

# Situación Cataluña

# Primer semestre 2024

17 de julio de 2024

## Mensajes principales



**En 2023, el aumento del PIB de Cataluña volvió a superar el de España**



Se estima que el **PIB de Cataluña aumentó un 2,9% en 2023**, tras un avance del 6,0% en 2022. El buen comportamiento del sector servicios compensó en parte la debilidad de la industria y de las exportaciones de bienes. El incremento del PIB catalán superó el de España por tercer año consecutivo.



**Los datos más recientes apuntan a una aceleración de la actividad**



El **crecimiento de la afiliación a la Seguridad Social muestra avances importantes durante los últimos meses, con incrementos algo más fuertes en Barcelona y en Girona**. El gasto con tarjeta avanza más en los servicios de transporte, otros servicios y bares y restaurantes, apoyado por el empuje de los visitantes del extranjero. Aunque las importaciones de bienes de equipo se estancan respecto a 2022, se mantienen 25 pp por encima del nivel medio mensual de 2019. De acuerdo con los últimos datos, **la industria podría acelerar el crecimiento en el primer semestre de 2024**, pero esto aún no se traduce en una mejora de las exportaciones de bienes.



**El crecimiento se mantendrá fuerte en 2024 y 2025.**



Se prevé que el PIB podría aumentar un **2,6% en 2024**, nuevamente por encima de la media española, y que crecerá un **2,1% en 2025**, apoyado en la mejora de la economía europea, aunque limitado por un turismo que se acerca al límite de la capacidad en temporada alta. El precio de las materias primas ha revertido parte del aumento observado y se ha iniciado el proceso de reducción de tipos de interés. Los servicios muestran ganancias de competitividad. La vivienda es un cuello de botella más intenso que en otras regiones, pese al dinamismo que muestra la venta de vivienda secundaria y el aumento de los visados. Los fondos asociados al PRTR ayudarán a sostener la inversión pública.

## Mensajes principales



**Algunos cuellos de botella podrían moderar el crecimiento hacia delante**



Varios factores apuntan a que se comenzarán a ver restricciones de oferta. Además, el crecimiento de la demanda se verá limitado por el ajuste fiscal. El estancamiento de las exportaciones de manufacturas puede estar reflejando problemas estructurales en la industria europea. La atracción de talento y la formación de los parados es clave para compensar la escasez de mano de obra en un mercado laboral tenso y que sufre el envejecimiento de la población. Los costes no salariales (cotizaciones a la Seguridad Social, cambios en jornada laboral) pueden continuar elevándose. El ahorro aumenta, sin que el consumo refleje aumentos proporcionales a los de la renta. La incertidumbre regulatoria está afectando negativamente a la inversión en sectores clave, como el de transporte o el de la vivienda. Existe incertidumbre sobre el papel que jugarán las CC.AA. en la aplicación de las nuevas reglas fiscales en la eurozona. En cualquier caso, la reducción del déficit público limitará el crecimiento de la demanda interna.



**Escenario de recuperación y creación de empleo**



De cumplirse estas previsiones, Cataluña será la comunidad que cree más empleo en el bienio. Además, la tasa de paro se puede reducir hasta el 8,3% de media en 2025 y se pueden crear 192.000 nuevos empleos hasta el fin del próximo año. En 2025 el PIB de Cataluña se situará 7pp por encima del nivel de 2019 (5pp en el caso de la eurozona).

## Rápida recuperación hasta 2023, y crecimiento todavía fuerte en 2024-25



6,0%

2022

2,9%

2023 (e)

2,6%

2024 (p)

2,1%

2025 (p)

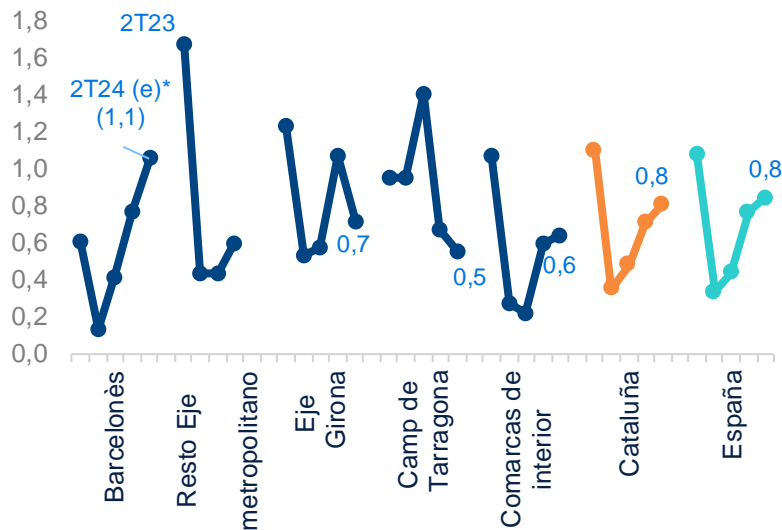
Por tercer año consecutivo, en 2023 la economía catalana creció más que la española, apoyada en el empuje del turismo y el resto de los servicios. Los datos conocidos apuntan a que en 2024 también podría existir un diferencial favorable, apoyado en los mismos factores. En 2025 se prevé que el turismo y los servicios pierdan impulso, tomando en parte el relevo la producción y las exportaciones de bienes, permitiendo volver a crecer por encima del 2,0%.

## El crecimiento se aceleró en la primera mitad del año

Mejora casi generalizada, pero más intensa en el área metropolitana de Barcelona y en Girona

### VARIACIÓN INTERTRIMESTRAL DE LA AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL

(%, CVEC)



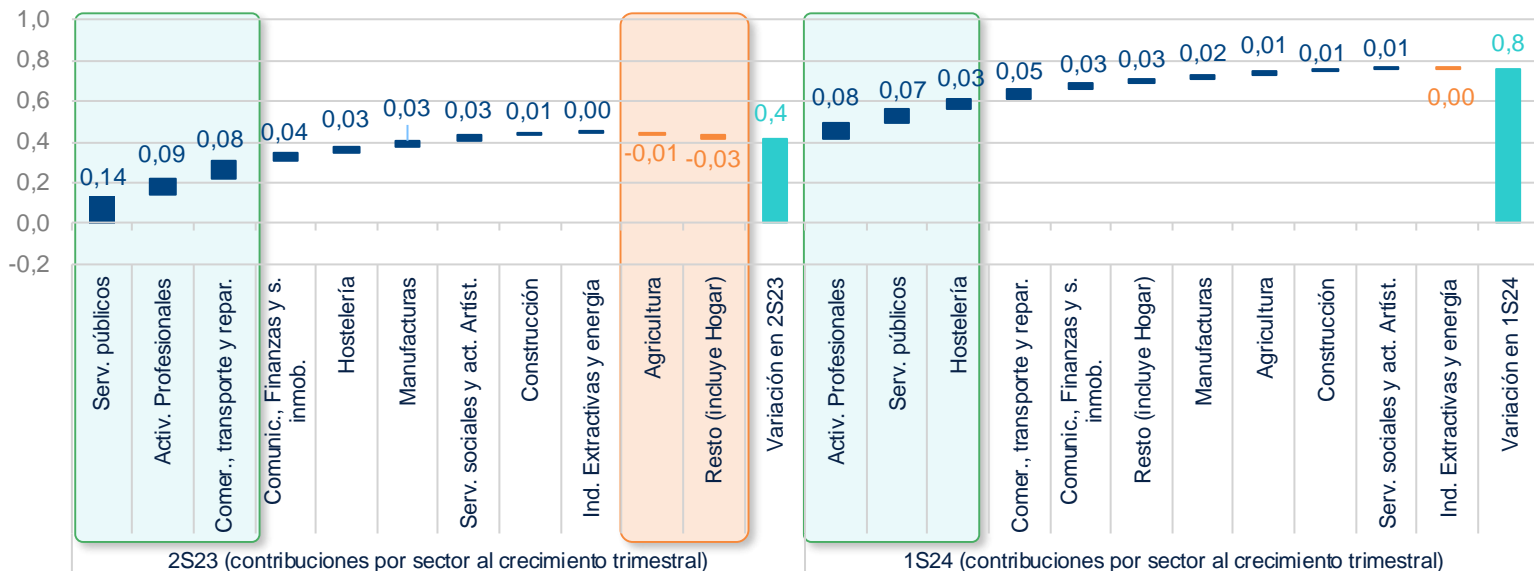
- Las dificultades de la economía europea debilitaron el avance del empleo en Cataluña en el 2º semestre de 2023, afectando prácticamente a todo el territorio.
- En 2024, la evolución es sustancialmente mejor, sobre todo en Barcelona y en el eje de Girona. Por el contrario, en el Camp de Tarragona y las zonas de interior el dinamismo es inferior.
- En España, las regiones más turísticas estarían liderando el aumento de la afiliación en lo que va de 2024. En Cataluña, el empuje de la costa fue más relevante en el primer trimestre, pero en el segundo el foco se sitúa más en la zona metropolitana.

(\*) 2T 24 Completo para Cataluña y España. Estimado con datos hasta mayo para las zonas.  
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

# El crecimiento se aceleró en la primera mitad del año

Actividades profesionales, sector público y hostelería impulsan la afiliación en 2024

## CONTRIBUCIONES A LA VARIACIÓN PROMEDIO TRIMESTRAL DE LA AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL EN CATALUÑA ENTRE EL SEGUNDO SEMESTRE DE 2023 Y EL PRIMER SEMESTRE DE 2024 (DATOS CVEC., PP)



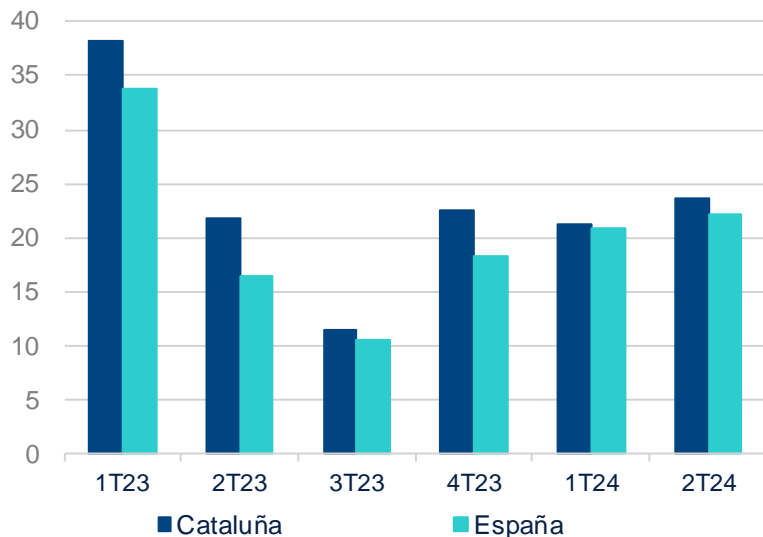
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

La rama de actividades profesionales ha pasado a ser el principal tractor de la afiliación en el primer semestre de 2024, pero los servicios públicos también incrementan su contribución. Hostelería, comercio y finanzas ayudan a conformar el grueso de los sectores que empujan la afiliación en el primer semestre de 2024.

## El crecimiento se aceleró en la primera mitad del año

Las exportaciones de servicios apoyan el crecimiento de la economía

### GASTO NOMINAL DE TURISTAS EXTRANJEROS (% A/A)



- El gasto con tarjetas extranjeras en TPV de BBVA aumentó un 24% interanual en el primer trimestre de 2024 (22% en España).
- La información disponible de 2T24 apunta a un crecimiento del 22% a/a. Se acumularán dos años con crecimientos algo mayores que los observados en el resto de España.
- En lo que va de año, el gasto registrado en Cataluña multiplica por 1,6 el del mismo periodo de 2019. En el conjunto de España se multiplica por 1,8.
- En 2023, el gasto con tarjeta extranjera alcanzó el 9 % del gasto registrado por BBVA en Cataluña (8 % en España).

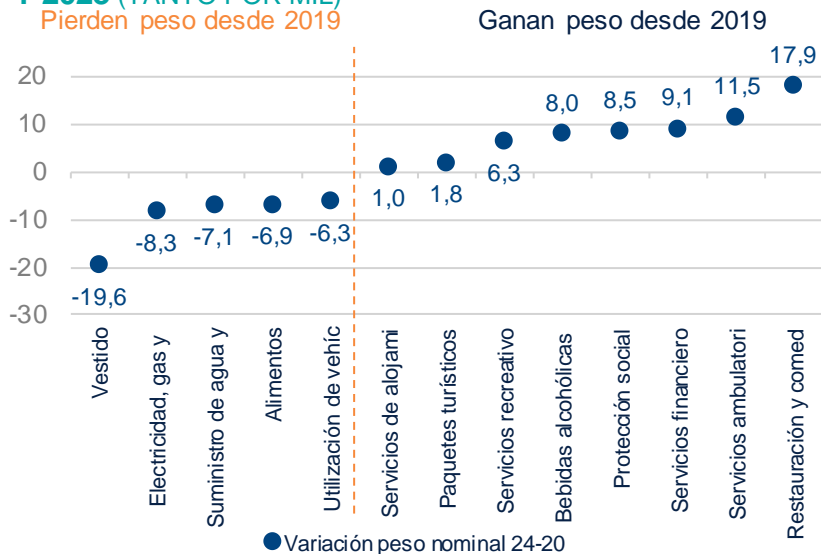
## El crecimiento se aceleró en la primera mitad del año

Las familias consumen menos bienes y más servicios, como en EE. UU.

### CAMBIO EN LA COMPOSICIÓN DE LA CESTA DE CONSUMO DE LOS HOGARES EN ESPAÑA ENTRE 2019 Y 2023 (TANTO POR MIL)

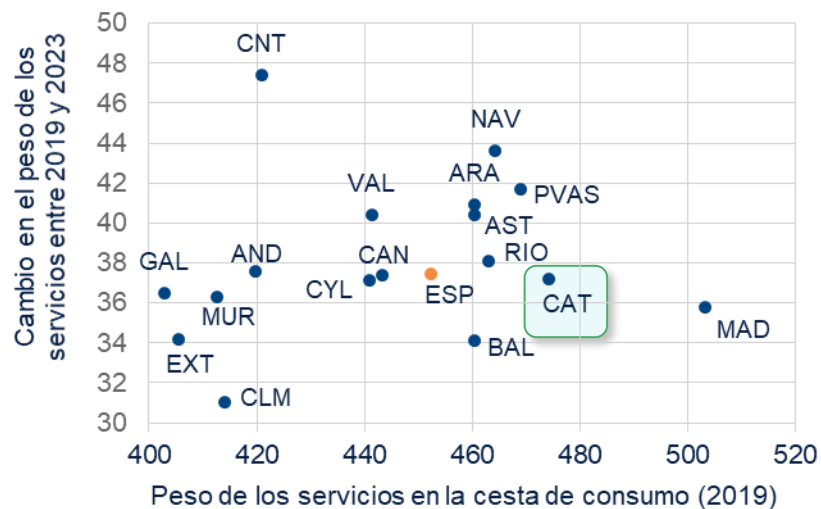
Y 2023 (TANTO POR MIL)

Pierden peso desde 2019



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

### PESO DE LOS SERVICIOS EN LA CESTA DE CONSUMO DE LOS HOGARES (TANTO POR MIL)



El dinamismo del consumo en España se apoya, en buena parte, en un cambio respecto a antes de la pandemia, hacia un mayor consumo de servicios. Esto se observa en todas las regiones, aunque en mayor medida en las del norte, con más renta y emisoras de turistas. Esto ayuda a explicar el impulso del turismo (y de las regiones más turísticas) tras la pandemia.

