVA Research, Situación España, 2.º trimestre de 2019, disponible aquí:

En cualquier caso, siguen presentes algunas de las dudas internas sobre la incertidumbre de la política económica, sobre el impacto de algunas de las medidas aprobadas recientemente o sobre los presupuestos, prorrogados en el Estado, y por segundo año consecutivo, en la Generalitat de Cataluña.

Por otra parte, el Gobierno del Estado aprobó un incremento en el salario mínimo interprofesional (SMI) sin precedentes. Esto podría impulsar la renta y el gasto a corto plazo. Sin embargo, según las estimaciones de BBVA Research, también podría incidir de forma negativa en la actividad y en el empleo. En cuanto a España, como conjunto, se estima una reducción entre el 0,9% y el 1,6% del empleo en función del grado en que las empresas absorban el incremento salarial o lo reflejen en los precios. En cualquier caso, el incremento en las rentas hasta el SMI tendrá un impacto desigual para las CC. AA. según el porcentaje de asalariados que puedan verse afectados, que en Cataluña es menor que en el conjunto del Estado.

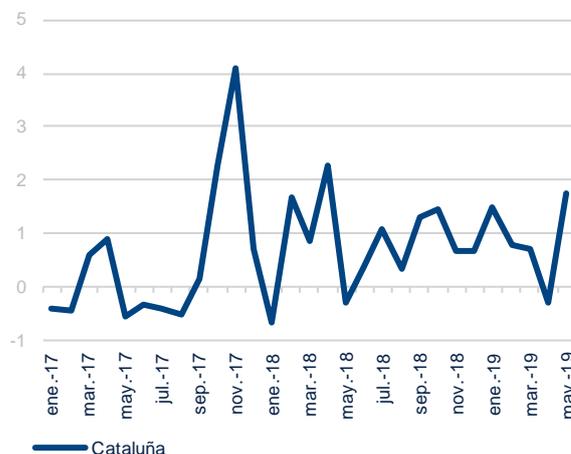
A nivel externo, el aumento inesperado de las tensiones comerciales podría tener un efecto negativo sobre las exportaciones catalanas. Hasta ahora, el impacto sobre los mercados financieros se ha mantenido moderado, pero podría afectar a la incipiente mejoría que se observa en las principales áreas económicas. Aquí, el peso de las exportaciones de acero y de aluminio (dos de los productos que ya se han visto afectados por sanciones en China) en el PIB se ha reducido relativamente. No obstante, los automóviles exportados suponen casi 1 p.p. del PIB catalán. Así pues, las medidas que los EE. UU. podrían aplicar potencialmente en Europa, supondrían un riesgo más elevado en el caso de que las limitaciones de transferencias de tecnología afecten a los productos de alto contenido tecnológico. En conjunto, la mayor propensión exportadora hace que la economía catalana, en comparación con otras CC. AA., esté más expuesta a cambios en la demanda externa. Además, podrían producirse efectos de segunda ronda en las vías del canal financiero y de la confianza de los agentes.

Gráfico 2.26 Afiliación a la Seguridad Social en el sector privado (% a/a)



Fuente: BBVA Research a partir de la Seguridad Social y el INE

Gráfico 2.27 Cataluña: indicador de incertidumbre sobre política económica (Datos normalizados, medias mensuales)



Fuente: BBVA Research a partir de GDELT

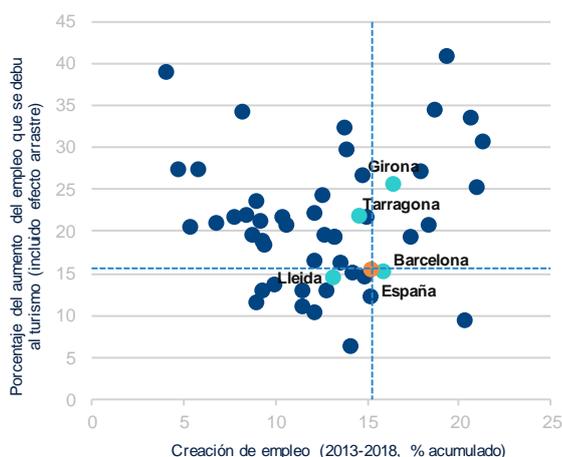
En segundo lugar, el menor crecimiento previsto en la eurozona, que incluye la situación de recesión en Italia y el incremento de la incertidumbre con respecto al Brexit, reducirá el avance de la demanda de bienes y servicios catalanes de estos mercados. Los recientes acontecimientos suponen alargar el periodo de incertidumbre sobre si el Reino Unido abandonará la UE con o sin acuerdo; en este sentido, la exposición de Cataluña al mercado británico, tanto de bienes como de turismo, es similar a la del conjunto de España.

