

# Informe de Conjuntura

Barcelona, setembre de 2016

Foment  
del Treball Nacional

Via Laietana, 32 · 08003 Barcelona  
T. 934 841 200 · F. 934 841 230  
[foment@foment.com](mailto:foment@foment.com) · [www.foment.com](http://www.foment.com)

Més informació:  
Salvador Guillermo ([sguillermo@foment.com](mailto:sguillermo@foment.com))  
Karina Azar ([kazar@foment.com](mailto:kazar@foment.com))  
Departament d' Economia

## TAULA DE CONTINGUT

RESUM EXECUTIU.....	3
ENTORN INTERNACIONAL.....	6
DEMANDA I ACTIVITAT.....	10
MERCAT DE TREBALL.....	15
PREUS I FINANÇAMENT.....	18
SECTOR PÚBLIC.....	21
PROGRAMA D'ESTABILITAT 2016-2019 I RECOMANACIONS DE LA COMISSIÓ EUROPEA.....	25
SECTOR EXTERIOR.....	27
BREXIT.....	32

## RESUM EXECUTIU

L'evolució de l'economia internacional mostra una certa desacceleració, alhora que els nivells d'incertesa s'han augmentat al llarg de l'any, amb canvis sobtats i destacats als mercats financers, a l'inici de l'any i post-brexit, que en bona part ja s'estan interioritzant als mercats, però que fa que aquests estiguin molt més sensibles davant canvis no esperats.

Es mantenen certs elements de risc de l'escenari internacional i de l'àmbit domèstic:

- El "post-Brexit"
- La crisi dels països emergents, que tot apunta al fet que en 2017 mostrin creixement positiu (Brasil o Rússia)
- Es constata un ritme d'expansió més suau de les economies avançades
- Baix creixement del producte potencial, derivat de la menor productivitat associada a les menors inversions i a la difusió dels avanços tecnològics.
- Els conflictes geopolítics
- La normalització de la política monetària dels EUA
- El risc polític
- Auge de posicions proteccionistes, entre d'altres.

Es constata l'esgotament de les polítiques monetàries. Necessitat d'un mix de política econòmica, que reforci la política fiscal, on hi hagi marge, i especialment de les polítiques de reformes estructurals, enfocades a la millora dels mercats de béns i serveis i de factors productius, així com la millora de la productivitat amb inversió en capital infraestructural i tecnològic.

En l'economia internacional, i especialment a Europa, cal reforçar el lideratge polític i l'assumpció de responsabilitat pública, atès que el pes de la política econòmica ha caigut essencialment en la política monetària, amb un paper menor de les altres polítiques a l'abast dels polítics.

L'OCDE assenyala que les tensions als mercats laborals no s'han traslladats a salaris (v. gr. Els Estats Units o Regne Unit) excepte a Alemanya.

Es constata la desacceleració de l'economia internacional i especialment de l'europea en el segon trimestre, en taxa intertrimestral.

- Alemanya, cau al 0,4% (la demanda nacional en -0,2%)
- França i Itàlia tenen un creixement nul (0%)
- Regne Unit millora en el 2º trimestre, passant del 0,4% al 0,6%, però les dades post-brexit mostren disminució en el cicle, que fa que s'hagi baixat el tipus d'interès al 0,25% (del 0,5% del 2009), encara que les dades més recents d'agost mostren valors positius.

- Menor creixement als EE.UU (1,2%) del que s'esperava. Tot apunta al fet que es repregui la normalització de la política monetària dels EUA i pugui anunciar-se una pujada dels tipus d'interès per part de la Fed.

Es produeix ja l'esgotament dels impulsos derivats de la disminució del preu del petroli, de la depreciació de l'euro, així com de l'expansió de la política monetària europea, i fins i tot de l'impuls fiscal que s'ha donat en alguns països –com el nostre– i que alentiran el creixement.

A Espanya i Catalunya, el creixement en el segon trimestre continua vigorós amb un 0,8% en taxa intertrimestral, tot i que comença a donar símptomes de desacceleració. La demanda interna, en taxa interanual en el segon trimestre ha disminuït en 8 dècimes, passant del 3,8% al 3%, i cal fer especial èmfasi en la inversió, que redueix la seva taxa progressivament des del 6,7% en el tercer trimestre del 2015 fins al 4,0% en el segon trimestre.

Alguns indicadors de curta freqüència del primer i segon trimestre han registrat certa desacceleració.

El quadre macroeconòmic presentat pel Govern per al 2017, constata aquesta desacceleració, i situa el PIB en el 2,3%, essencialment per la disminució del ritme de creixement de la demanda interna, ja que la demanda externa continua amb força.

Tot i que l'ocupació creix amb força, en el segon trimestre ho fa de forma més suau, excepte Catalunya. Així, en termes interanuals passa del 3,5% en el primer trimestre al 3,46% en el segon a Catalunya, mentre que a Espanya passa del 3,3% al 2,43%. Es creen en l'últim any 106.200 i 434.400 llocs de treball nets, respectivament; la contractació fixa absorbeix de l'ordre de la meitat de l'increment net d'assalariats tant a Catalunya (47,6%) com a Espanya (52,5%).

Els preus continuen en terreny negatiu, però apropant-se als valors positius, que són del -0,6% a Espanya i del -0,4% a Catalunya. L'índex avançat a agost ja ho situa en el -0,1%.

Una de les qüestions de la conjuntura econòmica és la preocupació per les dificultats d'assoliment de l'objectiu de dèficit públic per a l'any 2016. A maig, el dèficit del conjunt de les administracions públiques (excepte administracions locals) en comptes de reduir-se s'incrementa i arriba al 2,20% del PIB, enfront del 2,13% que s'havia aconseguit en aquesta data en el 2015. Les úniques dades disponibles a juliol són de l'Estat, i mostren valors encara més preocupants. Així, fins a juliol el dèficit de l'Estat arriba al 2,66% del PIB, augmentant en un 19,6% el que hi havia en aquest període del 2015 (2,31% del PIB). Aquest empitjorament del dèficit prové essencialment per la disminució dels ingressos, que cauen un 6,9%, ja que la despesa ha tingut una reducció del -1,6%.

Ha de destacar-se la forta caiguda de la recaptació del Imp. Societats (-85%) i IRPF (-1,9%) associat a la reforma fiscal, mentre que la recaptació per IVA augmenta en 4,5% i els Imp. Especials en un 4,6%, en línia amb l'evolució de la conjuntura econòmica.

El saldo exterior s'incrementa el primer semestre del 2016 i arriba a 6,333 milions d'euros, enfront dels 959 milions del 2015. Les exportacions incrementen un 2,3% a Espanya i un 2% a Catalunya en el primer semestre, valors relativament més elevats que en altres països com França (-1,2%), Regne Unit (-5,3%), UE-28 (-0,8%), EUA (-6,5%) o Xina (-6,9%).

## ENTORN INTERNACIONAL

Els primers mesos de l'any van experimentar majors nivells d'incertesa que es van reflectir en volatilitats dels mercats financers, que ja entrat el segon trimestre es van suavitzar. No obstant això, de forma molt efimera, es van reproduir una vegada coneguts els resultats del referèndum sobre el Brexit, amb caigudes borsàries que en els primers dies –per la seva magnitud– van recordar les esdevingudes en el 2008. Aquestes s'han anat temperant, a mesura que s'ha anat assimilant el resultat no previst d'aquest. El Brexit inicia un procés encara pendent de definir –qüestió que és tractada en un monogràfic amb major detall en aquest informe–. Així, com comenta explícitament el FMI –en la seva actualització de juliol de perspectives econòmiques mundials– pel qual rebaixa el creixement mundial per tal circumstància en una dècima de punt per a l'any 2016 i 2017, situant-ho en el 3,1% i 3,4%, respectivament. Aquest impacte s'estima en dues dècimes en el cas de les economies avançades, i amb major incidència en les economies europees.

En aquest context de baix creixement econòmic i el que es troba relativament esgotat l'ús de les mesures d'incentivament monetari, s'insisteix en el necessitat d'articular una política econòmica més cohesionada i de coordinació entre els diferents instruments. Cal deixar de carregar gairebé tot el pes de la política econòmica en contra la crisi en la política monetària. Sorpren que el principal agent de la política econòmica hagin estat els bancs centrals que gaudeixen de major independència. Novament, l'OCDE en el seu informe de perspectives econòmiques de juny, assenyala "*que confiar solament amb la política monetària no ha estat suficient per generar uns nivells de creixement i inflació satisfactoris*" i fins i tot va a més, ja que entendria que demanar encara més a la política monetària seria negatiu, per la qual cosa els policy-makers ha d'assumir amb major afany la seva responsabilitat pública, mitjançant un ús més adequat dels altres instruments de política econòmica, ja sigui la fiscal –on existeixi marge– o especialment, els de les reformes estructurals. Així exposa en el seu informe l'OCDE "*actualment, una major relaxació de les polítiques monetàries podria ser menys eficaç que en el passat, sent contraproduent en algunes circumstàncies*".

Addicionalment, també mostra la seva preocupació per l'increment dels riscos a la recuperació econòmica derivats d'aquest baix i persistent nivell de creixement; del menor creixement del producte potencial –associat a la menor inversió, i la menor difusió dels avanços tecnològics en la millora de la productivitat, entre uns altres– i a les mesures proteccionistes adoptades amb la crisi – amb majors restriccions comercials– al que cal afegir també les majors incerteses en l'àmbit polític, de diversa índole –terrorisme, conflictes bèl·lics, brexit, migracions,...-. Referit a aquesta última qüestió, l'FMI en el seu informe de juliol esmenta "*les divisions polítiques dins de les economies avançades pots obstaculitzar els esforços dirigits a abordar desafiaments estructurals de llarg termini i el problema dels refugiats, i existeix clarament l'amenaça que es produeixi un canvi cap a l'adopció de polítiques proteccionistes*".

D'altra banda, l'OCDE constata que no es reproduïx amb la mateixa intensitat que en el passat les tensions d'increments salarials amb la bretxa de desocupació. Així assenyala "*l'actual bretxa de desocupació és reduïda, i fins i tot negativa en alguns països, si ben pot ser que no derivi en un ràpid creixement salarial, sobretot en termes reals. La relació entre creixement salarial i la capacitat ociosa del mercat laboral, expressada a través de la bretxa de desocupació, ha canviat des de la crisi en alguns països, sobretot en els Estats Units i el Regne Unit, per a afegir posteriorment que, per contra,*

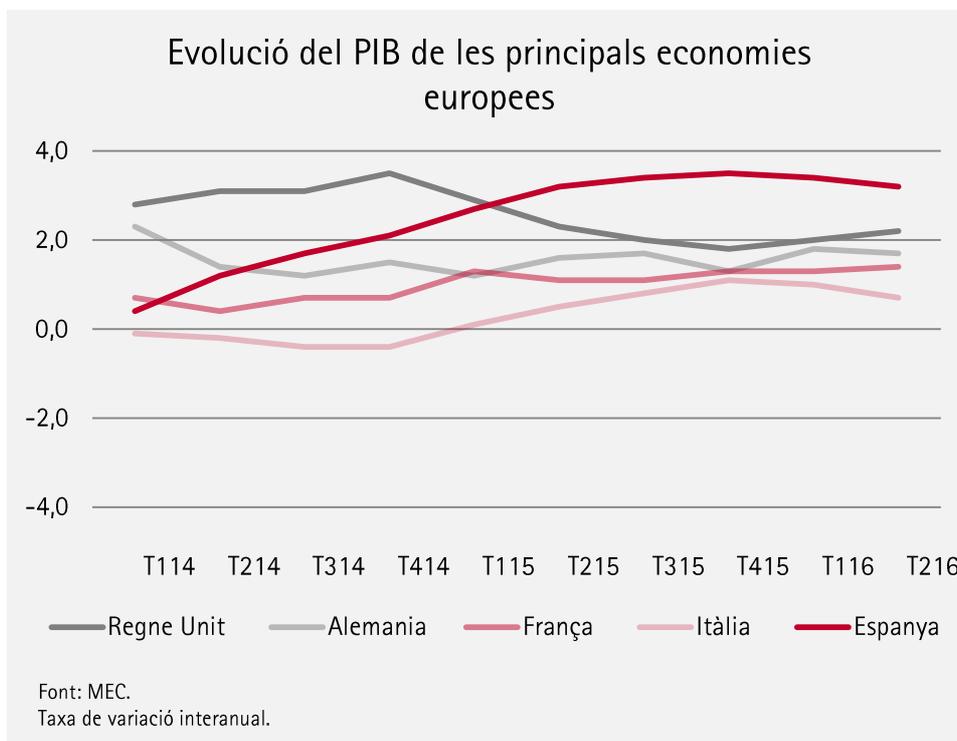
el creixement salarial a Alemanya ha cobrat recentment major força de l'esperat conformement a les experiències anteriors, sobretot després que la bretxa de desocupació estimada passés a ser negativa”

En aquest context l'economia europea i especialment en la zona euro ha mostrat una suavització del seu ritme de creixement en el segon trimestre, enfront del primer que es va caracteritzar per ritmes majors als esperats. Així, en el segon trimestre del 2016, l'augment del PIB, en termes intertrimestral, ha estat del 0,3% en l'Eurozona i del 0,4% en la UE enfront del 0,5% del primer trimestre.

