

Situació Catalunya 1r semestre 2024

17 de juliol de 2024

Missatges principals



En el 2023, l'augment del PIB de Catalunya tornà a superar el d'Espanya



S'estima que el PIB de Catalunya va augmentar un 2,9 % en el 2023, després de créixer un 6,0 % en el 2022. El bon comportament del sector serveis va compensar en part la debilitat de la indústria i de les exportacions de béns. L'increment del PIB català va superar el d'Espanya per tercer any consecutiu.



Les dades més recents apunten a una acceleració de l'activitat



El creixement de l'afiliació a la Seguretat Social mostra un avanç important en els últims mesos, més dinàmic a Barcelona i a Girona. La despesa amb targeta creix més en els serveis de transport, altres serveis i bars i restaurants, i recolzat per l'empenta dels visitants de l'estranger. Tot i que les importacions de béns d'equipament s'estabilitzen respecte del 2022, es mantenen 25 pp. Per sobre del nivell mig mensual del 2019. D'acord amb les últimes dades, la indústria podria accelerar el creixement en el primer semestre del 2024, però això encara no es tradueix en una millora de les exportacions de béns.



El creixement es mantindrà fort en el 2024 i el 2025.



Es preveu que el PIB podria augmentar un 2,6 % en el 2024, novament per sobre de la mitjana espanyola, i que creixerà un 2,1 % en el 2025, recolzat en la millora de l'economia europea, encara que limitat per un turisme que s'apropa al límit de la capacitat en temporada alta. El preu de les matèries primeres ha revertit part de l'augment observat i ha començat el procés de reducció dels tipus d'interès. Els serveis mostren guanys de competitivitat. L'habitatge és un coll d'ampolla més intens que a d'altres comunitats, tot i el dinamisme que mostren les vendes de segones residències i l'increment dels visats per obra nova. Els fons associats al PRTR ajudaran a mantenir la inversió pública.

Missatges principals



Alguns colls d'ampolla podrien moderar el creixement cap endavant



Diversos factors a punten a que es començaran a veure restriccions d'oferta. A més, el creixement de la demanda es veurà limitat per l'ajust fiscal. L'estancament de les exportacions de manufactures pot estar evidenciant problemes estructurals en la indústria europea. L'atracció de talent i la formació dels aturats és clau per compensar l'escassetat de mà d'obra o un mercat laboral tens i que pateix l'envelliment de la població. Els costos no salarials (cotitzacions a la Seguretat Social, canvis en la jornada laboral) poden continuar augmentant. L'estalvi augmenta, sense que el consum mostri augments proporcionals als de la renda. La incertesa regulatòria està afectant negativament la inversió en sectors clau, com el del transport o l'habitatge. Existeix incertesa sobre el paper que jugaran les CC.AA en l'aplicació de les noves regles fiscals a l'Eurozona. En qualsevol cas, la reducció del dèficit públic limitarà el creixement de la demanda interna.

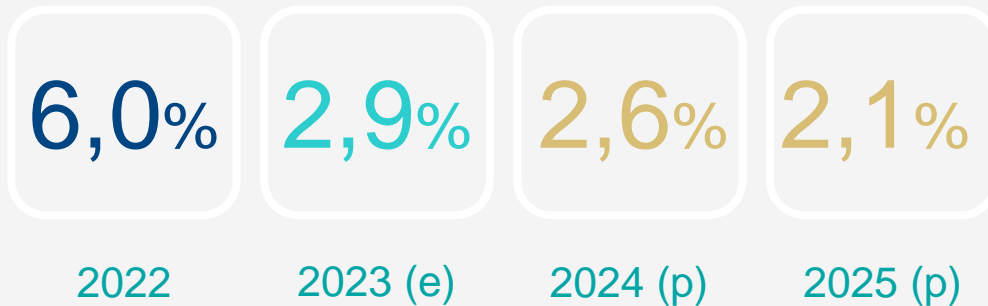


Escenari de recuperació i de creació d'ocupació



Si es compleixen aquestes previsions, Catalunya serà la comunitat que creï més llocs de treball en el bienni.. A més, la taxa d'atur es pot reduir fins el 8,3 % de mitjana en el 2025 i es poden crear 192.000 nous llocs de treball fins el final del proper any. En el 2025 el PIB de Catalunya se situarà 7pp per sobre del nivell del 2019 (5 pp en el cas de l'eurozona).

Ràpida recuperació fins el 2023, i creixement encara fort en 2024-25



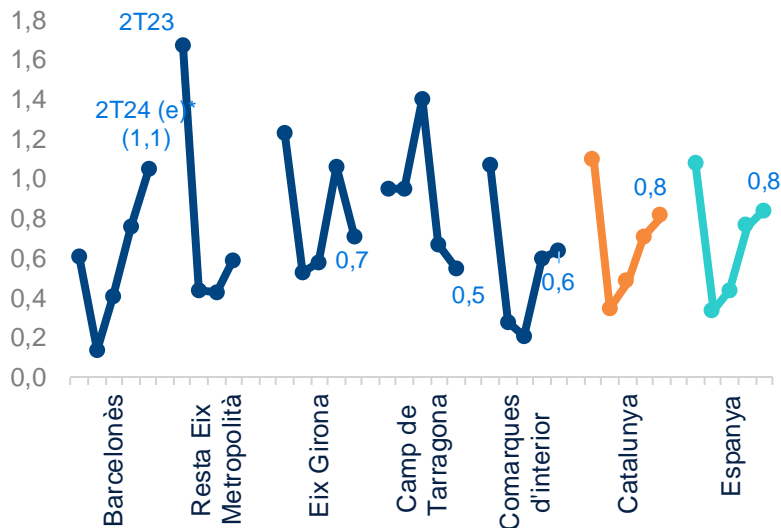
Per tercer any consecutiu, en el 2023 l'economia catalana va créixer més que l'espanyola, recolzada en l'empenta del turisme i de la resta dels serveis. Les dades conegudes apunten a que en el 2024 també podria existir un diferencial favorable, recolzat en els mateixos factors. En el 2025 es preveu que el turisme i els serveis perdin impuls, prenent en part el relleu la producció i l'exportació de béns, el que permetrà tornar a créixer per sobre del 2,0 %.

El creixement es va accelerar en la primera meitat de l'any

Millora quasi generalitzada, però més intensa a l'àrea metropolitana de Barcelona i a Girona

VARIACIÓ INTERTRIMESTRAL DE L'AFILIACIÓ A LA SEGURETAT SOCIAL

(%, CVEC)

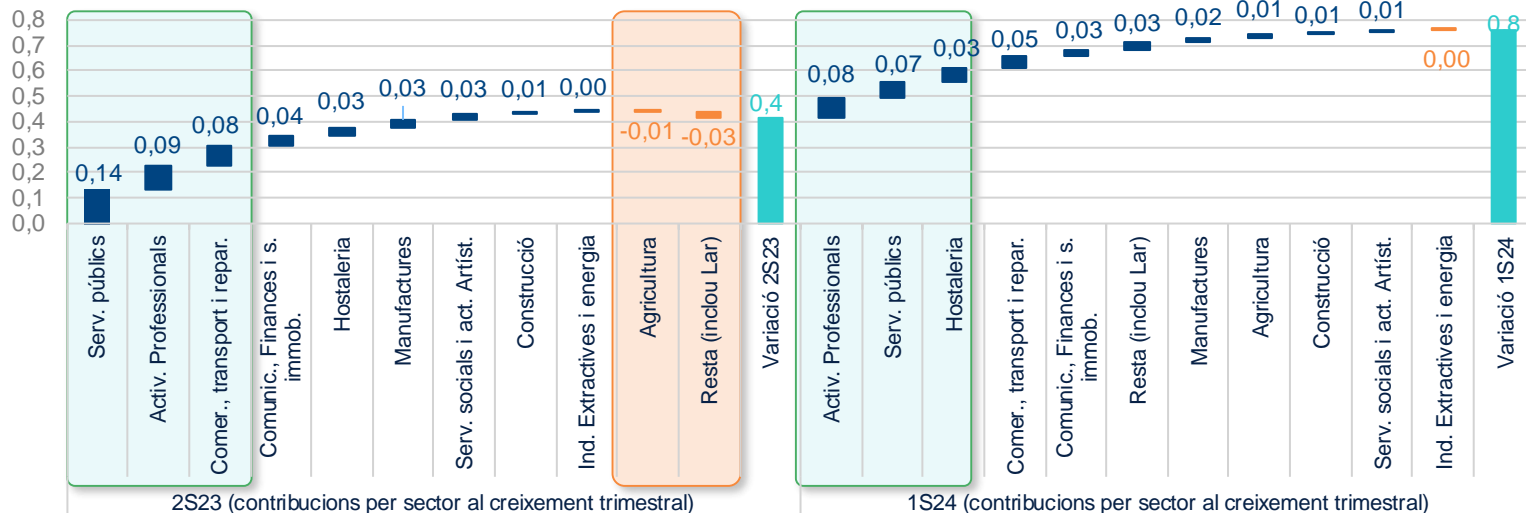


- Les dificultats de l'economia europea van debilitar l'avanç de l'ocupació a Catalunya en el 2n semestre del 2023, afectant pràcticament a tot el territori.
- En el 2024, l'evolució és substancialment millor, sobretot a Barcelona i l'eix de Girona. Per contra, al Camp de Tarragona i l'interior el dinamisme és menor.
- A Espanya, les regions més turístiques estarien liderant l'augment de l'afiliació en aquest 2024. A Catalunya, l'impuls de la costa fou més rellevant en el primer trimestre, però en el segon el focus se situa més a la zona metropolitana.

El creixement es va accelerar en la primera meitat de l'any

Activitats professionals, sector públic i hostaleria impulsen l'afiliació en el 2024

CONTRIBUCIONS A LA VARIACIÓ MITJANA TRIMESTRAL DE L'AFILIACIÓ A LA SEGURETAT SOCIAL A CATALUNYA ENTRE EL SEGON SEMESTRE DEL 2023 I EL PRIMER SEMESTRE DEL 2024 (DADES CVEC., PP)



Font: BBVA Research a partir de Ministeri d'Inclusió, Seguretat Social i Migracions.

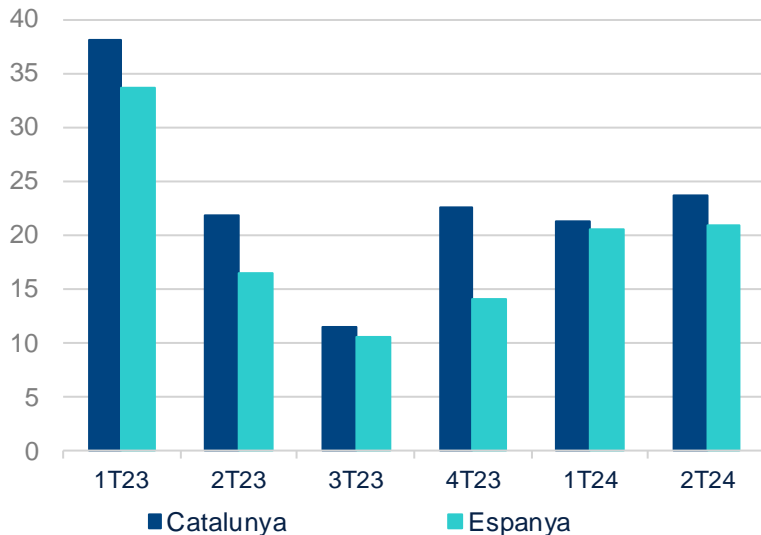
La branca d'activitats professionals ha passat a ser el principal tractor de l'afiliació en el primer semestre del 2024, però els serveis públics també incrementen la seva contribució. Hostaleria, comerç i finances ajuden a conformar el gruix dels sectors que impulsen l'afiliació en el primer semestre del 2024.

El creixement es va accelerar en la primera meitat de l'any

Les exportacions de serveis recolzen el creixement de l'economia

DESPESA NOMINAL DE TURISTES ESTRANGERS

(% A/A)



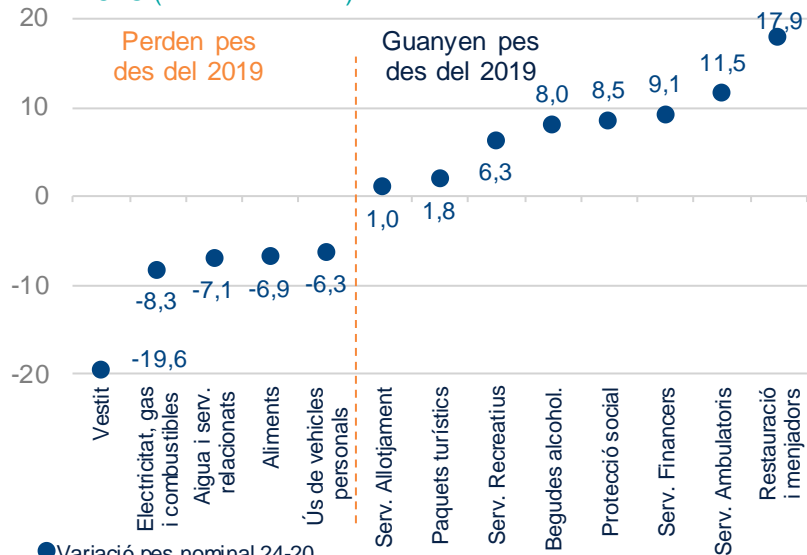
- La despesa amb targetes estrangeres a TPV de BBVA va augmentar un 21 % interanual en el primer trimestre del 2024 (21 % a Espanya).
- La informació disponible de 2T24 apunta a un creixement del 24 % a/a. Així, s'acumularan ja dos anys amb augments lleugerament superiors als observats a la resta d'Espanya.
- En el que va d'any, la despesa registrada a Catalunya multiplica per 1,6 la del mateix període del 2019. Al conjunt d'Espanya es multiplica per 1,8.
- En el 2023, la despesa amb targetes estrangeres suposà el 9 % de la despesa registrada per BBVA a Catalunya (8 % a Espanya).

El creixement es va accelerar en la primera meitat de l'any

Les famílies consumeixen menys béns i més serveis, com als E.U.A.

CANVI EN LA COMPOSICIÓ DE LA CISTELLA DE CONSUM DE LES LLARS A ESPANYA ENTRE EL 2019 I

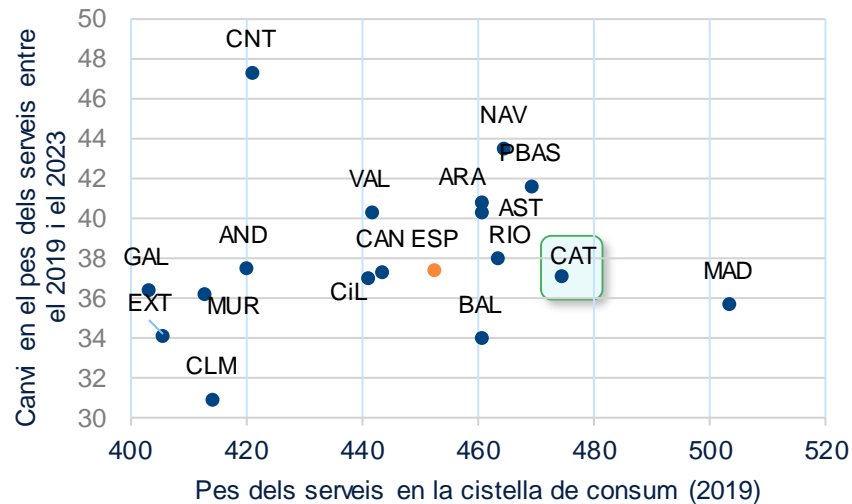
EL 2023 (TANT PER MIL)



● Variació pes nominal 24-20

Fuente: BBVA Research a partir de INE.