Desde el punto de vista de las tendencias, continúan los retos sobre la economía catalana: necesidad de mejorar el capital humano, reducir la desigualdad y aumentar la flexibilidad o la participación en el mercado laboral, entre otras cuestiones destacadas anteriormente<sup>18</sup>. Al margen de estos aspectos, es necesario señalar los dos que plantean los retos más importantes para la economía catalana y que están relacionados con una menor capacidad tractora del turismo y de la industria.

En primer lugar, tras un fuerte crecimiento del turismo en los últimos años, se agota la capacidad de este sector para seguir generando empleo a un ritmo similar al de años anteriores. La estabilización laboral de la hostelería cambiará el mapa de la creación de empleo y dificultará la convergencia entre regiones. Aunque algunas provincias podrían compensar parcialmente este impacto mediante una evolución positiva en otros campos, como la construcción residencial, podría no ser suficiente<sup>19</sup> (véase el Gráfico 2.28).

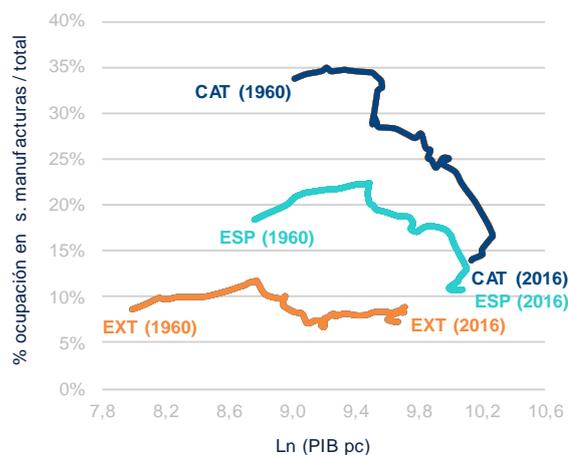
En segundo lugar, el avance del proceso de desindustrialización que experimentan tanto la economía catalana como la española supone que el peso del sector manufacturero sea cada vez menor. Para Cataluña, el sector de las manufacturas había llegado a suponer un 35% del VAB de la economía y del empleo. Sin embargo, el peso actual de este sector se sitúa por debajo del 15% (véase el Gráfico 2.29). Por lo tanto, el camino de la reindustrialización no parece ser un camino seguro hacia la prosperidad. Esta apuesta debería incluir una estrategia de desarrollo más amplia, que incorpore la digitalización y la inversión en capital humano<sup>20</sup>.

Gráfico 2.28 Creación de empleo y porcentaje relacionado con el sector turístico entre 2013 y 2018



Fuente: BBVA Research

Gráfico 2.29 Empleo en el sector manufacturero sobre el empleo total y el PIB per cápita entre 1960 y 2017 (% y logaritmos)



Fuente: BBVA Research

## Se prevé la creación de 126.000 nuevos puestos de trabajo

Si se cumple el escenario presentado en esta publicación, se crearían en Cataluña unos 126.000 nuevos puestos de trabajo. Esto permitiría reducir la tasa de desempleo por debajo del 10% a finales de 2020, un logro aún insuficiente con respecto al mínimo alcanzado antes de la crisis (véase el Gráfico 2.32). A medida que el desempleo se aproxime a su nivel friccional o cercano a los mínimos precrisis, podrían aparecer presiones

18: Véase, por ejemplo, Situación Cataluña, 2.º semestre de 2018, disponible aquí: <https://www.bbva.com/publicaciones/situacion-cataluna-segundo-semestre-2018/>

19: Para más detalles, véase Echevarría, V., El empleo ante la desaceleración del turismo: un análisis provincial, disponible aquí: <https://www.bbva.com/publicaciones/espana-el-empleo-ante-la-desaceleracion-del-turismo-un-analisis-provincial/>