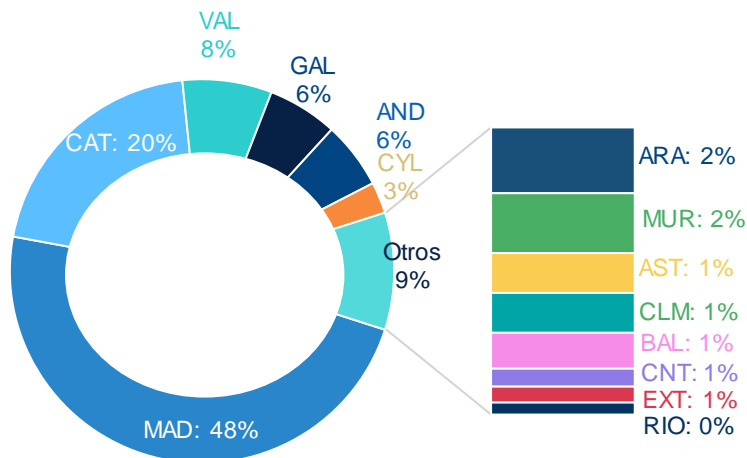


## El crecimiento se aceleró en la primera mitad del año

Las exportaciones de servicios no turísticos tienen una elevada concentración territorial

### DISTRIBUCIÓN DE LAS VENTAS EXTERIORES

(EXPORTACIONES A TERCEROS + ENTREGAS INTRACOMUNITARIAS, 2022, %)



- De acuerdo con las estadísticas del IVA, el 44% de las exportaciones realizadas desde las comunidades de régimen común de financiación las hacen empresas dedicadas al comercio y transporte, y un 9% las dedicadas a otros servicios.
- Casi la mitad de las ventas se expiden desde Madrid, y una quinta parte, desde Cataluña. Y cuando se miran los servicios excluyendo el comercio y hostelería, esta concentración es aún más elevada: Madrid (55%), Cataluña (19%) y Andalucía (8%).
- El aumento de las exportaciones de servicios no turísticos impacta en mayor medida en la economía de Madrid, y aunque en un segundo nivel, también en la de Cataluña.

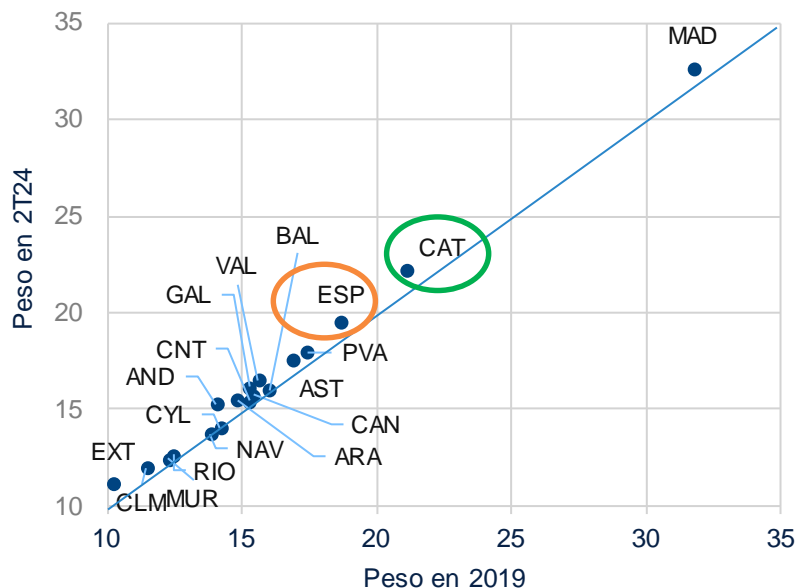
(\*) Se muestran sólo las Comunidades acogidas al sistema de financiación de Régimen común, en las que la Agencia Tributaria es la responsable de recaudar el IVA:

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

## El crecimiento se aceleró en la primera mitad del año

El turismo es el motor principal, pero el empleo aumenta también en el resto de servicios

### AFILIACIÓN EN LOS SERVICIOS PRIVADOS EXCLUYENDO COMERCIO Y HOSTELERÍA\*



- En Cataluña, la afiliación en los servicios privados excluyendo comercio y hostelería supera en 15 pp los niveles de 2019 (+ 9 pp en el caso de la afiliación total) y creciendo más que la hostelería (+7 pp) o el propio comercio (+6 pp).

- Este comportamiento es una pauta común en las CC.AA. más grandes. Incluso en las que como Cataluña o Madrid, ya partían antes de la pandemia con un mayor peso de estos sectores en su empleo.

- Andalucía y Cataluña son las comunidades en las que más ha aumentado este peso (+1,2pp y +1,1pp respectivamente).

(\*) Incluye actividades profesionales, técnicas, científicas, financieras, inmobiliarias, informaciones y comunicaciones

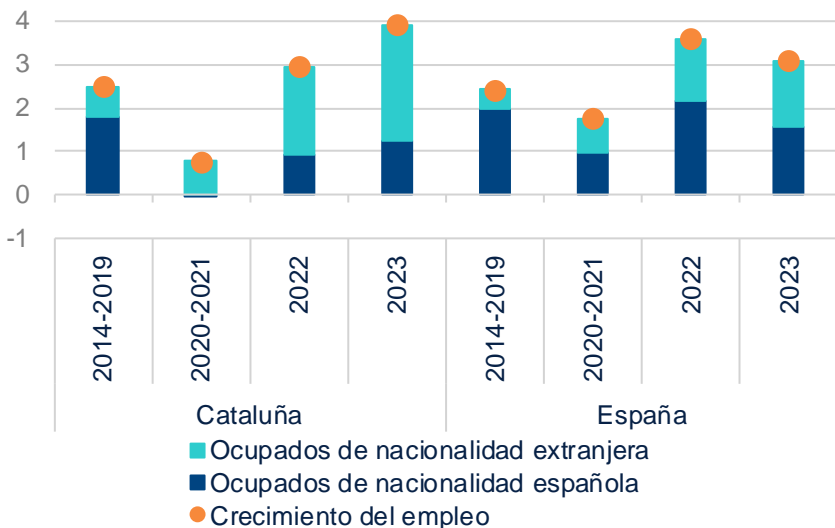
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

## El crecimiento se aceleró en la primera mitad del año

La inmigración, la renta y el menor impacto de los tipos de interés sostienen el avance del consumo

### CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO INTERANUAL DEL EMPLEO

(% Y PP)



(\*) Incluye doble nacionalidad.

Fuente: BBVA Research a partir de INE.

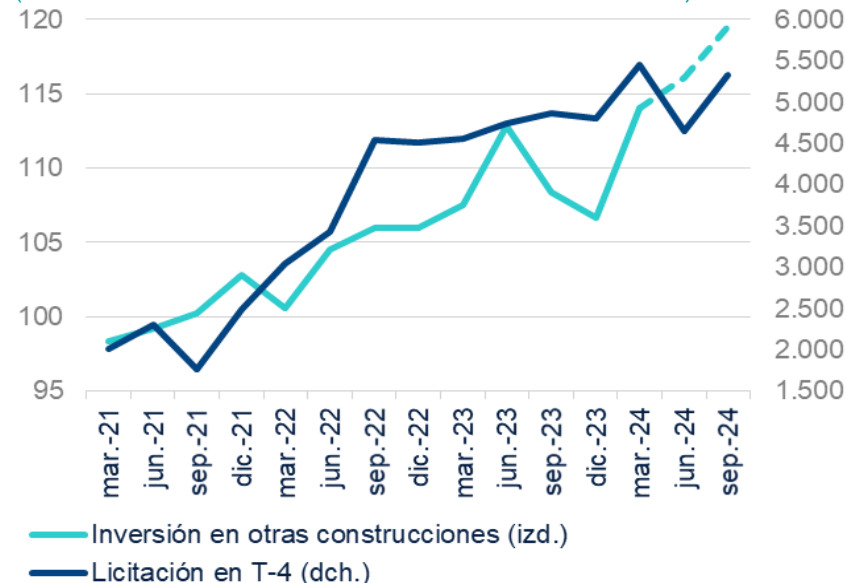
- El gasto de los hogares se apoya en la disminución de la tasa de ahorro, en la creación de empleo y en la incipiente mejora de los salarios reales de los trabajadores.
- Una parte del mayor gasto se debe al incremento de la inmigración y de la tasa de participación de los españoles, que están estimulando la creación de empleo, **sobre todo en las islas (2022) y en Cataluña y Madrid (en 2023)**.
- **En Cataluña, en 2023**, el dinamismo algo menor del empleo de nacionalidad española **se vio compensado por la contratación de inmigrantes**. Su papel podría ser clave para limitar las tensiones en el mercado laboral y aumentar el crecimiento del PIB.

# El crecimiento se aceleró en la primera mitad del año

La política fiscal está siendo algo más expansiva de lo previsto

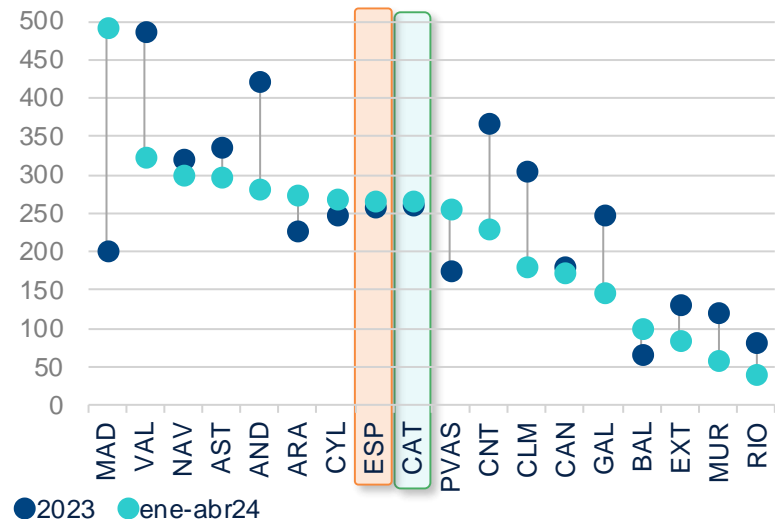
## ESPAÑA: INVERSIÓN EN OTRAS CONSTRUCCIONES Y LICITACIÓN OFICIAL

(INDICE 2019 = 100 Y MILLONES DE EUROS REALES)



Fuente: BBVA Research a partir de MITMS e INE.

## LICITACIÓN OFICIAL EN OBRAS DE EDIFICACIÓN (PRESUPUESTOS, 2019 = 100)



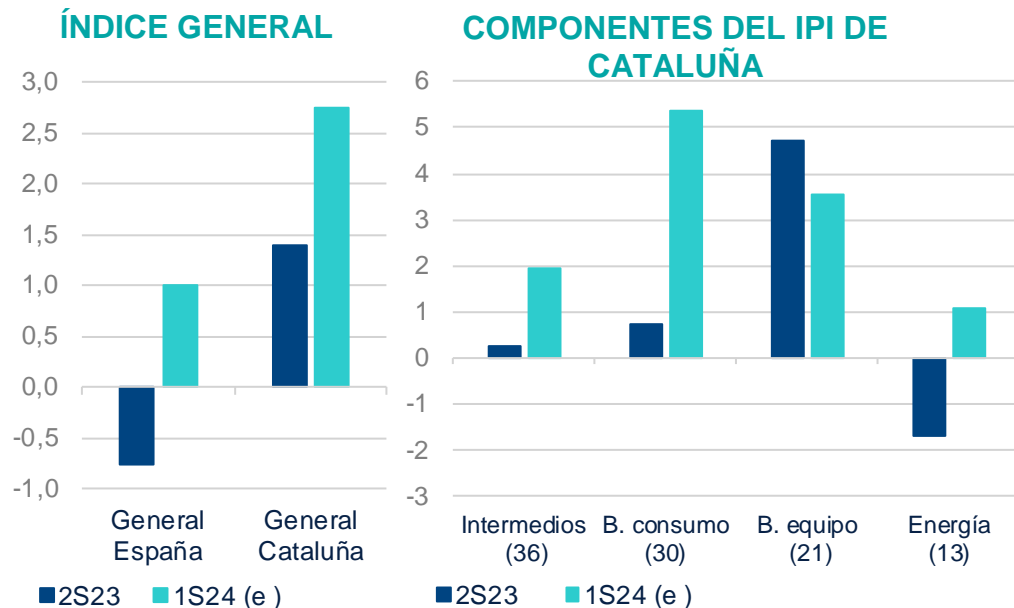
La inversión en otros edificios y construcciones empieza a responder a la aceleración observada en la ejecución de los fondos del Plan de Recuperación Transformación y Resiliencia (PRTR), y la licitación de obra pública multiplica por 2,5 los importes de antes de la pandemia. Por lo tanto, es probable que en 2024 los datos empiecen a mostrar el impacto de los fondos sobre la actividad.

# El crecimiento se aceleró en la primera mitad del año

La producción industrial se recupera progresivamente

## ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

(CVEC, VARIACIÓN RESPECTO AL PERIODO ANTERIOR)



Entre paréntesis, el peso de cada una de las ramas en el Índice de Producción Industrial de Cataluña

Datos de 1S24 estimados con información hasta el mes de mayo.

Fuente: BBVA Research a partir de INE.

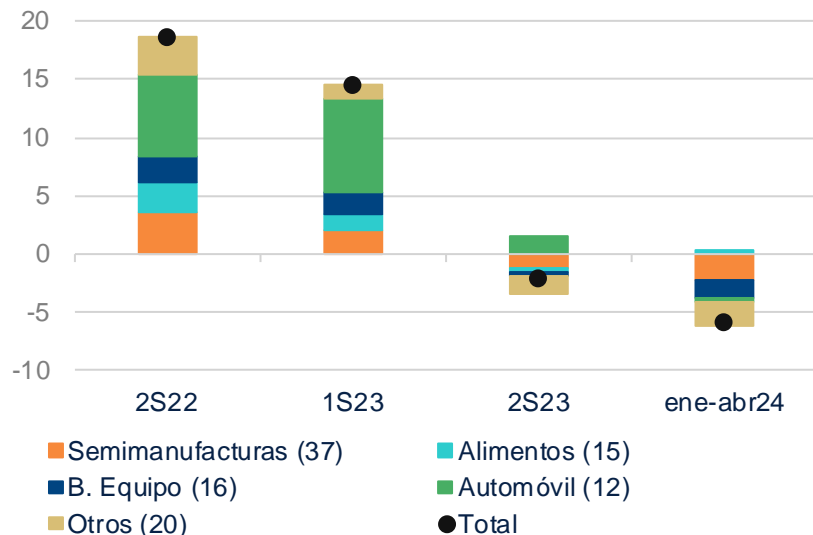
- Tras retroceder en el primer semestre de 2023, la industria catalana inició su recuperación en el segundo semestre de 2023, y parece consolidarse en 1S24 con el empuje de bienes de equipo, aceleración fuerte de los bienes de consumo y, en menor medida, los intermedios.
- Este comportamiento estaría favorecido por la desaparición progresiva de los cuellos de botella. Y es previsible que la mejora de la demanda europea y española pueda ayudar a consolidar el avance de la producción hacia delante.
- La recuperación de la industria es clave para afrontar el periodo que se avecina de menor dinamismo en los servicios.