Cal assenyalar, que l'economia alemanya ha desacelerat substancialment el seu ritme d'expansió en el segon trimestre, en créixer al 0,4% en taxa intertrimestral, tres desenes per sota de l'augment del trimestre anterior. En la seva variació intertrimestral la demanda nacional va fer una aportació negativa del -0,2% a diferència del 0,5% del primer trimestre, que va poder compensar-se amb la millora de l'aportació del sector exterior.

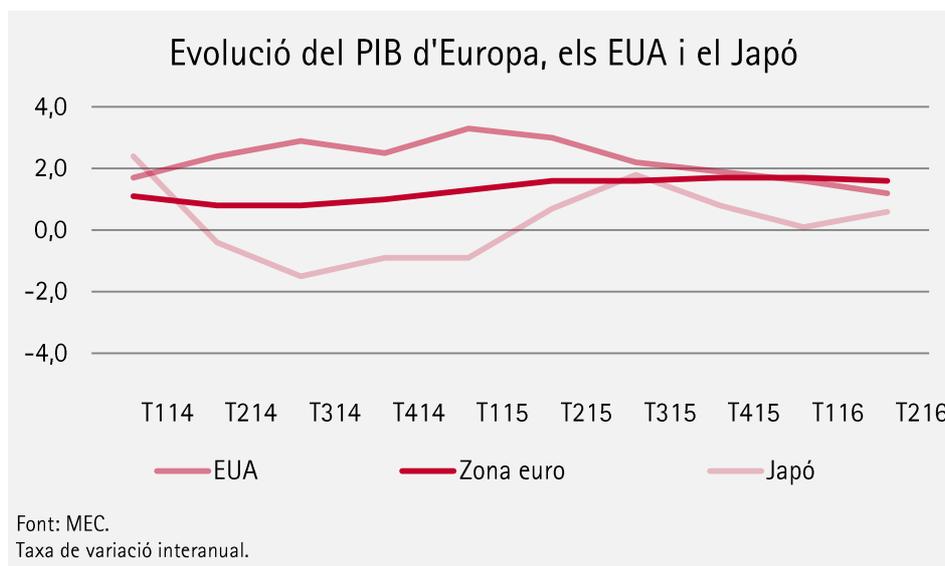
L'economia francesa, replica en el segon trimestre el comportament de l'economia alemanya, encara que a major magnitud. Així, en el segon trimestre pateix en taxa intertrimestral un creixement nul - 0,0%- enfront d'una taxa intertrimestral de 0,7% en el primer trimestre. La causa es concentra en la forta disminució de la demanda interna, en un -0,7% en el segon trimestre (enfront d'una variació del 1,0% del primer trimestre) i a la millora de l'aportació del sector exterior en el creixement econòmic en sis dècimes, i que se situa en el 0,6% en el segon trimestre del 2016.

El PIB d'Itàlia va frenar en el segon trimestre el seu moderat avanç dels últims trimestres. Així el creixement del PIB va ser nul en aquest trimestre.



Les dades referides al Regne Unit en el segon trimestre del 2016 van ser millors amb una taxa de creixement intertrimestral del 0,6%, enfront de l'augment del 0,4% del primer. No obstant això, els efectes del Brexit, després del referèndum del 23 de juny, s'estan notant ja en el tercer trimestre, per la qual cosa les dades avançades mostren una menor activitat econòmica, que ha fet que el seu banc central, el Banc d'Anglaterra, baixés el tipus d'interès en el mes d'agost al 0,25%, del 0,50% que tenia des de l'any 2009, a més d'un conjunt de mesures de política monetària no convencional, per injectar liquiditat al sistema i temperar els efectes a curt termini del Brexit.

Quant a l'evolució d'altres economies avançades, als EUA, es va observar un nou creixement del PIB, de l'1,2% en taxa interanual en el segon trimestre empitjorant les expectatives dels analistes. En aquest sentit, destacar la reducció de les inversions i, especialment, dels inventaris. Cal esmentar que encara que ha de ser cautelosa la Fed d'acord amb l'actual conjuntura econòmica, no cal descartar que continuï amb la pujada gradual dels tipus d'interès (sense canvis des de desembre del 2015), atès que la taxa d'atur tant al primer com al segon trimestre es va situar en el 4,9%.



En el que a les economies emergents es refereix, cal destacar, que Xina continua amb un creixement del 6,7% en el segon trimestre en taxa interanual, d'igualtat magnitud que en el primer trimestre de l'any.

Novament, les últimes estimacions econòmiques realitzades pels organismes internacionals –de les quals únicament el FMI, atès que la seva revisió és de juliol, ha incorporat el Brexit– es caracteritzen per assenyalar importants riscos a la baixa que propicien un entorn de major incertesa que, a la seva vegada, podria minorar el ritme de creixement de la recuperació econòmica.

El FMI, en vista a aquestes circumstàncies, ha rebaixat les seves previsions de creixement mundial: 3,1% en 2016 i 3,4% en 2017, disminuint en una dècima les seves previsions d'abril, i especialment estima una desacceleració de l'Eurozona en un 1,4% en el 2017 enfront de l'1,6% del 2016, que es projecta als països que la componen, i estima una acceleració suau en el creixement dels EEUU en el

2017 (2,5%) així com la finalització del creixement negatiu a Brasil i Rússia en el 2017, com a conseqüència de l'increment suau del preu de les matèries primeres de 2016.

Com ja es va comentar, les previsions de la Comissió Europea, en el seu informe de primavera, s'assenyala que l'economia europea continuarà creixent, però no s'espera un repunt en la pauta de creixement, i que ara es revisa a la baixa pel Brexit. Segons el Comissari Europeu Moscovici es preveu que tingui un efecte negatiu sobre la UE del 0,2 a 0,5 punts de PIB sobre l'escenari base realitzat en l'informe de primavera. De nou, un element característic entorn de les previsions és el seu major risc a la baixa. La Comissió creu que per impulsar el creixement potencial de l'economia serà necessari adoptar una estratègia basada en tres pilars: la política monetària, la política fiscal i les reformes estructurals, i per tant, una major coordinació de les mateixes.

En l'últim aquest any, l'economia europea s'ha beneficiat d'un context molt favorable en termes de preus del petroli, evolució de l'euro, política monetària i fins i tot fiscal en alguns països. No obstant això, recentment, l'efecte positiu d'aquests factors s'ha vist mitigat per la ralentització de les economies emergents i el creixement moderat d'algunes de les principals economies avançades.

El Banc Central Europeu, en la seva reunió de setembre, continua amb els paràmetres de la política monetària, i va modificar lleugerament les seves perspectives per a l'any 2016, amb un creixement per a l'Eurozona d'1,7% (una desena superior a l'anterior previsió de juny) i rebaixant l'estimació en una desena pel 2017 i 2018, que situa en l'1,6%. Així mateix preveu que la inflació en el 2017 se situï ja en l'1,2% pel 2017 i de l'1,6% pel 2018, inferior a l'objectiu del 2% a mitjà termini, per la qual cosa no s'estima tensions de preus que poguessin modificar substancialment la política monetària en curs.

PREVISIONS DE CREIXEMENT DEL PIB							
Taxa de variació anual	FMI			Comissió Europea		OCDE	
	2015	2016	2017	2016	2017	2016	2017
Economia mundial	3,1	3,1	3,4	3,1	3,4	3,0	3,3
Zona euro	1,7	1,6	1,4	1,6	1,8	1,6	1,7
EUA	2,4	2,2	2,5	2,3	2,2	1,8	2,2
Japó	0,5	0,3	0,1	0,8	0,4	0,7	0,4
Alemanya	1,5	1,6	1,2	1,6	1,6	1,6	1,7
França	1,3	1,5	1,2	1,3	1,7	1,4	1,5
Itàlia	0,8	0,9	1,0	1,1	1,3	1,0	1,4
Espanya	3,2	2,6	2,1	2,6	2,5	2,8	2,3
Regne Unit	2,2	1,7	1,3	1,8	1,9	1,7	2,0
Xina	6,9	6,6	6,2	6,5	6,2	6,5	6,2
Índia	7,6	7,4	7,4	7,4	7,4	7,4	7,5
Brasil	-3,8	-3,3	0,5	-3,7	0,3	-4,3	-1,7
Rússia	-3,7	-1,2	1,0	-1,9	0,5	-1,7	0,5

Font: FMI, Comissió Europea, OCDE.

## DEMANDA I ACTIVITAT

L'expansió del PIB a Espanya ha mantingut el seu ritme d'avanç en el segon trimestre del 2016, fruit de l'impuls encara potent de la demanda nacional i de la millora en l'evolució favorable del sector exterior. A Catalunya, durant els primers mesos de l'any, s'ha començat a apreciar una lleugera moderació del creixement del PIB. Encara persisteixen els denominats vents de cua, que presumiblement, els seus efectes positius es vagin diluint en els trimestres propers. També cal citar l'augment de l'ocupació en línia amb l'evolució del PIB, encara que també es contemplin majors riscos especialment d'ordre intern, per la paràlisi que pateix el Govern actual, en trobar-se en funcions. Els indicadors de curta freqüència, encara que en alguns casos denoten certa moderació, continuen mostrant un comportament bastant positiu.

D'acord amb les dades de Comptabilitat Nacional, en el segon trimestre, el PIB espanyol va augmentar novament un 0,8% en taxa intertrimestral, igual al creixement del trimestre anterior. Respecte al mateix trimestre del 2015, el nivell d'activitat econòmica va augmentar un 3,2%, disminuint lleugerament.

El creixement del PIB en el segon trimestre va venir caracteritzat per un augment de l'aportació del sector exterior de 2 desenes (enfront de la detracció de 4 desenes de PIB en el trimestre anterior) com a conseqüència del fort repunt que van experimentar les exportacions de béns i serveis, mentre que la demanda interna, encara que continua amb una forta robustesa, ha disminuït el seu ritme de creixement en 8 dècimes en el segon semestre, passant de 3,8 % PIB en el primer trimestre al 3% en el segon trimestre.