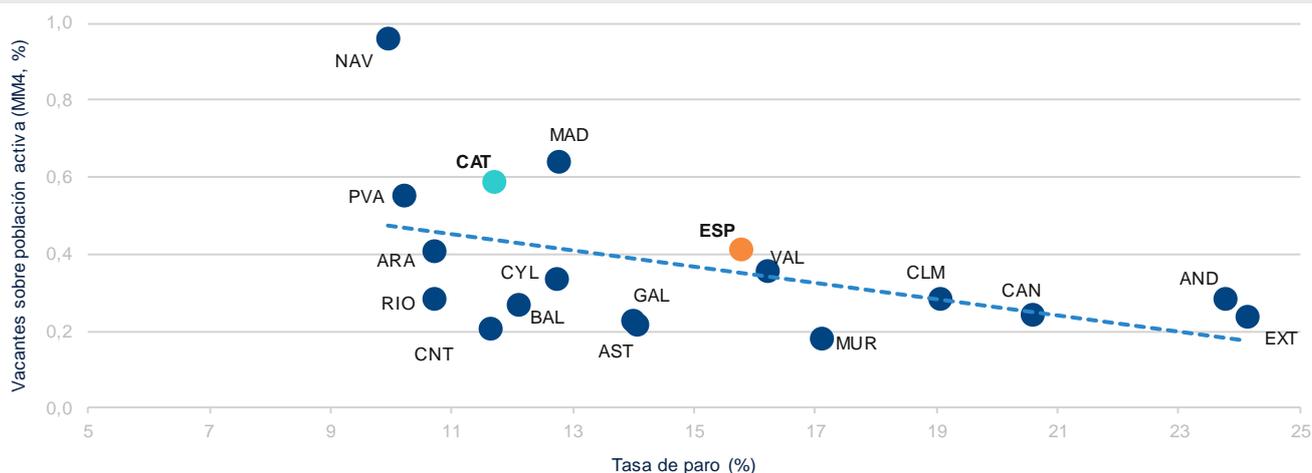
20: Para más detalles, véase Desindustrialización prematura en España (Barandiaran, J.; Cardoso, M.; Díez, L.), disponible aquí: <https://www.bbva.com/publicaciones/desindustrializacion-prematura-en-espana/>

salariales al alza. Los últimos datos, sin embargo, indican que esto ya podría estar sucediendo con una tasa de desempleo que se sitúa por encima del 10%.

**En Cataluña, el número de vacantes por cubrir con respecto a la población activa es superior a la media española,** pero inferior al número que se observa en Madrid y, sobre todo, en Navarra (véase el Gráfico 2.30). Esto implica que existen restricciones de capital humano en Cataluña, en algunos sectores como la industria o los servicios avanzados y TIC, donde se necesitan trabajadores con ciertas habilidades. En este sentido, los datos obtenidos a partir de la Encuesta Trimestral de Coste Laboral (ETCL) indican que durante el periodo de recuperación, el coste laboral total en Cataluña se ajustó más que en España, pero con una evolución sectorial diferenciada entre la industria y los servicios (véase el Gráfico 2.31). Desde principios de 2015 y hasta mediados de 2017, el coste laboral en la industria mostró cierta contención, que se ha acelerado desde entonces. Por su parte, los servicios ajustaron su coste laboral de forma más pronunciada en los años iniciales de la recuperación, pero también aceleraron su crecimiento en los últimos trimestres, lo que redujo a la mitad el diferencial de crecimiento durante la recuperación. Esto podría indicar, en parte, dificultades para encontrar los perfiles que se requieren para desarrollar determinadas actividades. Si una buena parte de las personas en situación de desempleo no tienen la formación requerida por las empresas que crean empleo, podrían aumentar las remuneraciones en estos sectores, lo que incrementaría la desigualdad entre los que tienen un puesto de trabajo y los que no.

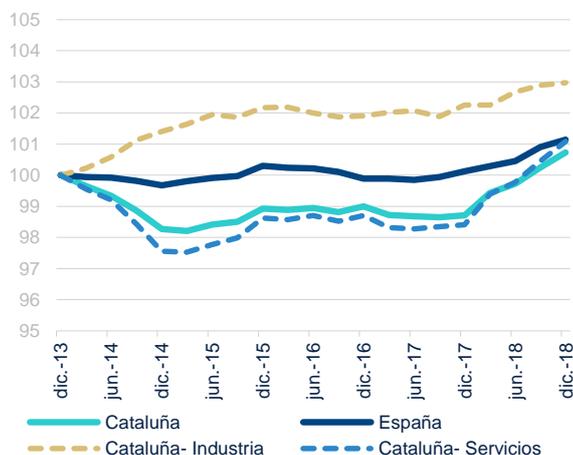
**Además, Cataluña tendría que seguir fomentando la formación y la inserción laboral en desempleados de larga duración.** La proporción de desempleados que continúan en esta situación desde hace dos años o más se está reduciendo, y lo hace a un ritmo más rápido que en el conjunto de España. Sin embargo, todavía mantiene una proporción muy elevada. Según los datos anuales acumulados, en el primer trimestre de 2019 estaban en esta situación más de 116.000 personas, el 26,1% de desempleados en Cataluña, 5,3 p.p. menos que en el conjunto de España (véase el Gráfico 2.32). En ambos casos, la tasa supera el triple de la proporción que suponían los desempleados de larga duración durante el periodo precrisis. La mejora del capital humano constituye, por lo tanto, una necesidad para lograr un crecimiento más inclusivo y con una mayor igualdad de oportunidades.