## El crecimiento se aceleró en la primera mitad del año

Pero el empuje de la industria no se traslada aún a las exportaciones de bienes

### EXPORTACIONES DE BIENES DE CATALUÑA POR SECTOR

(CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO ANUAL, %, NOMINALES)

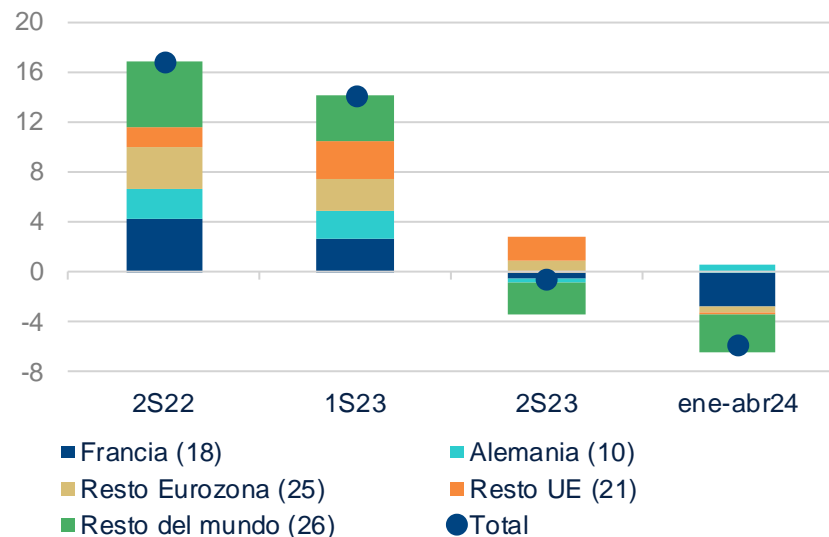


- Apoyadas en el dinamismo mostrado en 1S23, las exportaciones catalanas crecieron un 6,7% en el conjunto de 2023 (-1,0% en España). Pero en 2S23 y 1S24, la corrección de las ventas parece generalizada.
- En términos nominales, las ventas al exterior superaron en un 36% las de 2019 (32% en España). **En términos reales, y pese al freno reciente, los últimos 12 meses se sitúan aún un 5,0% por encima del nivel pre-pandemia (-1,2% en España).**
- A corto plazo, la bajada de los tipos de interés, los precios de la energía en cotas bajas y una posible mejora de la competitividad apoyarán la evolución de la industria, lo que podría impulsar la recuperación de las exportaciones.

## El crecimiento se aceleró en la primera mitad del año

Pero las exportaciones de bienes todavía descuentan la debilidad de la demanda europea

### EXPORTACIONES DE BIENES DE CATALUÑA POR DESTINO (CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO ANUAL, %, NOMINALES)



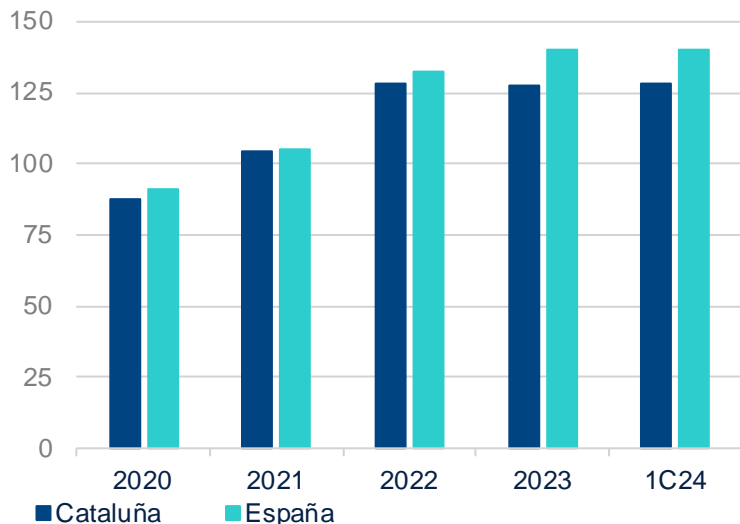
- Con la entrada en recesión de Alemania y Francia, y la pérdida de dinamismo de la eurozona, las exportaciones de Cataluña se estancaron en el 2S23 y las dificultades han continuado en el primer semestre de este año.
- En 1S24 las dificultades se han extendido, también, a los mercados del resto del mundo.
- Un contexto de menores costes energéticos e inflación y en el que no se observan dificultades en el comercio mundial podría estar ya comenzando a reactivar la demanda de los principales mercados de ventas al exterior.

## El crecimiento se aceleró en la primera mitad del año

La importación de bienes de equipo podría anticipar crecimientos en capacidad

### IMPORTACIONES DE BIENES DE EQUIPO

(CVEC, MEDIA MENSUAL 2019 = 100)



- La inversión en bienes de equipo en Cataluña vuelve a crecer en 2024, pero a un ritmo menor que en años anteriores. Ahora, se sitúan un 28% por encima de los niveles precrisis (40% en España).
- Un contexto de menores tipos de interés, recuperación de la demanda europea, mayor inversión pública por los fondos NGEU, modernización de la maquinaria y equipo de transporte (demanda embalsada) y menores cuellos de botella continuará impulsando la actividad industrial, y con ella, la inversión.
- Tanto la construcción como la industria pesan más que en España y por tanto, si se logra esta aceleración de la inversión el impacto podría ser algo superior en Cataluña.

Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex.

(\*)Según la Contabilidad Regional del INE, en 2022 el VAB industrial representó el 20,6% del PIB de Cataluña, y la construcción, el 5,6%. Para el conjunto de España, estos pesos fueron del 15,9% y de 4,9%.



# Se prevé que el crecimiento se mantenga por encima del 2% en 2025

La actividad se apoyará en una mayor recuperación de la economía europea

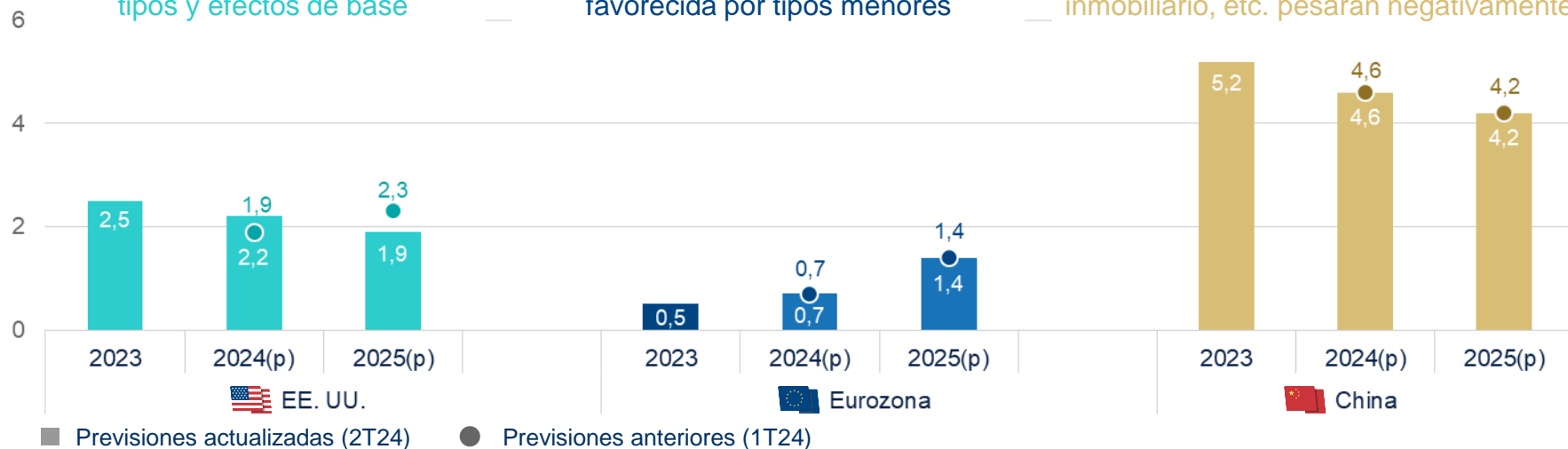
## CRECIMIENTO DEL PIB (\*)

(%)

Revisión al alza en 2024, por la robustez de la demanda interna, y a la baja en 2025, por mayores tipos y efectos de base

La recuperación observada en el 1S24 continuará, liderada por el consumo (mayores ingresos reales y ahorros), y favorecida por tipos menores

Rebote en el 1T24 impulsado por la oferta y el estímulo fiscal; rivalidad con EE. UU., tensiones en el sector inmobiliario, etc. pesarán negativamente



(p): previsión.

(\*) Crecimiento del PIB mundial: 3,2% en 2023, 3,1% (+0,0 puntos porcentuales comparado con la previsión anterior) en 2024 y el 3,3% (+0,0 puntos porcentuales) en 2025.

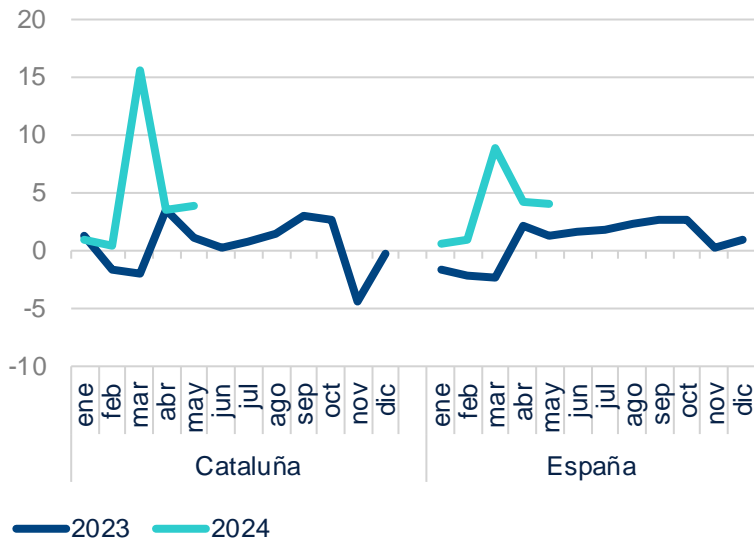
Fuente: BBVA Research.

## Se prevé que el crecimiento se mantenga por encima del 2% en 2025

La ocupación hotelera ha crecido en invierno, pero puede ser complicado aumentarla en verano

### PLAZAS HOTELERAS DISPONIBLES

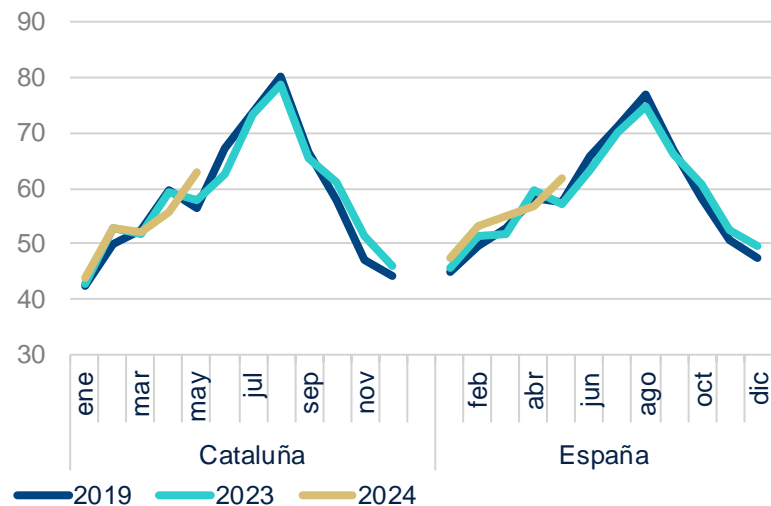
(VARIACIÓN RESPECTO AL MISMO MES DE 2019, %)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

### GRADO DE OCUPACIÓN DE LAS PLAZAS HOTELERAS DISPONIBLES

(PUNTOS PORCENTUALES)



La desestacionalización del turismo avanza: en los meses de invierno se incrementa el número de plazas hoteleras disponibles, con más hoteles abriendo en temporada baja, superando ya los niveles prepandemia y con grados de ocupación sensiblemente más elevados. En la temporada alta, el margen para aumentar plazas y ocupación es reducido, sobre todo a corto plazo.

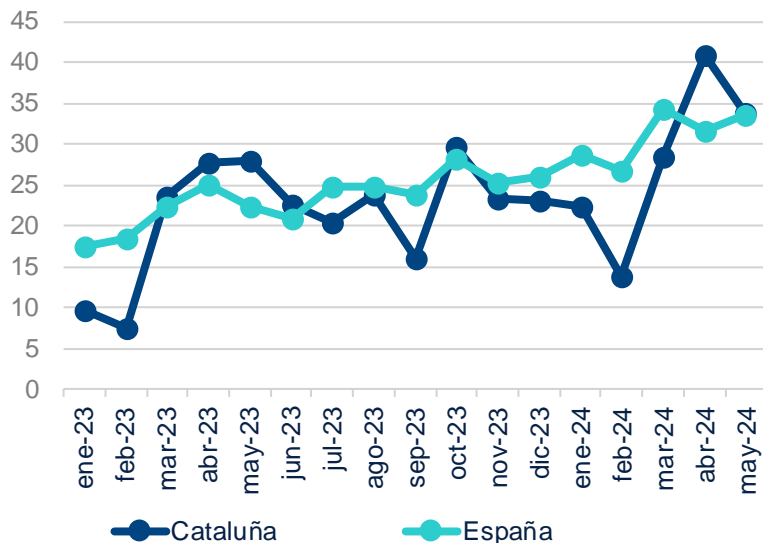
# Se prevé que el crecimiento se mantenga por encima del 2% en 2025

El aumento de la ocupación en temporada baja y de los precios favorece los márgenes

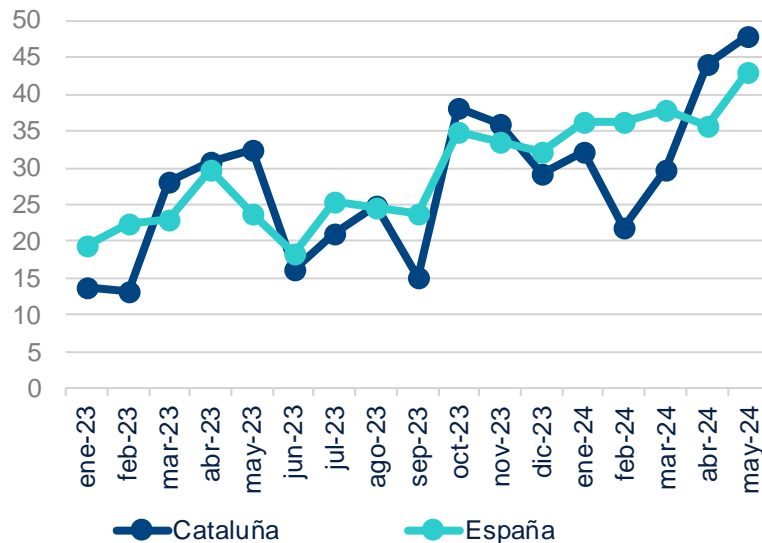
## TARIFA MEDIA DIARIA HOTELERA E INGRESO MEDIO DIARIO POR HABITACIÓN DISPONIBLE\*

(VARIACIONES DESDE EL MISMO MES DE 2019)

### TARIFA MEDIA DIARIA



### INGRESO MEDIO POR HABITACIÓN DISPONIBLE



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

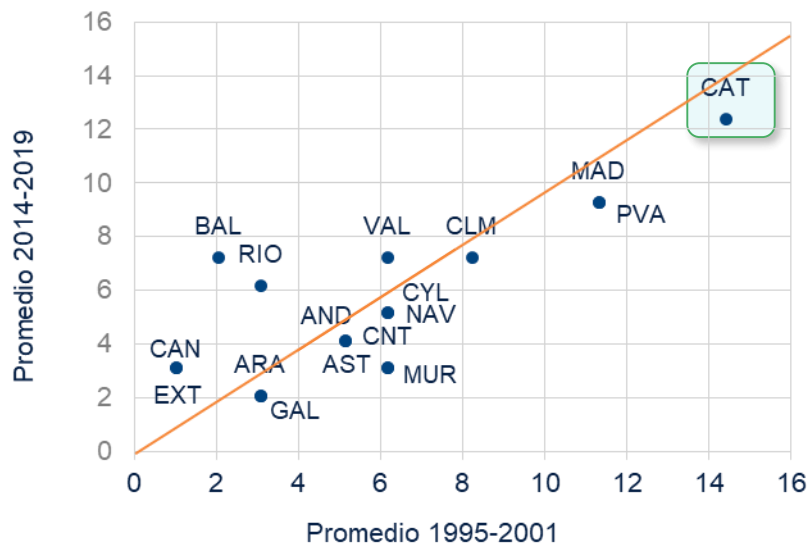
La presión de la demanda está permitiendo incrementar precios e ingresos unitarios hoteleros en Cataluña, tanto en la temporada alta como en la baja. En temporada baja, junto con las mejoras de ocupación están aumentando los márgenes, con tarifas todavía competitivas. Pero un invierno suave también podría haber ayudado.