PES DELS SERVEIS EN LA CISTELLA DE CONSUM DE LES LLARS (TANT PER MIL)



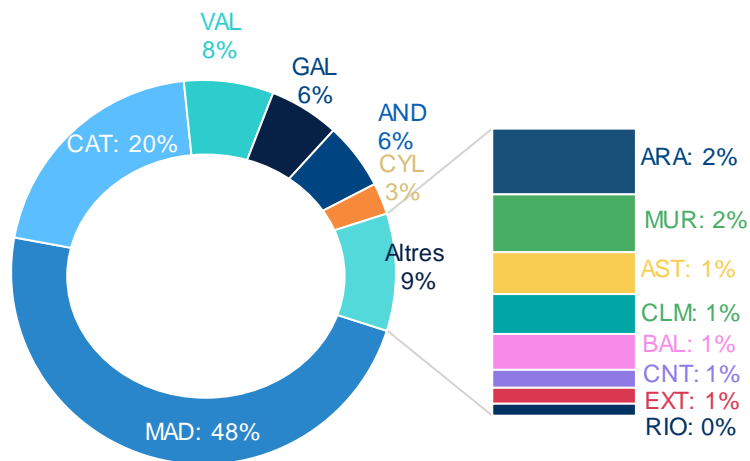
El dinamisme del consum a Espanya es recolza, en bona part, en un canvi respecte a abans de la pandèmia, cap un major consum de serveis. Això s'observa a totes les comunitats, però el canvi és més destacable a les del nord, amb més renda i emissores de turistes. Això ajuda a explicar l'impuls del turisme (i de les regions més turístiques) després de la pandèmia.

El creixement es va accelerar en la primera meitat de l'any

Les exportacions de serveis no turístics tenen una elevada concentració territorial

DISTRIBUCIÓ DE LES VENDES EXTERIORS

(EXPORTACIONS A TERCERS + LLIURAMENTS INTRACOMUNITARIS, 2022, %)



- D'acord amb les estadístiques de l'IVA, el 44 % de les exportacions realitzades des de les comunitats de règim comú de finançament les fan empreses dedicades al comerç i al transport, i un 9 % les dedicades a altres serveis.
- Gairebé la meitat de les vendes s'expedeixen des de Madrid, i una cinquena part, des de Catalunya. I quan es miren els serveis excloent el comerç i hostaleria, la concentració augmenta: Madrid (55 %), Catalunya (19 %) i Andalusia (8 %).
- L'increment de les exportacions de serveis no turístics impacta sobretot a l'economia de Madrid, i encara que en un segon nivell, també en la de Catalunya.

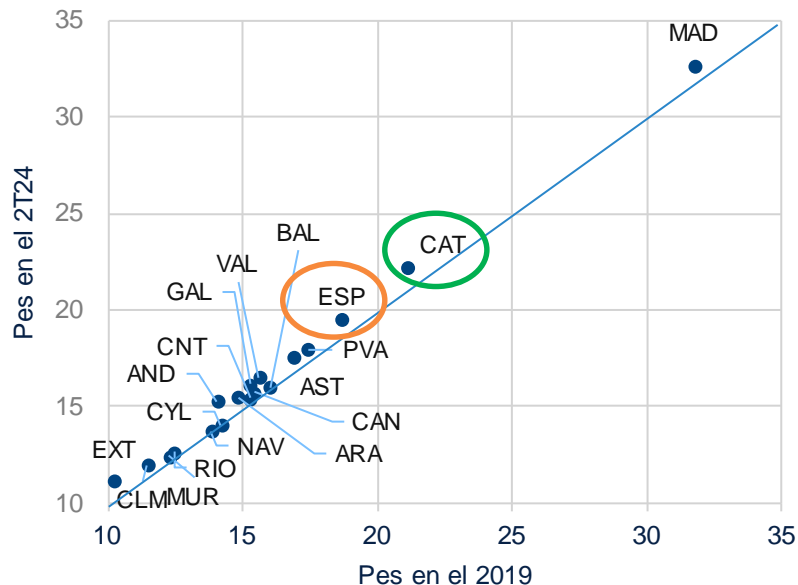
(*) Es mostren només les Comunitats acollides al sistema de finançament de Règim comú, a les que la Agencia Tributaria és la responsable de recaptar l'IVA:

Font: BBVA Research a partir de Agencia Tributaria, Estadísticas del IVA.

El creixement es va accelerar en la primera meitat de l'any

El turisme és el motor principal, però l'ocupació augmenta també en la resta de serveis

AFILIACIÓ EN ELS SERVEIS PRIVATS EXCLOENT COMERÇ I HOSTALERIA*



- A Catalunya, l'afiliació en els serveis privats excloent comerç i hostaleria supera en 15 pp els nivells del 2019 (+ 9 pp en el cas de l'afiliació total) i creixent més que l'hostaleria (+7 pp) o el propi comerç (+6 pp).
- Aquest comportament és una pauta comú a les CC.AA. més grans. Fins i tot a les que com Catalunya o Madrid, ja tenien abans de la pandèmia un pes més elevat d'aquests sectors en la seva ocupació.
- De fet, Andalusia i Catalunya són les comunitats on més augmentat aquest pes (+1,2 pp i +1,1 pp respectivament).

(*) Inclou activitats professionals, tècniques, científiques, financeres, immobiliàries, informació i comunicacions

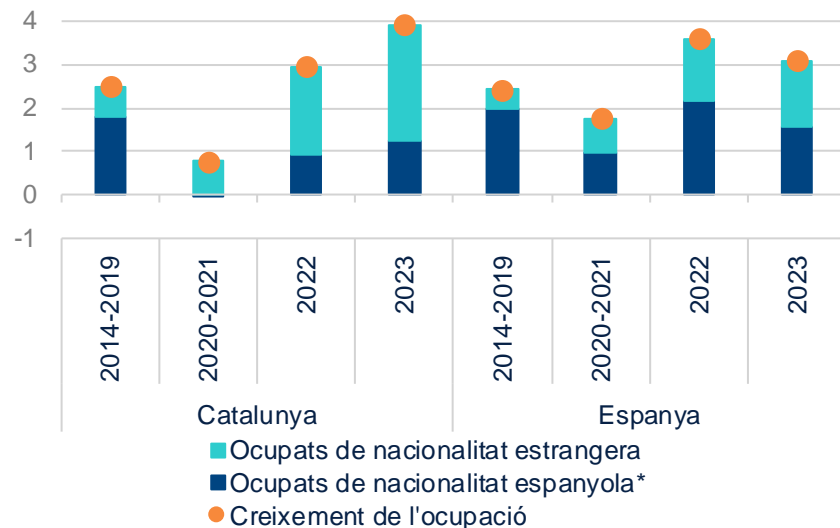
Font: BBVA Research a partir de Ministeri d'Inclusió, Seguretat Social i Migracions.

El creixement es va accelerar en la primera meitat de l'any

La immigració, la renda i el menor impacte dels tipus d'interès suporten l'avanç del consum

CONTRIBUCIONS AL CREIXEMENT INTERANUAL DE L'OCUPACIÓ

(% I PP)



(*) Inclou doble nacionalitat.

Font: BBVA Research a partir de l'INE.

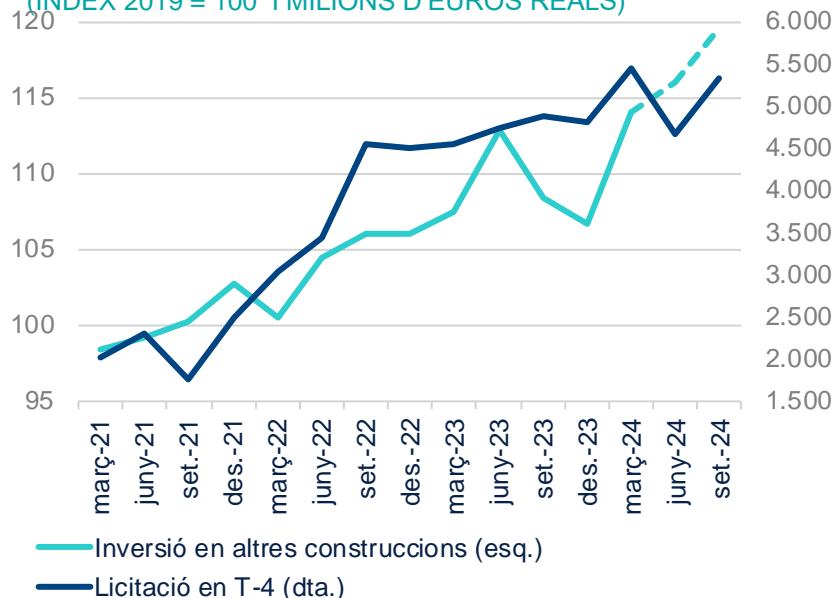
- La despesa de les llars es recolza en la disminució de la taxa d'estalvi, en la creació d'ocupació i en la incipient millora dels salaris reals dels treballador.
- Una part de la major despesa és deguda a l'increment de la immigració i de la taxa de participació del residents de nacionalitat espanyola. Aquests estan estimulants la creació d'ocupació, **sobretot a les illes (en el 2022) i a Catalunya i Madrid (en el 2023)**.
- A Catalunya, en el 2023, el menor dinamisme de l'ocupació de nacionalitat espanyola **es va veure compensat per la contractació d'immigrants**. El seu paper podria ser clau per a **limitar les tensions al mercat laboral i augmentar el creixement del PIB**.

El creixement es va accelerar en la primera meitat de l'any

La política fiscal és més expansiva del que es preveia

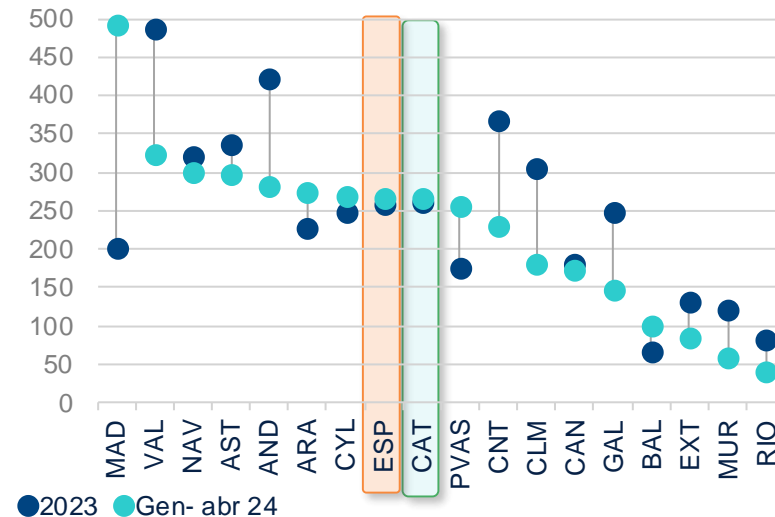
ESPANYA: INVERSIÓ EN ALTRES CONSTRUCCIONS I LICITACIÓ OFICIAL

(ÍNDEX 2019 = 100 | MILIONS D'EUROS REALS)



LICITACIÓ OFICIAL EN OBRES D'EDIFICACIÓ

(PRESSUPOSTOS, 2019 = 100)



Font: BBVA Research a partir de MITMS i de l'INE.

La inversió en altres edificis i construccions comença a respondre a l'acceleració observada en l'execució dels fons del Pla de Recuperació, Transformació i Resiliència (PRTR), i la licitació d'obra pública multiplica per 2,5 els imports d'abans de la pandèmia. Per tant, és probable que en el 2024 les dades comencin a mostrar l'impacte dels fons sobre l'activitat.

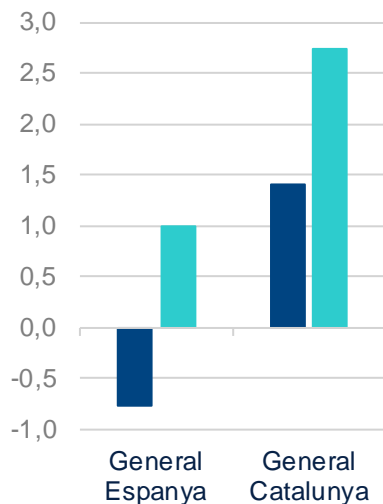
El creixement es va accelerar en la primera meitat de l'any

La producció industrial es recupera progressivament

ÍNDEX DE PRODUCCIÓ INDUSTRIAL

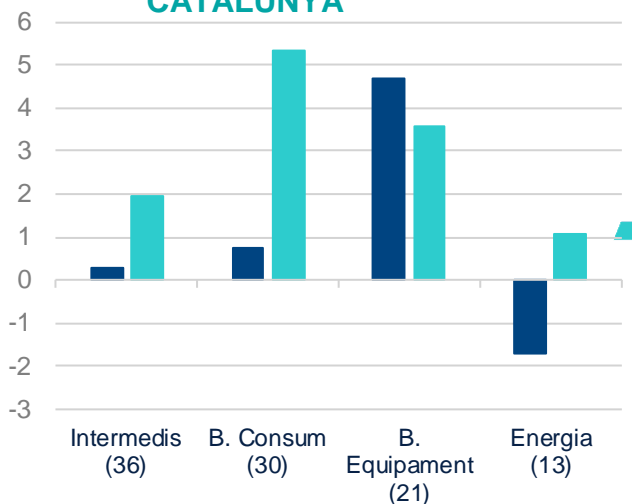
(CVEC, VARIACIÓ RESPECTE DEL PERÍODE ANTERIOR)

ÍNDEX GENERAL



■ 2S23 ■ 1S24 (e)

COMPONENTS DE L'ÍPI DE CATALUNYA



■ 2S23 ■ 1S24 (e)

Entre parèntesi, el pes de cadascuna de les branques en l'Índex de Producció Industrial de Catalunya
Dades de 1S24 estimades amb informació fins al mes de maig.
Font: BBVA Research a partir de l'INE.

- Després de retrocedir en el primer semestre del 2023, la indústria catalana va iniciar la seva recuperació en el segon semestre del 2023, i sembla consolidar-se en el 1S24 amb l'impuls dels béns d'equipament, i l'acceleració dels béns de consum i, amb menys intensitat, dels intermedis.

Aquest comportament estaria afavorit per la desaparició progressiva dels colls d'ampolla. I és previsible que la millora de la demanda europea i espanyola pugui ajudar a consolidar l'avanç de la producció cap endavant.

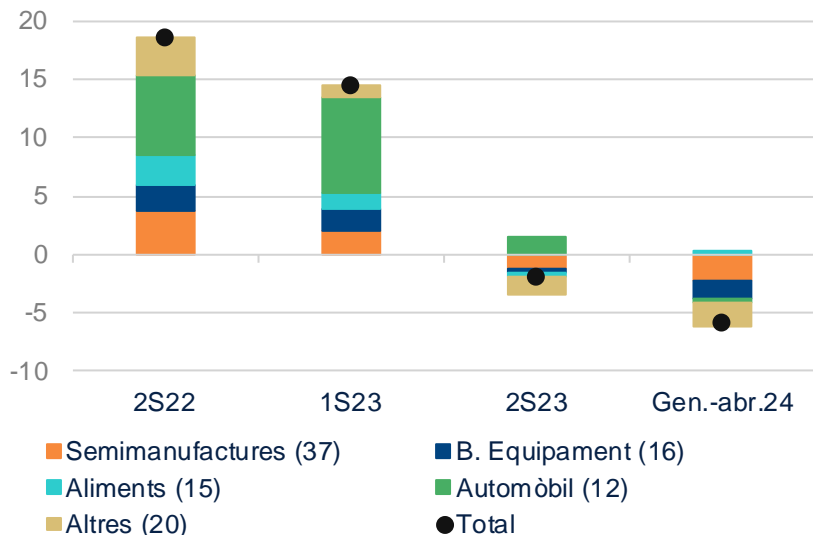
- La recuperació de la indústria és clau per enfrontar el període que comença, amb un previsible menor dinamisme dels serveis.