Gráfico 2.30 Desempleo y vacantes (3T18, %, MM4)



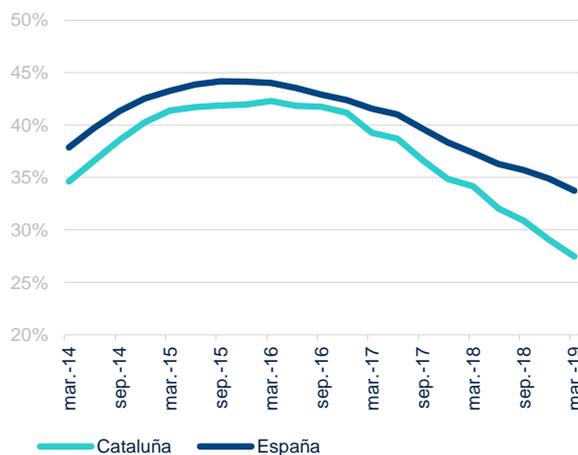
Fuente: BBVA Research a partir del INE

Gráfico 2.31 Cataluña y España: coste laboral total, según la Encuesta Trimestral de Coste Laboral (4T13=100, a/a)



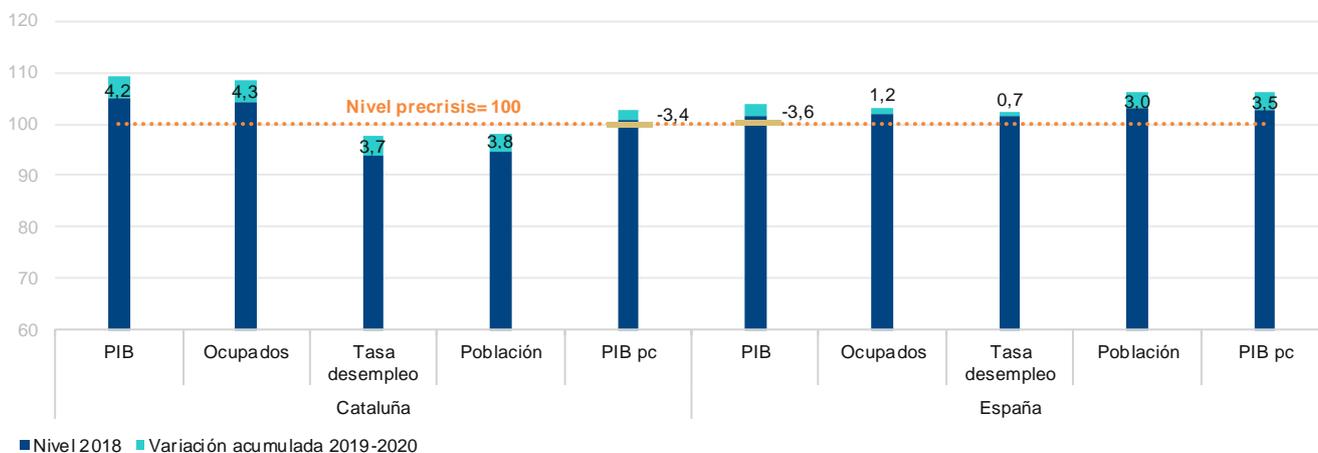
Fuente: BBVA Research a partir del INE (ETCL)

Gráfico 2.32 Cataluña y España: desempleados de larga duración\* como porcentaje del total (% acumulado en 12 meses)



\* Desempleados durante dos años o más.  
Fuente: BBVA Research a partir del INE

Gráfico 2.32 PIB, empleo, tasa de desempleo, población y PIB per cápita. Nivel en el año 2018 y cambio en el periodo 2019-2020 (Nivel precrisis, 2008 =100)



Fuente: BBVA Research a partir del INE

Cuadro 1 Crecimiento del PIB por CC.AA.

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Andalucía	3,4	2,9	2,7	2,4	2,3	1,7
Aragón	1,5	3,2	3,4	2,5	2,3	1,8
Asturias	2,5	1,6	3,8	2,3	1,7	1,6
Baleares	3,5	4,4	2,4	2,2	2,0	1,6
Canarias	3,0	3,4	2,7	2,4	2,3	1,8
Cantabria	2,4	2,6	3,4	3,4	2,3	1,7
Castilla y León	2,5	3,1	1,7	2,5	2,2	2,0
Castilla- La Mancha	3,8	4,2	2,4	2,8	2,5	2,1
<b>Cataluña</b>	<b>4,2</b>	<b>3,5</b>	<b>3,2</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>
Extremadura	3,0	1,7	2,1	2,0	2,0	1,7
Galicia	4,3	3,1	3,1	2,7	2,2	2,0
Madrid	3,9	3,2	3,3	3,7	2,8	2,3
Murcia	6,6	4,3	3,1	1,5	1,9	1,6
Navarra	2,8	3,0	2,8	3,0	2,6	2,1
País Vasco	3,5	3,0	3,1	2,2	2,2	2,0
La Rioja	3,2	2,6	1,5	1,6	2,0	1,7
C. Valenciana	3,5	2,8	3,1	2,1	2,0	1,9
<b>España</b>	<b>3,6</b>	<b>3,2</b>	<b>3,0</b>	<b>2,6</b>	<b>2,2</b>	<b>1,9</b>

Fuente: BBVA Research e INE

Cuadro 2 Crecimiento del empleo EPA por CC.AA.