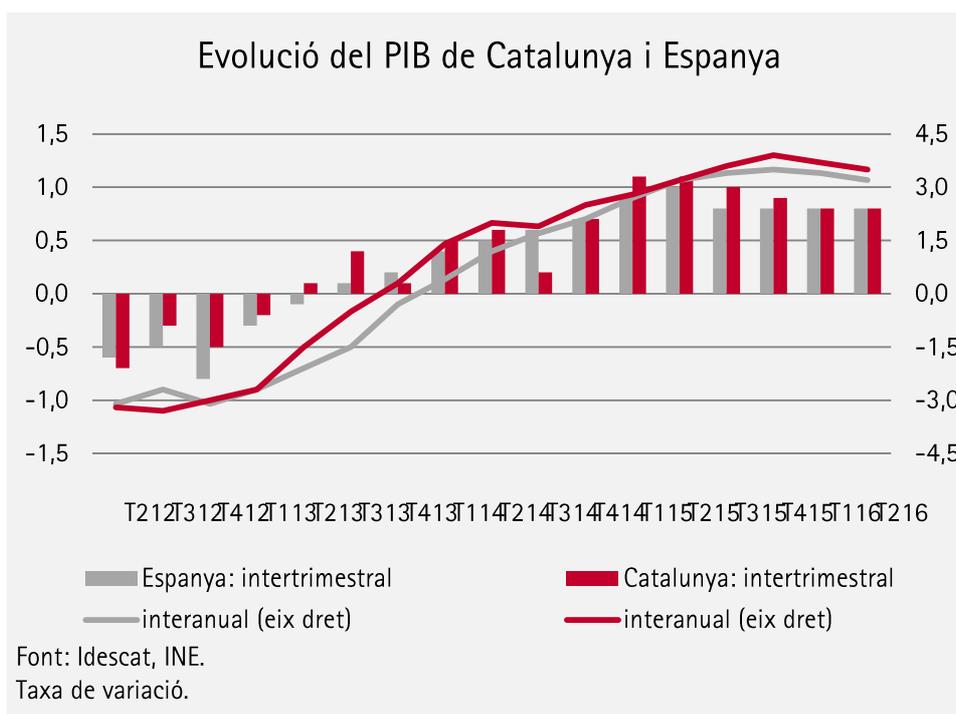
Aquesta disminució de la demanda interna del segon trimestre ve explicada, en gran part, per la desacceleració molt suau del consum final de les llars, que segueix amb un creixement del 3,6%; pel nul creixement del consum públic -0,1%- i per la desacceleració de la inversió, tant en béns d'equips -7,8%- com en construcció -2,1%-, que porten disminuint la seva taxa de creixement des del tercer trimestre del 2015, en què es van situar en 11,2% i 7,6%, respectivament.

Des de l'òptica sectorial, destacar la desacceleració intensa que pateix el sector de la construcció, que cau des del tercer trimestre del 2015 del 5,1% al 2,2% del segon trimestre del 2016; la disminució en quatre desenes en el creixement de les manufactures, atès que creixen a un ritme potent del 3,9% en el segon trimestre i el manteniment del ritme de creixement del sector serveis en un 3,6%, atès que en ell s'amaga realitats ben diferents. Així, tenim forts creixements de les activitats de comerç, transport i hostaleria (5,2%); de les activitats d'informàtica i telecomunicacions (+5,2%); de les activitats professionals (+5,6%) i d'activitats artístiques, recreatives i d'altres serveis (+4,9%) amb baixos o nuls creixements d'altres com, les activitats immobiliàries (+1,0%); les activitats financeres i d'assegurances (-0,3%) o les d'administració pública, sanitat i educació (2,3%).

ESPANYA: PIB PER COMPONENTS I SECTORS						
Taxa de variació interanual.	2015				2016	
	T I	T II	T III	T IV	T I	T II
PIB	2,7	3,2	3,4	3,5	3,4	3,2
Components:						
Consum final de les llars	2,6	2,9	3,6	3,5	3,7	3,6
Consum final de les AAPP	1,5	2,5	3,0	3,7	2,4	0,1
Formació bruta de capital fix	6,1	6,3	6,7	6,4	5,1	4,0
Exportacions	5,8	6,0	4,5	5,3	3,8	6,8
Imports	7,6	7,4	7,2	7,7	5,4	6,6
Demanda Nacional*	3,1	3,4	4,1	4,1	3,8	3,0
Demanda Exterior*	-0,4	-0,2	-0,7	-0,6	-0,4	0,2
Oferta:						
Agricultura	-4,0	2,0	3,7	6,2	5,5	3,5
Indústria	3,0	3,6	3,8	3,4	2,7	2,6
Construcció	5,9	5,8	5,1	4,0	2,8	2,2
Serveis	2,7	3,0	3,3	3,4	3,6	3,6

Font: INE. \*Contribució al creixement del PIB.

Per la seva banda, al juliol el Departament de la Vicepresidència i d'Economia i Hisenda va publicar l'avanç del PIB català del segon trimestre del 2016. El creixement intertrimestral del PIB de Catalunya s'hauria mantingut amb un augment de 0,8%, en taxa intertrimestral en el segon trimestre del 2016, d'igual magnitud que el de l'economia espanyola, i amb un creixement econòmic interanual que se situaria en el 3,5%, tres desenes superior a l'espanyol.



Cal destacar, que la disminució del ritme de creixement del PIB en el segon trimestre a Catalunya vindrà donat per un menor creixement en el sector de la construcció (3,7%) i serveis (3,7%) mentre que el sector industrial i el sector primari mostrarien taxes de variació interanual superiors al del primer trimestre, segons les estimacions del Departament de la Vicepresidència i d'Economia i Hisenda.

CATALUNYA: PIB PER SECTORS						
Taxa de variació interanual.	2015				2016	
	T I	T II	T III	T IV	T I	T II
PIB	2,8	3,2	3,6	3,9	3,7	3,5
Oferta:						
Agricultura	0,3	-0,5	-2,0	-2,4	0,4	1,4
Indústria	2,2	2,2	3,1	3,4	3,3	3,5
Construcció	1,9	3,5	4,0	4,2	4,0	3,7
Serveis	3,1	3,5	3,8	4,0	4,0	3,7

Font: Idescat.

Els indicadors de curta freqüència continuen mostrant dades positives sobre l'evolució de l'economia en les seves últimes dades.

D'una banda, l'índex de producció industrial –corregit d'efectes estacionals i de calendari– va augmentar únicament un 0,2% en el mes de juliol a Espanya, la qual cosa implica descens respecte al registre del mes de juny de 5 desenes. Van mostrar un comportament negatiu l'energia (-2,7%) i en menor grau els béns de consum duradors (0,3%), ja que la resta de destinacions econòmiques van mostrar valors positius situats entre 1,1% i l'1,3%. Per a Catalunya, l'índex general –corregit únicament d'efectes de calendari– va presentar substancialment major que l'espanyol, situant-se en el 4,0% al juliol i de l'1,7% per al total estatal, atès que la disminució dels béns de consum durador va ser major a Catalunya.

D'altra banda, l'índex d'activitat del sector serveis a Espanya va registrar un augment de 4,9% interanual al juny i de 4,3% en l'acumulat de l'any. Mentrestant, a Catalunya, la pujada de l'índex general va ser de 4,4% al juny i de 3,7% en el període gener-juny. Cal destacar, que igual que en la indústria, s'aprecia una lleugera moderació en el ritme de creixement.

L'índex de comerç al detall (a preus constants i sense estacions de servei) va pujar un 4,2% a Espanya i un 3,1% a Catalunya, en l'acumulat fins al mes de juliol. En tots dos casos es constata una acceleració del creixement de l'indicador en els últims mesos.

Quant a l'activitat turística, la despesa turística durant els set primers mesos de l'any va pujar un 7,9% respecte a igual període del 2015, i a menor ritme a Catalunya que va ser del 2,9%. Cal assenyalar, que la despesa mitjana per turista a Catalunya al juliol va disminuir un -1,7% i va anar

de 1.044 euros (i de forma més intensa -2,9% i va anar de 1.072 euros per al total d'Espanya), mentre que la despesa mitjana diària va ser de 151 euros (130 euros per al total d'Espanya).

Per la seva banda, l'entrada de turistes estrangers en els set primers mesos de l'any va augmentar un 11,1%, aconseguint 42,4 milions en tot el territori espanyol. Durant aquest període, Catalunya va ser la primera CC.AA amb més turistes (10,1 milions). L'entrada de turistes a Catalunya va pujar un 4,7% respecte a igual període de l'any anterior.

Indicadors del sector de la construcció, com les compravendes d'habitatges de l'INE, indiquen un increment en el període gener-juliol del 14,0%, amb una reducció de les transaccions d'habitatge nou (-3,1%) i un increment de la usada (19,1%), encara que en el mes de juliol la taxa de variació anual va caure fins a l'1,1%. A Catalunya, les compravendes al juliol van créixer un 11,5%. La licitació d'obres -per data de publicació- en el primer semestre ha disminuït un -24,5% en el conjunt estatal, i de forma més intensa a Catalunya amb un -39,4% segons les dades del Ministeri de Foment.

### Quadre Macroeconòmic per al 2017

El passat 29 de juliol el Govern espanyol va aprovar l'escenari macroeconòmic 2016-2017 en el qual s'estima una desacceleració de l'economia espanyola per a l'any 2016 amb un creixement que se situa en el 2,9%, donada la bona marxa que s'ha constatat en el segon trimestre -que millora la previsió anterior per a aquest any-, i una desacceleració major per a l'any 2017 que situaria la previsió en el 2,3%.

Aquesta disminució del ritme de creixement en el 2017 es dona per un menor impuls de la demanda interna especialment del consum privat que disminueix fins al 2,6%, un baix creixement del consum de les administracions públiques, que se situarà sobre el 0,9%, molt semblat al del 2016, i per una major desacceleració de la inversió, especialment en béns d'equip, i menor mesura de la construcció.

El sector exportador continuarà amb un fort ritme de creixement de les exportacions de béns i serveis (5,7%), fins i tot lleugerament superior l'any 2016, i unes importacions que disminuiran la seva taxa de creixement lleugerament donat el menor ritme de la demanda interna.

La demanda interna és la que explica la desacceleració que es donarà en el 2017, ja que el sector exterior veurà disminuir la seva aportació negativa al creixement en una desena, passant del -0,3% del 2016 al -0,2% en el 2017. Aqueixa bona marxa del sector exterior permetrà continuar amb la capacitat de finançament a la resta del món que se situarà en el 2,2% del PIB en 2017, molt similar a la del 2016.

Aquest menor creixement es reflectirà en la desacceleració en la creació d'ocupació, que se situarà en el 2017 en el 2,2% (en lloc de treball equivalent a temps complet) i permetrà reduir la taxa d'atur al 17,8%.

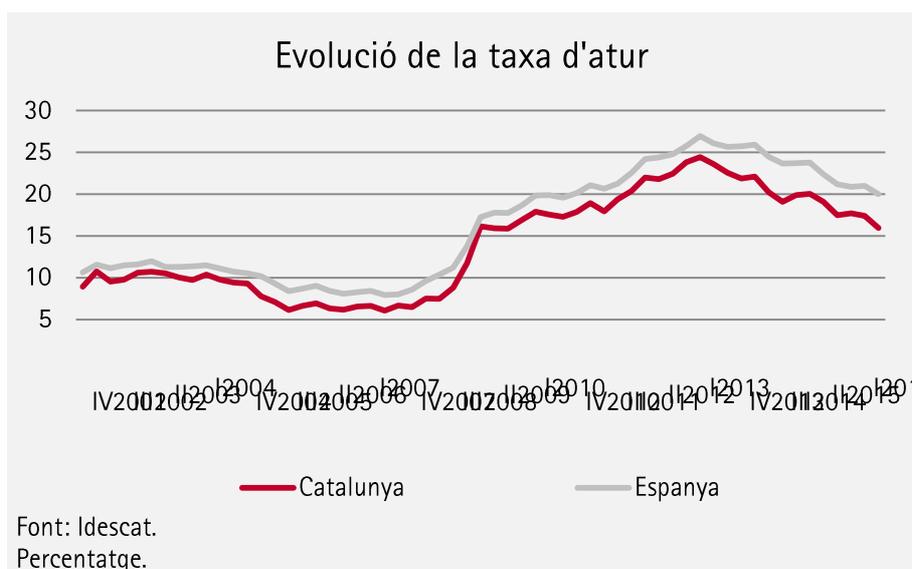
ESPANYA: ESCENARI MACROECONOMIC			
Taxa de variació interanual.	2015	2016	2017
PIB REAL	3,2	2,9	2,3
Components:			
Consum privat	3,1	3,3	2,6
Consum AAPP	2,7	1,0	0,9
Formació bruta de capital fix	6,4	5,4	4,2
Bens d'equipament	10,2	8,0	5,2
Construcció	5,3	4,3	3,9
Demanda Nacional (*)	3,7	3,2	2,5
Exportacions de bens i serveis	5,4	5,4	5,7
Importacions de bens i serveis	7,5	7,0	6,7
Saldo Exterior (*)	-0,5	-0,3	-0,2
Taxa d'atur	22,1	19,7	17,8
Cap (+) o Nec (-) fin. resta mon (en % PIB)	2,1	2,4	2,2

Font: INE i MEC. \*Contribució al creixement del PIB.