El creixement es va accelerar en la primera meitat de l'any

Però l'impuls de la indústria no es trasllada encara a les exportacions de béns

EXPORTACIONS DE BÉNS DE CATALUNYA PER SECTOR

(CONTRIBUCIONS AL CREIXEMENT ANUAL, %, NOMINALS)



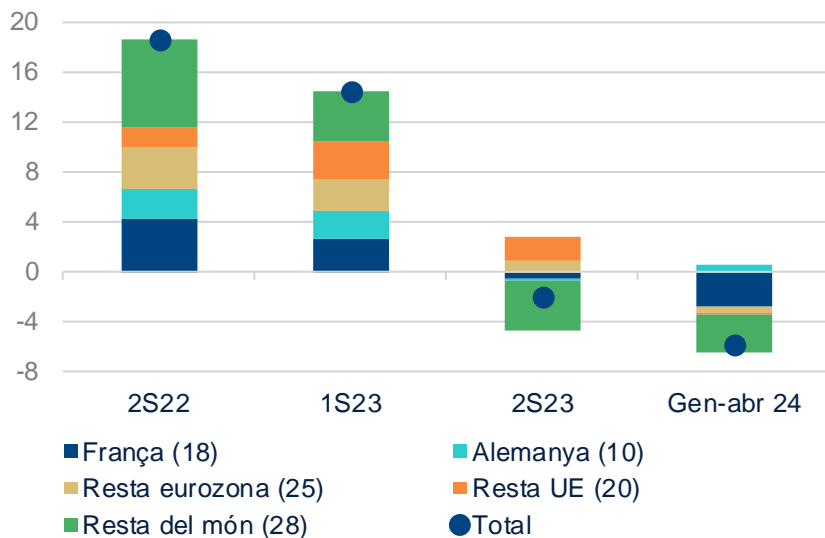
- Recolzades en el dinamisme observat en el 1S23, les exportacions catalanes van créixer un 6,7 % en el conjunt del 2023 (-1,0 % a Espanya). Però en el 2S23 i en l'1S24, la correcció de les vendes sembla generalitzada.
- En termes nominals, les exportacions van superar en un 36 % les de 2019 (32 % a Espanya). En termes reals, i malgrat el fre recent, en els últims 12 mesos se situen encara un 5,0 % per sobre del nivell pre pandèmia (-1,2 % a Espanya).
- A curt termini, la baixada dels tipus d'interès, els preus de l'energia en cotes baixes i una possible millora de la competitivitat recolzaran l'evolució de la indústria, el que podria impulsar la recuperació de les exportacions.

El creixement es va accelerar en la primera meitat de l'any

Però les exportacions de béns encara descompten la debilitat de la demanda europea

EXPORTACIONS DE BÉNS DE CATALUNYA PER DESTINACIÓ

(CONTRIBUCIONS AL CREIXEMENT ANUAL, %, NOMINALS)



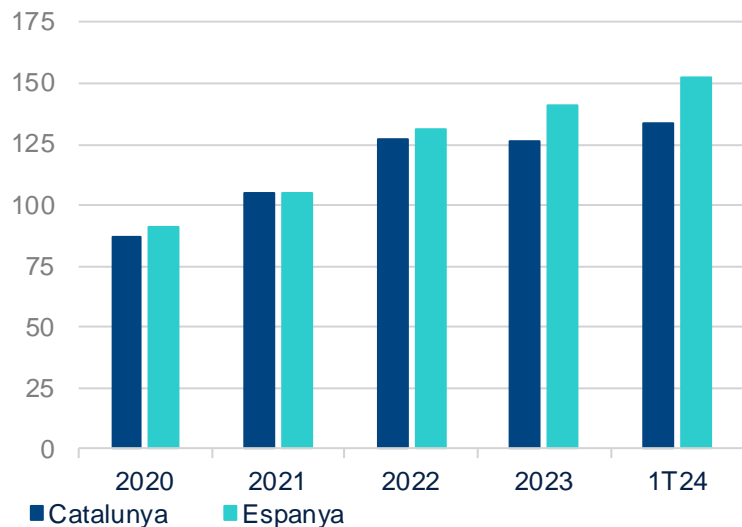
- Amb l'entrada en recessió d'Alemanya i França, i la pèrdua de dinamisme de l'eurozona, les exportacions de Catalunya es van frenar en el 2S23 i les dificultats han continuat en el primer semestre d'aquest any.
- En el 1S24 aquestes dificultats també s'estenen als mercats de la resta del món.
- Un context de menors costos energètics i inflació, i en el que no s'observen dificultats en el comerç mundial, podria estar ja començant a reactivar la demanda dels principals mercats de vendes a l'exterior.

El creixement es va accelerar en la primera meitat de l'any

La importació de béns d'equipament podria anticipar creixements en la capacitat productiva

IMPORTACIONS DE BÉNS D'EQUIPAMENT

(CVEC, MITJANA MENSUAL 2019 = 100)



(*)Segons la Comptabilitat Regional de l'INE, en el 2022 el VAB industrial va representar el 20,6 % del PIB de Catalunya, i la construcció, el 5,6 %. Per al conjunt d'Espanya, aquests pesos van ser del 15,9 % i del 4,9 %.

Font: BBVA Research a partir de Datacomex.

- La inversió en béns d'equipament a Catalunya torna a créixer en el primer trimestre del 2024, però a un ritme menor que en anys anteriors. Ara se situen un 28 % per sobre dels nivells precrisi (40 % a Espanya).
- Un context de menors tipus d'interès, recuperació de la demanda europea, més inversió pública pels fons NGEU, modernització de la maquinària i equipament de transport (demanda embassada) i menors colls d'ampolla continuaran impulsant l'activitat industrial, i amb ella, la inversió.
- Tant la construcció com la indústria pesen més que a Espanya i per tant, si s'aconsegueix aquesta acceleració de la inversió l'impacte podria ser lleugerament superior a Catalunya.

Es preveu que el creixement es mantingui per sobre del 2 % en el 2025

L'activitat es recolzarà en una major recuperació de l'economia europea

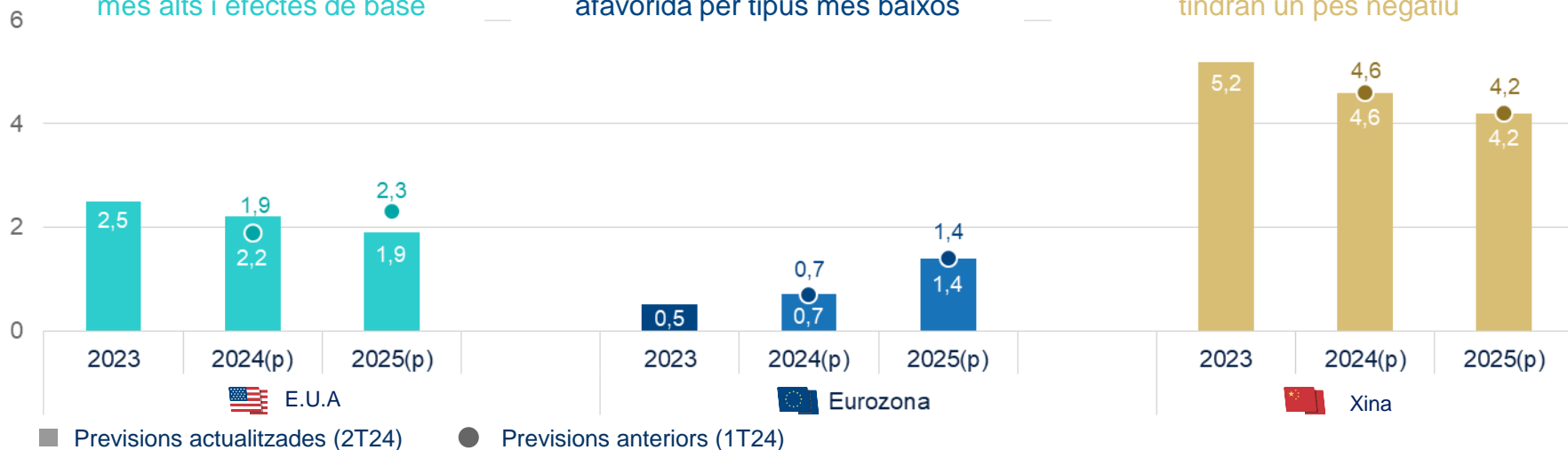
CREIXEMENT DEL PIB (*)

(%)

Revisió a l'alça en el 2024, per la solidesa de la demanda interna, i a la baixa en el 2025, per tipus més alts i efectes de base

La recuperació observada en el 1S24 continuarà, liderada pel consum (majors ingressos reals i estalvis), i afavorida per tipus més baixos

Rebot en el 1T24 impulsat per l'oferta i l'estímul fiscal; rivalitat amb els E.U.A., tensions en el sector immobiliari, etc. tindran un pes negatiu



(p): previsió.

(*) Creixement del PIB mundial: 3,2 % en el 2023, 3,1 % (+0,0 punts percentuals comparat amb la previsió anterior) en el 2024 i 3,3 % en el 2025 (+0,0 punts percentuals).

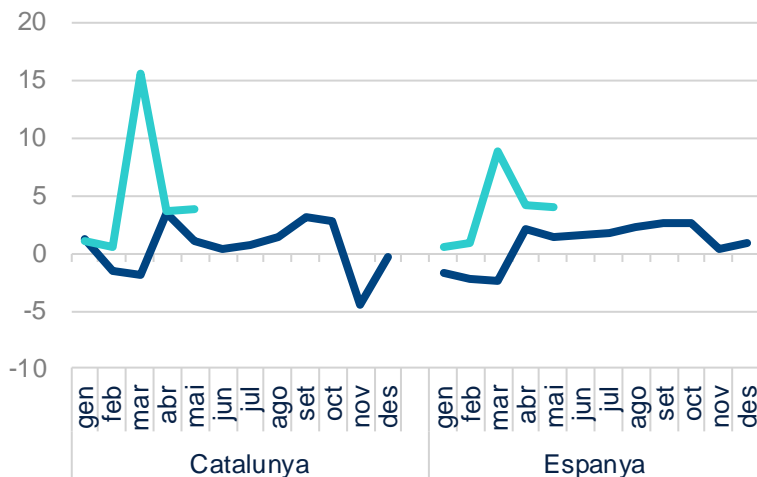
Font: BBVA Research.

Es preveu que el creixement es mantingui per sobre del 2 % en el 2025

L'ocupació hotelera ha millorat a l'hivern, però pot ser complicat incrementar-la a l'estiu

PLACES HOTELERES DISPONIBLES

(VARIACIÓ RESPECTE DEL MATEIX MES DEL 2019, %)

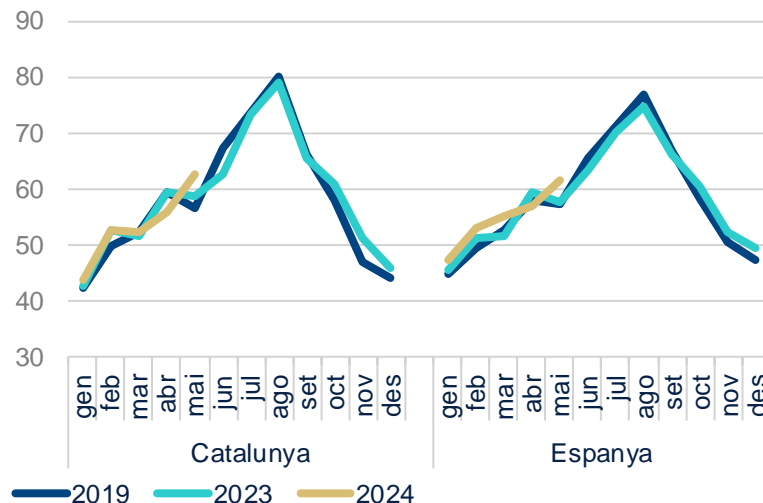


— 2023 — 2024

Font: BBVA Research a partir de l'INE.

GRAU D'OCUPACIÓ DE LES PLACES HOTELERES DISPONIBLES

(PUNTS PERCENTUALS)



— 2019 — 2023 — 2024

La desestacionalització del turisme avança: als mesos de hivern s'incrementa el nombre de places hoteleres disponibles, amb més hotels obrint en temporada baixa, superant ja els nivells pre-pandèmia i amb graus d'ocupació sensiblement més elevats. En la temporada alta, el marge para augmentar places i ocupació és reduït, sobretot a curt termini.

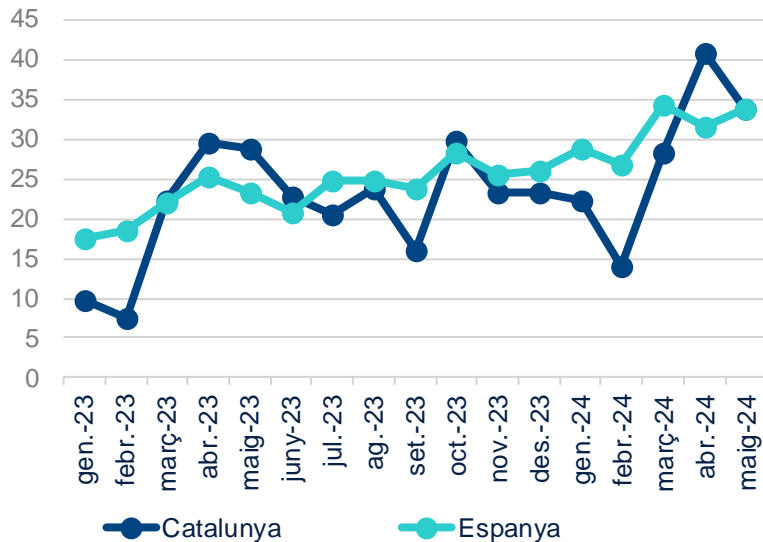
Es preveu que el creixement es mantingui per sobre del 2 % en el 2025

L'augment de l'ocupació en temporada baixa i dels preus afavoreix els marges

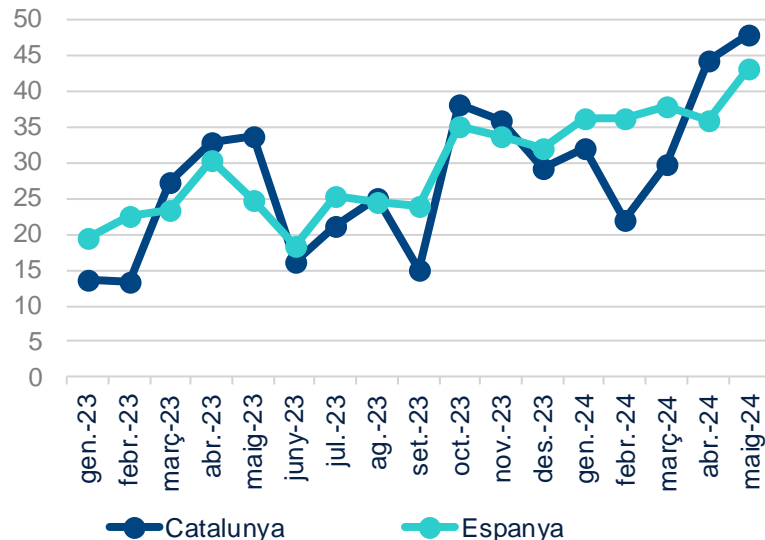
TARIFA MITJANA DIÀRIA HOTELERA I INGRÉS MIG DIARI PER HABITACIÓ DISPONIBLE*

(VARIACIONS DES DEL MATEIX MES DE 2019)

TARIFA MITJANA DIÀRIA



INGRÉS MIG PER HABITACIÓ DISPONIBLE



Font: BBVA Research a partir de l'INE.

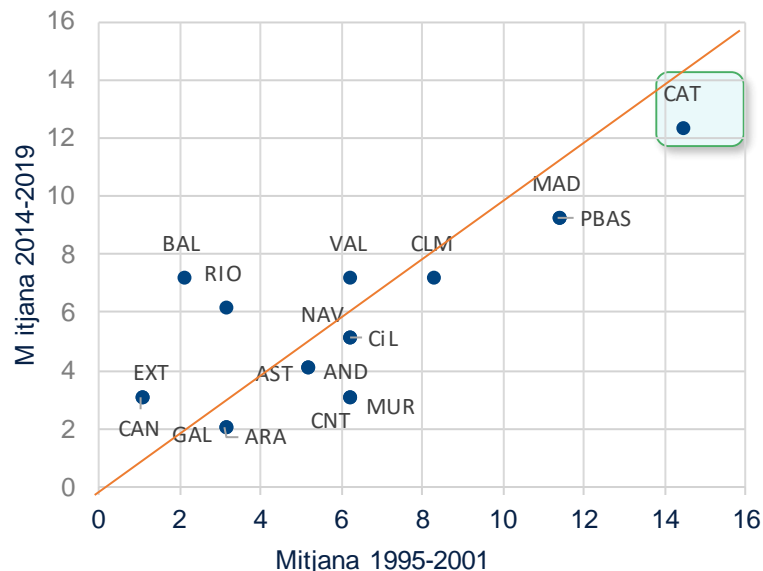
La pressió de la demanda està permetent incrementar preus i ingressos unitaris hotelers a Catalunya, tant en la temporada alta com en la baixa. En temporada baixa, juntament amb les millores d'ocupació estan augmentant els marges, amb tarifes encara competitives. Però un hivern suau també podria haver ajudat.