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Andalucía	5,1	2,4	4,1	2,8	2,9	1,9
Aragón	4,2	2,3	2,2	1,4	1,7	1,0
Asturias	-0,1	2,7	2,4	-0,9	0,2	0,5
Baleares	5,6	4,2	1,2	4,1	3,7	2,6
Canarias	6,7	3,2	3,4	6,6	1,9	2,5
Cantabria	1,0	3,0	0,9	1,6	0,7	0,9
Castilla y León	2,0	2,8	0,8	1,0	0,7	1,2
Castilla- La Mancha	2,3	3,2	4,0	2,9	3,2	1,5
<b>Cataluña</b>	<b>1,5</b>	<b>3,5</b>	<b>2,9</b>	<b>2,7</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>
Extremadura	0,8	1,9	0,5	3,7	3,5	1,8
Galicia	1,9	2,3	1,2	2,4	1,5	0,9
Madrid	3,6	0,9	2,5	2,9	2,1	1,7
Murcia	-0,1	6,1	3,4	1,9	2,3	0,9
Navarra	0,7	1,2	4,2	1,2	1,7	1,1
País Vasco	1,4	2,8	0,3	2,2	1,4	1,5
La Rioja	1,7	1,7	1,4	2,7	1,3	1,4
C. Valenciana	4,0	3,1	3,0	2,7	2,0	2,1
<b>España</b>	<b>3,0</b>	<b>2,7</b>	<b>2,6</b>	<b>2,7</b>	<b>2,1</b>	<b>1,7</b>

Fuente: BBVA Research e INE

## Análisis de la situación económica de Cataluña con la Encuesta BBVA de Actividad Económica. Primer trimestre de 2019<sup>21</sup>

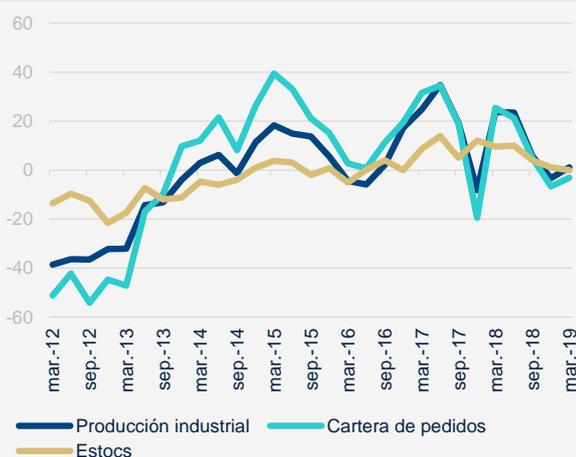
Los resultados de la Encuesta BBVA de Actividad Económica (EAE-BBVA) correspondientes al primer trimestre de 2019 reflejan una economía catalana que se ha desacelerado y que todavía se enfrenta a un grado elevado de incertidumbre. Así, los datos obtenidos en esta oleada de la encuesta, realizada a finales de marzo, son inferiores a los obtenidos tanto en el trimestre pasado como hace un año.

Si bien predomina la percepción de estabilidad, la visión sobre el comportamiento de la economía en este trimestre da origen a un saldo negativo de -5 p.p.<sup>22</sup> en la pregunta sobre la evolución actual de la actividad de Cataluña (véase el Gráfico R.1), similar a la observada en el trimestre pasado, y claramente inferior a la de hace un año, cuando el saldo se situaba en los +28 p.p. En el mismo sentido, las expectativas para el 2T19 apuntan a un saldo neto negativo (-4 p.p.). Este saldo, a pesar de ser claramente inferior al de hace un año (+46), es más favorable que el observado en la oleada de la Encuesta del trimestre anterior (-11 p.p).

Por lo tanto, estos resultados son coherentes con la previsión de crecimiento de BBVA Research que, si bien podría no experimentar una desaceleración adicional, se mantendría en niveles más bajos que en años anteriores.