# Algunos cuellos de botella podrían moderar el crecimiento hacia delante

## Cataluña, Madrid y el País Vasco tienen una ventaja comparativa en las exportaciones

### NÚMERO DE PRODUCTOS ALTAMENTE COMPLEJOS CON VENTAJA COMPETITIVA EXPORTADORA

(% SOBRE EL NUMERO TOTAL DE PRODUCTOS EXPORTADOS)



- Una estructura exportadora enfocada en bienes altamente complejos puede representar una ventaja relevante de cara al crecimiento de largo plazo.
- En este sentido, Cataluña y en menor medida Madrid y el País Vasco son las regiones que presentan el mayor número de productos complejos exportados.
- En todo caso, es necesario continuar avanzando para seguir siendo competitivos en frente a las regiones punteras europeas, lo que exige, entre otras cosas, un aumento del capital humano y una modernización de las empresas.

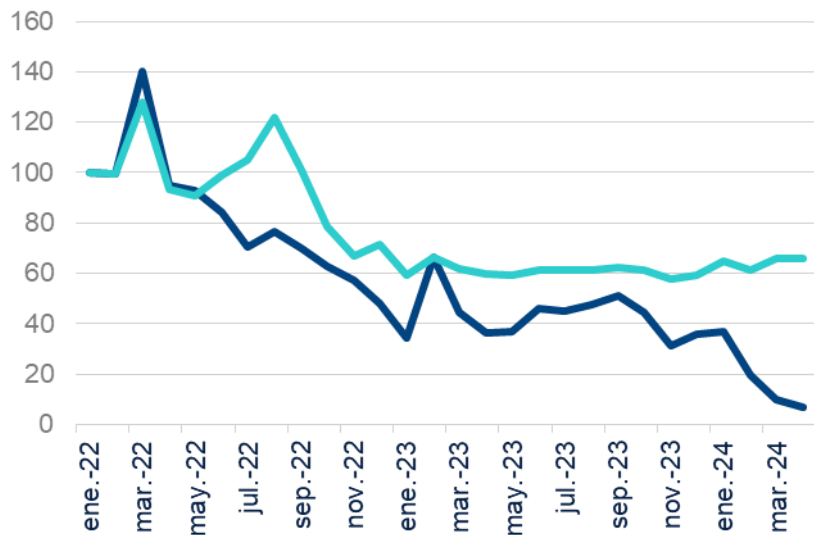
Nota: Los productos altamente complejos incluyen los 25 bienes con un valor del PCI más alto. El PCI (Product Complexity Index) aproxima el nivel de conocimiento promedio incorporado en un producto y se calcula en función de cuantos países saben producir ese producto y de sus complejidades económicas (cuánto más alto el valor menos común es producir ese producto). La ventaja competitiva se define a través del RCA (Revealed Comparative Advantage). Este se calcula como la ratio entre el peso de las ventas de un producto realizadas por un país al exterior sobre el total de sus exportaciones y el peso de las exportaciones globales de ese producto sobre el total de las exportaciones de todos los países (un valor mayor que 1 indica que el país es competitivo en exportar ese producto).

Fuente: BBVA Research a partir de OCDE, TIVA y Banco Mundial.

## Se prevé que el crecimiento se mantenga por encima del 2% en 2025

La reducción del precio mayorista de la electricidad, ventaja para las CC. AA. industriales

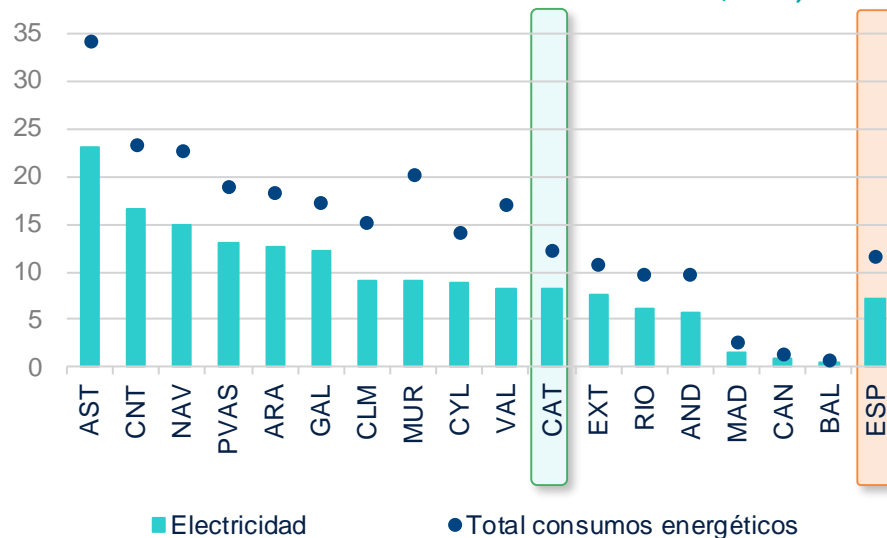
### PRECIOS DE LA ELECTRICIDAD, MAYORISTA Y MINORISTA (ENE-22 = 100)



Fuente: BBVA Research a partir de Ember y Eurostat.

— Mayorista — Minorista

### INTENSIDAD EN EL USO DE ENERGÍA (CONSUMO DE ENERGÍA EN EUROS POR UNIDAD DE VAB, 2022)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

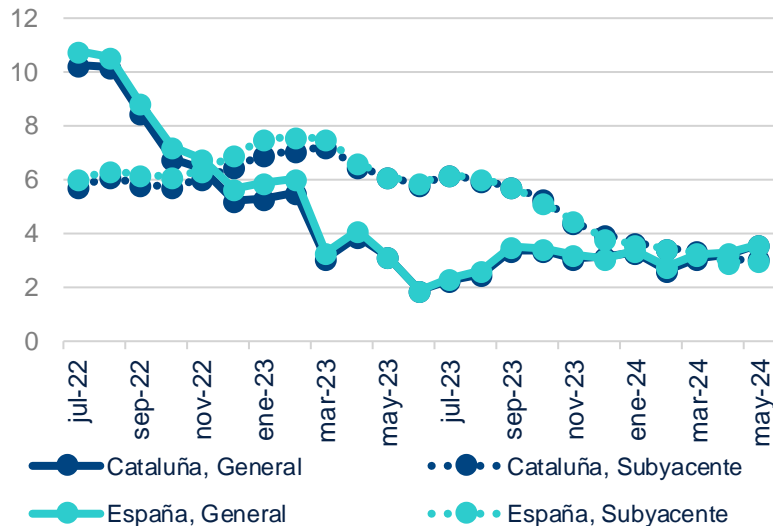
El traslado del precio mayorista, que afecta también a la industria electrointensiva, puede tener un mayor impacto en la reducción de costes de producción en mayor medida (y antes) en las Comunidades del norte de España. Para los hogares o sectores con baja intensidad –más relevantes en Cataluña, como los de servicios-, la corrección se podría notar más tarde.

# Se prevé que el crecimiento se mantenga por encima del 2% en 2025

Pese al entorno geopolítico los precios de las materias primas siguen bajos

## INFLACIÓN EN CATALUÑA Y ESPAÑA

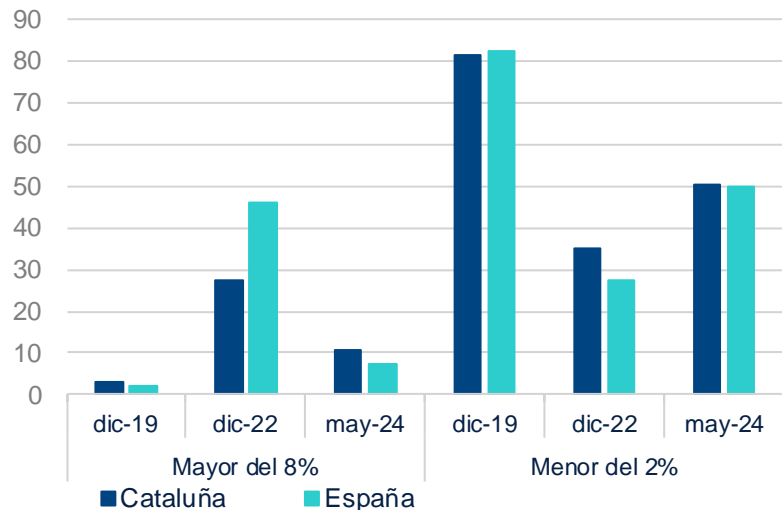
(A/A, %)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

## PRODUCTOS EN LA CESTA DE CONSUMO EN FUNCIÓN DEL AUMENTO DE PRECIOS INTERANUAL

(% SOBRE EL TOTAL DE LA CESTA DE CONSUMO, %)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

Incluso repuntando a mitad de año, la contención de los costes energéticos está permitiendo una inflación cercana al 3%, y con un ajuste rápido de la subyacente. En Cataluña, el 50% de los productos de la cesta de consumo tienen una inflación menor del 2% (30 pp menos que antes la pandemia), igual que en España. Pero hay más productos con inflación muy alta (11% vs. 7% en España).

# Se prevé que el crecimiento se mantenga por encima del 2% en 2025

El BCE ha iniciado la reducción de tipos de interés que continuará los próximos meses

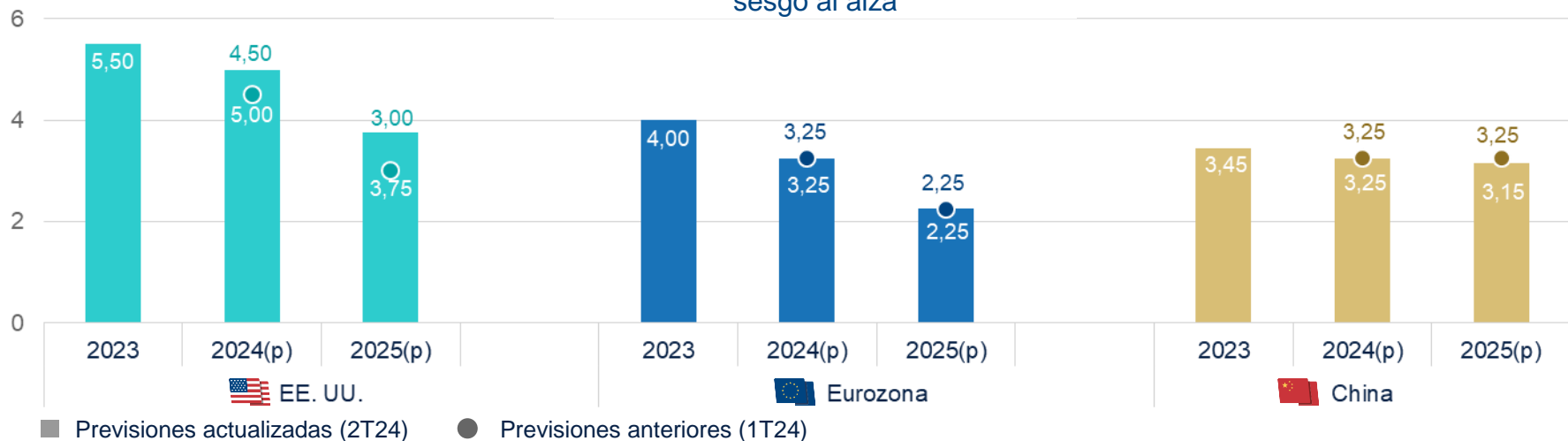
## TIPOS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA (\*)

(% A/A, FIN DE PERIODO)

Previsible convergencia gradual de los tipos al 3 % en 2026; sesgo al alza

El ciclo de recortes dependerá de los próximos datos; la consolidación fiscal podría aliviar la presión sobre el BCE; sesgo al alza

Una dosis extra de alivio monetario que se añadiría al estímulo fiscal después de que la Fed recorte tipos



(p): previsión.

(\*) En el caso de la Eurozona, tipos de interés de la facilidad de depósito del BCE..

Fuente: BBVA Research.

## Se prevé que el crecimiento se mantenga por encima del 2% en 2025

La política monetaria está teniendo un impacto menor que lo esperado

### TIPOS DE INTERÉS OBSERVADOS Y PROYECTADOS

(VARIACIÓN DIC-23 RESPECTO A JUN-22 EN PP)



- El incremento en los tipos de interés no se ha trasladado proporcionalmente al coste de financiación.
- El Euribor 12 meses subió 420 pb respecto a 2021 pero los tipos de interés hipotecarios y el coste del nuevo crédito a empresas lo hicieron 300 y 350 pb, respectivamente.
- En un contexto de abundancia de liquidez y exceso de ahorro, **el efecto de la política monetaria también ha sido menor por el lado de los depósitos.**

Los tipos proyectados están estimados a partir de las relaciones históricas que tienen cada uno de ellos con sus determinantes hasta junio de 2022. La proyección se realiza desde julio de 2022 a diciembre de 2023.

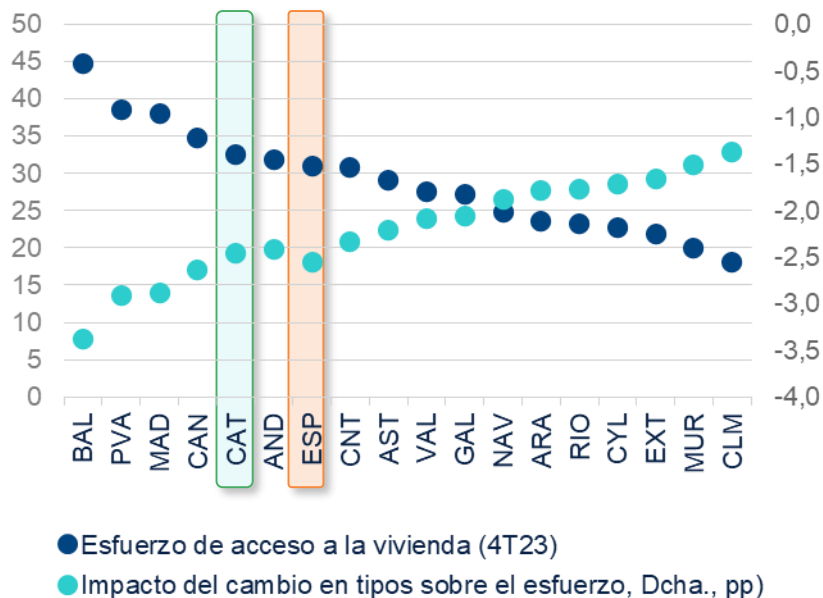
Fuente: BBVA Research a partir de BdE.



# Se prevé que el crecimiento se mantenga por encima del 2% en 2025

## Los tipos de interés revierten

### ESFUERZO DE ACCESO A LA VIVIENDA\* (PAGO PRIMERA CUOTA / RENTA SALARIAL MEDIA DEL HOGAR, %)



(\*) Primera cuota hipotecaria para las nuevas operaciones asociadas a la compra de una vivienda media, de 94m2, con condiciones de mercado medias.