Es preveu que el creixement es mantingui per sobre del 2 % en el 2025

Catalunya, Madrid i el País Basc tenen un avantatge comparatiu en les exportacions

NOMBRE DE PRODUCTES ALTAMENT COMPLEXES AMB AVANTATGE COMPETITIU EXPORTADOR

(% SOBRE EL NOMBRE TOTAL DE PRODUCTES EXPORTATS)



Nota: Els productes altament complexos inclouen els 25 béns amb un valor del PCI més alt. El PCI (Product Complexity Index) aproxima el nivell de coneixement mitjà incorporat en un producte i es calcula en funció de quants països saben produir aquell producte i de les seves complexitats econòmiques (quan més alt el valor, menys comú és produir aquell producte). L'avantatge competitiu es defineix mitjançant el RCA (Revealed Comparative Advantage). Aquest es calcula com la ràtio entre el pes de les vendes d'un producte realitzades per un país a l'exterior sobre el total de les seves exportacions i el pes de les exportacions globals d'aquest producte sobre el total de les exportacions de tots els països (un valor superior a 1 indica que el país és competitiu en exportar aquell producte).

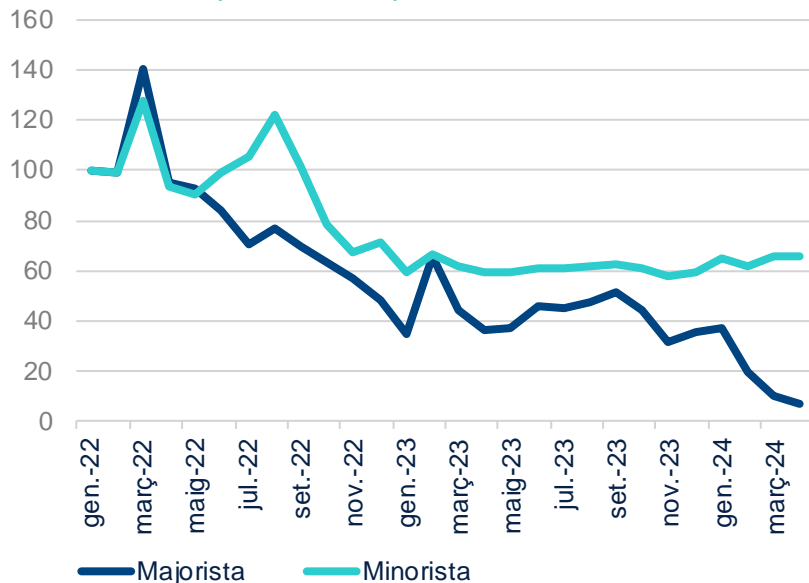
Font: BBVA Research a partir de l'OCDE, TIVA i Banc Mundial.

- Una estructura exportadora enfocada en béns altament complexos pot representar un avantatge rellevant per al creixement de llarg termini.
- Catalunya i en menor grau Madrid i el País Basc són les comunitats que presenten el major nombre de productes complexos exportats.
- En qualsevol cas, és necessari continuar avançant per seguir essent competitiu front a les regions punteres d'Europa, el que exigeix, entre altres coses, un augment del capital humà i una modernització de les empreses.

Es preveu que el creixement es mantingui per sobre del 2 % en el 2025

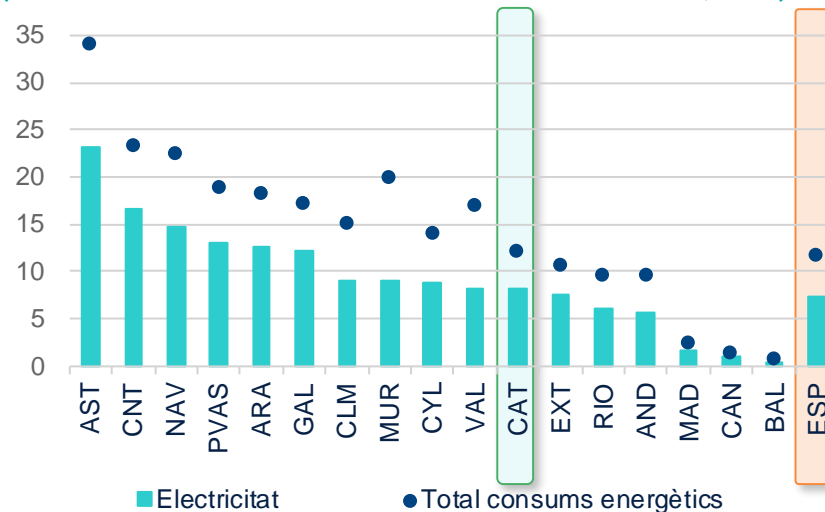
La reducció del preu majorista de l'electricitat, avantatge per les CC. AA. industrials

PREUS DE L'ELECTRICITAT, MAJORISTA I MINORISTA (GEN-22 = 100)



Font: BBVA Research a partir de Ember i Eurostat.

INTENSITAT EN L'ÚS DE L'ENERGIA (CONSUM D'ENERGIA EN EUROS PER UNITAT DE VAB, 2022)



Font: BBVA Research a partir de l'INE.

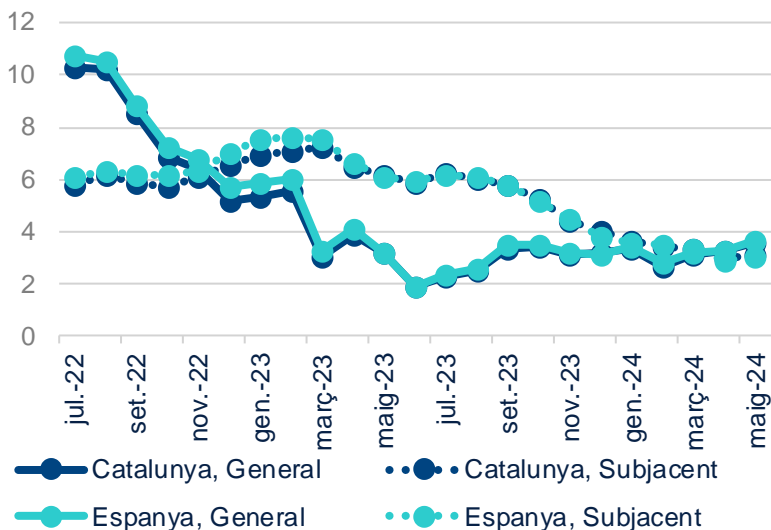
El trasllat del preu majorista, que afecta també la indústria electrointensiva, pot tenir un major impacte en la reducció de costos de producció (i abans) a les Comunitats del nord d'Espanya. Per a les llars o sectors amb baixa intensitat –més rellevants a Catalunya, com els de serveis-, la correcció pot trigar més tard.

Es preveu que el creixement es mantingui per sobre del 2 % en el 2025

Els preus de les primeres matèries continuen baixos, malgrat l'entorn geopolític

INFLACIÓ A CATALUNYA I ESPANYA

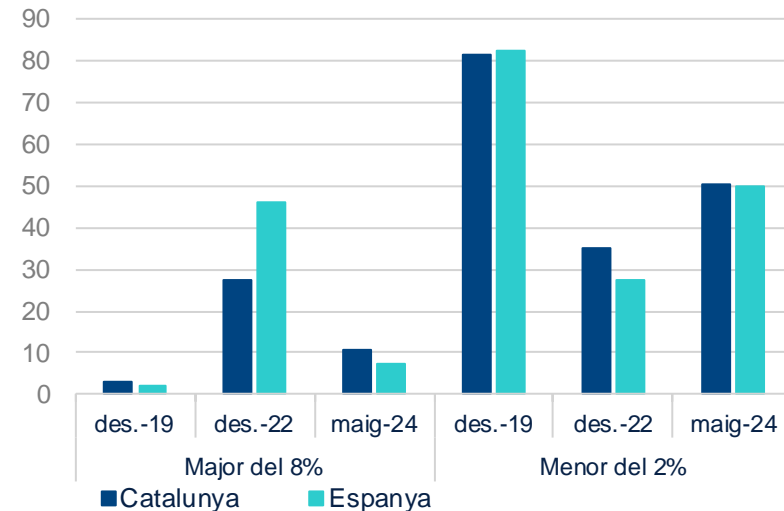
(A/A, %)



Font: BBVA Research a partir de l'INE.

PRODUCTES DE LA CISTELLA DE CONSUM EN FUNCIÓ DE L'INCREMENT DE PREUS INTERANUAL

(% SOBRE EL TOTAL DE LA CISTELLA DE CONSUM, %)



Font: BBVA Research a partir de l'INE.

Fins i tot amb el rebot de meitat de 2024, la contenció dels costos energètics està permetent una inflació propera al 3 %, i amb una correcció ràpida de la subjacent. A Catalunya, el 50 % dels productes de la cistella de consum tenen ara una inflació menor del 2 % (30 pp menys que abans de la pandèmia), igual que a Espanya. Però hi ha més productes amb inflació molt alta (11 % vs. 7 % a Espanya).

Es preveu que el creixement es mantingui per sobre del 2 % en el 2025

El BCE ha iniciat la reducció dels tipus d'interès, que continuarà en els propers mesos

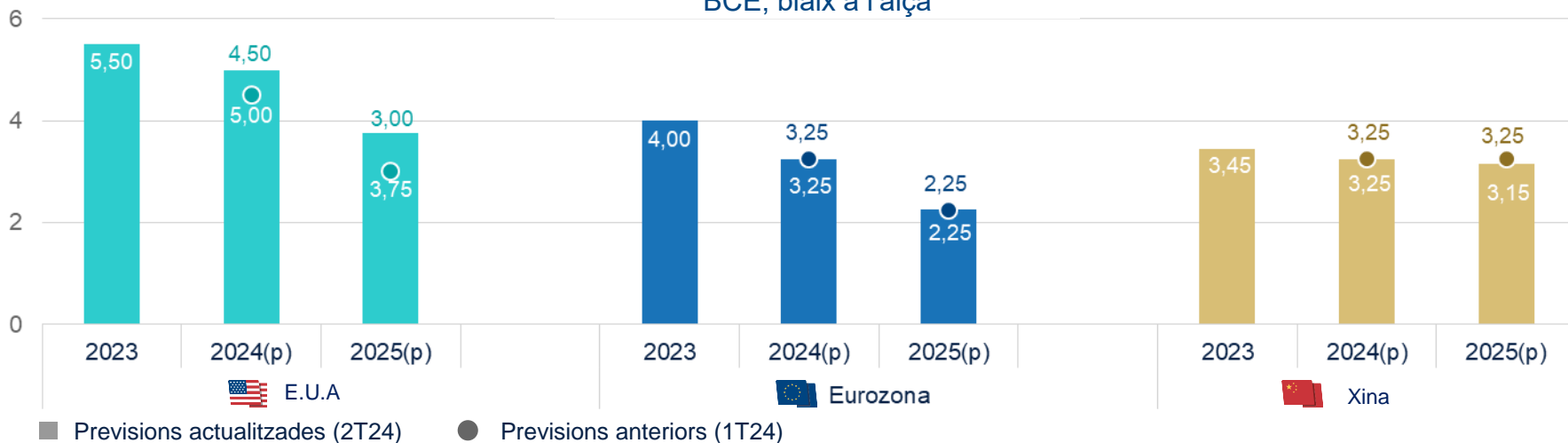
TIPUS D'INTERÈS DE POLÍTICA MONETÀRIA (*)

(% A/A, FI DE PERÍODE)

Previsible convergència gradual dels tipus al 3 % en el 2026; biaix a l'alça

El cicle de retallades dependrà de les properes dades; la consolidació fiscal podria alleugerir la pressió sobre el BCE; biaix a l'alça

Una dosi extra de relaxament monetari que s'afegiria a l'estímul fiscal un cop la Fed retalli tipus



(p): previsió.

(*) En el cas de l'Eurozona, tipus d'interès de la facilitat de dipòsit del BCE..

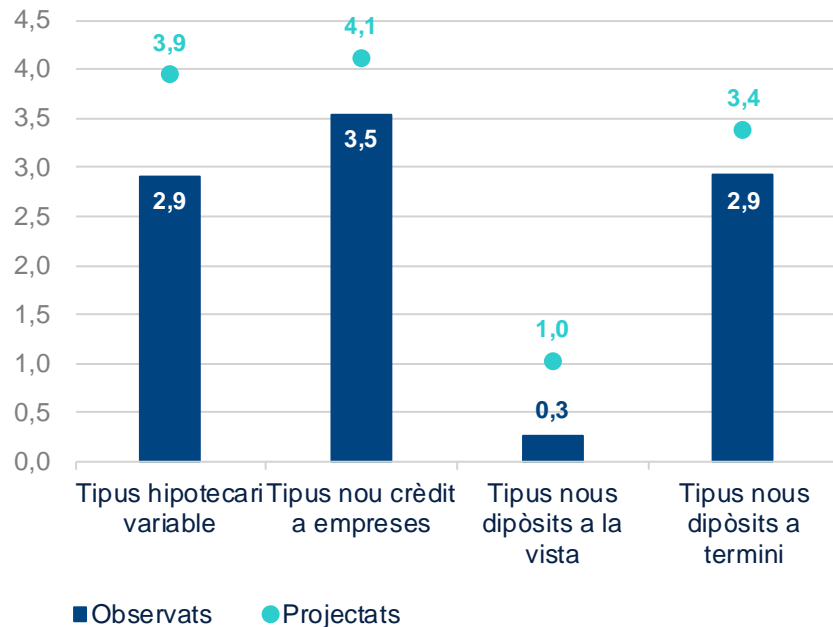
Font: BBVA Research.

Es preveu que el creixement es mantingui per sobre del 2 % en el 2025

La política monetària està tenint un impacte menor que el que s'esperava

TIPUS D'INTERÈS OBSERVATS I PROJECTATS

(VARIACIÓ DES-23 RESPECTE A JUN-22 EN PP)



- L'increment en els tipus d'interès no s'ha traslladat proporcionalment al cost de finançament.
- L'euríbor 12 mesos va augmentar 420 pb respecte de 2021 però els tipus d'interès hipotecaris i el cost del nou crèdit a empreses ho van fer en 300 i 350 pb, respectivament.
- En un context de abundància de liquiditat i excés d'estalvi, l'efecte de la política monetària també ha sigut menor pel costat dels dipòsits.

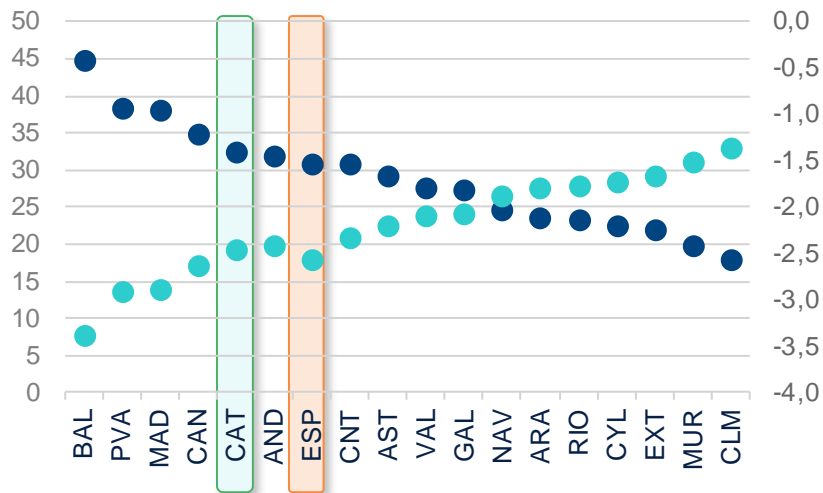
Els tipus projectats s'estimen a partir de les relacions històriques que tenen cada un d'ells amb els seus determinants fins al juny de 2022. La projecció es realitza des de juliol de 2022 a desembre de 2023. Font: BBVA Research a partir del Banc d'Espanya.