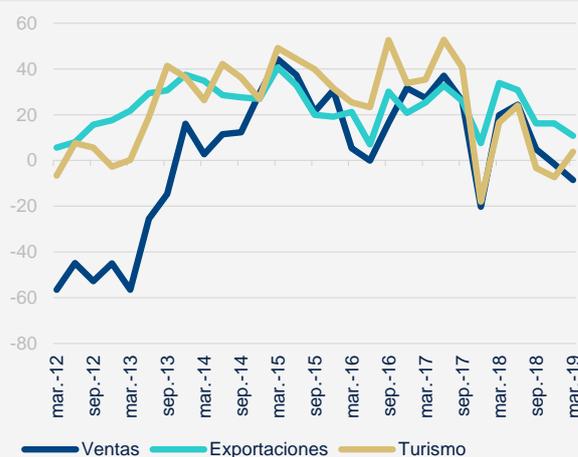
Los cambios sectoriales son mínimos con respecto al trimestre anterior en todos los sectores (véase el Cuadro R.1). Así, la construcción se mantiene como el sector sobre el que se tiene una visión más positiva. Sin embargo, esta visión es de relativa desaceleración tanto para la industria como los servicios. Los indicios más desfavorables se observan en la demanda, con una disminución tanto de la cartera de pedidos como de exportaciones de bienes, así como en el caso de las ventas generales y del turismo (véase el Gráfico R.1.1.). Las disminuciones se trasladan también a la industria (véase el Gráfico R.2.2).

Gráfico R.1 Cataluña: evolución de la actividad económica en el trimestre y expectativas para el próximo trimestre (Saldos de respuestas extremas, %)



Fuente: BBVA

Gráfico R.2 Encuesta BBVA de Actividad Económica en Cataluña. Variables seleccionadas (Saldo de respuesta, %)



Fuente: BBVA

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

22: El saldo neto de respuestas extremas es la diferencia entre el porcentaje de respuestas de los usuarios que consideran que la actividad evoluciona al alza menos las respuestas de aquellos que consideran que evoluciona a la baja. Los datos recopilados en la Encuesta BBVA de Actividad Económica son brutos y, por tanto, pueden incorporar un cierto componente estacional.

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

	1.º Trimestre 2019				4.º Trimestre 2018				1.º Trimestre 2018			
	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*
<b>Actividad Económica</b>	<b>13</b>	<b>68</b>	<b>18</b>	<b>-5</b>	<b>13</b>	<b>69</b>	<b>18</b>	<b>-6</b>	<b>37</b>	<b>54</b>	<b>9</b>	<b>28</b>
<b>Perspectiva para el próximo trimestre</b>	<b>11</b>	<b>73</b>	<b>16</b>	<b>-4</b>	<b>9</b>	<b>71</b>	<b>20</b>	<b>-11</b>	<b>48</b>	<b>50</b>	<b>2</b>	<b>46</b>
Producción industrial	12	77	11	1	9	79	12	-3	30	63	7	24
Cartera de pedidos	12	72	16	-3	10	73	17	-7	34	58	8	25
Nivel de existencias	10	81	10	0	11	80	9	1	14	81	5	10
Inversión en el sector primario	19	74	7	13	14	70	17	-3	24	70	6	18
Inversión industrial	15	78	8	7	16	75	9	7	23	71	6	17
Inversión en servicios	16	70	14	2	15	66	19	-4	33	56	11	22
Nueva construcción	40	50	10	31	36	56	8	29	50	45	5	45
Empleo industrial	15	80	5	10	13	80	7	6	29	69	2	27
Empleo en servicios	14	72	13	1	17	67	16	2	31	64	5	25
Empleo en construcción	28	67	6	22	29	63	8	21	40	55	5	35
Precios	27	67	6	20	33	64	3	30	40	55	5	35
Ventas	10	71	19	-9	16	67	17	-2	29	63	9	20
Turismo	13	78	9	4	13	66	21	-7	27	63	10	17
Exportaciones	15	82	4	11	21	74	5	16	36	63	2	34

\* Saldo de respuestas extremas.  
Fuente: BBVA Research

### 3. Cuadros

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

	2018		Crecimiento medio desde principios de año (a/a)		Último dato (m/m, %, CVEC)		Último mes
	Cataluña	España	Cataluña	España	Cataluña	España	
Venta minoristas	-0,2	0,8	0,5	1,2	-0,1	0,1	mar-19
Matriculaciones	4,1	6,0	-3,0	-3,5	-0,9	5,1	abr-19
IASS	5,3	6,1	3,9	5,1	-0,6	-0,2	mar-19
Viajeros residentes (1)	-1,4	1,3	-0,3	2,4	0,2	-2,8	abr-19
Pernoctaciones residentes (1)	-4,7	0,5	1,0	2,0	-2,6	-5,5	abr-19
IPI	0,8	0,7	0,2	0,7	0,4	0,1	mar-19
Visados de viviendas	28,0	24,7	34,9	23,2	-0,9	-5,5	feb-19
Transacciones de viviendas	4,2	10,2	5,5	2,4	1,6	2,5	feb-19
Exportaciones reales (2)	0,2	0,2	-3,6	-1,7	-2,9	-1,0	mar-19
Importaciones reales (2)	2,4	0,9	3,4	1,4	-1,3	-2,0	mar-19
Viajeros no residentes (3)	3,0	1,5	7,3	4,6	0,8	-0,3	abr-19
Pernoctaciones no residentes (3)	0,7	-0,5	7,6	1,6	-1,4	-0,1	abr-19
Afiliación a S. S.	2,9	3,1	2,8	2,9	0,2	0,2	abr-19
Desempleo registrado	-6,0	-6,5	-4,8	-5,2	-0,3	-0,4	abr-19