Fuente: BBVA Research a partir de INE, BdE y MIVAU.

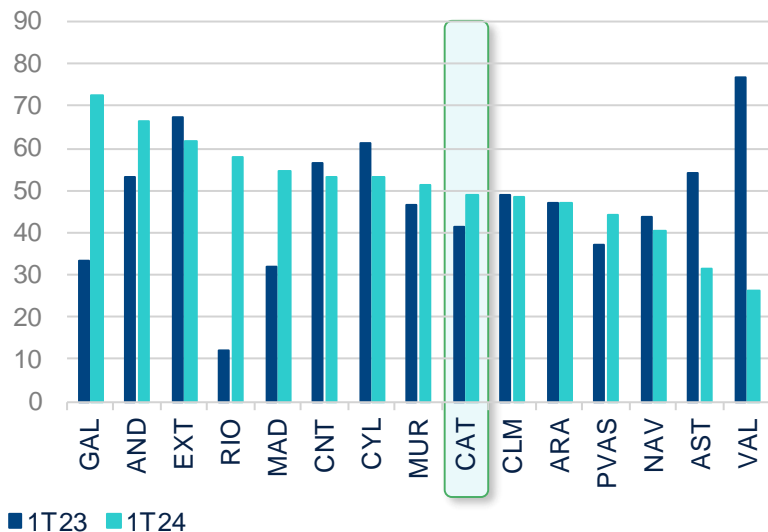
- La cuota hipotecaria se reduciría un 6 % en 2024 y un 9% en 2025 por la revisión a la baja de los tipos de interés hipotecarios de las nuevas operaciones (TAE). En 2024, esto supondría una disminución de la cuota mensual de 50€ para una hipoteca mensual media.
- Las comunidades en las que mayor es el esfuerzo son las que se podrían ver más beneficiadas.
- En Cataluña, la bajada de tipos podría tener un efecto superior al que se observe en el conjunto de España, si la presión de la demanda combinada con una oferta limitada no traslada esta ganancia a mayores precios.

## Algunos cuellos de botella podrían moderar el crecimiento hacia delante

Hay restricciones que impiden el avance en algunos sectores clave

### FACTORES LIMITATIVOS DE LA PRODUCCIÓN

**INDUSTRIAL: DEBILIDAD DE LA DEMANDA\*** (% DE RESPUESTAS QUE DECLARAN QUE ES UN FACTOR LIMITATIVO)



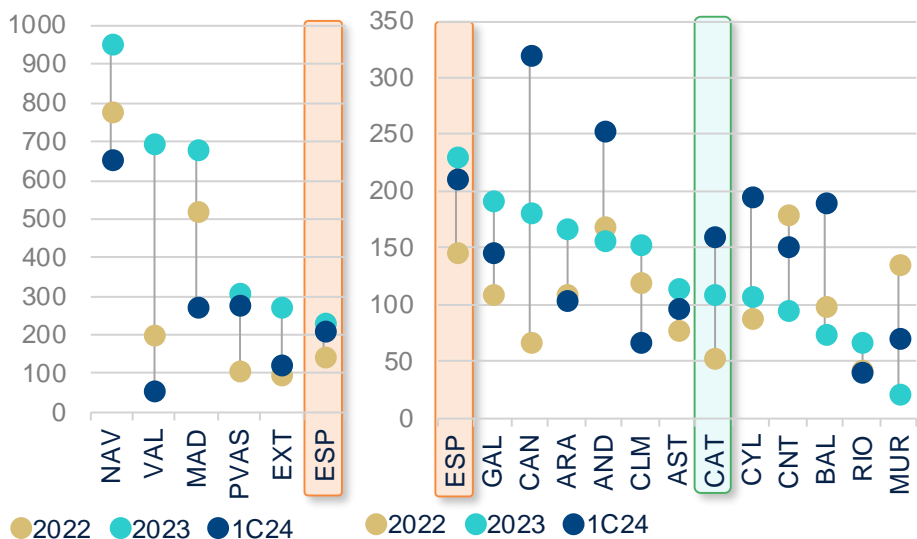
- Los cuellos de botella pierden relevancia como factor limitativo de la producción industrial.
- Sin embargo, comienzan a aparecer otros como la **debilidad de la demanda** y la **falta de mano de obra**.
- En Cataluña, la mitad de las empresas industriales (49%) declaran que la debilidad de la demanda es un factor limitativo de la producción.
- En este contexto de bajo dinamismo de la actividad, **la falta de mano de obra en Cataluña aún no es un factor limitativo en la industria** (sí en otros sectores, como el turismo), **pero podrá serlo** cuando mejore el ritmo de producción.

## Algunos cuellos de botella podrían moderar el crecimiento hacia delante

Aumento muy moderado de visados hoteleros, que anticipa poco crecimiento de plazas

### PRESUPUESTO DE LOS VISADOS DE OBRA PARA EDIFICACIONES LIGADAS A TURISMO Y OCIO

(PROMEDIO 2014-2019 = 100)



La acumulación de capital fijo en Cataluña en construcción no residencial muestra un elevado dinamismo en algunos puntos del territorio, dado el empuje de la demanda y las oportunidades que abren los fondos NGEU, por ejemplo a través del PERTE del turismo.

En comunidades del norte de España, Madrid y la C. Valenciana el importe para los visados de reforma de edificios destinados a usos de ocio o turismo muestra señales de recuperación y ampliación de la capacidad hotelera, y se mantiene por encima del presupuestado en la expansión anterior.

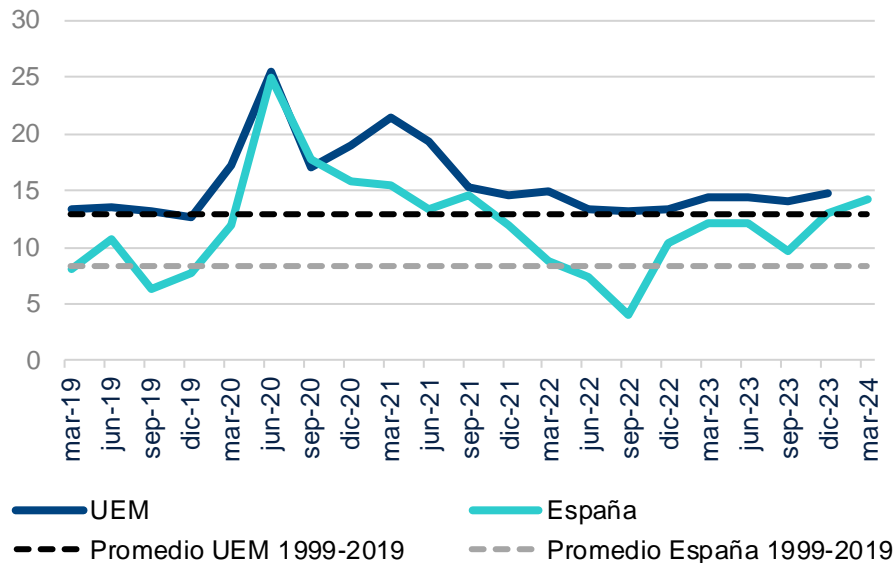
Pero en Cataluña (y en Baleares) el importe de los visados de obra para usos turísticos es inferior al de antes de la pandemia, limitado por las restricciones en las zonas más saturadas.

# Algunos cuellos de botella podrían moderar el crecimiento hacia delante

El aumento del ahorro limita el crecimiento del consumo interno

## TASA DE AHORRO DE LOS HOGARES

(% DE LA RENTA BRUTA DISPONIBLE, DATOS CVEC)

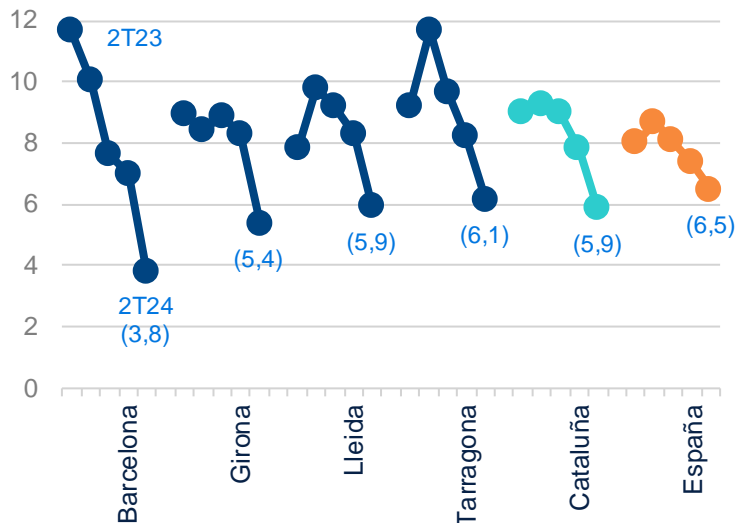


- En los últimos meses se ha producido un avance de los ingresos de las familias que no se ha trasladado de manera proporcional a su gasto.
- Como resultado, la tasa de ahorro se ha incrementado 10,2 pp de la renta disponible desde el tercer trimestre de 2022 hasta situarse en el 14,2 % en el primer trimestre de este año.
- En la medida que este fenómeno sea temporal, el espacio que tendrían los hogares hacia delante para incrementar su consumo sería importante.
- Sin embargo, factores menos coyunturales podrían limitar el crecimiento del consumo durante los próximos trimestres.

## Algunos cuellos de botella podrían moderar el crecimiento hacia delante

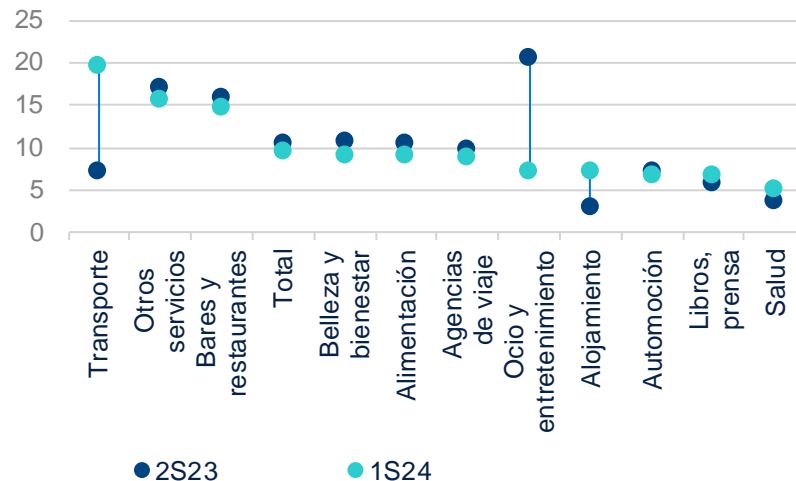
El gasto con tarjeta se desacelera, pese a mantenerse vigoroso en transporte y turismo

### GASTO PRESENCIAL CON TARJETA (DEFLACTADO POR IPC, % A/A)



Gasto presencial con tarjetas en TPV BBVA.  
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

### GASTO PRESENCIAL CON TARJETA EN CATALUÑA POR SECTORES (A/A, %)

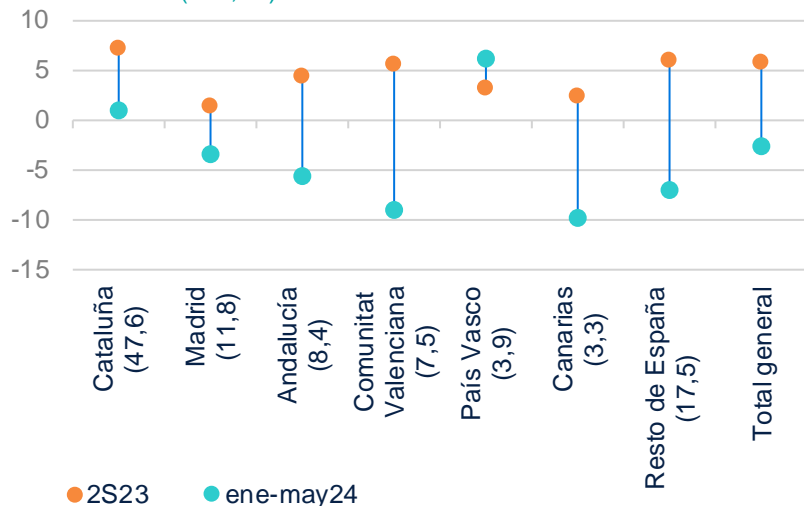


El gasto en Cataluña se desacelera, en particular en la provincia de Barcelona, lo que se explica en parte porque el consumo que más desacelera es el ligado a bienes. Por el contrario, el vinculado a transporte y servicios turísticos evoluciona algo mejor, lo que podría estar en parte detrás de un mejor comportamiento relativo actual en el resto de provincias.

## Algunos cuellos de botella podrían moderar el crecimiento hacia delante

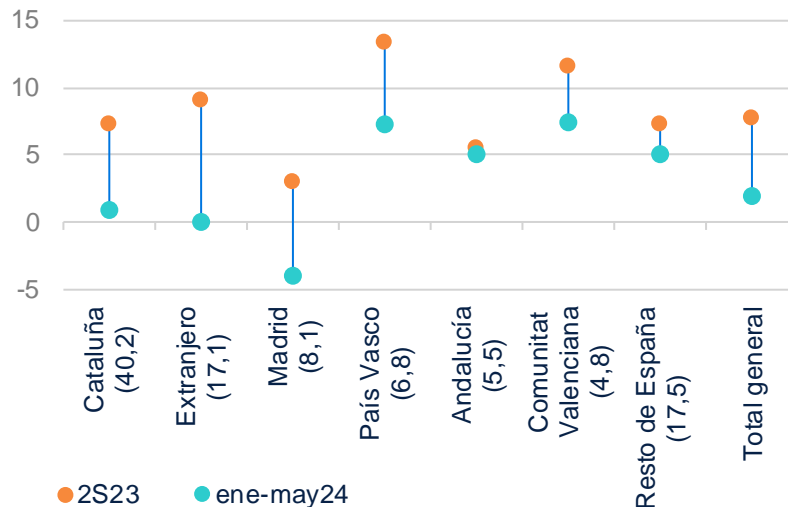
Otra explicación complementaria sería el agotamiento de la recuperación de los servicios

### GASTO PRESENCIAL EN CATALUÑA DE CLIENTES DE BBVA\* RESIDENTES FUERA DE LA COMUNIDAD POR ORIGEN (A/A, %)



Gasto presencial con tarjetas emitidas por BBVA realizado fuera de la provincia de residencia habitual  
Entre paréntesis, el peso en el gasto total de 2022.  
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

### GASTO PRESENCIAL DE CLIENTES DE BBVA RESIDENTES EN CATALUÑA REALIZADO EN EL RESTO DE ESPAÑA POR COMUNIDAD DE DESTINO (A/A, %)



En lo que va de año, el gasto en Cataluña de los visitantes del resto de España ha caído un 7% a/a. Sólo los vascos han acelerado su gasto, mientras que los residentes en otras provincias catalanas lo han incrementado un 1% nominal. Por el contrario, el gasto de los catalanes fuera de Cataluña se ha incrementado un 5%, destacando como destinos País Vasco y la C. Valenciana.

