

# Informe de Coyuntura

Barcelona, septiembre de 2018

**Foment**  
del Treball Nacional

Vía 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)

**Más información:**  
Salvador Guillermo ([sguillermo@foment.com](mailto:sguillermo@foment.com))  
Karina Azar ([kazar@foment.com](mailto:kazar@foment.com))  
Departamento de Economía

## TABLA DE CONTENIDO

RESUMEN EJECUTIVO.....	3
ENTORNO INTERNACIONAL .....	6
DEMANDA Y ACTIVIDAD .....	10
AHORRO, RIQUEZA Y SALARIOS: SUS EFECTOS SOBRE EL CONSUMO.....	14
MERCADO DE TRABAJO .....	16
PRECIOS Y FINANCIACIÓN .....	19
SECTOR PÚBLICO .....	22
REFORMAS ESTRUCTURALES: LAS PENSIONES.....	27
SECTOR EXTERIOR .....	33

## RESUMEN EJECUTIVO

- La segunda mitad del 2018 viene pautada por un contexto internacional de mayor incertidumbre, con una ligera moderación de la economía europea en la primera parte del año.
- El escenario comercial mundial y los mercados financieros internacionales, muy determinados por la política de los EEUU (comercial, monetaria, fiscal), continúa siendo fuente de grandes incertidumbres, con importantes repercusiones en las economías emergentes, y con más o menos inmediatez, en función de sus respectivos desequilibrios macroeconómicos.
- No hay que olvidar otras fuentes de tensiones más propias al ámbito europeo, a saber, las negociaciones del *Brexit* o la situación política en Italia, sumado al agotamiento de algunos de los vientos de cola que tanto propiciaron la recuperación económica en la región, como el incremento del precio del petróleo y sus repercusiones en la evolución de los precios.
- En España y Cataluña, se ha registrado una cierta moderación del crecimiento del PIB en el segundo trimestre, pero que aún se mantiene por encima de los guarismos del resto de economías europeas. Destaca, eso sí, el menor impulso del consumo privado en oposición a la inversión, y la contribución negativa del sector exterior al crecimiento de la economía. En este sentido, la evolución de los indicadores más recientes es mixta, con una pérdida de impulso en la afiliación, las ventas de los comercios, la confianza del consumidor, la producción industrial, las exportaciones o la llegada de turistas internacionales.
- En este sentido debe destacarse esa acentuada caída del consumo en el segundo trimestre, de seis décimas en España y de ocho décimas en Cataluña, en un contexto en el que la tasa de ahorro familiar ya se encuentra en mínimos históricos. Adicionalmente hay un efecto riqueza negativo, especialmente por la distribución de las cotizaciones bursátiles, que frenaran el consumo, y donde su evolución viene más explicada por la creación de empleo que se está suavizando, que no por los incrementos salariales, que muestran un menor grado de correlación con el consumo. En este contexto de ralentización en el ciclo económico, debe priorizarse la generación de empleo, especialmente hacia las personas que se encuentran en situación de paro de larga duración.

- Los precios ya aparecen en España con valores por encima del 2%, con diferencial positivo con Europa; aunque obedece a factores erráticos, como la energía y los productos alimenticios no elaborados. La inflación subyacente es del 0,8%. En este sentido deben evitarse medidas de política fiscal que incidan con la elevación de precios en un contexto de inflación más elevada, debido a factores coyunturales, que puedan inducir a efectos de segunda ronda o vuelta. La prudencia, ante esta situación debe ser máxima, para evitar expectativas de precios más elevadas.
- En este entorno de mayores incertidumbres y con un consenso en cuanto a un crecimiento del PIB más moderado en España, cabe recordar la importancia de mantener el compromiso con la senda de estabilidad de las cuentas públicas, sin olvidar la implementación de reformas estructurales, como la del sistema de pensiones que se analiza en un apartado especial en el presente informe.
- En este sentido, las diversas propuestas anunciadas sobre la elevación de impuestos no se consideran oportunas, pues la recaudación del 2017 y la que llevamos hasta julio muestra valores destacados, que ante un contexto de desaceleración y de inflación por encima del objetivo, no deba de adoptarse medidas discrecionales en estos ámbitos fiscales, debiendo contenerse el déficit público mediante una gestión más eficaz del gasto, ya que los ingresos muestran crecimientos destacados. No resulta justificado que siempre, en bonanza o en crisis, sea el mejor momento para subir impuestos.
- Los datos de cumplimiento de déficit público para 2018 no son positivos, aunque se reduzca su nivel, pues hay medidas de gasto con efectos retroactivos en los PGE2018, que impulsarán el mismo, y reducirán sustancialmente la mejora de la evolución del déficit en el primer semestre de 2018, ya conocida, que pasa a ser del 1,86% del PIB para el conjunto de las administraciones. Esa mejora del déficit en el primer semestre viene explicada por la mejora de los impuestos (+6,6%) y por un crecimiento del gasto público, superior al PIB, del 3,7%.
- También se realiza un focus sobre las pensiones en el que de forma descriptiva se analiza, a partir de los principales informes, su salud financiera que se ve aquejada por el envejecimiento de la población, que tensará el sistema, si no se adoptan reformas o éstas se aplazan, por lo que nuevamente re reitera la necesidad de consenso para garantizar el sistema público de pensiones, que constituye un pilar básico para nuestro Estado de Bienestar, conjuntamente con la educación y la sanidad, más allá de mejoras en un año o ejercicio concreto, que dificulten su viabilidad a largo plazo. De ahí, que se entienda que medidas con un impacto presupuestario relevante (en valores actuales) tengan que adoptarse por mayorías amplias. En este sentido, debe recordarse que nuestro sistema de pensiones resulta sustancialmente más generoso, en términos relativos, que la que tasa de sustitución es del 82%, frente al 41% de la media de la OCDE, es decir, el doble.