## MERCATS DE TREBALL

Les dades sobre l'evolució del mercat de treball en el segon trimestre de l'any continuen sent positius –d'acord amb l'evolució del PIB– encara que es constata una certa desacceleració en el seu ritme de creixement. La taxa anual de creixement de l'ocupació s'ha situat en el segon trimestre del 2016 en el 2,43% enfront del 3,29% del primer trimestre del 2016 o del 2,96% que va haver-hi en el segon trimestre de l'any anterior.

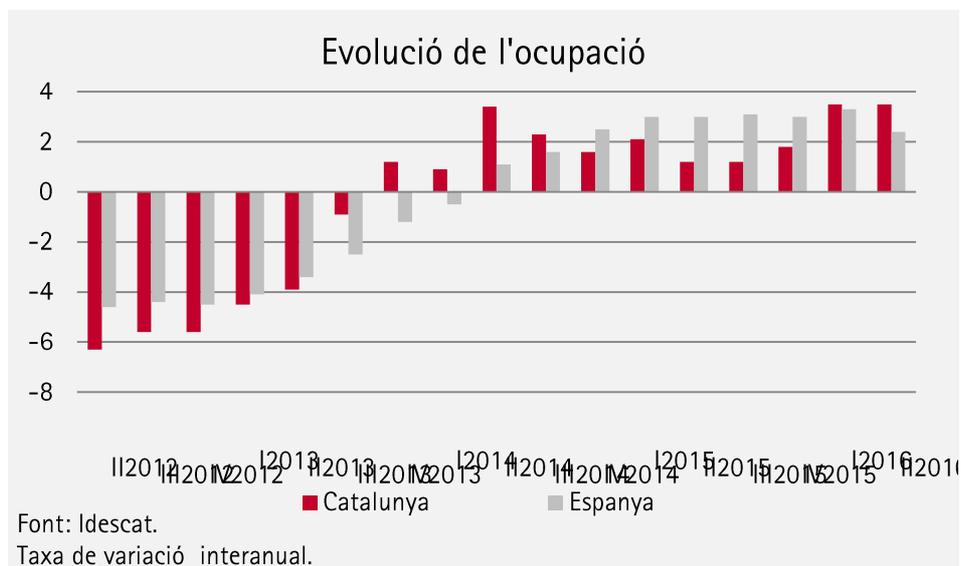
El nombre d'aturats a Espanya en el segon trimestre del 2016, segons l'EPA, va disminuir en 216.700 persones (-4,52%) pel que fa al primer trimestre del 2016 i en termes interanuals la desocupació va descendir en 574.300 persones, la qual cosa implica una reducció de l'11,2%, lleugerament menor que en el trimestre anterior. També ha de destacar-se la reducció, en termes interanuals, en un -9,88% de les llars en els quals tots els seus membres estan parats, sent la seva variació absoluta en -163.800. L'atur a Catalunya, es va reduir més intensament que el conjunt espanyol. La taxa interanual va disminuir en un 16,87% i la intertrimestral en un 8,54%, amb una variació absoluta en termes interanuals de -122.500 aturats. D'aquesta forma, el total d'aturats ascendeix a 4.574.100 i a 603.600 a Espanya i Catalunya, respectivament. La taxa d'atur, en conseqüència, ha disminuït sent ja a Espanya del 20,0% i del 15,95% a Catalunya..



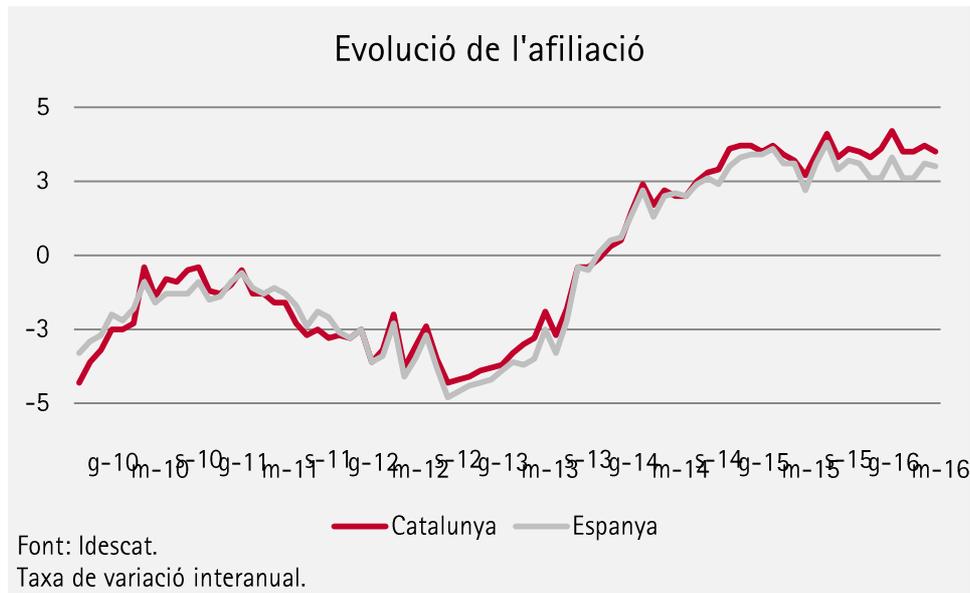
En el que a l'ocupació es refereix, el nombre d'ocupats va aconseguir 18.301.000 a Espanya i 3.181.300 a Catalunya, amb 434.400 i de 106.200 ocupacions noves netes en els últims 12 mesos, respectivament. En l'últim any, únicament van experimentar increment del nombre d'empleats el sector serveis (+439.100) i l'agricultura (+19.800) mentre que construcció (-15.700) i Indústria (-8.800) van perdre ocupats.

Reiterar que també en el segon trimestre del 2016 el ritme de creixement de l'ocupació va ser lleugerament superior a Catalunya que en el conjunt d'Espanya. Així, la taxa de variació interanual

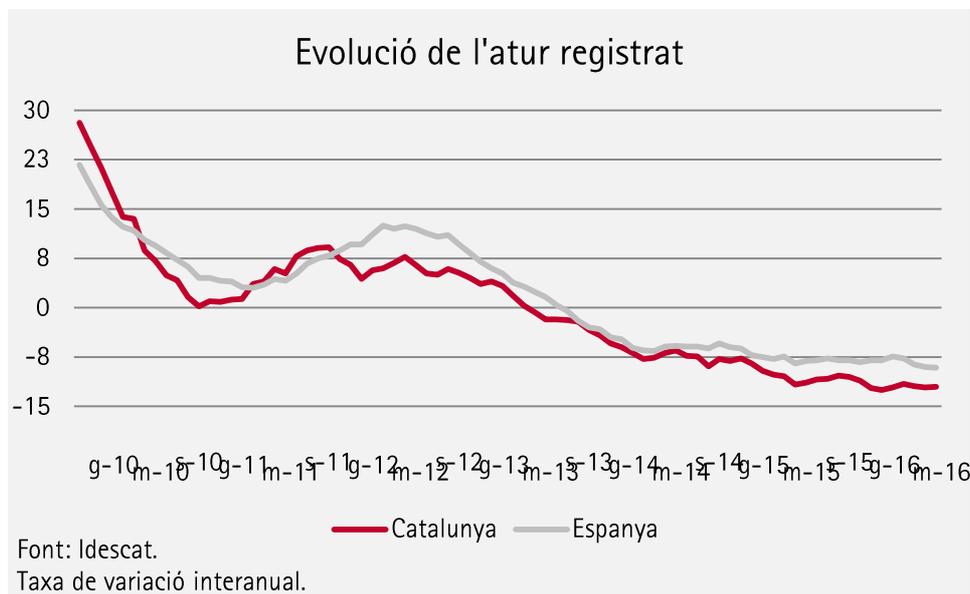
de l'ocupació en termes d' EPA va ser de 3,46% a Catalunya, mentre que a Espanya el ritme va ser de 2,43%, o del 0,81% de la Comunitat de Madrid. És important ressaltar, que particularment Catalunya manté en el segon trimestre aquesta destacada taxa de variació del primer trimestre, mentre que el conjunt espanyol disminueix en 9 desenes pel que fa al primer trimestre del 2016..



Quant als assalariats, el nombre a Espanya es va incrementar en 425.500 en els últims 12 mesos, dels quals el 52,5% va ser de caràcter indefinit. A Catalunya, per la seva banda, el nombre d'assalariats va créixer en 95.700 persones, sent el 47,6% indefinit. Finalment també ha d'esmentar-se que l'ocupació a temps complet ha augmentat en 451.500 persones en l'últim any, mentre que l'ocupació a temps parcial ha disminuït en 17.100 persones.



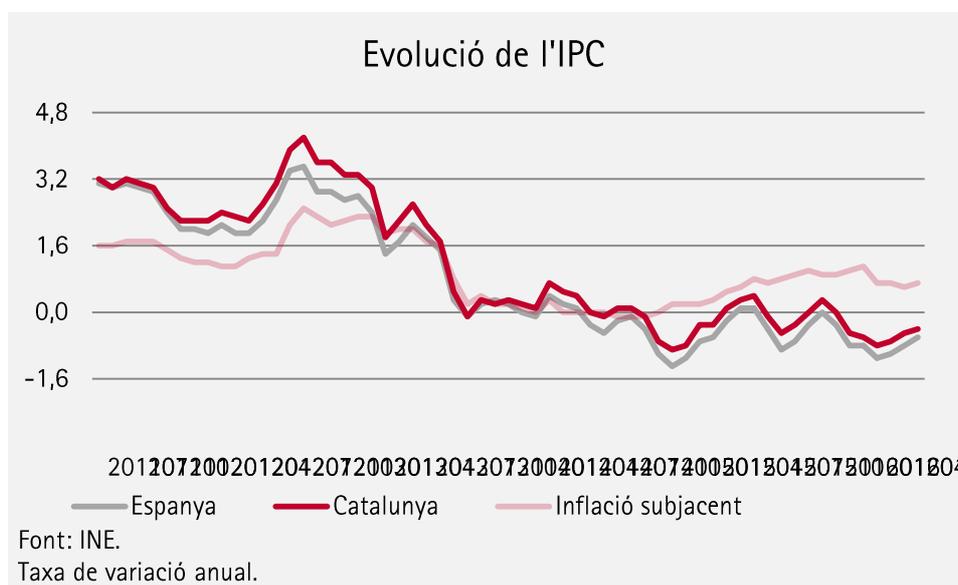
L'atur registrat va descendir un 12,0% a Catalunya en taxa interanual, mentre que a Espanya la disminució va ser de 9,1%. El total d'aturats registrats a Catalunya al mes d'agost va ascendir a 445.440 persones i a Espanya a 3.697.496.



## PREUS I FINANÇAMENT

Malgrat la recuperació del preu del cru en el qual portem d'any, l'IPC general s'ha mantingut en terreny negatiu – encara que amb menors valors– atès que el preu del petroli encara es manté per sota dels nivells del 2015. Així, el preu del petroli Brent al juliol de l'any passat se situava entorn dels 56,5 dòlars, mentre que juliol del present any estava en 44,5 dòlars.