Es preveu que el creixement es mantingui per sobre del 2 % en el 2025

Els tipus d'interès baixen

ESFORÇ D'ACCÉS A L'HABITATGE*

(PAGAMENT PRIMERA QUOTA HIPOTECÀRIA / RENDA SALARIAL MITJANA DE LA LLAR, %)



● Esforç d'accés a l'habitatge (4T23)

● Impacte del canvi en el tipus d'interès sobre l'esforç, Dta., pp)

- La quota hipotecària es reduiria un 6 % en el 2024 i un 9 % en el 2025 per la revisió a la baixa dels tipus d'interès hipotecaris de les noves operacions (TAE). En el 2024, això suposarà una disminució de la quota mensual de 50€ per un pagament mensual mig d'hipoteca.
- Les comunitats on l'esforç és més elevat es poden veure més beneficiades.
- A Catalunya, la baixada de tipus podria tenir un efecte superior al que s'observi en el conjunt d'Espanya, si la pressió de la demanda combinada amb una oferta limitada no trasllada aquest guany a preus més elevats.

(*) Primera quota hipotecària per a les noves operacions associades a la compra d'un habitatge mitjà, de 94m2, amb condicions mitjanes de mercat.

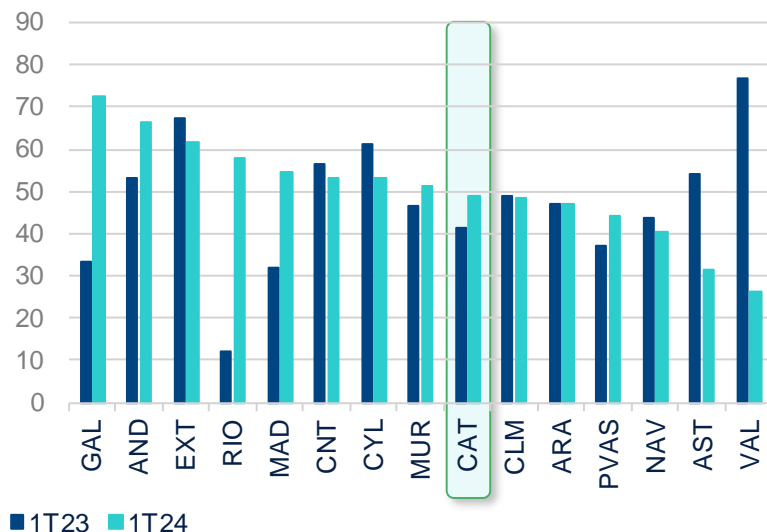
Font: BBVA Research a partir de l'INE, el BdE i el MIVAU.

Alguns colls d'ampolla podrien moderar el creixement cap endavant

Hi ha restriccions que impedeixen avançar en alguns sectors clau

FACTORS LIMITATIUS DE LA PRODUCCIÓ

INDUSTRIAL: DEBILITAT DE LA DEMANDA* (% DE RESPOSTES QUE DECLAREN QUE ÉS UN FACTOR LIMITATIU)



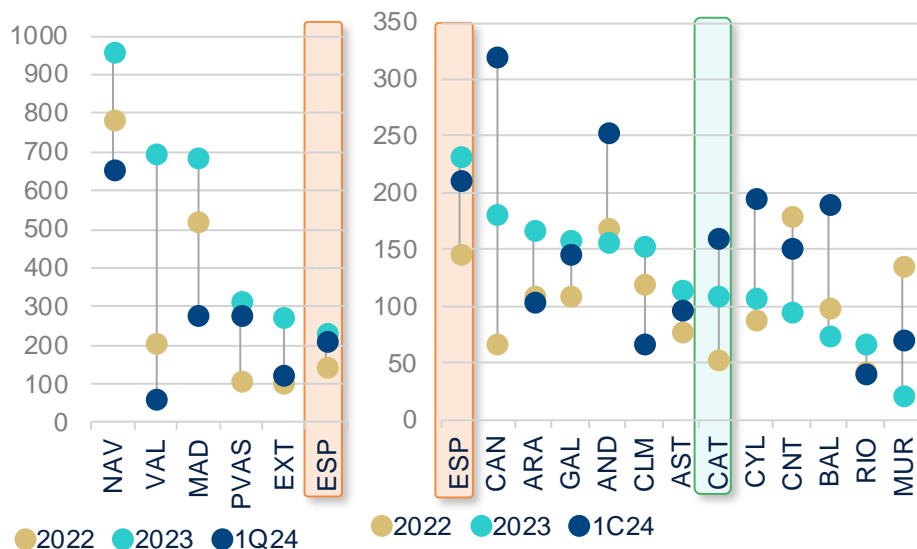
- Els colls d'ampolla perden importància com a factor limitatiu de la producció industrial.
- Però comencen a aparèixer altres condicionants, com la debilitat de la demanda i la manca de mà d'obra.
- A Catalunya, la meitat de les empreses industrials (49 %) declaren que la debilitat de la demanda és un factor limitatiu de la producció.
- En aquest context de relativa debilitat de l'activitat, la manca de mà d'obra a Catalunya no sembla ser encara un factor limitatiu per a la indústria (sí en altres sectors, com el turisme), però podrà ser-ho quan millori el ritme de producció.

Alguns colls d'ampolla podrien moderar el creixement cap endavant

Augment molt moderat de visats hotelers, que anticipa poc creixement de places

PRESSUPOST DELS VISATS D'OBRA PER EDIFICACIONS LLIGADES A TURISME I OCI

(MITJANA 2014-2019 = 100)



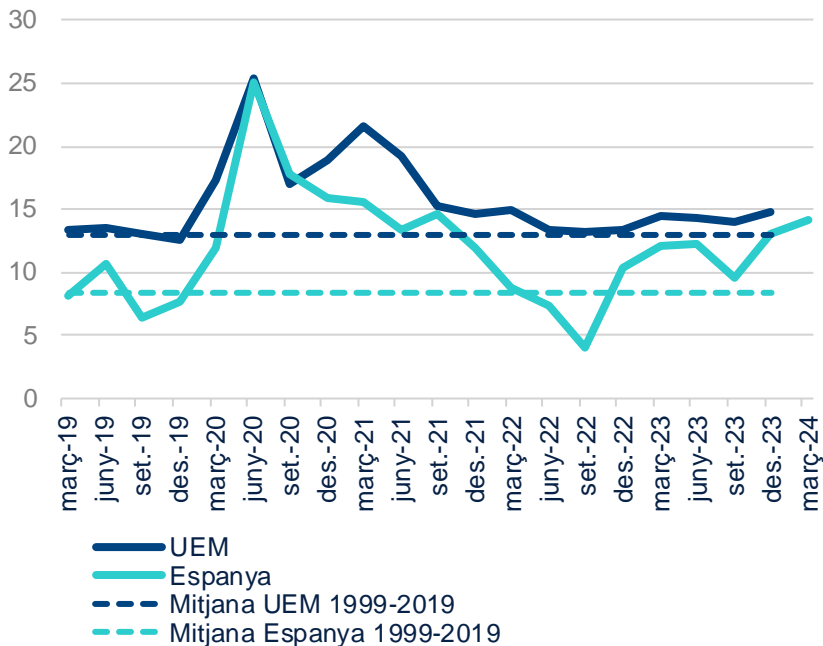
- La acumulació de capital fix a Catalunya en construcció no residencial mostra un elevat dinamisme en alguns punts del territori, per l'impuls de la demanda i les oportunitats que obren els fons NGEU, per exemple a través del PERTE del turisme.
- A comunitats del nord d'Espanya, Madrid i la C. Valenciana l'import dels visats de reforma de edificis destinats a usos d'oci o turisme mostra senyals de recuperació ampliació de la capacitat hotelera, i es manté per sobre del pressupostat en l'expansió anterior.
- Però a Catalunya (i a Balears) l'import dels visats d'obra per a usos turístics és inferior al d'abans de la pandèmia, limitat per les restriccions a les zones més saturades.

Alguns colls d'ampolla podrien moderar el creixement cap endavant

L'augment de l'estalvi limita el creixement del consum intern

TAXA D'ESTALVI DE LES LLARS

(% DE LA RENDA BRUTA DISPONIBLE, DADES CVEC)

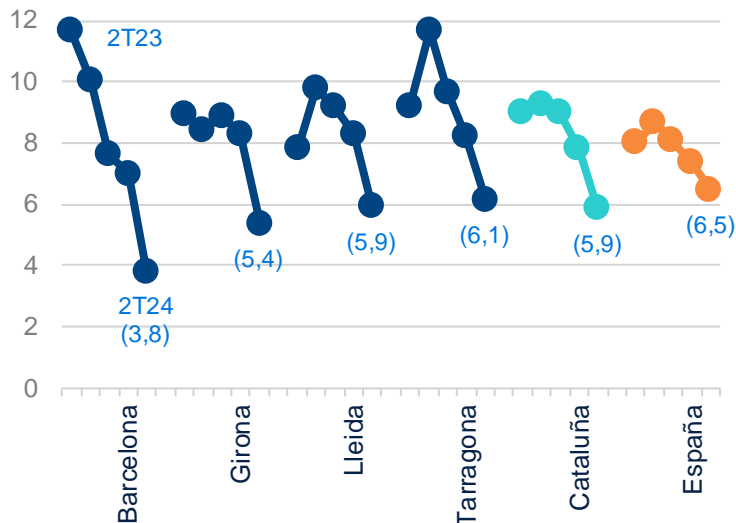


- En els últims mesos s'ha produït una millora dels ingressos de les famílies que no s'ha traslladat de manera proporcional a la seva despesa.
- Com a resultat, la taxa d'estalvi s'ha incrementat 10,2 pp de la renda disponible des del tercer trimestre del 2022, fins al 14,2 % en el primer trimestre d'aquest any.
- Si aquest fenomen és temporal, l'espai de què disposarien les llars cap endavant per augmentar el seu consum podria ser important.
- No obstant, factors menys conjunturals podrien limitar el creixement del consum durant els propers trimestres.

Alguns colls d'ampolla podrien moderar el creixement cap endavant

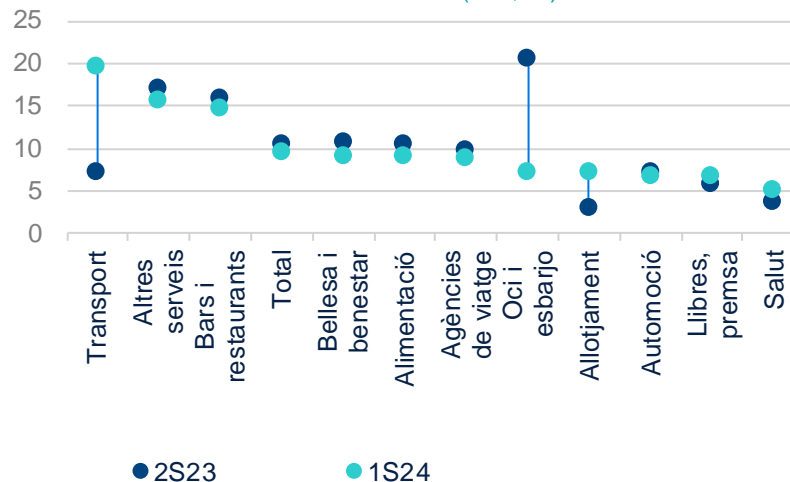
La despesa amb targeta es desaccelera, tot i mantenir-se vigorosa en transport i turisme

DESPESA PRESENCIAL AMB TARGETA (DEFLACTADA PER IPC, % A/A)



Despesa presencial amb targetes a TPV BBVA.
Font: BBVA Research a partir de BBVA.

DESPESA PRESENCIAL AMB TARGETA A CATALUNYA PER SECTORS (A/A, %)

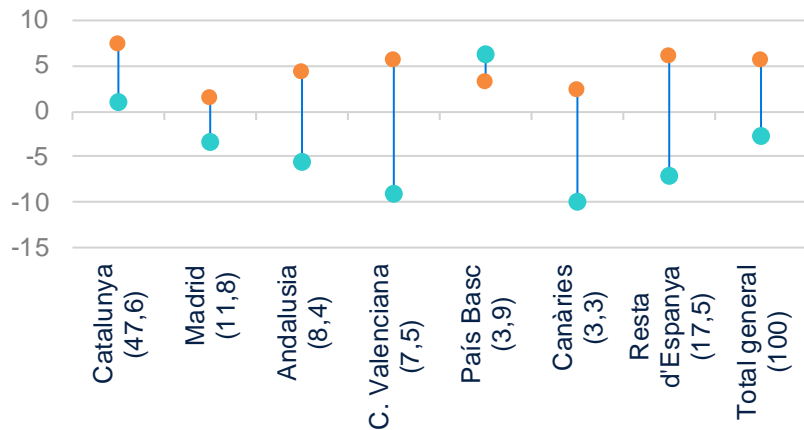


La despesa a Catalunya es desaccelera, en particular a la província de Barcelona, el que s'explica en part perquè el creixement es debilita més en les compres de béns. Per contra, l'augment del vinculat a transport i serveis turístics és lleugerament més favorable, el que podria estar en part darrera d'un millor comportament relatiu a la resta de províncies.

Alguns colls d'ampolla podrien moderar el creixement cap endavant

Una altra explicació complementària seria l'esgotament de la recuperació dels serveis

DESPESA PRESENCIAL A CATALUNYA DE CLIENTS DE BBVA* RESIDENTS FORA DE LA COMUNITAT PER ORIGEN (A/A, %)

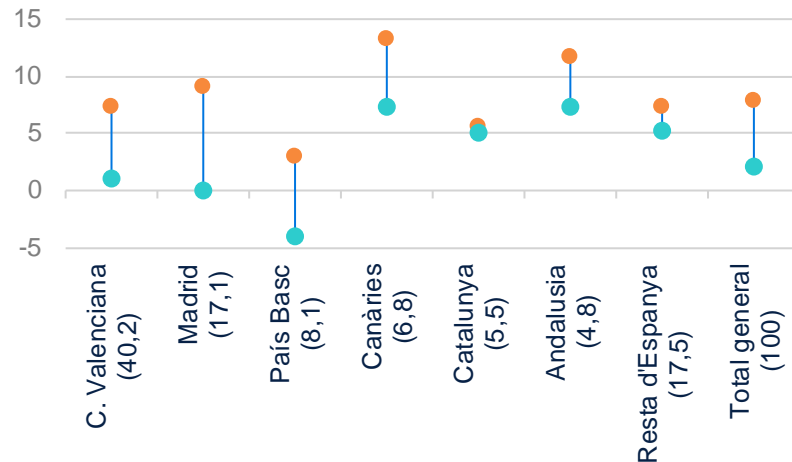


● 2S23 ● Gen.-mai. 24

Despesa presencial amb targetes emeses per BBVA realitzat fora de la província de residència habitual. Entre parèntesi, el pes en la despesa total del 2022.

Font: BBVA Research a partir de BBVA.

DESPESA PRESENCIAL DE CLIENTS DE BBVA RESIDENTS A CATALUNYA REALITZAT FORA DE LA PROVÍNCIA D'ORIGEN PER DESTINACIÓ (A/A, %)



● 2S23 ● Gen.-mai. 24

En el que va d'any, la despesa a Catalunya dels visitants de la resta d'Espanya s'ha reduït un 7 % a/a. Només els bascos han accelerat la seva despesa a Catalunya, i els residents a d'altres províncies catalanes l'han incrementat un 1 % nominal. Per contra, la despesa dels catalans fora de Catalunya s'ha incrementat un 5 %, destacant com a destinacions País Basc i la C. Valenciana.