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

Fuente: BBVA Research a partir del INE, Ministerio de Fomento, Ministerio de Economía y Ministerio de Industria

Cuadro 4.2 Previsiones Macroeconómicas: Producto Interior Bruto (a/a, %)

	2016	2017	2018	2019	2020
EE. UU.	1,6	2,2	2,9	2,5	2,0
Eurozona	1,9	2,5	1,8	1,0	1,3
Alemania	2,2	2,5	1,5	0,8	1,4
Francia	1,1	2,3	1,6	1,2	1,5
Italia	1,2	1,7	0,8	-0,2	0,5
España	3,2	3,0	2,6	2,2	1,9
Reino Unido	1,8	1,8	1,4	1,3	1,6
América Latina *	-0,2	1,8	1,5	1,7	2,3
México	2,7	2,3	2,0	1,4	2,2
Brasil	-3,3	1,1	1,1	1,8	1,8
Eagles **	5,2	5,4	5,2	4,9	5,0
Turquía	3,2	7,4	2,6	1,0	2,5
Asia Pacífico	5,6	5,6	5,6	5,3	5,2
Japón	0,6	1,9	0,8	0,7	0,5
China	6,7	6,8	6,6	6,0	5,8
Asia (exc. China)	4,6	4,6	4,7	4,6	4,6
<b>Mundo</b>	<b>3,3</b>	<b>3,7</b>	<b>3,6</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>

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

\*\* Arabia Saudita, Bangladés, Brasil, China, Filipinas, India, Indonesia, Iraq, México, Nigeria, Pakistán, Rusia, Tailandia y Turquía.

Fecha de cierre de previsiones: 5 de abril de 2019.

Fuente: BBVA Research y FMI

**Cuadro 4.3 Previsiones Macroeconómicas: Tipo de interés de la deuda pública a 10 años (Término medio anual, %)**

	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
EE. UU.	1,84	2,33	2,91	2,78	3,00
Alemania	0,13	0,37	0,46	0,15	0,58

Fecha de cierre de previsiones: 5 de abril de 2019.

Fuente: BBVA Research y FMI

**Cuadro 4.5 Previsiones Macroeconómicas: Tipo de Cambio (Término medio anual)**

	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
EUR-USD	0,90	0,89	0,85	0,88	0,84
USD-EUR	1,11	1,13	1,18	1,14	1,19
USD-GBP	1,35	1,29	1,33	1,37	1,46
JPY-USD	108,82	112,20	110,47	111,49	110,67
CNY-USD	6,64	6,76	6,61	6,72	6,71

Fecha de cierre de previsiones: 5 de abril de 2019.

Fuente: BBVA Research y FMI

**Cuadro 4.5 Previsiones Macroeconómicas: Tipo de interés de política monetaria (Fin de periodo, %)**

	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
EE. UU.	0,75	1,50	2,50	2,75	2,75
Eurozona	0,00	0,00	0,00	0,00	0,25
China	4,35	4,35	4,35	3,85	3,85

(p) Previsión.

Fecha de cierre de previsiones: 5 de abril de 2019.

Fuente: BBVA Research y FMI

Cuadro 4.6 España: previsiones macroeconómicas (Tasas de variación anual en %, salvo indicación contraria)

	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Actividad</b>					
PIB real	3,2	3,0	2,6	2,2	1,9
Consumo privado	2,9	2,5	2,3	2,0	1,7
Consumo público	1,0	1,9	2,1	2,2	1,6
Formación bruta de capital	2,9	4,8	5,3	4,1	3,9
B. Equipos y maquinaria	5,2	6,0	5,4	3,0	3,7
Construcción	1,1	4,6	6,2	4,8	3,7
Vivienda	7,0	9,0	6,9	4,6	4,3
Demanda interna (contribución al crecimiento)	2,4	2,9	2,9	2,4	2,1
Exportaciones	5,2	5,2	2,3	2,8	3,8
Importaciones	2,9	5,6	3,5	3,8	4,5
Demanda externa (contribución al crecimiento)	0,8	0,1	-0,3	-0,3	-0,2
PIB nominal	3,5	4,2	3,6	3,8	3,5
(Miles de millones de euros)	1118,7	1166,3	1208,2	1254,8	1299,1
<b>Mercado de trabajo</b>					
Empleo, EPA	2,7	2,6	2,7	2,0	1,7
Tasa de desempleo (% de población activa)	19,6	17,2	15,3	13,9	12,8
Empleo CNTR (equivalente a tiempo completo)	3,1	2,8	2,5	2,0	1,6
Productividad aparente del factor trabajo	0,1	0,1	0,1	0,2	0,3
<b>Precios y costes</b>					
IPC (media anual)	-0,2	2,0	1,7	1,1	1,4
IPC (fin del periodo)	1,6	1,1	1,7	1,2	1,5
Deflactor del PIB	0,3	1,3	1,0	1,6	1,6
Remuneración por asalariado	-0,5	0,3	0,8	2,1	2,3
Coste laboral unitario	-0,6	0,2	0,8	1,9	2,0
<b>Sector exterior</b>					
Balanza por cuenta corriente (% PIB)	2,3	1,8	1,0	0,9	0,8
<b>Sector público (*)</b>					
Deuda (% PIB)	99,0	98,1	97,2	95,9	94,5
Saldo AA. PP. (% PIB) (*)	-4,3	-3,0	-2,6	-2,2	-1,9
<b>Hogares</b>					
Renta disponible nominal	1,8	1,6	3,7	4,7	5,2
Tasa de ahorro (% renta nominal)	8,0	5,7	5,4	6,6	8,0