Al juliol, l'IPC va continuar amb variació negativa, encara que menor, i que a Espanya va ser de -0,6% i a Catalunya de -0,4%. La dada d'avanç per al mes d'agost, disponible únicament per a Espanya, va anar d'una reducció de 0,1% en l'IPC en termes interanuals.



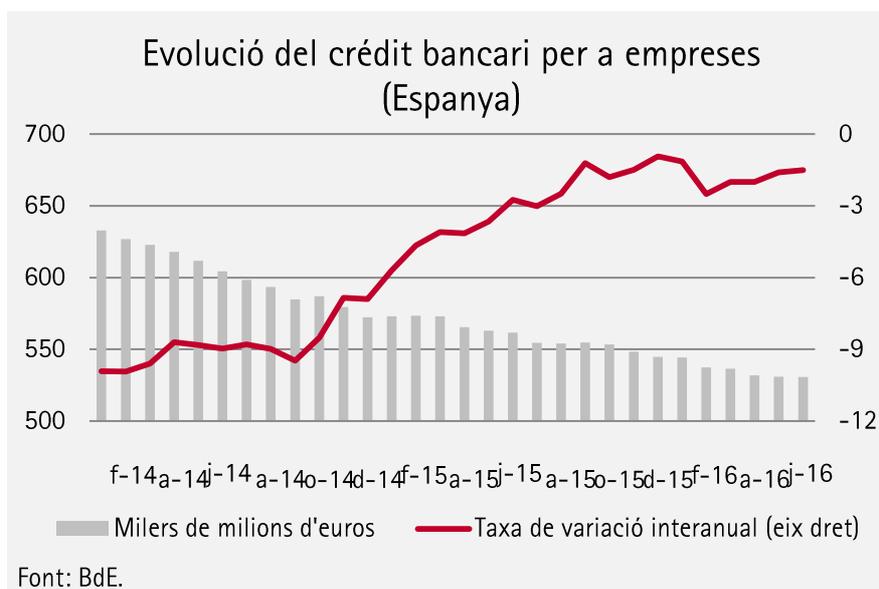
Els grups que han tingut una major influència negativa en la taxa anual (en l'índex per a Espanya) han estat: oci i cultura (-0,6%); habitatge (-5,65), pels preus de la calefacció, enllumenat i distribució d'aigua i Transport (-4,15%) pels carburants i combustibles. Així mateix cal destacar l'increment en 2,5% dels aliments i begudes no alcohòliques i de l'1,9% en Comunicacions.

Cal destacar, que la inflació subjacent –índex general sense aliments no elaborats ni productes energètics– es manté en el 0,7% en termes anuals en el mes de juliol –molt semblada a la dels mesos precedents–, i que el diferencial entre la inflació general i la subjacent s'ha anat reduint, quedant en 1,3 punts.

Finalment, en considerar l'indicador d'inflació harmonitzat (IPCA) –que permet realitzar una comparació amb l'evolució dels preus en l'Eurozona– s'aprecia que el diferencial d'inflació amb la Unió Monetària continua sent favorable a Espanya (0,9 p.p.), ja que l'IPCA en Europa ha augmentat

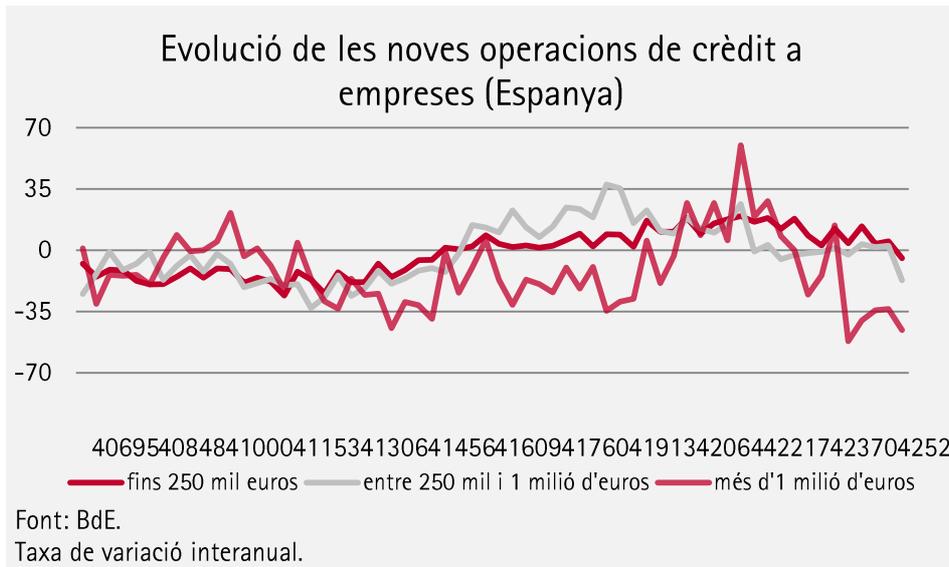
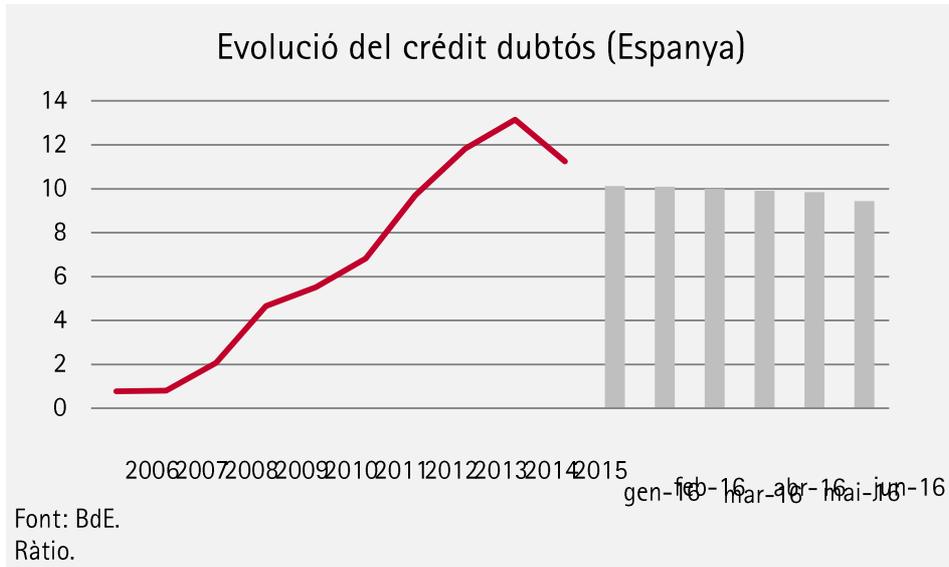
en un 0,1p.p. situant-se en el 0,2% interanual, mentre que a Espanya l'increment va ser de dues desenes i es va situar en el -0,7%, en termes anuals.

El finançament de les llars i les ISFLSH va continuar decreixent però a un ritme més suavitzat amb una caiguda d'1,7% en el mes de juliol. En el cas de les societats no financeres el crèdit es va reduir un 1,2%. Quant al cost del crèdit, el tipus d'interès aplicat a empreses per a operacions noves menors a 1 milió d'euros va ser de 3,24%. Per a les operacions superiors a aquest import el tipus va ser d'1,81%. Per a les llars, els tipus d'interès dels préstecs van ser del 2,36% per a l'adquisició d'habitatge i del 8,65% per al consum.



D'altra banda, segons les últimes dades publicades pel Banc d'Espanya, en el mes de juny el percentatge de crèdits dubtosos es va col·locar lleugerament ja per sota del 10%, en el 9,4%, amb un volum de 122.508 milions d'euros. Cal recordar, que aquesta proporció va aconseguir el seu màxim al desembre del 2013 (13,6%) i en 2015 la ràtio de crèdits morosos va ser d'11,3% en mitjana.

Així mateix les noves operacions de crèdit per a les societats no financeres de menor grandària (aproximat a través dels crèdits de menys de 250.000 euros) disminueixen al juliol en un 4,60% en termes interanuals. Per a les empreses grans (aproximat a través dels crèdits de més d'1 milió d'euros) es va observar una reducció de 45,5%.



## SECTOR PÚBLIC

L'any 2015 i 2016 s'ha caracteritzat per les dificultats de control del dèficit públic. Així, en el 2015 no es va complir amb l'objectiu d'estabilitat marcat per la Comissió Europea de -4,2% del PIB (en 2014 dèficit efectiu també va resultar superior) i va tancar en el 5,1%. Cal destacar la important caiguda del dèficit públic al llarg dels últims anys, ja que en 2012 el dèficit aconseguia el 10,4% del PIB d'Espanya.

Aquesta dificultat ha obligat a una revisió de la senda de disminució del dèficit públic, que la Unió Europea, a través del seu Consell, ha ampliat a dos anys el programa de reducció del dèficit per situar-ho per sota de l'objectiu del PAC (dèficit públic menor al 3%), qüestió que s'aborda més endavant.

Pel que fa a l'execució pressupostària de l'any en curs es disposen de dades fins al mes de maig per al conjunt de les administracions públiques, excepte la local, i ha situat el dèficit públic en el 2,20% del PIB, quan l'any 2015, en aquest període, es va situar en el 2,12%, per la qual cosa en comptes de reduir-se s'ha incrementat. Els increments més rellevants s'han produït en l'administració central que ha augmentat la seva necessitat de finançament en un 11,6%, mentre que les altres administracions públiques han reduït el seu dèficit en valors absoluts en el 2016, pel que fa a aquest període del 2015. Així, cal destacar la reducció del 52,9% en el dèficit del Servei Públic d'Ocupació Estatal.

CAPACITAT (+) O NECESSITAT (-) DE FINANÇAMENT					
Acumulat a finals de maig.	Milions d'euros			% del PIB	
	2015	2016	%	2015	2016
Administració Central	-21.285	-23.754	11,6	-1,97	-2,12
Estat	-22.094	-23.520	6,5	-2,04	-2,10
Organismes de l'Administració Central	809	-234	-	0,07	-0,02
Administració Regional	-5.358	-4.031	-24,8	-0,50	-0,36
Fons de la Seguretat Social	3.578	1.778	-50,3	0,33	0,16
Sistema de Seguretat Social	1.312	796	-39,3	0,12	0,07
SPEE	2.371	1.117	-52,9	0,22	0,10
FOGASA	-105	-135	28,6	-0,01	-0,01
Consolidat	-23.065	-26.007	12,8	-2,13	-2,32
Ajut financer	-	-1.389	-	-	-0,12
Consolidat sense ajut financer	-23.065	-24.618	6,7	-2,13	-2,20
PIB utilitzat	1.081.190	1.080.217			

Font: MINHAP.

Per a l'administració de l'Estat es disposa de dades al mes de juliol, assolint un dèficit més elevat, situant-se en aquesta data al 2,66% del PIB, enfront del 2,31% del 2015, o bé enfront de l'objectiu de l'1,80% del conjunt de l'any. L'increment del dèficit en aquest període ha estat d'un 19,6%, com a

conseqüència de la reducció dels recursos financers en un 6,9% i la reducció de l'ocupació en un -1,6%

CAPACITAT (+) O NECESSITAT (-) DE FINANÇAMENT DE L'ESTAT					
Acumulat a finals de juliol	Milions d'euros			% del PIB	
	2015	2016	%	2015	2016
Recursos Financers	101.124	94.194	-6,9	9,35	8,40
Usos Financers	126.071	124.036	-1,6	11,66	11,06
Necessitat (-) o Capacitat(+) de Finançament	-24.947	-29.842	19,6	-2,31	-2,66
Saldo Primari	-7.590	-13.363	76,1	-0,70	-1,19
PIB utilitzat	1.081.190	1.121.140			

Font: MINHAP.

Dins dels recursos financers de l'Estat fins a juliol del 2016 es constata la forta reducció dels impostos i cotitzacions socials, que explica en bona mesura la reducció del conjunt dels recursos en un 6,9%..