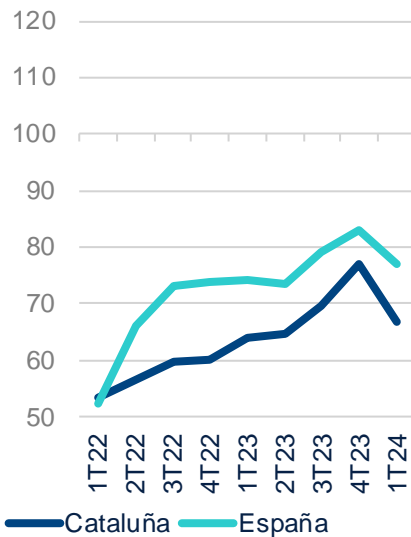
Alguns colls d'ampolla podrien moderar el creixement cap endavant

L'augment de l'estalvi i l'elevada incertesa regulatòria frenen la inversió

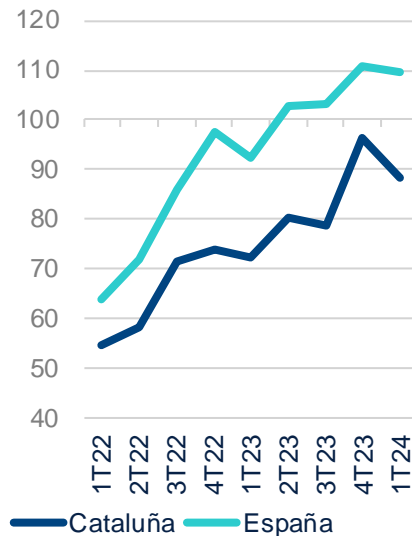
MATRICULACIONS DE VEHICLES

(CVEC, 4T19 = 100)

TURISMES



VEHICLES INDUSTRIALS



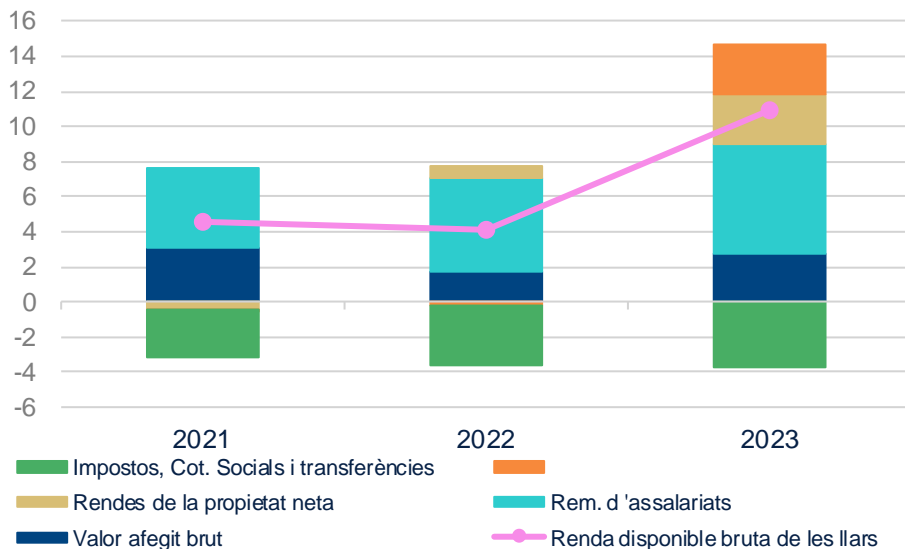
- Les matriculacions de vehicles es troben encara lluny dels nivells precrisi.
- A Catalunya l'evolució és lleugerament menys dinàmica que l'observada en el conjunt d'Espanya:
- Les matriculacions de turismes es troben encara un 34 % per sota dels registres precrisi.
- Les matriculacions de vehicles industrials són encara un 12 % inferiors a les del final de 2019.

Alguns colls d'ampolla podrien moderar el creixement cap endavant

L'increment de l'estalvi pot ser conseqüència de l'augment de renda en el col·lectiu de més edat

CONTRIBUCIONS AL CREIXEMENT ANUAL DE LA RENDA BRUTA DISPONIBLE REAL DE LES LLARS (% I PP)

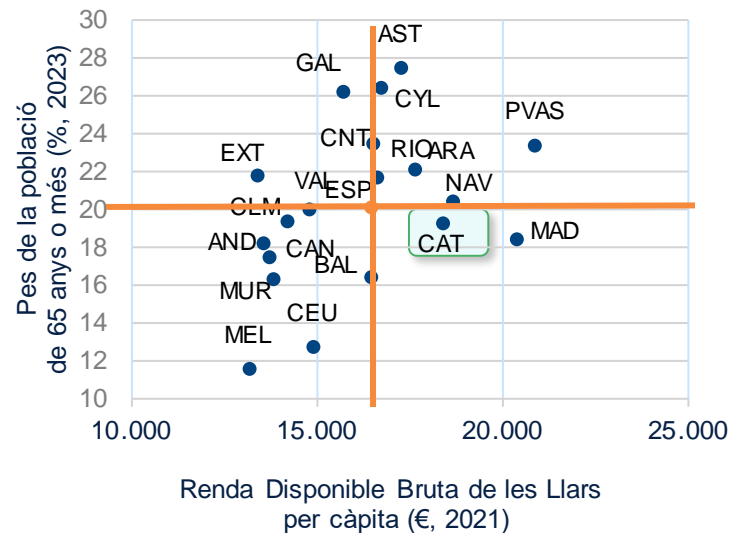
(% I PP)



Font: BBVA Research a partir de l'INE.

RENDA BRUTA DE LES LLARS I PES DE LA POBLACIÓ DE MÉS EDAT

(€ I PP)



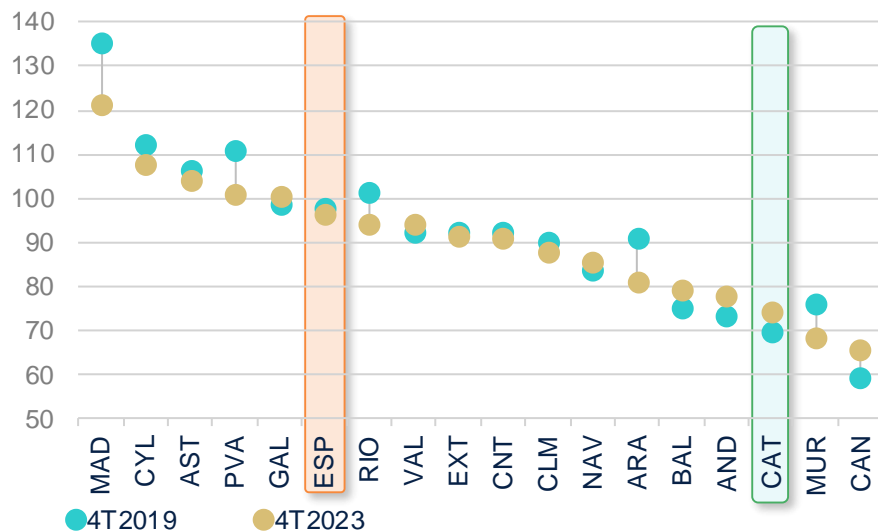
L'increment de la renda disponible estaria beneficiant col·lectius amb una propensió marginal a consumir reduïda. Les persones de més edat o amb un nivell d'ingrés més alt concentren una proporció major de les rendes derivades de les prestacions socials i del capital. Aquestes persones consumeixen menys i estalvien més. I tenen més pes a les regions del Nord d'Espanya.

Alguns colls d'ampolla podrien moderar el creixement cap endavant

L'augment de l'estalvi limita el creixement del consum intern

DIPÒSITS D'ALTRES SECTORS RESIDENTS

(% DEL PIB REGIONAL)



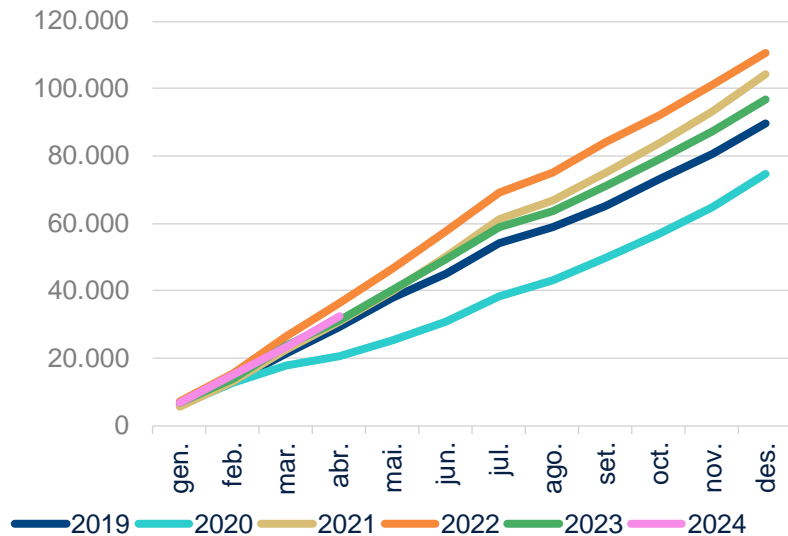
- En un context d'abundància de liquiditat i excés d'estalvi, l'efecte de la política monetària també ha sigut menor pel que fa als dipòsits, principalment en el rendiment dels productes a la vista.
- L'acumulació de l'estalvi a les comunitats més riques o envellides podria ajudar a explicar perquè el consum no s'accelera al mateix ritme que la renda.
- No obstant, el major increment de l'estalvi es podria haver produït a les regions del Mediterrani, on la incertesa pot ser més elevada.

Alguns colls d'ampolla podrien moderar el creixement cap endavant

La recuperació de les vendes al 2024, resultat de l'augment de les d'habitatges principals

VENDA D'HABITATGES A CATALUNYA

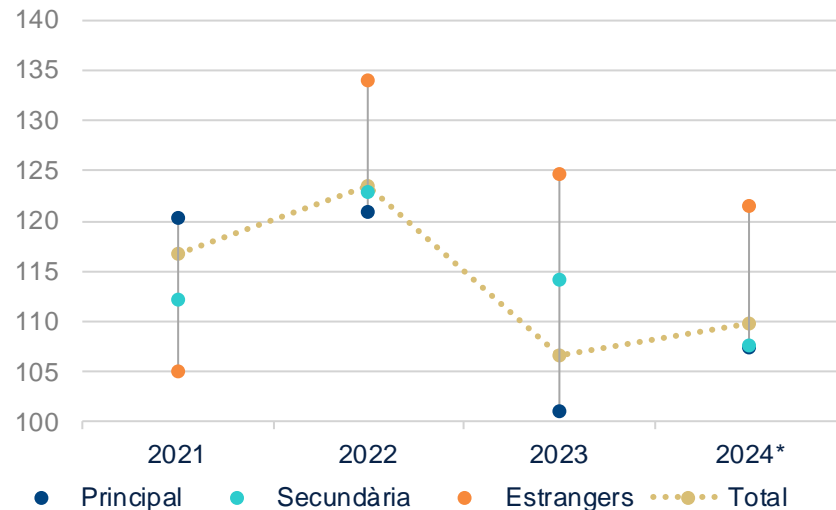
(ACUMULAT AL LLARG DE L'ANY)



Font: BBVA Research a partir de MIVAU

VENDA D'HABITATGES A CATALUNYA

(MATEIX PERÍODE DE 2019 = 100)



* Acumulat dels quatre primers mesos del 2024.

Font: BBVA Research a partir de CIEN

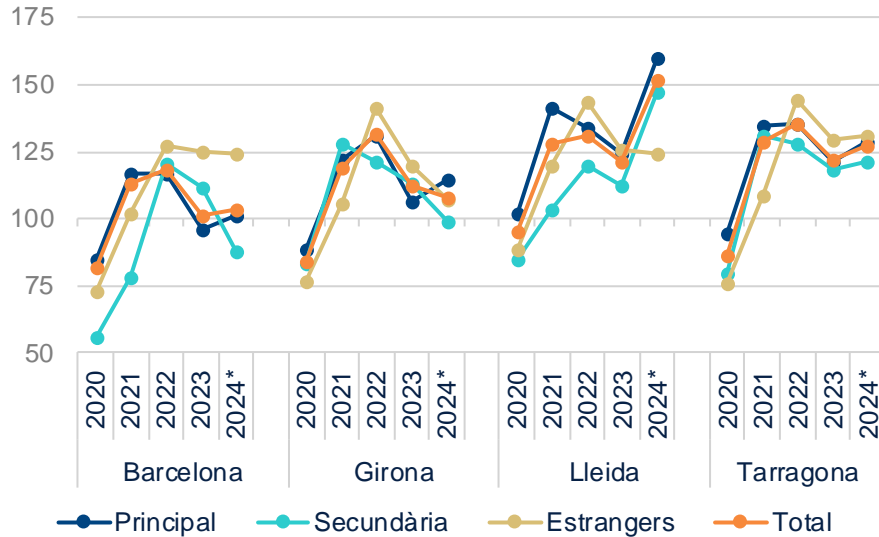
La venda d'habitatges a Catalunya creix un 3,8 % en els primers 4 mesos de 2024, després de caure un -12,7 % en el 2023 (Espanya, +6,4 % i -10,9 %, respectivament). El retrocés de les vendes en el 2023 es degué, sobretot, a les d'habitatges principals, que van caure un 16,5 %, mentre la resta de segments la correcció va ser menor. Les compres d'estrangers han anat guanyant pes i ja suposen un 19,8 % del total, 3 pp més que al 2019.

Alguns colls d'ampolla podrien moderar el creixement cap endavant

La compravenda d'habitatges mostra símptomes d'esgotament a Barcelona i Girona

VENDA D'HABITATGES PER PROVÍNCIES

(MATEIX PERÍODE DEL 2019 = 100)

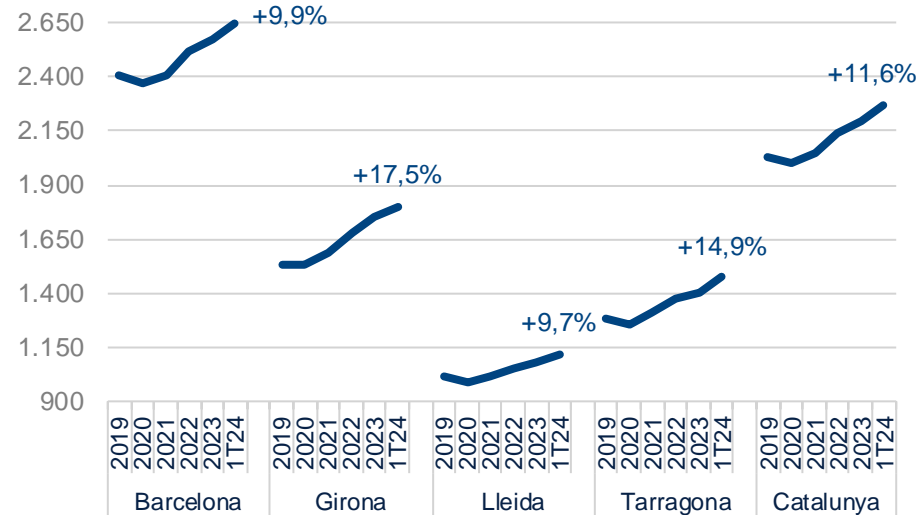


* Acumulat dels quatre primers mesos del 2024.

Font: BBVA Research a partir de CIEN

PREU DE L'HABITATGE

(EUROS /M2 I VARIACIÓ ENTRE 2019 I 1T24)



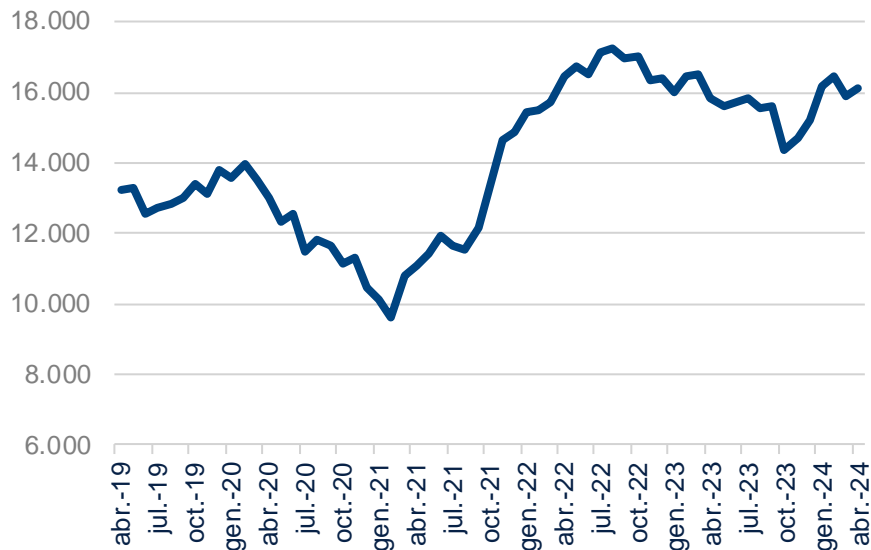
Fuente: BBVA Research a partir de MIVAU

Després d'una acceleració relativament ràpida fins al 2022, les transaccions d'habitatge a Barcelona i Girona mostren símptomes d'esgotament, amb l'excepció de les operacions d'estrangers a la província de Barcelona. Lleida i Tarragona, amb preus menors, mantenen un major dinamisme en els últims trimestres. L'empenta del mercat de treball, a més, manté la pressió sobre el mercat de l'habitatge a Barcelona.