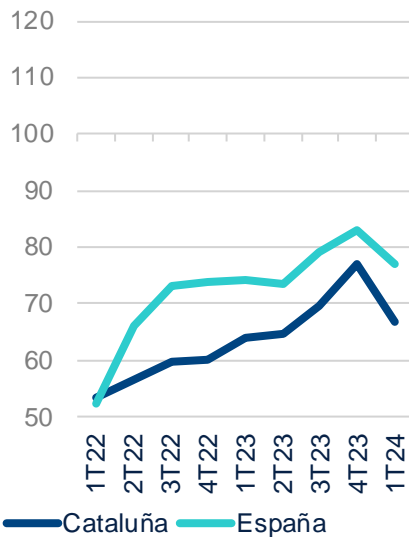
# Algunos cuellos de botella podrían moderar el crecimiento hacia delante

El aumento del ahorro y la alta incertidumbre regulatoria lastran la inversión

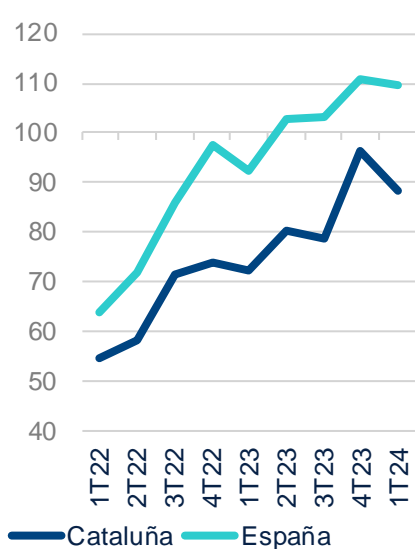
## MATRICULACIONES DE VEHÍCULOS

(CVEC, 4T19 = 100)

### TURISMOS



### VEHÍCULOS INDUSTRIALES

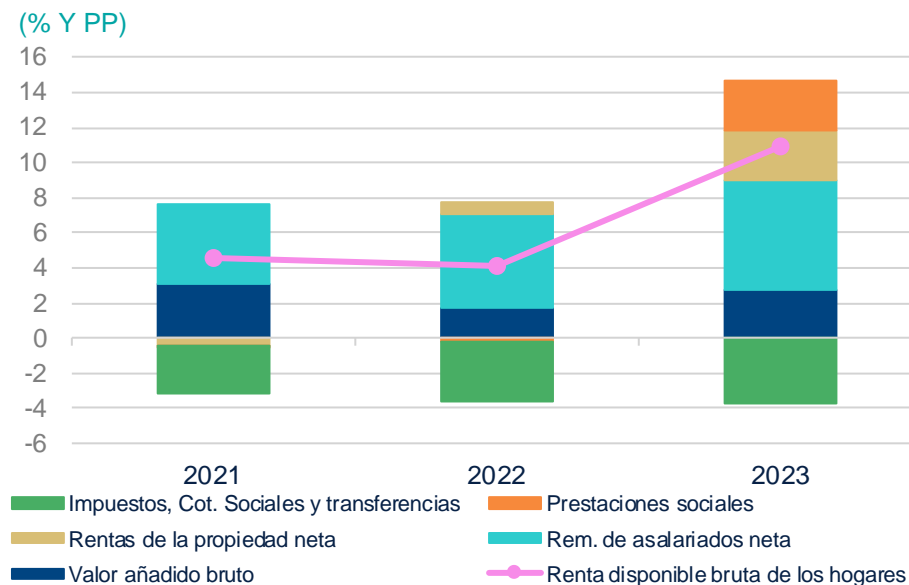


- Las matriculaciones de vehículos están lejos de los niveles precrisis.
- En Cataluña la evolución es algo menos dinámica que la observada en el conjunto de España:
- Las matriculaciones de turismos se encuentran aún un 34% por debajo de los registros precrisis.
- Y las de vehículos industriales se encuentran aún un 12% por debajo del final de 2019.

## Algunos cuellos de botella podrían moderar el crecimiento hacia delante

El incremento del ahorro puede deberse al aumento de la renta en colectivos de mayor edad

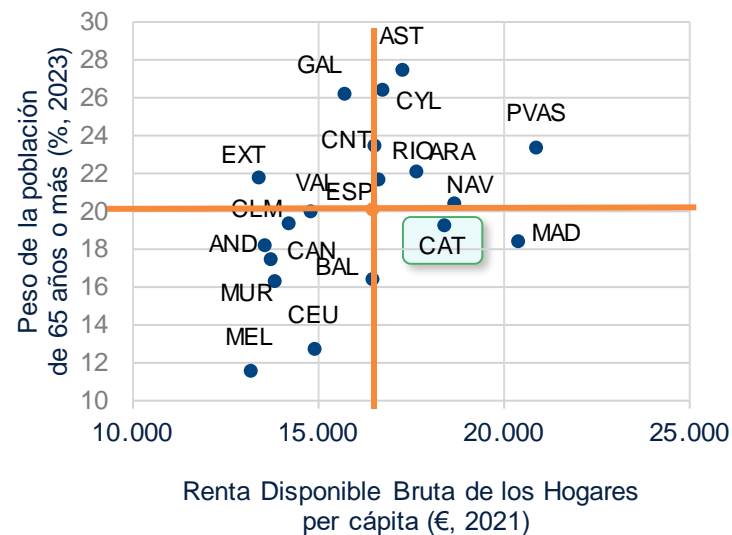
### CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO ANUAL DE LA RENTA BRUTA DISPONIBLE REAL DE LOS HOGARES (% Y PP)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

### RENDA BRUTA DE LOS HOGARES Y PESO DE LA POBLACIÓN MAYOR

(% Y PP)



El incremento de la renta disponible estaría beneficiando a colectivos con una propensión marginal a consumir reducida. Las personas de mayor edad o con un nivel de ingreso más alto concentran una proporción mayor de las rentas derivadas de las prestaciones sociales y del capital. Estas personas consumen menos y ahorran más. Y tienen más peso en las regiones del Norte.

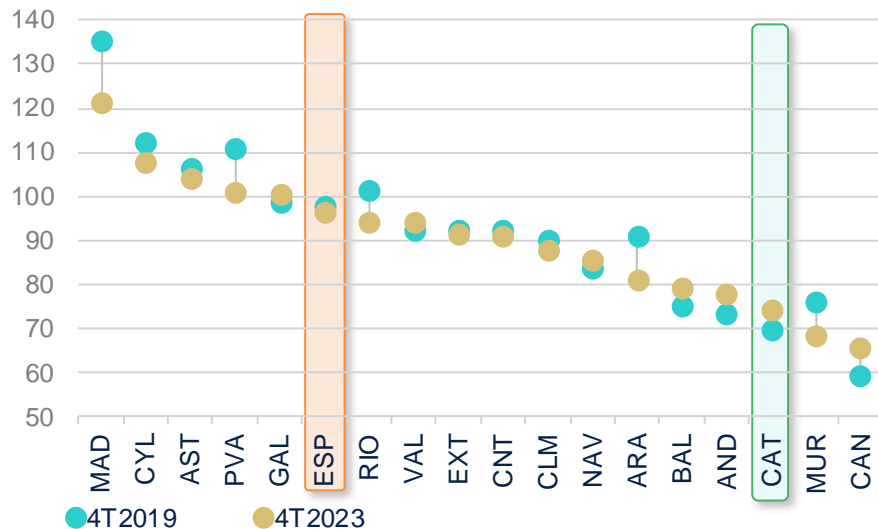


# Algunos cuellos de botella podrían moderar el crecimiento hacia delante

El aumento del ahorro limita el crecimiento del consumo interno

## DEPÓSITOS DE OTROS SECTORES RESIDENTES

(% DEL PIB REGIONAL)



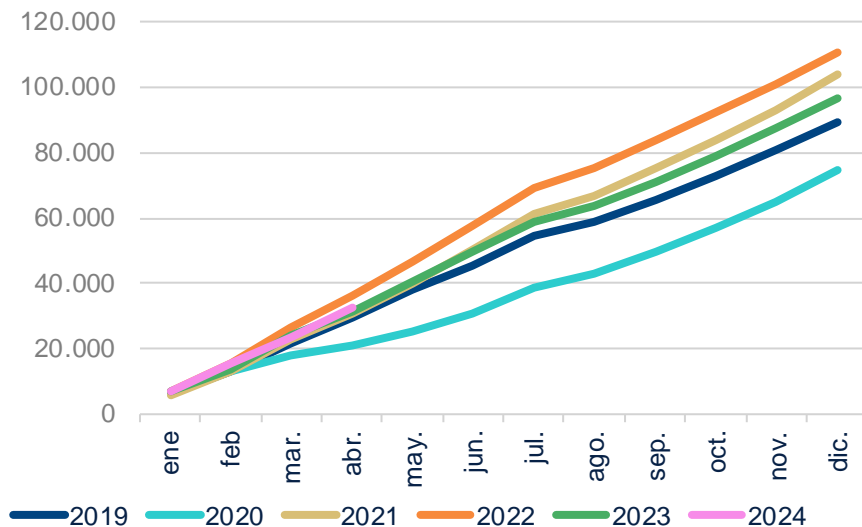
- En un contexto de abundancia de liquidez y exceso de ahorro, **el efecto de la política monetaria también ha sido menor por el lado de los depósitos**, principalmente en el rendimiento de los productos a la vista.
- **La acumulación del ahorro en las comunidades más ricas o envejecidas** podría ayudar a explicar porque el consumo no se acelera al mismo ritmo que la renta.
- Sin embargo, el mayor aumento del ahorro podría haberse producido en las regiones del Mediterráneo, donde la incertidumbre podría estar incrementando el nivel.

# Algunos cuellos de botella podrían moderar el crecimiento hacia delante

La recuperación de las ventas en el inicio de 2024 se debe al crecimiento de operaciones de viviendas principales

## VENTA DE VIVIENDAS EN CATALUÑA

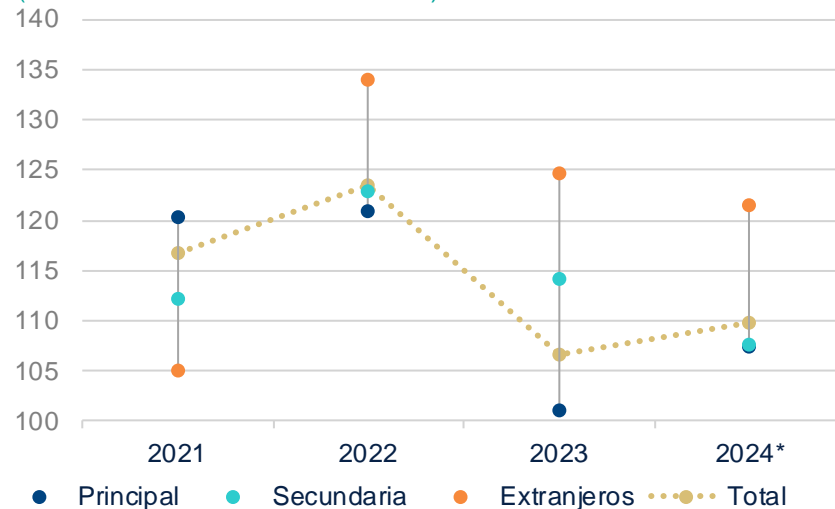
(ACUMULADO EN EL AÑO)



Fuente: BBVA Research a partir de MIVAU

## VENTA DE VIVIENDAS EN CATALUÑA

(MISMO PERIODO DE 2019 = 100)



\* Acumulado de los cuatro primeros meses de 2024.

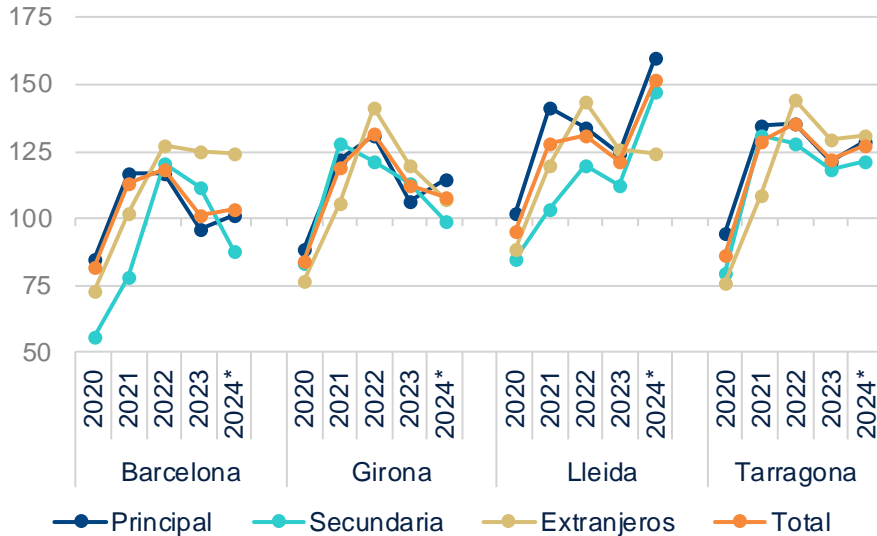
Fuente: BBVA Research a partir de CIEN

La venta de vivienda en Cataluña crece un 3,8% en los primeros cuatro meses de 2024, tras caer un -12,7% (España, +6,4% y -10,9%, respectivamente). El retroceso de las ventas en 2023 se debió, sobre todo, a las de viviendas principales, que cayeron el 16,5% mientras que en el resto de segmentos fue inferior. Las compras de extranjeros han ido ganando peso y ya suponen el 19,8% del total, 3 pp más que en 2019.

# Algunos cuellos de botella podrían moderar el crecimiento hacia delante

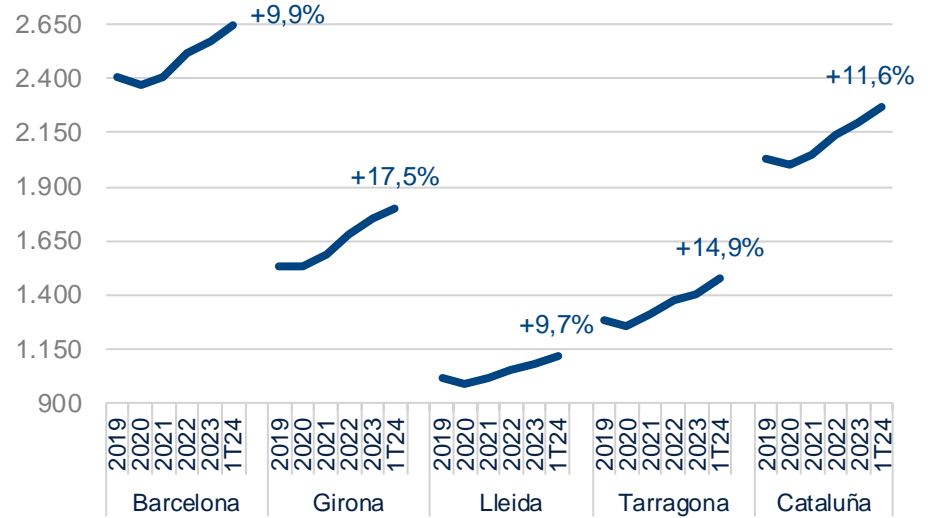
## La compraventa de viviendas muestra síntomas de agotamiento en Barcelona y Girona

**VENTA DE VIVIENDAS POR PROVINCIAS**  
(MISMO PERIODO DE 2019 = 100)



\* Acumulado de los cuatro primeros meses de 2024.  
Fuente: BBVA Research a partir de CIEN

**PRECIO DE LA VIVIENDA**  
(EUROS / M2 Y VARIACIÓN ENTRE 2019 Y 1T24)



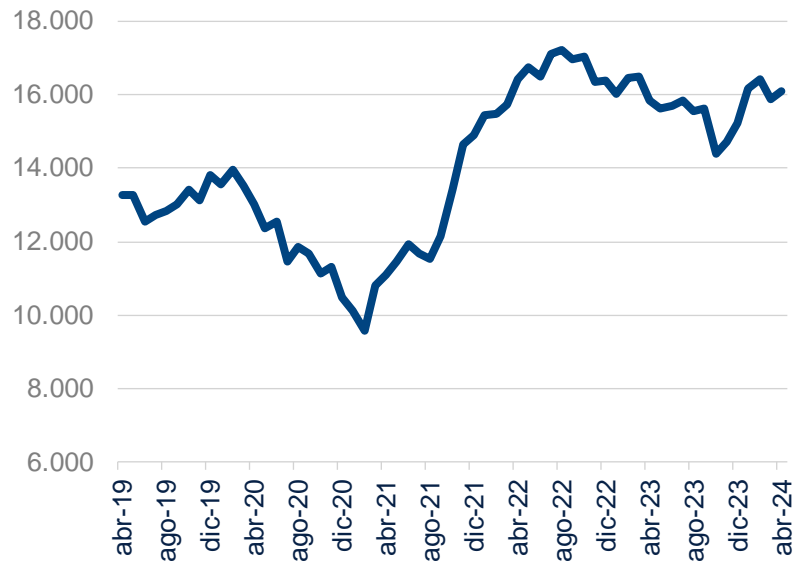
(\*) Los números representan el incremento del precio de m2 de vivienda acumulado entre 2019 y 1T24  
Fuente: BBVA Research a partir de MIVAU

Tras una aceleración relativamente rápida hasta 2022, las transacciones de vivienda en Barcelona y Girona muestran síntomas de agotamiento, con la excepción de las operaciones de extranjeros en la provincia de Barcelona. Lleida y Tarragona, con precios menores, mantienen un mayor dinamismo en los últimos trimestres. El empuje del mercado de trabajo, además, mantiene la presión sobre el mercado de vivienda en Barcelona.