RECURSOS NO FINANCERS DE L'ESTAT			
Acumulat a fi de juliol. Milions d'euros.	2015	2016	% Variació
<b>Impostos i Cotitzacions Socials</b>	<b>90.317</b>	<b>84.273</b>	<b>-6,7</b>
Impostos sobre la Producció i les Importacions	52.818	53.363	1,0
IVA	38.263	39.002	2,5
Altres	14.555	14.161	-2,7
Impostos Corrents sobre la Renda, el Patrimoni, etc.	32.738	26.268	-19,8
Impostos sobre el Capital	64	71	10,9
Cotitzacions Socials	4.379	4.571	-2,7
<b>Rendes de la Propietat</b>	<b>2.762</b>	<b>3.310</b>	<b>19,8</b>
Dividends i Altres Rendes	1.311	1.706	30,1
Interessos	1.451	1.604	10,5
Venda de béns i serveis	727	741	1,9
<b>Altres Recursos No Financers</b>	<b>7.318</b>	<b>5.870</b>	<b>-19,8</b>
Transferències entre AAPP	9.259	6.461	-30,2
Altres Ingressos	-1.941	-591	-69,6
<b>Total Recursos No Financers</b>	<b>101.124</b>	<b>94.194</b>	<b>-6,9</b>

Font: MINHAP.

En aquest sentit, si s'analitza l'estadística de recaptació de l'AEAT per al període gener-juliol del 2016 es constata la forta reducció que experimenta la recaptació per l'impost de societats, que ho fa en un 85%, així com la reducció de l'Impost sobre la Renda de les Persones Físiques (IRPF) que ho fa en un -1,9%, enfront de l'augment que es va estimar als Pressupostos Generals de l'Estat per a l'any

2016, derivat de l'última reforma fiscal. En el seu conjunt els impostos directes han reduït la seva recaptació en el període gener –juliol un 6,1%. Els impostos indirectes, sigui l'IVA o els impostos especials han augmentat en aquest període un 4,5 i un 4,6%, respectivament, d'acord amb l'evolució de l'activitat econòmica.

Estadística de recaptació tributària						
Gener-Juliol	2.016		2.015		% 16/15	
	Estat	Total	Estat	Total	Estat	Total
I. Renda de las Personas Físiques	23.228	45.524	26.719	46.415	-13,1	-1,9
I. Societats	433	433	3.011	3.011	-85,6	-85,6
I. Renda de no Residents	1.147	1.147	773	773	48,4	48,4
Impostos Mediambientals	799	799	845	845	-5,4	-5,4
Resta Capítol I	120	120	101	101	18,2	18,2
<b>CAP. I IMPOSTOS DIRECTES</b>	<b>25.727</b>	<b>48.023</b>	<b>31.449</b>	<b>51.145</b>	<b>-18,2</b>	<b>-6,1</b>
Impost sobre el Valor Afegit	21.563	40.309	22.721	38.571	-5,1	4,5
+ Importacions	7.900	7.900	6.939	6.939	13,8	13,8
+ Operacions Interiors	13.663	32.409	15.782	31.631	-13,4	2,5
Impostos Especials	4.381	11.270	3.960	10.776	10,6	4,6
+ Alcohol i Begudes Derivades	129	386	124	397	4,0	-2,8
+ Cervesa	37	150	48	149	-23,6	0,8
+ Hidrocarburs	2.062	6.083	1.870	5.513	10,3	10,3
+ Tabac	1.809	3.729	1.708	3.679	5,9	1,3
+ Electricitat	178	749	-11	809	-	-7,4
+ Carbó	156	156	218	218	-28,4	-28,4
+ Altres	9	17	3	11	-	54,3
Impost sobre primes d'assegurances	811	811	797	797	1,8	1,8
Trànsit exterior	1.038	1.038	943	943	10,1	10,1
Resta Capítol II	110	110	104	104	5,8	5,8
<b>CAP. II IMPOSTOS INDIRECTES</b>	<b>27.903</b>	<b>53.538</b>	<b>28.525</b>	<b>51.190</b>	<b>-2,2</b>	<b>4,6</b>
CAP. III - TAXES I ALTRES INGRESSOS	1.615	1.615	1.763	1.763	-8,4	-8,4
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>55.246</b>	<b>103.177</b>	<b>61.737</b>	<b>104.098</b>	<b>-10,5</b>	<b>-0,9</b>

Font: AEAT.

Finalment, en referència a les ocupacions destacar la reducció d'un 1,6% dels mateixos en el període gener- juliol del 2016 en relació a aquest mateix període del 2015. Aquesta disminució de la despesa, amb major èmfasi, entre uns altres, en Interessos (-5,1%), consum intermedi (-3,2%) i en les transferències de capital de AAPP (-37,6%). En canvi, la partida de remuneració d'assalariats s'incrementa en un 1,3% derivat de l'increment general de l'1% i de la recuperació d'una part de la paga extraordinària del 2012 que s'abona l'any 2016.

DESPESES NO FINANCERS DE L'ESTAT			
Acumulat a fi de juliol. Milions d'euros.	2015	2016	% Variació
Consums Intermedis	2.778	2.688	-3,2
Remuneració d'Assalariats	10.459	10.596	1,3
Interessos	17.357	16.479	-5,1
Prestacions Socials Diferents de les Transferències Socials en Espècie	7.896	8.265	4,7
Transferències Socials en Espècie de Productors de Mercat	126	118	-6,3
Transferències Corrents entre AAPP	73.355	72.492	-1,2
Cooperació Internacional Corrent	596	687	15,3
Altres Transferències Corrents	899	932	3,0
Recursos Propis de l'UE: IVA i RNB	6.779	5.836	-13,9
Resta Despeses Corrents	2.137	1.695	-20,7
Formació Bruta de Capital	2.428	2.425	-0,1
Transferències de Capital entre AAPP	2.390	1.492	-37,6
Ajuda a la Inversió i altres Transferències de Capital	564	341	-39,5
Resta Despeses Capital	-1.693	-10	-99,4
<b>Total Despeses No Financers</b>	<b>126.071</b>	<b>124.036</b>	<b>-1,6</b>

Font: MINHAP.

## PROGRAMA D'ESTABILITAT 2016-2019 I RECOMANACIONS DE LA COMISSIÓ EUROPEA

D'acord amb el Programa d'Estabilitat 2016-2019, la senda d'ajust pressupostari per als pròxims tres anys es relaxaria. Actualment, el Govern preveu una senda de correcció del dèficit públic tal que l'objectiu d'estabilitat establert per la Comissió Europea sigui aconseguit en 2017 en lloc d'aquest any.

Així, a l'abril es va fixar al programa d'estabilitat un dèficit de 3,6% per 2016 –vuit desenes superior a l'objectiu inicialment fixat– i de 2,9% per 2017. La correcció del dèficit continuaria fins a aconseguir l'1,6% en 2019.

OBJECTIUS DE DEFICIT EN EL PLA D'ESTABILITAT ( abril 2016)				
% del PIB.	2016	2017	2018	2019
Administració Central	-1,8	-1,5	-1,1	-0,9
Comunitats Autònomes	-0,7	-0,5	-0,3	0
Corporacions Locals	0	0	0	0
Seguretat Social	-1,1	-0,9	-0,8	-0,7
Total:	-3,6	-2,9	-2,2	-1,6

Font: MHAP.

Segons el Programa d'Estabilitat, s'espera un increment dels impostos aquest any de 3,5%, la qual cosa suposaria una moderació respecte a 2015 quan van pujar un 5,2%, a més d'un major augment de les cotitzacions socials: de 3,0% en 2016 enfront de l'1,7% del 2015.

Segons, la Comissió considera que l'escenari macroeconòmic explicat al Programa de l'Estabilitat 2016-2019 és plausible dins d'un horitzó de dos anys, però optimista en el més llarg termini. Perquè Espanya compleixi amb el PAC, serà necessària l'aplicació de mesures addicionals en 2016 i 2017.

Entre els trets negatius estructurals de l'economia espanyola, la Comissió fa èmfasi en l'alta temporalitat dels nous contractes laborals que va en detriment de l'increment de la productivitat a causa que limita els incentius a invertir en capital humà. A més, ressalta que la grandària mitjana de les empreses resulta molt reduït en termes relatius i això també explica els baixos nivells de productivitat de l'economia espanyola. La Comissió assenyala, al seu torn, que Espanya ha d'afrontar importants reptes en matèria de polítiques de recerca i innovació, així com avançar en la llei d'unitat de mercat de béns i serveis. Per tant, a més d'utilitzar tots els guanys no previstes per reduir el dèficit, Espanya haurà d'implementar mesures estructurals per millorar la integració al mercat laboral, incentivar la cooperació entre universitats, empreses i centres de recerca, i accelerar l'engegada de la llei d'unitat de mercat en l'àmbit regional.

En aquest sentit, com recull la Decisió del Consell de la Unió Europea de 2 d'agost s'anul·la la imposició de la multa del 0,2% del PIB que devia imposar-se a Espanya per no haver adoptat mesures efectives en resposta a la Decisió de 21 de juny de 2013. És a dir, que constata l'incompliment, però que considera la petició del Govern Espanyol, ja que ha realitzat profundes reformes des del 2012, dins d'un difícil entorn econòmic en el qual s'ha adonat el

procés de reducció de dèficit públic.

Així mateix estableix una pròrroga de dos anys addicionals per aconseguir l'objectiu d'un dèficit públic inferior al 3%, situant l'objectiu per a l'any 2016 en el 4,6% del PIB, del 3,1% en el 2017 i del 2,2% del PIB en el 2018. S'exigeix que s'estableixin les mesures oportunes per poder aconseguir aquests objectius i fixa un termini que finalitza el 15 d'octubre per presentar el pla pressupostari pel 2017.

**OBJECTIUS DE DEFICIT APROVATS EN EL CONSELL DE LA UNIO EUROPEA ( agost 2016)**

% del PIB.	2016	2017	2018
Total:	-4,6	-3,1	-2,2

Font: Consell de la Unió Europea

## SECTOR EXTERIOR

En el primer semestre, la balança per compte corrent de l'economia espanyola va registrar una millorança del seu saldo per compte corrent. Va passar d'un superàvit de 959 milions en el primer semestre del 2015 a 6.333 milions al del 2016, com a conseqüència de l'increment del superàvit de la balança comercial i serveis per a aquest període de 14.585 milions en el 2016 enfront dels 10.901 milions del 2015.

Encara que els ingressos per Turisme i Viatges en el primer semestre del 2016, en comparació als del 2015 van augmentar un 7,7% cal destacar que els pagaments per aquest concepte van augmentar en aquest període en un 20%, per la qual cosa el superàvit va augmentar en 100 milions d'euros.

La capacitat de finançament de l'economia espanyola en el primer semestre va ser de 8.092 milions d'euros, doblant la que tenia en el primer semestre del 2015, que va anar de 3.981 milions d'euros. Aquesta millora de la capacitat de finançament de l'economia espanyola s'ha produït en un context de fort creixement de la demanda interna, que no es trasllada en dèficit de la nostra balança.

BALANÇA DE PAGAMENTS						
Milers de milions d'euros	Primer semestre 2015			Primer semestre 2016		
	Ingressos	Pagaments	SalDOS	Ingressos	Pagaments	SalDOS
Compte Corrent:	203,5	202,5	1,0	212,2	205,8	6,3
Balança Comercial i Serveis	173,1	162,2	10,9	179,9	165,4	14,6
Serveis	21,2	6,5	14,7	22,7	7,8	14,8
Rendes	30,4	40,3	-9,9	32,2	40,5	-8,3
Compte de Capital:	3,3	0,2	3,0	2,6	0,9	1,8
Comptes Corrent i Capital:	206,7	202,8	4,0	214,8	206,7	8,1
	VNA	VNP	SalDOS	VNA	VNP	SalDOS
Compte Financer:	-	-	8,6	-	-	0,2
Exclòs Banc d'Espanya	-	-	32,2	-	-	42,5
Inversions Directes	26,6	10,4	16,2	16,9	11,8	5,2
Errors i Omissions:	-	-	4,6	-	-	-7,9

Font: Banc d'Espanya.