Alguns colls d'ampolla podrien moderar el creixement cap endavant

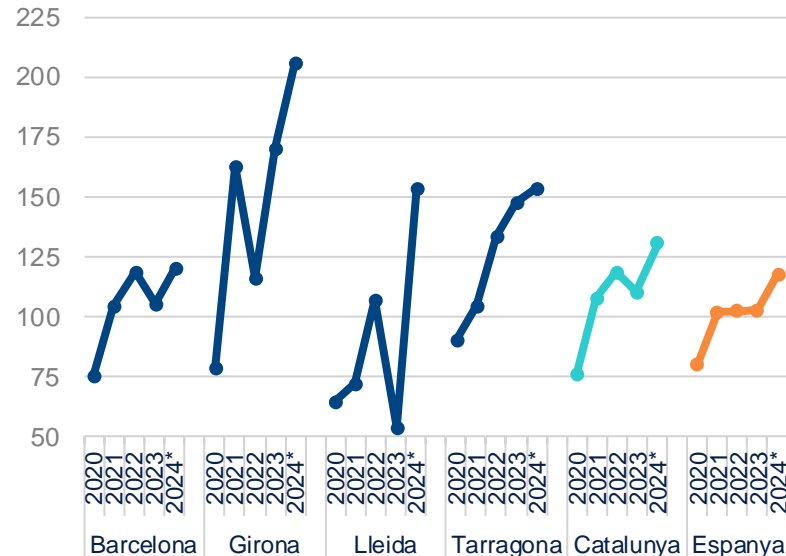
L'oferta d'habitatge respon més tímidament a l'impuls de la demanda a Barcelona

VISATS D'HABITATGE D'OBRA NOVA A CATALUNYA (DADES CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de MIVAU

VISATS D'HABITATGE D'OBRA NOVA (MITJANA MENSUAL, 2019 = 100)



Font: BBVA Research a partir de MIVAU

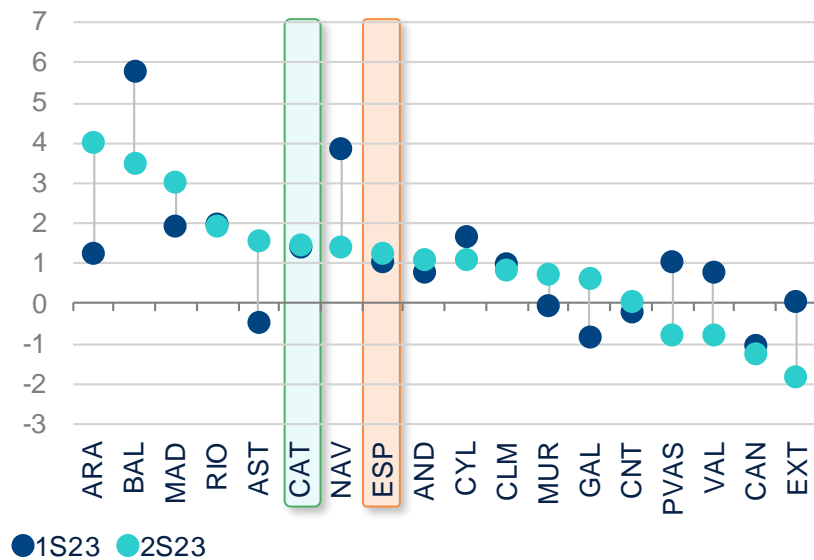
En resposta a l'augment dels preus, la producció d'habitatge s'està accelerant de forma considerable a Girona i Tarragona, i puntualment a Lleida. Però a la província de Barcelona la resposta dels visats és menor, tot i l'augment de preus. Restriccions a la construcció o manca de sòl disponible podrien estar contribuint a limitar aquest increment de la producció.

Alguns colls d'ampolla podrien moderar el creixement cap endavant

Les mesures anunciades poden augmentar el cost per a les empreses

COST SALARIAL TOTAL REAL

(CREIXEMENT INTERANUAL, %, DEFLACTATS AMB L'IPC)



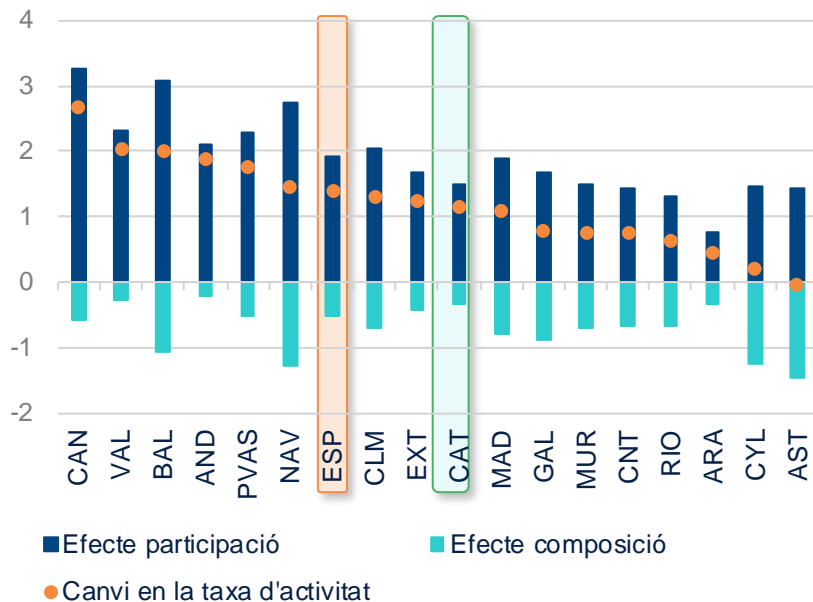
- L'estancament de la productivitat en un entorn d'augment de costos laborals pot posar en perill l'avanç del sector serveis.
- Les cotitzacions a la Seguretat Social han afegit pressió a la nòmina de les empreses. Els increments del Salari Mínim Interprofessional (SMI) ja impliquen que, en alguns sectors, empreses i comunitats autònomes, la proporció de treballadors que tenen un ingrés lligat al SMI comenci a ser relativament elevada.
- La situació pot ser més problemàtica a comunitats que s'han mostrat dinàmiques o amb problemes de vacants.

Es preveu que el creixement es mantingui per sobre del 2 % en el 2025

El potencial de creació d'ocupació augmenta amb la immigració i la participació, però de forma desigual

CONTRIBUCIONS A LA VARIACIÓ DE LA TAXA D'ACTIVITAT

(VARIACIÓ ANUAL MITJANA EN % I PP, 2019-2023)



Font: BBVA Research a partir de INE.

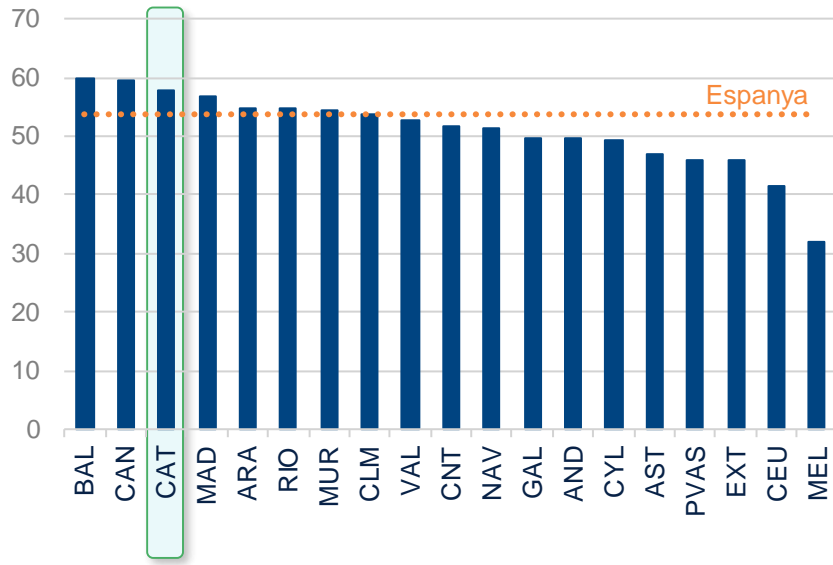
- S'observa un augment en el creixement de la població activa, des de l'1 % anual en el 2019 fins al 2,1 % en el 2023, per la immigració i la major taxa de participació.
- La millora recent de la taxa d'activitat és resultat de la **major disposició dels residents a participar en el mercat laboral** després de la pandèmia. Aquest efecte participació es nota en totes les CC.AA., però més a les turístiques, el País Basc i Navarra.
- La contribució de la demografia, per contra, va ser negativa a totes les CC.AA., destacant Astúries i Castilla i Lleó.
- En general, **el nord mostra menys millores** de la taxa d'activitat i de la participació, **per causa de l'envelliment**.

Alguns colls d'ampolla podrien moderar el creixement cap endavant

Les mesures anunciades poden augmentar el cost per a les empreses

PROPORCIÓ D'ASSALARIATS QUE TREBALLEN MÉS DE 37 HORES I MITJA*

(%, 4T2022-4T2023)



* Assalariats que declaren una jornada setmanal de treball superior a 37 hores i mitja, tant efectiva com pactada.

Font: BBVA Research a partir de l'INE.

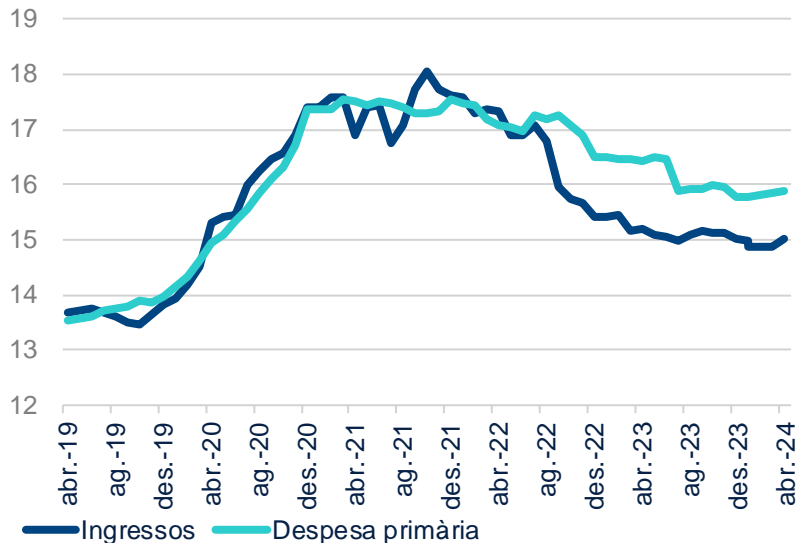
- A Espanya, la reducció de la jornada laboral màxima legal podria afectar **8 milions d'assalariats que durant l'últim any tenien una jornada setmanal efectiva i pactada superior a les 37 hores i mitja** (el 53,6 % del total*). A Catalunya, aquest percentatge augmenta fins el 57,8 %.
- El gruix dels assalariats que treballen més de 37 hores i mitja se situa en el tram entre 38 hores i mitja i 40 hores ⇒ bona part de la repercussió de la reducció de jornada s'hauria de concentrar en el primer any d'aplicació.
- Els sectors en què es treballa més hores són els de la indústria i construcció especialitzada, i els que tenen més problemes d'oferta de treball. Però les comunitats on es poden veure més treballadors afectats per aquest canvi de normativa són les especialitzades en serveis.

Alguns colls d'ampolla podrien moderar el creixement cap endavant

La Generalitat continua impulsant la despesa autonòmica en el primer quadrimestre de 2024...

GENERALITAT DE CATALUNYA: INGRESSOS I DESPESES

(SUMA MÒBIL 12 MESOS, % DEL PIB REGIONAL)



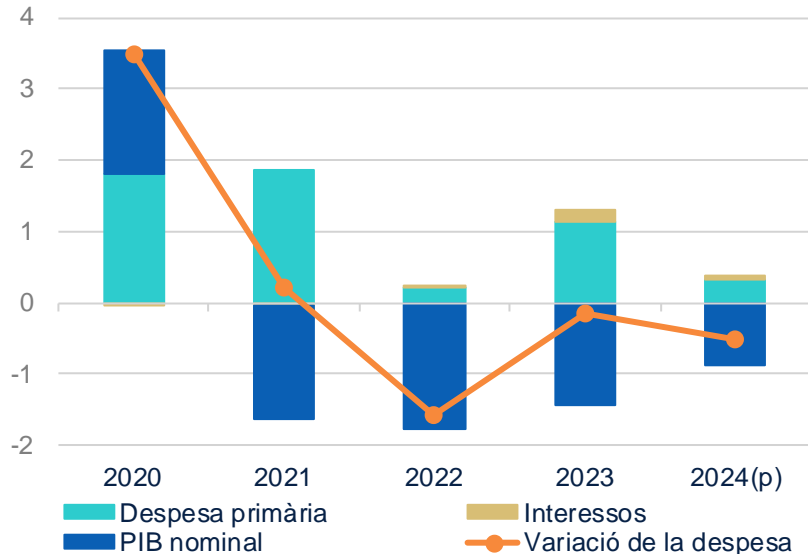
Font: BBVA Research a partir de Ministeri d'Hisenda

- Les dades de tancament del 2023 van confirmar la **moderació en el creixement de la despesa autonòmica**, afectada per l'impacte de la liquidació del finançament autonòmic del 2021. Per contra, es va observar un fort impuls en la inversió i, en menor grau, en la despesa en consum final.
- Així mateix, en el segon semestre del 2023, **els ingressos autonòmics van recuperar dinamisme**, impulsats pels recursos del sistema de finançament autonòmic.
- En el primer quadrimestre de 2024, es torna a observar un impuls de la despesa, en particular, en consum, subvencions i interessos.

Alguns colls d'ampolla podrien moderar el creixement cap endavant

... i la millora de l'activitat afavorirà retallar el saldo fiscal en el 2024

GENERALITAT DE CATALUNYA: CONTRIBUCIÓ A LA VARIACIÓ DEL RATI DE DESPESA PÚBLICA* SOBRE PIB REGIONAL (PP)



(*): Depurada de l'impacte de les liquidacions del sistema de finançament

(p): Previsió

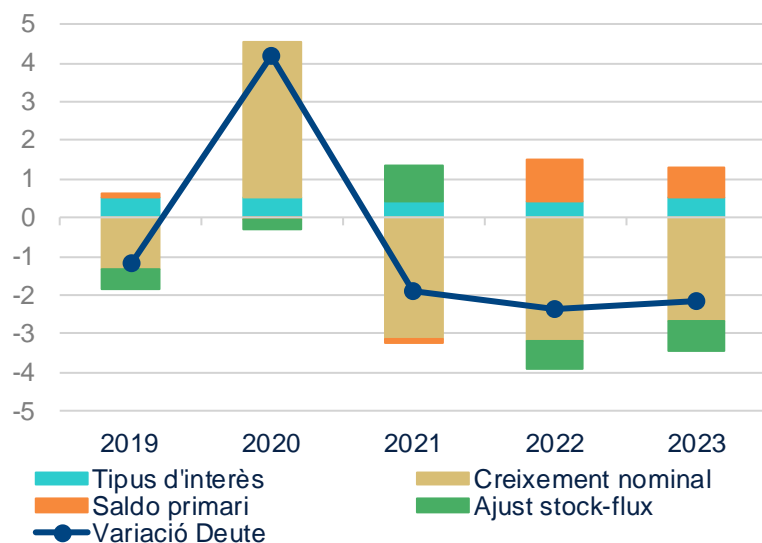
Font: BBVA Research a partir de Ministeri d'Hisenda

- La recuperació de l'activitat i un creixement de la despesa menor del que s'esperava, haurien compensat la pobra evolució dels ingressos. Com a resultat, **Catalunya va tancar el 2023 amb un dèficit de l'1,3 % del PIB**, millorant en dues dècimes l'observat l'any anterior.
- En una situació de pròrroga pressupostària es preveu una **moderació en el creixement de la despesa** en el 2024 i, en particular, de la inversió. Juntament amb això, s'espera que **els ingressos continuïn dinàmics** recolzats en l'increment de l'activitat i en les bestretes a compte del sistema de finançament. En aquest context, s'espera que **el dèficit autonòmic es corregeixi significativament en el 2024**.