# Algunos cuellos de botella podrían moderar el crecimiento hacia delante

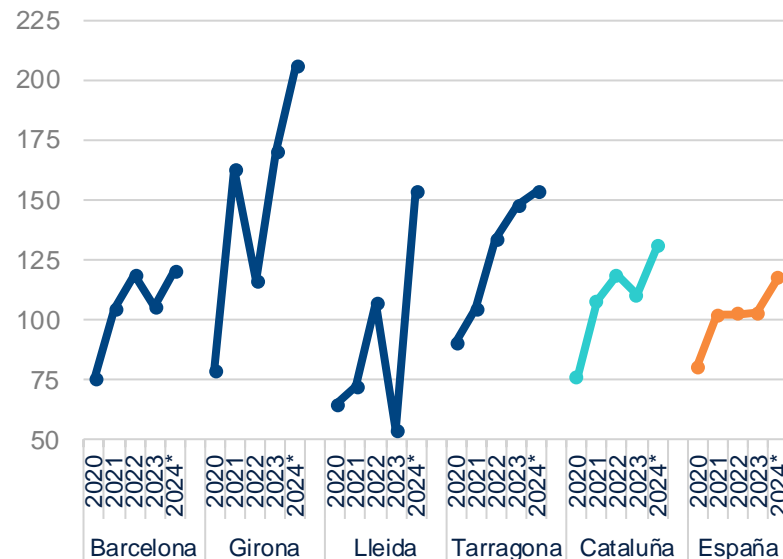
## La oferta de vivienda responde más tímidamente al empuje de la demanda en Barcelona

### VISADOS DE VIVIENDAS DE OBRA NUEVA EN CATALUÑA (DATOS CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de MIVAU

### VISADOS DE VIVIENDAS DE OBRA NUEVA (PROMEDIO MENSUAL, 2019 = 100)



Fuente: BBVA Research a partir de MIVAU

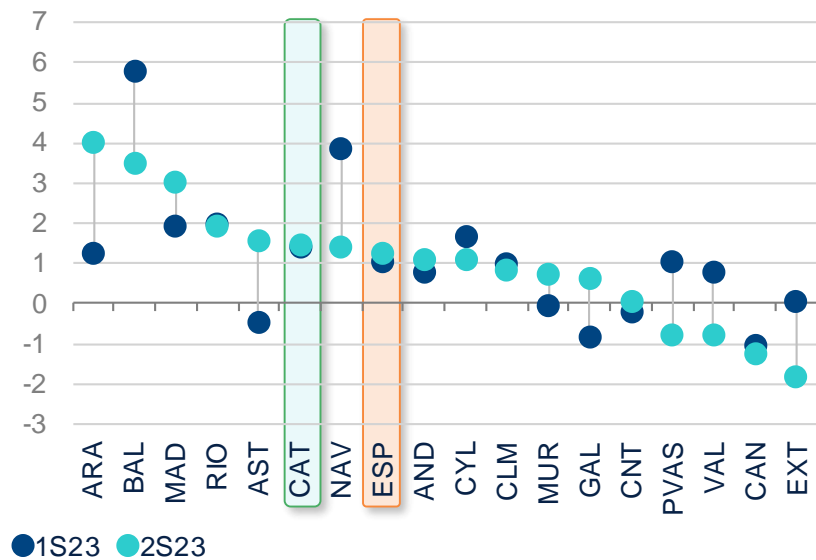
En respuesta al impulso de los precios, la producción de vivienda se está acelerando de forma considerable en Girona y Tarragona, y puntualmente en Lleida. Pero en la provincia de Barcelona el impulso es considerablemente menor, pese al empuje de los precios. Restricciones a la construcción o falta de suelo disponible podrían estar contribuyendo a limitar este incremento de la producción.

## Algunos cuellos de botella podrían moderar el crecimiento hacia delante

Las medidas anunciadas pueden aumentar el coste para las empresas

### COSTE SALARIAL TOTAL REAL

(CRECIMIENTO INTERANUAL, %, DEFLACTADOS CON IPC)



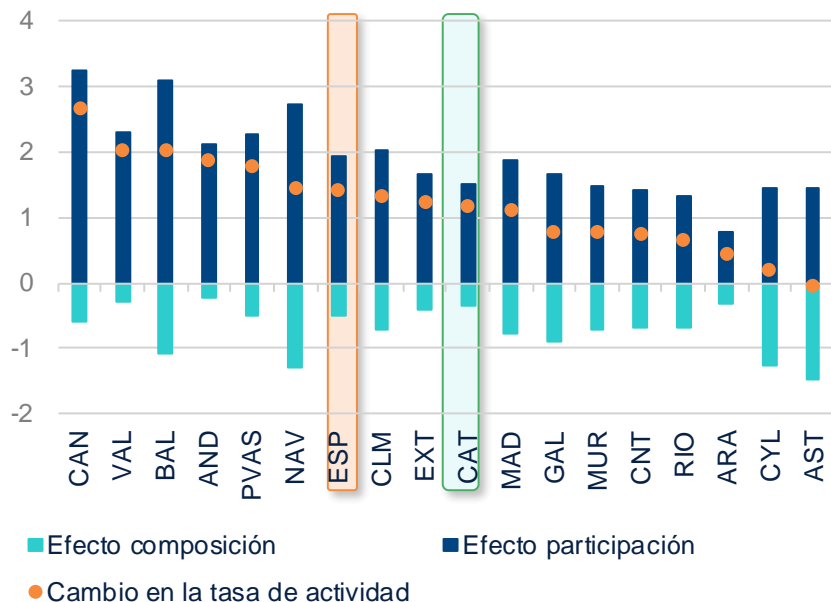
- El estancamiento de la productividad en un entorno de aumento de costes laborales puede poner en peligro el avance del sector servicios.
- Las cotizaciones a la Seguridad Social han añadido presión a la nómina de las empresas. Los incrementos del Salario Mínimo Interprofesional (SMI) ya implican que en algunos sectores, empresas y comunidades autónomas, la proporción de trabajadores cuyo ingreso está ligado al SMI comienza a ser relativamente elevada.
- La situación puede ser más problemática en regiones que se han mostrado dinámicas o con problemas de vacantes.

## Se prevé que el crecimiento se mantenga por encima del 2% en 2025

El potencial de creación de empleo aumenta con la inmigración y la participación, pero de forma desigual

### CONTRIBUCIONES A LA VARIACIÓN DE LA TASA DE ACTIVIDAD

(VARIACIÓN ANUAL PROMEDIO EN % Y PP, 2019-2023)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

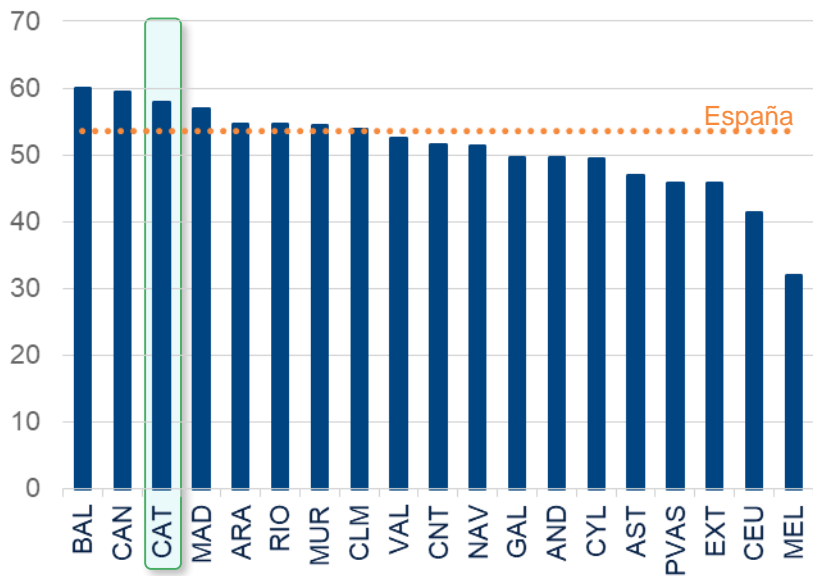
- Se observa un aumento en el crecimiento de la **población activa** desde el 1 % anual en 2019 hasta el 2,1 % en 2023, gracias a la inmigración y a la mayor tasa de participación.
- El avance reciente de la tasa de actividad se debe a la **mayor disposición de los residentes a participar en el mercado laboral** tras la pandemia. Este efecto participación se nota en todas las CC.AA., pero en mayor medida en las turísticas, el País Vasco y Navarra.
- La **contribución de la demografía**, por el contrario, fue negativa en todas las CC.AA., destacando Asturias y Castilla y León.
- En general, **el norte muestra menores avances de la tasa de actividad y de la participación, por envejecimiento.**

## Algunos cuellos de botella podrían moderar el crecimiento hacia delante

Las medidas anunciadas pueden aumentar el coste para las empresas

### PROPORCIÓN DE ASALARIADOS QUE TRABAJAN MÁS DE 37 HORAS Y MEDIA\*

(%, 4T2022-3T2023)



\* Asalariados que declaran una jornada semanal de trabajo mayor que 37 horas y media, tanto efectiva como pactada.

Fuente: BBVA Research a partir de INE.

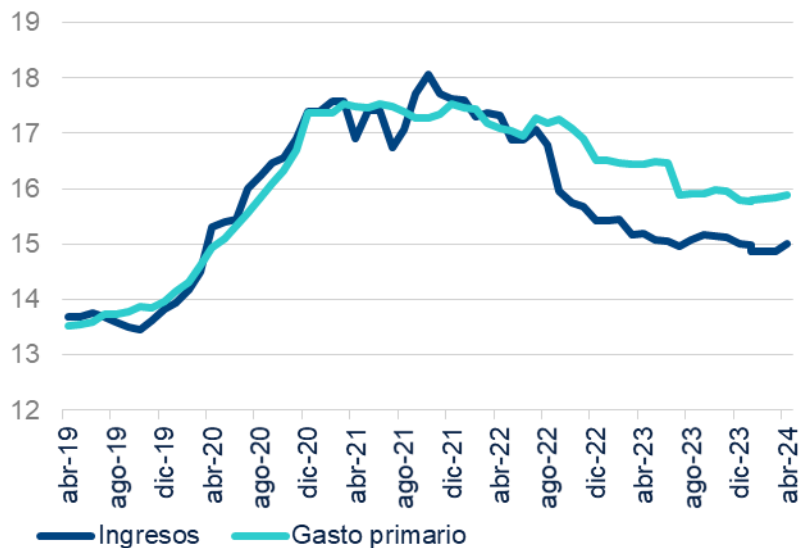
- En España, la reducción de la jornada laboral máxima legal podría afectar a **8 millones de asalariados que durante el último año tenían una jornada semanal efectiva y pactada mayor que 37 horas y media** (el 53,6 % del total\*). En Cataluña esta ratio aumenta hasta el 57,8%.
- El grueso de los asalariados que trabajan más de 37 horas y media se sitúa en el tramo entre 38 horas y media y 40 horas ⇒ buena parte de la repercusión de la reducción de jornada se concentrará en el primer año de aplicación.
- Los sectores en los que se trabaja más horas son los de industria y construcción especializada, y aquellos con problemas de oferta de trabajo. Pero las regiones en las que más trabajadores se pueden ver afectados por el cambio de normativa son las especializadas en servicios.

## Algunos cuellos de botella podrían moderar el crecimiento hacia delante

La Generalitat continua impulsando el gasto autonómico en el primer cuatrimestre de 2024...

### GENERALITAT DE CATALUÑA: INGRESOS Y GASTOS

(SUMA MOVIL 12 MESES, % DEL PIB REGIONAL)



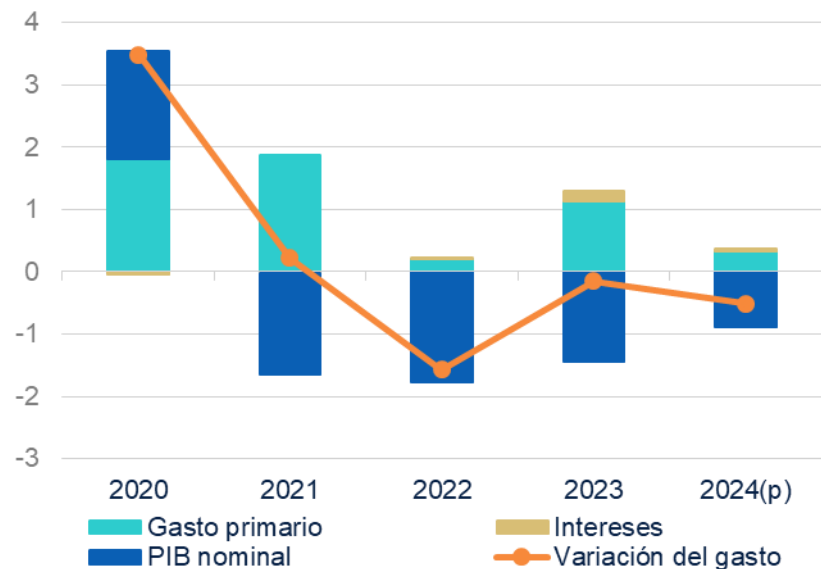
- Los datos de cierre de 2023 confirmaron la moderación en el crecimiento del gasto autonómico, afectado por el impacto de la liquidación de la financiación autonómica de 2021. Al contrario, se observó un fuerte impulso en la inversión y, en menor medida, en el gasto en consumo final.
- Asimismo, durante el segundo semestre de 2023, los ingresos autonómicos recuperaron dinamismo, impulsados por los recursos del sistema de financiación autonómica.
- En el primer cuatrimestre de 2024, se observó un impulso del gasto, en particular, en consumo, subvenciones e intereses.