En el que al comerç exterior de mercaderies continua el creixement de les exportacions, encara que a un ritme menor, així en el primer semestre de l'any, les exportacions espanyoles van créixer un 2,3% i van aconseguir la xifra de 128.041,0 milions d'euros, mentre que les importacions de béns van experimentar una reducció del -0,5%.

Per tant, el saldo comercial deficitari es va situar en -7.878,3 milions d'euros, reduint-se en un 31,4% pel que fa al primer semestre del 2015, millorant, per tant, la taxa de cobertura que va pujar fins al 94,2%.. Cal esmentar que aquesta millora es deu especialment als menors preus en els

productes energètics del primer semestre del 2016, pel que fa al del 2015, ja que el superàvit no energètic es va reduir fins a 99,4 milions d'euros, enfront del primer semestre del 2015 que va anar de 2.560,2 milions d'euros. El dèficit energètic es va reduir un 43,2%, reflex de la reducció de la factura energètica per un import de 6.062,9 milions d'euro, entre el primer semestre del 2015 i el del 2016.

COMERÇ EXTERIOR ESPANYA					
	Exportacions		Importacions		Cobertura (%)
	Milions d'euros	Variació anual (%)	Milions d'euros	Variació anual (%)	
2008	189.227,9	2,3	283.387,8	-0,6	66,8
2009	159.889,6	-15,5	206.116,2	-27,3	77,6
2010	186.780,1	16,8	240.055,9	16,5	77,8
2011	215.230,4	15,2	263.140,7	9,6	81,8
2012	226.114,6	5,1	257.945,6	-2,0	87,7
2013	235.814,1	4,3	252.346,8	-2,2	93,4
2014	240.581,9	2,0	265.556,6	5,2	90,6
2015	250.241,3	4,3	274.415,2	3,7	91,2
2016 1S	128.041,0	2,3	135.919,5	-0,5	94,2

Font: MEC.

A Catalunya també es dona aquest augment de les exportacions, que en el primer semestre augmenta en un 2,0%, però a diferència del conjunt estatal les importacions mostren un creixement, fins i tot superior al de les exportacions, del 3,4%, per la qual cosa la taxa de cobertura es redueix i se situa en el primer semestre en el 83,2%, com a conseqüència de l'increment del seu dèficit comercial en un 11,2%.

28

COMERÇ EXTERIOR CATALUNYA					
	Exportacions		Importacions		Cobertura (%)
	Milions d'euros	Variació anual (%)	Milions d'euros	Variació anual (%)	
2008	50.515,7	1,7	77.233,9	-3,9	65,4
2009	41.461,7	-17,9	57.663,8	-25,3	71,9
2010	48.871,6	17,9	67.621,1	17,3	72,3
2011	54.989,2	12,5	72.173,2	6,7	76,2
2012	58.880,7	7,1	70.323,9	-2,6	83,7
2013	58.981,3	0,2	67.859,8	-3,5	86,9
2014	60.194,5	3,1	71.890,1	7,9	83,7
2015	63.838,7	6,1	76.037,0	5,8	84,0
2016 1S	32.539,8	2,0	39.116,7	3,4	83,2

Font: MEC.

Els preus de les exportacions en el primer semestre van descendir (-2,4%), i en major mesurada els preus de les importacions (-4,9%), per la qual cosa ambdues variables van créixer en termes reals, un 4,8% i un 4,6%, respectivament.

Aquesta dada de les exportacions en el primer semestre, tan espanyoles com catalanes, cal posar-ho dins del context internacional, ja que encara que ha estat relativament menor que en els anys anteriors el seu ritme de creixement, cal destacar que en les principals economies han experimentat decreixement de les seves exportacions i també de les seves importacions, Així Alemanya mostra un creixement de l'1,5%; la zona euro disminueix un 0,2%, i als Estats Units i la Xina un -6,5% i -6,9%, respectivament. Per això, no cal inferir que d'aquests menors creixements de les nostres exportacions mostrin un debilitament del nostre sector exterior, sinó més aviat al contrari una pressió competitiva potent del mateix en un context de reducció de les importacions i de les exportacions dels principals països.

EXPORTACIONS I IMPORTACIONS: COMPARATIVA INTERNACIONAL				
	exportacions		importacions	
Taxa de variació interanual	Juny 2016	Gener-juny 2016	Juny 2016	Gener-juny 2016
Catalunya	2,6	2,0	1,7	3,4
Espanya	2,1	2,3	-0,9	-0,5
Alemanya	1,2	1,5	0,3	0,2
França	-6,1	-1,2	-5,9	-1,2
Itàlia	-0,5	0,0	-6,1	-2,9
Zona euro	-1,8	-0,2	-3,2	-1,6
Regne Unit	-4,5	-5,3	14,1	8,2
UE-28	-2,3	-0,8	-2,0	-0,7
EUA	-4,5	-6,5	-4,3	-5,1
Xina	-6,0	-6,9	-9,0	-9,9
Japó	-7,4	-8,7	-18,8	-17,2

Font: MEC.

Per destinació, tant per a Catalunya com para Espanya, destaca el fort ritme de creixement de les exportacions a Europa, que augmenten en el primer semestre un 4,6% i un 5,3%, respectivament, sobresortint les destinades a Alemanya i Itàlia per a tots dos. En canvi, Catalunya incrementa un 11,5% les exportacions a França enfront d'un 0,2% d'Espanya, i en el cas de les exportacions al Regne Unit les espanyoles augmenten un 11,3%, mentre que les catalanes disminueixen un -8,2%.

Pel que fa a la resta del món, assenyalar la forta disminució, tant per a Catalunya com para Espanya, de les seves exportacions a Amèrica Llatina, i especialment a Brasil, tant per a Catalunya (-38,3%) com para Espanya (-23,0%) així com parteixi Argentina (amb una disminució del 4,9% per a les exportacions catalanes i del 39,4% per a les espanyoles).

Especialment ha de destacar-se el fort augment de les exportacions espanyoles a Xina (+14,9%) i en menor mesurada les catalanes (+5,8%) atès que les importacions realitzades per Xina en el primer semestre van disminuir un -9,9%. Finalment, assenyalar el fort ritme que també tenen les exportacions al Marroc.

EXPORTACIONS PER DESTINACIÓ				
Gener-Juny 2016	Espanya:		Catalunya:	
	Quota (%)	Variació anual (%)	Quota (%)	Variació anual (%)
Europa	72,5	5,3	74,1	4,6
Unió Europea	66,9	5,7	66,7	4,3
Zona Euro	52,1	5,2	54,3	5,6
França	15,6	0,2	16,7	11,5
Alemanya	11,5	8,8	12,1	5,4
Itàlia	7,9	8,0	9,2	6,6
Resto UE	14,7	7,5	12,4	-1,1
Regne Unit	7,8	11,3	6,1	-8,2
Resto Europa	5,6	1,1	7,3	7,5
Amèrica del Nord	5,0	1,8	3,5	-3,3
EUA	4,5	2,5	3,1	-4,9
Amèrica Llatina	5,1	-12,2	5,6	-11,2
Brasil	0,9	-23,0	0,8	-38,3
Àsia	9,4	-0,8	9,8	-2,1
Japó	0,9	-4,8	1,2	-9,1
Xina	1,9	14,9	2,0	5,8
Orient Mitjà	3,4	3,9	3,5	-2,8
Àfrica	6,4	-0,5	5,8	-5,7
Marroc	2,7	18,1	2,0	10,4
Oceania	0,6	-30,8	0,7	36,1
Total	100	2,3	100	2,0

Font: MEC.

Per sectors en el primer semestre del 2016, destaca el ritme potent del sector de l'alimentació que creix les seves exportacions en un 6,3% i del 5,5% per a Espanya i Catalunya, respectivament, així com les exportacions de béns d'equip, de forma més intensa en el cas català. En canvi, les exportacions del sector de l'automòbil creixen amb molta força a Espanya (13,3%) mentre que a Catalunya experimenta una lleu reculada (-1,9%) i unes exportacions del sector químic amb molt baix creixement. Experimenten disminucions significatives les exportacions de matèries primeres i de productes energètics, tant a Espanya com a Catalunya, encara que en aquesta última de forma més accentuada.

EXPORTACIONS PER SECTOR				
Gener-Juny 2016	Espanya:		Catalunya:	
	Quota (%)	Variació anual (%)	Quota (%)	Variació anual (%)
Aliments	17,1	6,3	13,5	5,5
Productes energètics	4,4	-7,9	2,4	-24,9
Matèries primeres	2,1	-10,5	1,4	-18,0
Semi manufactures no químiques	10,0	-4,6	6,7	-4,0
Productes químics	14,3	-0,2	26,5	1,4
Béns d'equipament	20,2	5,2	19,0	15,8
Sector automòbil	18,9	13,3	16,3	-1,9
Béns de consum durador	1,7	11,1	1,5	7,3
Manufactures de consum	9,7	7,7	12,2	1,7
Altres mercaderies	1,6	-51,6	0,6	-32,8
Total	100	2,3	100	2,0

## BREXIT: LA SORTIDA DEL REGNE UNIT DE LA UNIÓ EUROPEA

El vot favorable a la sortida del Regne Unit (RU) de la Unió Europea (UE) després del referèndum del 23 de juny (52%, amb una participació del 72%), marca el començament d'un període que estarà caracteritzat per una gran incertesa en relació al desenvolupament i resultat de les negociacions sobre les noves relacions entre ambdues economies i també de les del RU amb la resta del món.

Molts estudis han trobat una relació positiva entre períodes d'elevada incertesa i caigudes en el nivell d'activitat econòmica. En general, la majoria dels estudis coincideixen a determinar que les conseqüències econòmiques del Brexit seran negatives, en primer lloc, per a l'economia britànica, però també afectarà, encara que en menor mesura, a altres economies i el seu impacte variarà segons el grau d'interdependència que les vinculi amb el RU.

Així, els països més afectats podrien ser Irlanda i els Països Baixos per la seva forta vinculació comercial i exposició bancària. Altres països com Alemanya, Suècia, Bèlgica o Espanya, també es veurien afectats encara que amb menor intensitat. En el cas d'Espanya, destaquen les importants relacions en l'àmbit comercial, de turisme, d'inversió i l'exposició bancària.

Les opcions de sortida i els possibles escenaris que cadascuna impliquen es poden resumir de la següent manera:

IMPLICACIONS DELS DIFERENTS MODELS DE SORTIDA					
	Espai Econòmic Europeu (Noruega)	Associació Europea de Lliure Comerç (Suïssa)	Tractat de Lliure Comerç	Unió Duanera (Turquia)	Organització Mundial del Comerç
Atractibilitat pel RU:					
Política	-	-	+	+	+
Econòmica	+	+	-	-	-
Descripció	Accés al mercat únic, adopció d'estàndards europeus amb poca influència en la seva definició, importants contribucions al pressupost de la UE, no es poden imposar limitacions a la immigració.	Conjunt d'acords bilaterals amb accés al mercat únic en determinats sectors, compliment de la regulació en aquests sectors, es poden negociar TLC per separat, temes migratoris dependent de les negociacions.	Sense barreres tarifàries però amb compliment de la regulació i estàndards de la UE, possibilitat d'acordar altres TLC amb tercers països.	Sense barreres tarifàries internes, adopció de la regulació del mercat de productes de la UE, no inclou tots els sectors, tarifes a tercers de la UE, sense influència per determinar-les.	No es necessari el compliment dels estàndards de la UE, fora del mercat únic, tarifa única europea, llibertat en regulació migratòria i comercial amb la resta del món.

Font: BBVA Research.