Tasa de variación anual en %, salvo que conste indicación pertinente.

Fecha de cierre de previsiones: 5 de abril de 2019.

(\*) Excluyendo las ayudas a las entidades financieras españolas.

Fuente: BBVA Research

## 4. Glosario

### Siglas

- AA. PP.: Administraciones Públicas
- AENC: Acuerdo para el empleo y la negociación colectiva
- BBVA: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria
- BBVA - GAIN: Índice de actividad global de BBVA
- BCE: Banco Central Europeo
- CC. AA: Comunidades Autónomas
- CEOE: Confederación Española de Organizaciones Empresariales
- CEPYME: Confederación Española de la Pequeña y Mediana Empresa
- CG: Consejo de Gobierno
- CNTR: Contabilidad Nacional Trimestral
- CRE: Contabilidad Regional de España
- CVEC: Corregido de variaciones estacionales y efecto calendario
- EAE - BBVA: Encuesta de Actividad Económica de BBVA
- EAGLES: Economías emergentes y líderes del crecimiento (Emerging and Growth-Leading Economies)
- EPA: Encuesta de Población Activa
- E.t.c: Empleo equivalente a tiempo completo
- Euríbor: Tipo de interés de oferta de los depósitos interbancarios en euros (Euro interbank Offered Rate)
- FED: Reserva Federal (Federal Reserve System)
- GAU: Gran Área Urbana
- GCFN: Gasto en Consumo Final Nacional
- IPC: Índice de Precios al Consumo
- LATAM: Agregado de Latinoamérica que incluye a Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela
- INE: Instituto Nacional de Estadística
- MEYSS: Ministerio de Empleo y Seguridad Social
- MICA-BBVA: Modelo de Indicadores Coincidentes de Actividad de BBVA
- MINHAP: Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas
- OSR: Otros Sectores Residentes
- PIB: Producto Interior Bruto
- PYMES: Pequeñas y medianas empresas
- TAE: Tasa anual equivalente
- UE: Unión Europea
- UEM: Unión Económica y Monetaria

### Abreviaturas

- a/a: variación interanual
- IC: Intervalo de confianza
- mM: miles de millones
- Pb: Puntos Básicos
- pm: Precio de mercado
- p.p.: Puntos porcentuales
- t/t: variación trimestral

## AVISO LEGAL

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

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

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

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

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

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

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

## Este informe ha sido elaborado por:

### Economista principal

Miguel Cardoso

miguel.cardoso@bbva.com

### Joseba Barandiaran

joseba.barandia@bbva.com

+34 94 487 67 39

### Giancarlo Carta

giancarlo.cart@bbva.com

+34 673 69 41 73

### Luis Díez

luismiguel.diez@bbva.com

+34 697 70 38 67

### Víctor Echevarría

victor.echevarria@bbva.com

### Juan Ramón García

juanramon.gj@bbva.com

+34 91 374 33 39

### Félix Lores

felix.lores@bbva.com

+34 91 374 01 82

### Dmitry Petrov

dmitry.petrov.becas@bbva.com

+34 91 537 54 82

### Marta Pérez

marta.perez.beamonte.becas@bbva.com

+34 91 374 55 88

### Virginia Pou

virginia.pou@bbva.com

+34 91 537 77 23

### Pep Ruiz

ruiz.aguirre@bbva.com

+34 91 537 55 67

### Angie Suárez

angie.suarez@bbva.com

+34 91 374 86 03

### Camilo Andrés Ulloa

camiloandres.ulloa@bbva.com

+34 91 537 84 73

### Sirenia Vázquez

sirenia.vazquez@bbva.com

+34 607 37 07 81

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio de la Vela - 4.ª y 5.ª plantas. 28050 Madrid (España).

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

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