## Algunos cuellos de botella podrían moderar el crecimiento hacia delante

... y la mejora de la actividad favorecerá el ajuste del saldo fiscal en 2024

### GENERALITAT DE CATALUÑA: CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN DE LA RATIO DE GASTO PÚBLICO\* SOBRE PIB REGIONAL (PP)



(\*): Depurado del impacto de las liquidaciones del sistema de financiación

(p): Previsión

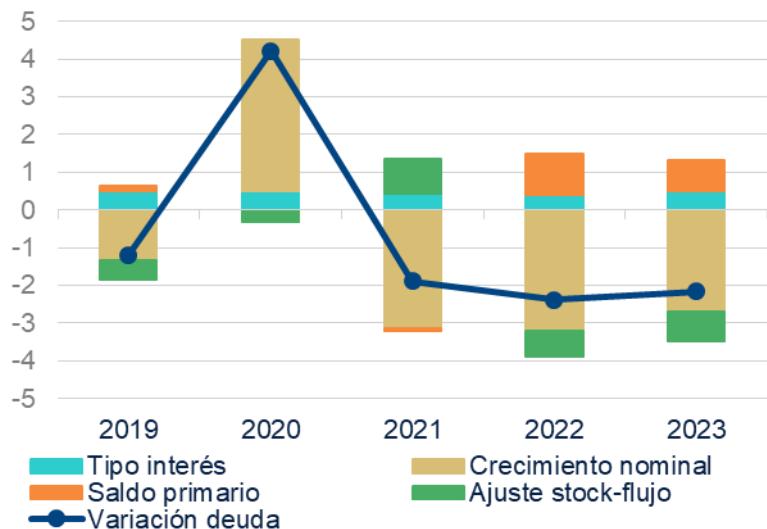
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

- La recuperación de la actividad y un crecimiento del gasto menor a lo esperado, habrían compensado la pobre evolución de los ingresos. Como resultado, **Cataluña cerró 2023 con un déficit del 1,3% del PIB**, mejorando en dos décimas el observado el año anterior.
- En una situación de prórroga presupuestaria se prevé una **moderación en el crecimiento del gasto** en 2024 y, en particular, de la inversión. Junto a ello, se espera que **los ingresos sigan dinámicos** apoyados en la mejora de la actividad y en las entregas a cuenta del sistema de financiación. En este contexto, se espera que **el déficit autonómico se corrija significativamente en 2024**.

## Algunos cuellos de botella podrían moderar el crecimiento hacia delante

Pero hay una fuerte dependencia de la financiación estatal

### GENERALITAT DE CATALUÑA: CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN DE LA DEUDA (PP DEL PIB REGIONAL)



La deuda de la Generalitat de Cataluña se situó a cierre de 2023 en el 31% del PIB regional (85.986 millones de euros). Los mecanismos extraordinarios del Gobierno central son su principal fuente de financiación (el FLA representa un 91,6%). Casi la totalidad de la deuda catalana está en instrumentos a largo plazo y a tipo fijo.

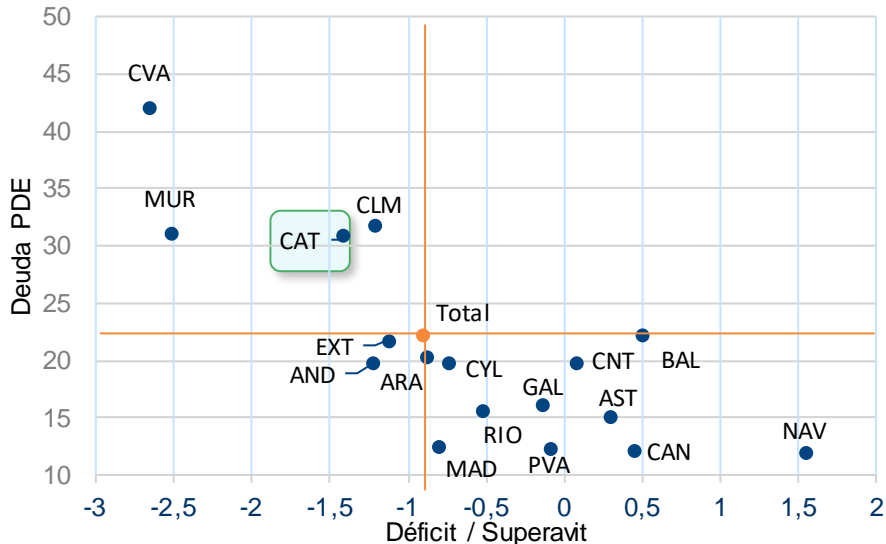
En un contexto de moderación de la recuperación y de aumento de los costes de financiación, es necesaria una reforma del sistema de financiación autonómica que de certidumbre sobre la evolución de los ingresos a medio plazo de la Generalitat, y favorezca la sostenibilidad de sus cuentas.

# Algunos cuellos de botella podrían moderar el crecimiento hacia delante

La política fiscal se prevé que sea contractiva en 2025

## DÉFICIT Y DEUDA PÚBLICA SEGÚN PDE

(2023, % DEL PIB REGIONAL)



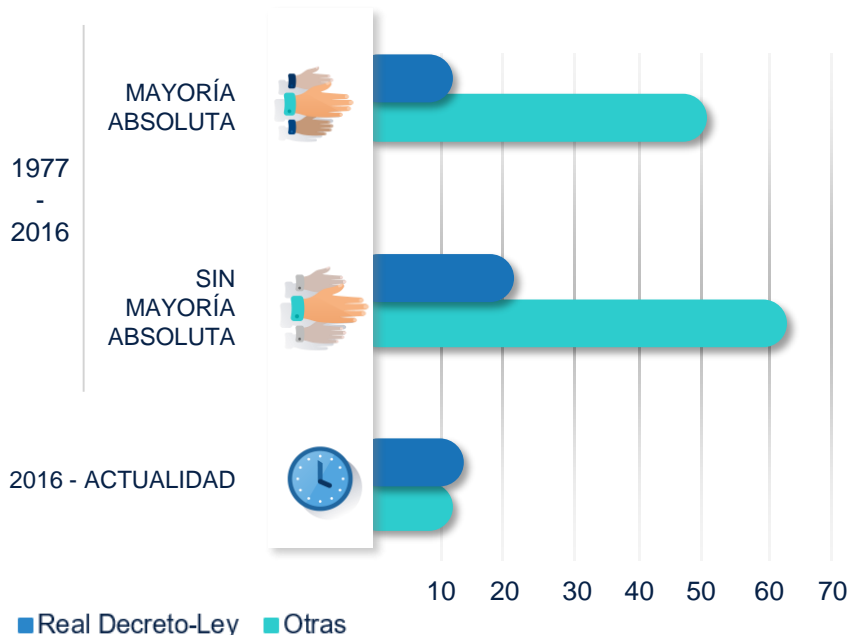
- Las nuevas reglas fiscales en Europa requerirán de ajustes importantes y sostenidos en el tiempo en varias economías, incluyendo la española, a partir de 2025.
- Países con déficits superiores al 3 % del PIB y niveles de deuda pública por encima del 90 % tendrán que comprometerse a implementar medidas estructurales de consolidación entre 0,4 y 0,6 pp del PIB por año. La distancia entre los niveles actuales y los objetivos es tan grande que los esfuerzos tendrán que prolongarse cuando menos un quinquenio.
- Hacia delante, existe una elevada incertidumbre acerca de como se trasladarán estos objetivos a las comunidades autónomas.

# Algunos cuellos de botella podrían moderar el crecimiento hacia delante

## Incertidumbre de política económica

### INICIATIVAS LEGISLATIVAS APROBADAS

(AGRUPADAS POR EL NIVEL DE REPRESENTACIÓN DE LOS GOBIERNOS EN LAS CORTES GENERALES. PROMEDIO ANUAL)




- La falta de consenso en política económica genera incertidumbre.
- En los últimos diez años ha aumentado la necesidad de prórrogas presupuestarias y el uso de decretos ley en lugar de proyectos de ley. Esta disminución de los proyectos de ley podría indicar una menor disposición a realizar reformas.
- Es deseable que se alcancen acuerdos transversales para dar certidumbre sobre ajustes fiscales, servicios públicos, protección social, empleo, inmigración, la doble transición energética y digital, o productividad.

03

# Previsiones

## Previsiones de PIB y mercado laboral de Cataluña\*

	2023	2024	2025
 <b>PIB</b>	2,9	2,6	2,1
 <b>Crecimiento del empleo (EPA)</b>	3,9	3,0	2,1
 <b>Tasa de paro</b> (% población activa)	9,3	8,5	8,3

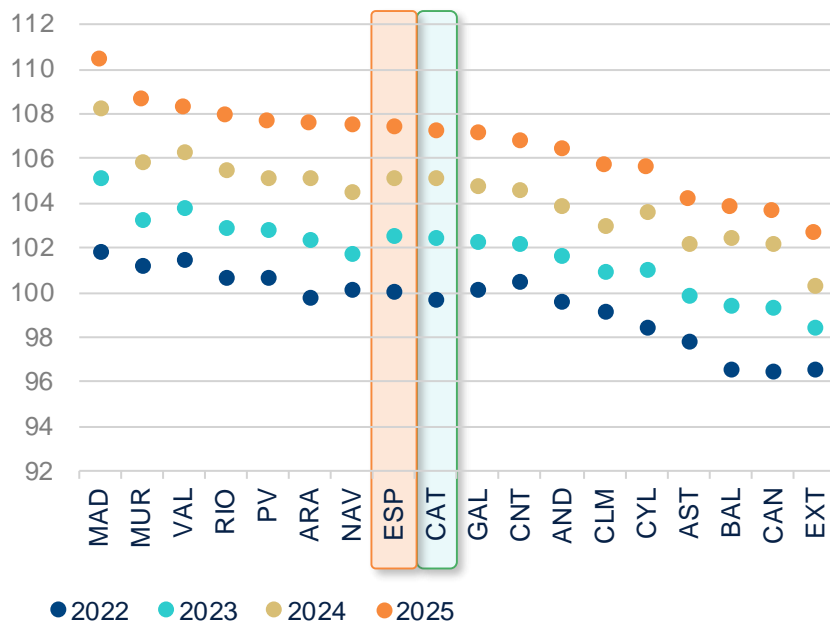


\* Porcentaje, medias anuales. El crecimiento del empleo y tasa de paro para 2023 son datos ya publicados por el INE.  
Fuente: BBVA Research.

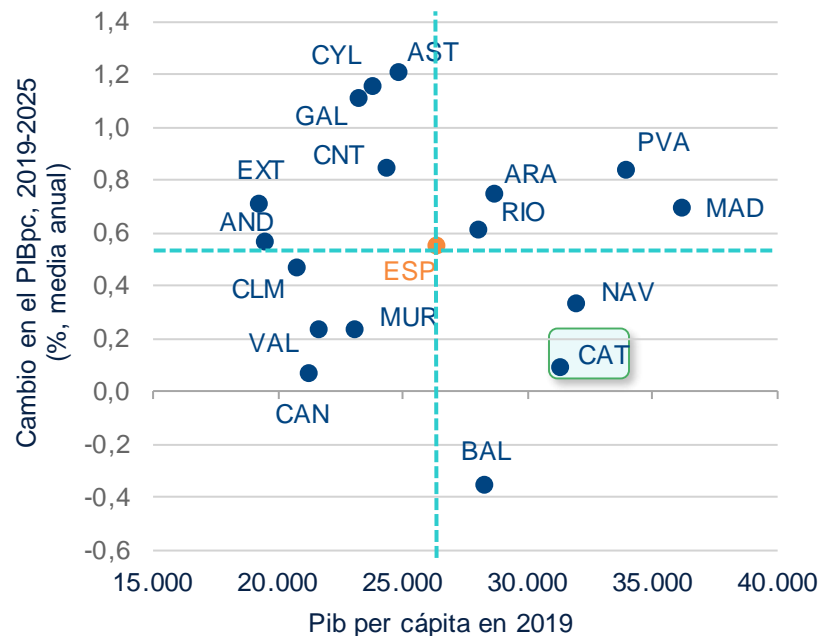
# En 2025 el PIB de Cataluña podría situarse un 7% por encima del nivel precrisis

El dinamismo demográfico y la especialización sectorial justifican un menor avance del PIB pc

## RECUPERACIÓN DEL PIB REAL POR CC.AA. (2019=100)



## PIB PER CÁPITA EN 2019 Y CAMBIO EN 2019-2025 (% Y EUROS)

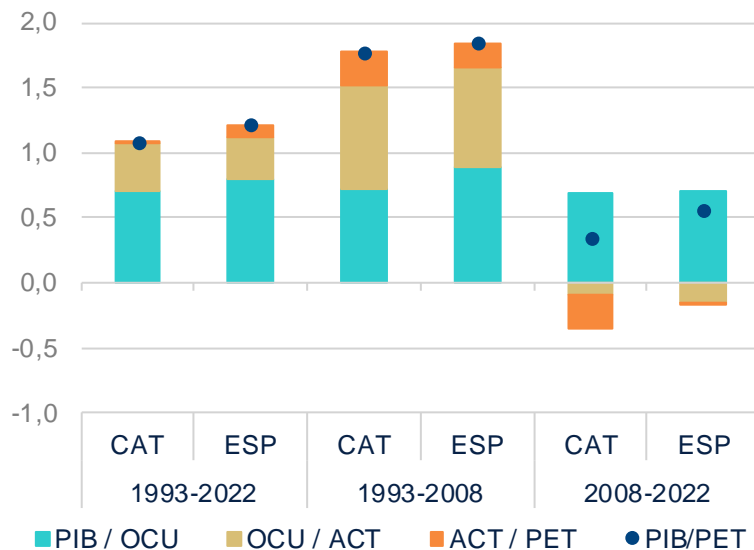


## Necesidad de reformas para el crecimiento de largo plazo

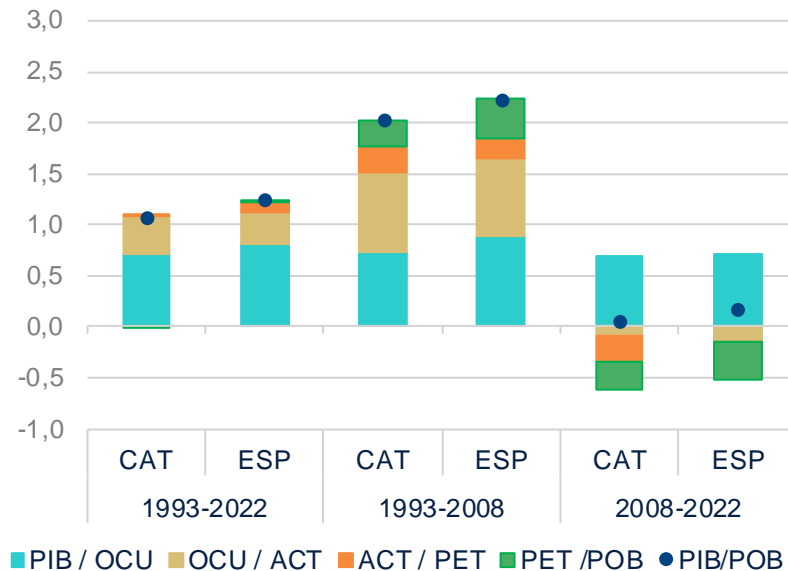
Desde 2008, la productividad no es suficiente para compensar el envejecimiento

### DESCOMPOSICIÓN DE LOS CAMBIOS EN EL PIB POR POBL. EN EDAD DE TRABAJAR Y EN EL PIB PER CÁPITA

CAMBIOS MEDIOS ANUALES, %, Y CONTRIBUCIONES MEDIAS ANUALES EN PP)



Fuente: BBVA Research a partir de INE



En Cataluña, el aumento de la productividad se mantiene relativamente constante entre 1993 y 2022, aportando, de media, 0,7 pp anuales al aumento del PIB per cápita. Hasta 2008 el avance del empleo y la participación en el mercado laboral, y el dinamismo demográfico por la inmigración suman una contribución mayor que la de la productividad, pero esto se da la vuelta entre 2008 y 2022.



# Aviso Legal

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

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 presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones 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.

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.

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 en su sitio web [www.bbvaresearch.com](http://www.bbvaresearch.com).

# Situación Cataluña

# Primer semestre 2024

17 de julio de 2024