La sortida del RU de la UE fa preveure, en el curt termini, una caiguda del PIB de l'economia britànica (de mig punt en 2016 i 2017 i d'entre 2,0-3,5 punts de forma acumulada en 2018, segons diversos estudis) en la mesura que la incertesa que genera aquest procés es reflectiria en un menor nivell d'inversió (decisiones que s'ajornarien fins a conèixer les noves regles de joc). Així, hi hauria conseqüències negatives sobre el comerç internacional (majors costos), l'ocupació, els ingressos i la despesa agregada, no només com a conseqüència de la caiguda de la inversió, sinó a més per un increment de les restriccions financeres. En definitiva, es reduiria la demanda domèstica alhora que augmentaria la inflació (encariment dels béns importats per la depreciació de la lliura esterlina). Cal no oblidar també l'impacte negatiu que una recessió té sobre les finances públiques, el manteniment del dèficit en cotes raonables i la contenció de l'endeutament públic.

La Comissió Europea estima que l'impacte de l'increment de la incertesa després del referèndum implicarà una reducció del PIB del RU d'entre 1,0 i 2,75 punts percentuals per 2017. Per a la zona euro l'impacte serà d'entre 0,25 i 0,50 punts percentuals. Abans del referèndum, les previsions de creixement del PIB per a la zona euro eren d'1,7% per aquest any i el proper. No obstant això, després del resultat a favor de la separació de la UE, el creixement a la zona euro s'estima en el rang d'1,5%-1,6% en 2016 i d'1,3%-1,5% en 2017.

En aquesta línia, l'FMI ha rebaixat la seva estimació de creixement per a l'economia de la zona euro d'1,6% a 1,4% per 2017, ja que considera que el vot a favor del Brexit implica un augment substancial de la incertesa econòmica, política i institucional, la qual es projecta que tingui conseqüències macroeconòmiques negatives, sobretot en les economies avançades d'Europa.

FMI: PREVISIONS DE CREIXEMENT DEL PIB					
Taxa de variació anual	Projeccions			Diferència abril 2016	
	2015	2016	2017	2016	2017
Economia Mundial:	3,1	3,1	3,4	-0,1	-0,1
Estats Units	2,4	2,2	2,5	-0,2	0
Zona euro	1,7	1,6	1,4	0,1	-0,2
Japó	0,5	0,3	0,1	-0,2	0,2
Espanya	3,2	2,6	2,1	0	-0,2
Alemanya	1,5	1,6	1,2	0,1	-0,4
Itàlia	0,8	0,9	1	-0,1	-0,1
Regne Unit	2,2	1,7	1,3	-0,2	-0,9
França	1,3	1,5	1,2	0,4	-0,1

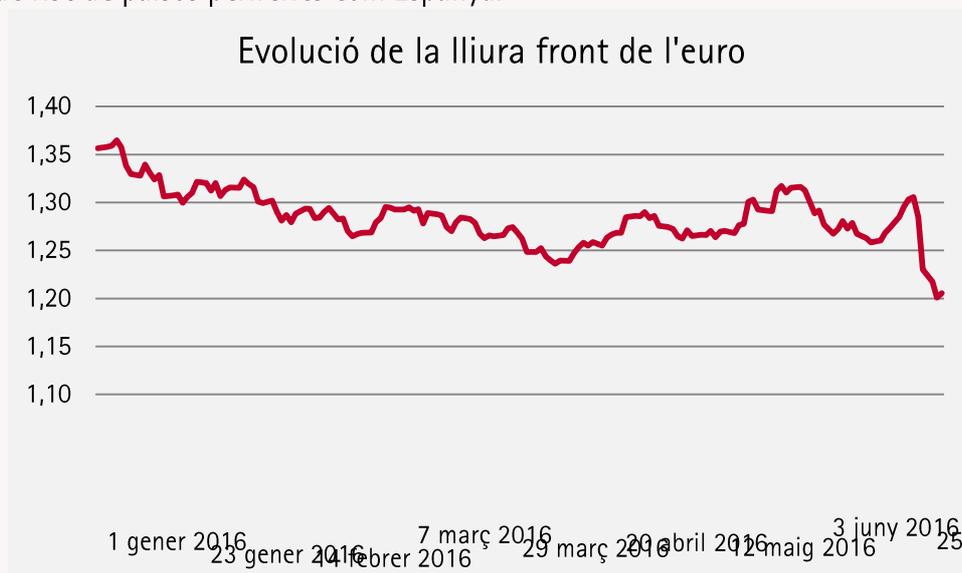
Font: FMI.

De moment, algunes agències de qualificació internacionals han reduït la nota creditícia del RU (Fitch, Standard & Poor's) o rebaixat les perspectives a negatives (Moody's) per les conseqüències que sobre l'economia real tindrà l'increment de la incertesa associat.

<sup>1</sup> Per a una anàlisi més detallada d'aquestes conclusions, veure "HM Treasury analysis: the immediate economic impact of leaving the EU" (<https://www.gov.uk/government/publications/hm-treasury-analysis-the-immediate-economic-impact-of-leaving-the-eu>).

al Brexit. A més, l'agència de qualificació Standard & Poor's va baixar la qualificació de llarg termini per a la UE per considerar que després del resultat del referèndum la seva cohesió s'ha vist minvada.

Als mercats financers i de divises s'han revertit les tendències observades abans del referèndum, quan les expectatives apuntaven a un vot a favor de la permanència del RU en la UE. D'aquesta forma, després de conèixer-se el resultat de la votació, les borses van registrar una forta caiguda (entre un 5% i un 10%), amb descensos dels índexs més representatius com el FTSE 100, el Eurostoxx 50, l'IBEX 35, el DAX o el CAC 40. També es van apreciar caigudes en les borses dels EUA i del Japó, cal destacar que el sector més perjudicat va ser el bancari per la seva forta presència a Londres (caigudes superiors, entorn del 15%) i especialment en el cas espanyol. L'increment de l'aversion al risc dels agents va fer baixar la rendibilitat del deute del bo alemany (actiu refugi) i en conseqüència es van incrementar les primes de risc de països perifèrics com Espanya.



No obstant això, és important tenir en compte que les primeres reaccions dels mercats pot implicar una sobreacció i que les correccions finals solen ser menys intenses, després d'episodis d'elevada volatilitat. Així, per exemple, la prima de risc d'Espanya va passar de 143 p.b. el 23 de juny a 179 p.b. l'endemà, i a fi de mes el nivell de la prima de risc se situava en 138 p.b.

En aquest context, diverses autoritats monetàries, i en particular el Banc d'Anglaterra i el Banc Central Europeu, han comunicat que prestaran la liquiditat adequada per recolzar el funcionament dels mercats financers i assegurar l'estabilitat dels preus.

Finalment, cal fer esment, en línies generals, a la relació comercial entre Espanya i Catalunya amb el RU. Prenent com a referència el 2015, les exportacions al RU representen el 7,3% del total per a Espanya i el 6,4% per a Catalunya, mentre que les importacions constitueixen el 4,6% i el 3,5%, respectivament. D'aquesta forma, la dependència cap al RU quant al comerç de béns és lleugerament inferior per a Catalunya que per al conjunt d'Espanya. En els últims tres anys, RU ha ocupat la cinquena posició en el rànquing dels principals països de destinació de les exportacions per a Catalunya, mentre que per a Espanya ha oscil·lat entre la tercera i cinquena posició.

EXPORTACIONS 2015						
Milions d'euros	Espanya			Catalunya		
	Mon	RU	%	Món	RU	%
Total:	250.241	18.231	7,3	63.839	4.084	6,4
Alimentació, begudes i tabac	40.552	3.529	8,7	8.785	495	5,6
Productes energètics	12.520	322	2,6	1.871	25	1,3
Matèries primeres	5.659	156	2,8	974	40	4,1
Semimanufactures	62.143	3.441	5,5	21.207	873	4,1
Bens d'equipament	50.315	3.235	6,4	10.958	887	8,1
Sector automòbil	42.604	5.309	12,5	10.399	1.364	13,1
Bens de consum durador	4.014	245	6,1	923	28	3,1
Manufactures de consum	24.282	1.409	5,8	8.073	372	4,6
Altres mercaderies	8.152	584	7,2	649	0	0,0

Font: Datacomex.

IMPORTACIONS 2015						
Milions d'euros	Espanya			Catalunya		
	Mon	RU	%	Món	RU	%
Total:	274.415	12.584	4,6	76.037	2.640	3,5
Alimentació, begudes i tabac	30.890	1.212	3,9	9.334	267	2,9
Productes energètics	38.605	1.736	4,5	6.407	127	2,0
Matèries primeres	9.459	495	5,2	1.332	70	5,3
Semimanufactures	62.627	3.087	4,9	21.225	824	3,9
Bens d'equipament	55.878	2.434	4,4	13.331	431	3,2
Sector automòbil	35.891	2.502	7,0	10.458	719	6,9
Bens de consum durador	7.168	91	1,3	2.455	29	1,2
Manufactures de consum	32.936	688	2,1	11.457	173	1,5
Altres mercaderies	961	340	35,4	39	0	0,1

Font: Datacomex.

Pel que fa al turisme, destacar que els turistes procedents del RU són el 23% del total, en el cas d'Espanya, ocupant la primera posició del rànquing, i del 10,6% a Catalunya, i en segona posició.

Quant a la inversió estrangera, cal esmentar que els fluxos des de l'economia catalana al RU s'han incrementat significativament en l'últim parell d'anys, constituint un percentatge molt elevat no només del total de la inversió de Catalunya en l'exterior, sinó també del total d'inversió espanyola en la resta del món. Així mateix les inversions des del RU a Catalunya han representat una part important del total d'inversions rebudes des de l'economia britànica al conjunt d'Espanya.

### INVERSIÓ EN EL REGNE UNIT

Milions d'euros	Cataluña	Espanya	% sobre Espanya	% sobre total
1993	0,6	22,5	2,5	0,2
1994	1,3	22,8	5,8	0,5
1995	4,9	43,5	11,4	0,9
1996	2,3	89,2	2,6	0,6
1997	139,4	227,0	61,4	13,6
1998	238,0	587,5	40,5	14,9
1999	45,7	223,6	20,5	1,0
2000	1.192,0	1.343,2	88,7	19,1
2001	33,0	629,3	5,2	1,5
2002	8,0	575,1	1,4	0,3
2003	2.259,0	3.673,5	61,5	48,7
2004	245,4	14.242,2	1,7	4,9
2005	366,9	3.403,1	10,8	12,6
2006	544,4	31.486,7	1,7	8,5
2007	316,0	30.024,3	1,1	4,3
2008	109,3	5.140,3	2,1	1,7
2009	294,6	3.126,7	9,4	12,7
2010	43,0	6.849,7	0,6	2,0
2011	19,8	4.117,4	0,5	0,7
2012	26,9	210,5	12,8	1,1
2013	29,7	1.879,4	1,6	1,2
2014	1.464,2	1.720,7	85,1	36,4
2015	2.378,3	3.470,2	68,5	56,5
2016T1	0,1	59,3	0,1	0,0

Font: DataInvex.

INVERSIÓ DES DEL REGNE UNIT

Milions d'euros	Cataluña	Espanya	% sobre Espanya	% sobre total
1993	194,5	595,1	32,7	13,9
1994	142,2	608,3	23,4	6,6
1995	114,2	453,5	25,2	9,4
1996	87,3	529,0	16,5	6,2
1997	96,2	346,6	27,7	6,5
1998	150,1	608,7	24,7	7,6
1999	222,8	2.216,9	10,0	12,0
2000	269,1	15.441,6	1,7	10,0
2001	66,2	1.629,0	4,1	2,0
2002	38,8	1.168,4	3,3	1,8
2003	55,5	2.344,5	2,4	4,2
2004	65,7	537,3	12,2	4,2
2005	121,1	765,5	15,8	5,4
2006	603,7	1.218,9	49,5	22,7
2007	64,6	1.776,1	3,6	2,4
2008	49,2	13.218,2	0,4	2,1
2009	196,4	509,4	38,5	12,6
2010	536,2	1.508,1	35,6	10,8
2011	114,7	7.631,3	1,5	3,8
2012	393,2	870,1	45,2	14,7
2013	95,0	1.186,5	8,0	2,7
2014	245,2	1.319,8	18,6	8,1
2015	275,3	1.095,9	25,1	5,6
2016T1	11,2	194,5	5,8	2,5

Font: DataInvex.