Alguns colls d'ampolla podrien moderar el creixement cap endavant

Però hi ha una forta dependència del finançament estatal

GENERALITAT DE CATALUNYA: CONTRIBUCIÓ A LA VARIACIÓ DEL DEUTE (PP DEL PIB REGIONAL)



■ En el tancament del 2023, el deute de la Generalitat de Catalunya arribà al 31 % del PIB regional (85.986 milions d'euros). Els mecanismes extraordinaris del Govern de l'Estat són la seva principal font de finançament (el FLA representa un 91,6 %). Gairebé la totalitat del deute català està en instruments a llarg termini i a tipus fix.

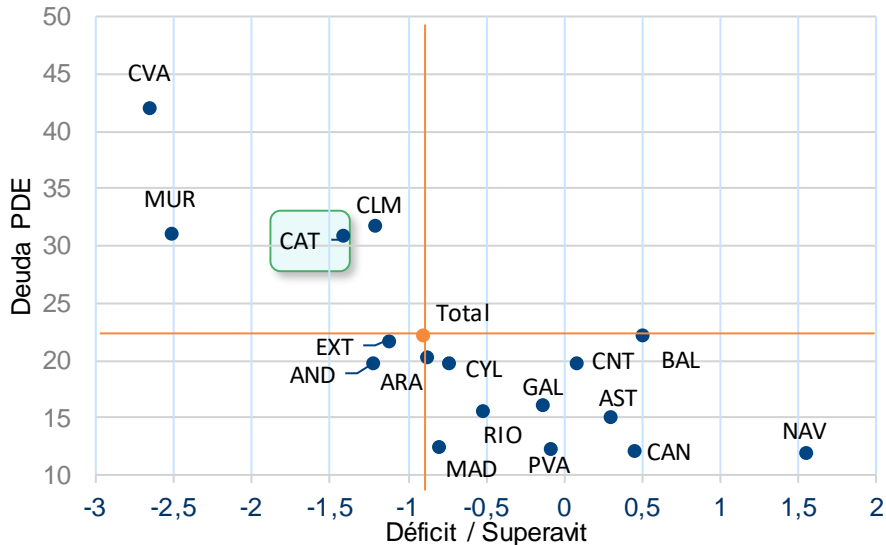
■ En un context de moderació de la recuperació i d'augment dels costos de finançament, és necessària una reforma del sistema de finançament que doni certesa sobre l'evolució dels ingressos a mig termini de la Generalitat i afavoreixi la sostenibilitat dels comptes.

Alguns colls d'ampolla podrien moderar el creixement cap endavant

La política fiscal es preveu que sigui contractiva en 2025

DÈFICIT I DEUTE PÚBLIC SEGONS PDE

(2023, % DEL PIB REGIONAL)



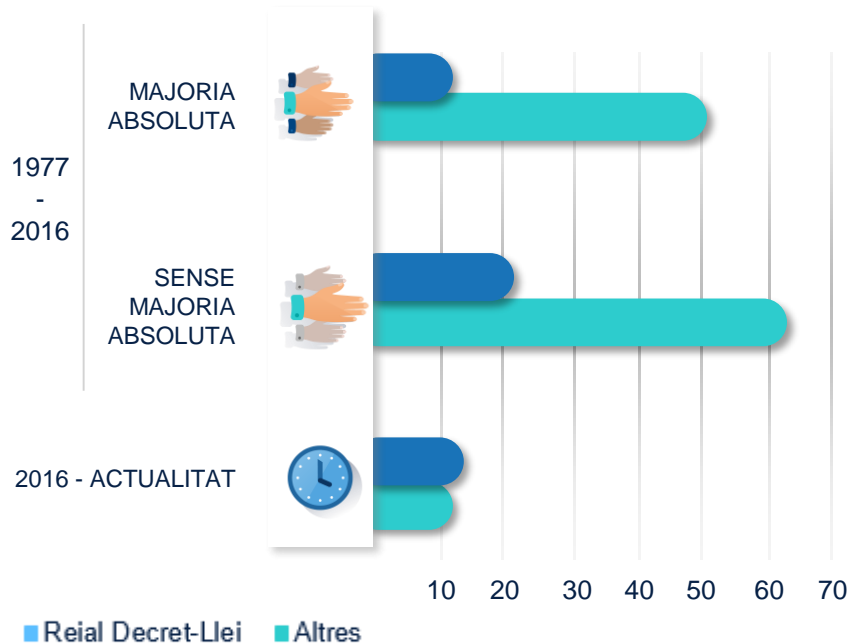
- Les noves regles fiscals a Europa requeriran ajustos importants i mantinguts en el temps a diferents economies, incloent l'espanyola, a partir del 2025.
- Països amb dèficits superiors al 3 % del PIB i nivells de deute públic per sobre del 90 % s'hauran de comprometre a implementar mesures estructurals de consolidació d'entre 0,4 i 0,6 pp del PIB per any. La distància entre els nivells actuals i els objectius és tan gran que els esforços s'hauran de perllongar com a mínim un quinquenni.
- Cap endavant, existeix una elevada incertesa respecte de com es traslladaran aquests objectius a les comunitats autònomes.

Alguns colls d'ampolla podrien moderar el creixement cap endavant

Incertesa de política econòmica

INICIATIVES LEGISLATIVES APROVADES

(AGRUPADES PEL NIVELL DE REPRESENTACIÓ DELS GOVERNOS A LES CORTS GENERALS. MITJANA ANUAL)






- La manca de consens en política econòmica genera incertesa.
- En els últims deu anys ha augmentat la necessitat de pròrroques pressupostàries i l'ús del Decret-Llei per comptes de projectes de llei. Aquesta disminució dels projectes de llei podria indicar una menor disposició a realitzar reformes.
- És desitjable que s'arribi a acords transversals per donar certesa sobre ajustaments fiscals, serveis públics, protecció social, ocupació, immigració, la doble transició energètica i digital, o productivitat.

03

Previsions

Previsions de PIB i mercat laboral de Catalunya*

	2023	2024	2025
 PIB	2,9	2,6	2,1
 Creixement de l'ocupació (EPA)	3,9	3,0	2,1
 Taxa d'atur (% població activa)	9,3	8,5	8,3

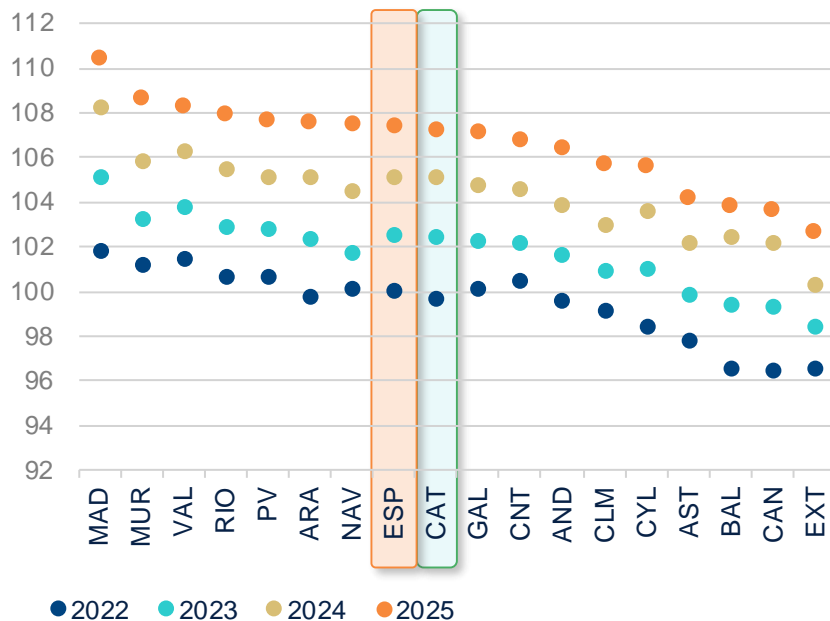


* Percentatge, mitjanes anuals. El creixement de l'ocupació i la taxa d'atur de 2023 són dades ja publicades per l'INE.
Font: BBVA Research.

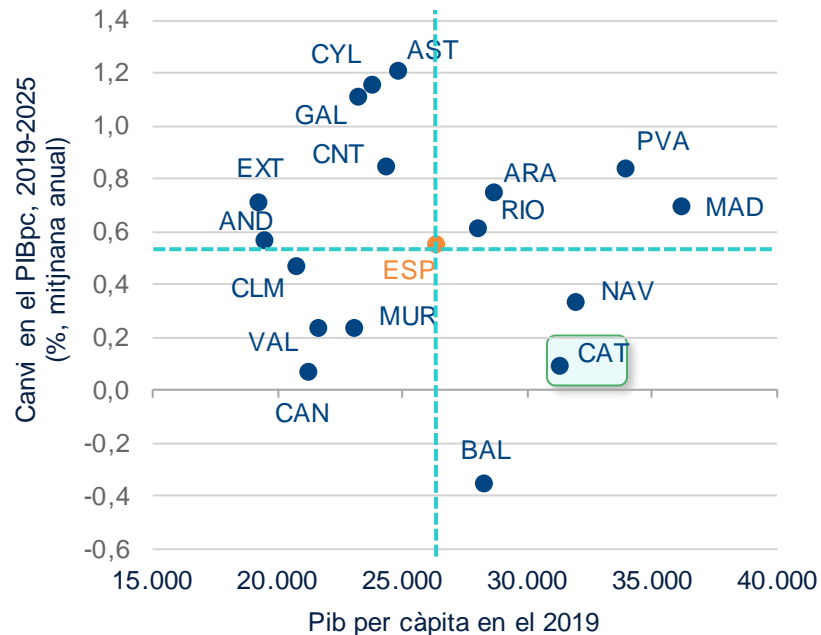
En el 2025 el PIB de Catalunya podria superar en un 7 % el nivell precrisi

El dinamisme demogràfic i l'especialització sectorial justifiquen un menor creixement del PIB pc

RECUPERACIÓ DEL PIB REAL PER CC.AA. (2019=100)



PIB PER CÀPITA EN EL 2019 I CANVI EN 2019-2025 (% I EUROS)

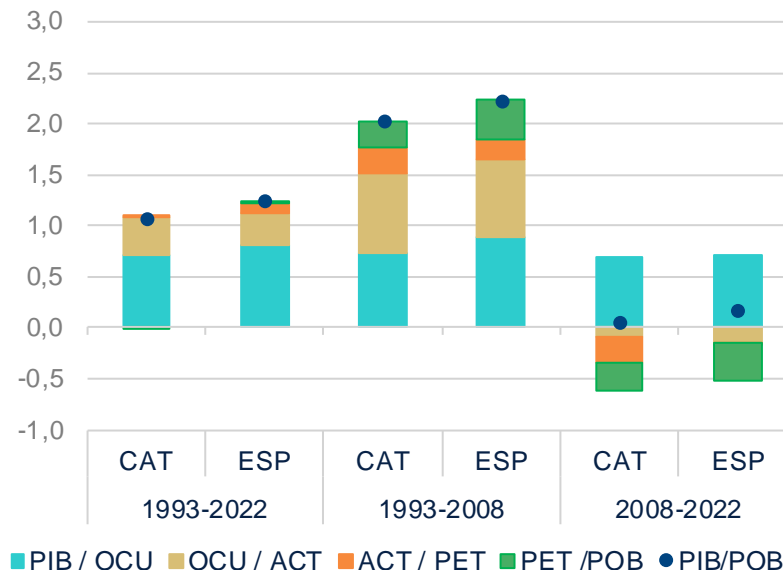
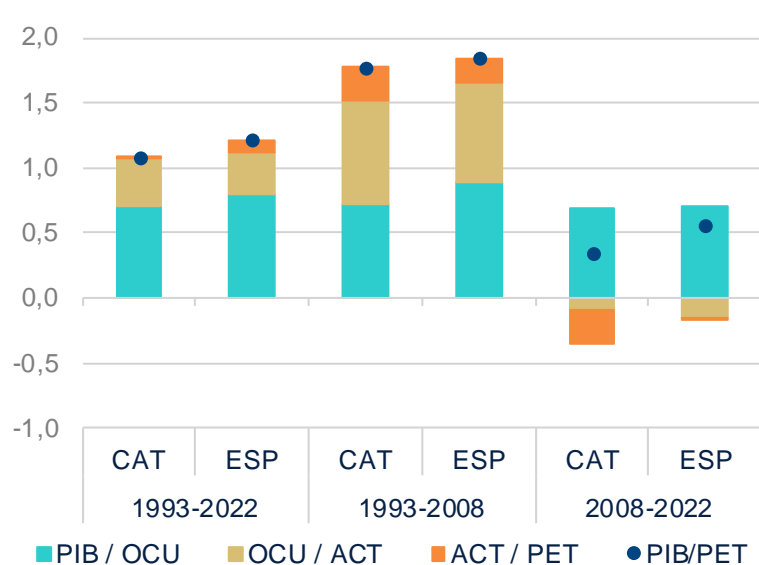


Necessitat de reformes per al creixement de llarg termini

Des del 2008, la productivitat no és suficient per compensar l'envelliment

DESCOMPOSICIÓ DELS CANVIS EN EL PIB PER POBL. EN EDAT DE TREBALLAR I EN EL PIB PER CÀPITA

(CANVIS MITJOS ANUALS, %, I CONTRIBUCIONS MITJANES ANUALS EN PP)



Font: BBVA Research a partir de l'INE

A Catalunya, l'augment de la productivitat es manté relativament constant entre 1993 i 2022, aportant, de mitjana, 0,7 pp anuals a l'augment del PIB per càpita. Fins el 2008 la millora de l'ocupació i la participació en el mercat laboral, i el dinamisme demogràfic per la immigració sumen una contribució més elevada que la de la productivitat, però això es capgira entre 2008 i 2022.

Avís Legal

Aquest document no constitueix una “Recomanació d’Inversió” segons el que es defineix en l’article 3.1 (34) i (35) del Reglament (UE) 596/2014 del Parlament Europeu i del Consell sobre l’abús de mercat (“MAR”). En concret, el present document no constitueix un “Informe d’Inversions” ni una “Comunicació Publicitària” a l’efecte de l’article 36 del Reglament Delegat (UE) 2017/565 de la Comissió del 25 d’abril de 2016 pel qual es completa la Directiva 2014/65/UE del Parlament Europeu i del Consell pel que fa als requisits organitzatius i les condicions de funcionament de les empreses de serveis d’inversió (“MiFID II”).

Els lectors han de ser conscients que en cap cas han de tenir aquest document com una 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 estaran obligades legalment a proporcionar-los tota la informació que necessitin per prendre aquesta decisió.

Aquest document, que ha elaborat el Departament de BBVA Research, té caràcter divulgatiu i conté dades o opinions referides a la seva data, d’elaboració pròpia o procedents o basades en fonts que considerem fiables, que no han estat objecte de verificació independent per part de BBVA. Així doncs, BBVA no ofereix garanties, expresses o implícites, quant a la seva precisió, integritat o correcció.

El contingut d’aquest document està subjecte a canvis sense avís previ en funció, per exemple, del context econòmic o les fluctuacions del mercat. BBVA no assumeix cap compromís per actualitzar aquest contingut o comunicar aquests canvis.

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

Ni aquest document ni el seu contingut són una oferta, invitació o sol·licitud per a l’adquisició, la desinversió o l’obtenció d’interessos d’actius o instruments financers, ni poden servir de base per a cap mena de contracte, compromís o decisió.

El contingut d’aquest 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 qualsevol ús, per qualsevol mitjà o procediment, tret dels casos que estiguin legalment permesos o que BBVA autoritzi expressament al seu lloc web www.bbvaresearch.com.

Situació Catalunya 1r semestre 2024

17 de juliol de 2024