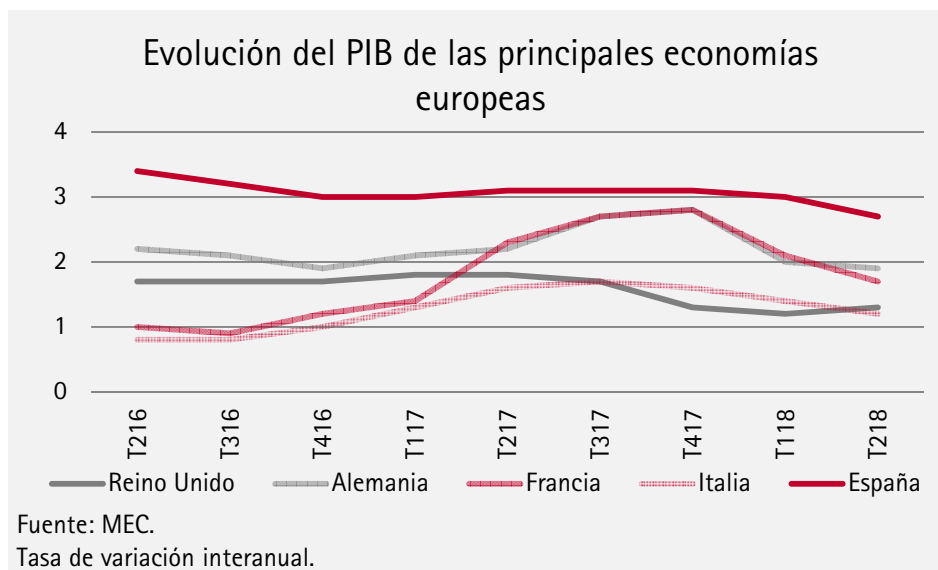
- Finalmente, el sector exterior muestra síntomas claros de menor actividad en el 2018, con tasas de crecimiento de la exportación del 2,9%, tanto en España como en Cataluña, frente a crecimientos ligeramente mayor en otros países europeos, siendo del 4,2% en la zona euro, a diferencia de otros años, en los que las exportaciones españolas y catalanas mostraban crecimiento potente y diferencial positivo frente a Europa. Asimismo las importaciones de bienes han mostrado un crecimiento destacado, del 6,3% en Cataluña y del 5,0% en España en el primer semestre de 2018. Ello ha acrecentado el déficit comercial en 31,5% en España, en donde el saldo no energético ha pasado de un superávit de 262 millones en el primer semestre de 2017 a un déficit de 2.348 millones de euros.

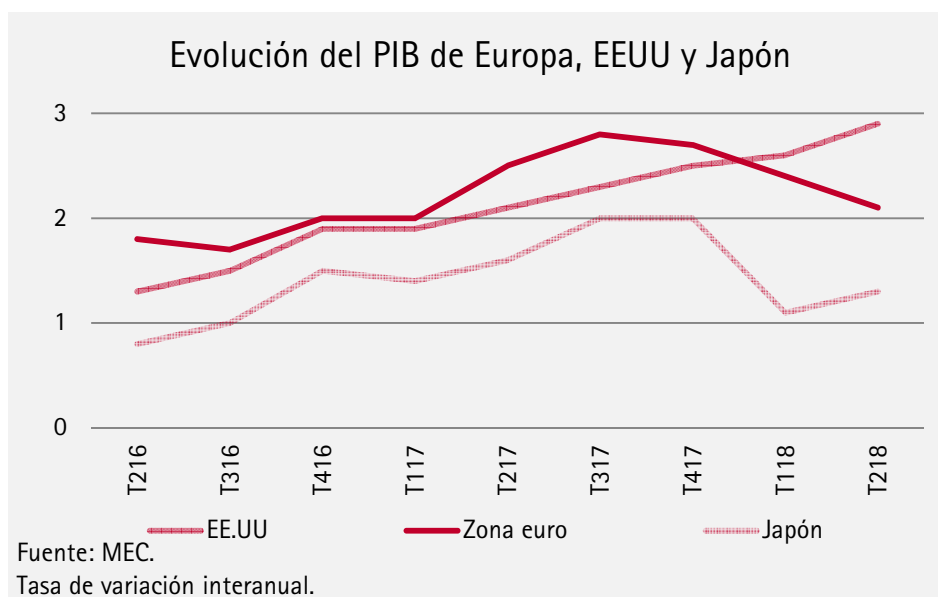
## ENTORNO INTERNACIONAL

El crecimiento del PIB, tanto en la zona euro como en la Unión Europea, se mantuvo en el 0,4% intertrimestral durante el segundo trimestre del año. Respecto al mismo período del año pasado, el crecimiento fue de 2,1% en ambas regiones.

De esta forma, en Alemania, el crecimiento de la economía se aceleró una décima hasta el 0,5%. El Reino Unido, por su parte, subió dos décimas su tasa de crecimiento, al crecer un 0,4%. En Francia se mantuvo en el 0,2% y en Italia pasó del 0,3% al 0,2%. Cabe señalar, que en un contexto internacional de mayor incertidumbre, ciertos populismos que hagan frente a la Unión Europea o el euro, por ejemplo, como ocurrió con el nuevo gobierno italiano que asumió a fines de mayo, tienen sus costes en la economía que terminan reflejándose en los mercados financieros a través de la prima de riesgo que, en el caso de Italia, pasó del orden de los 130 pb a principios de año, a los 269 pb en agosto.

En lo que a otras economías fuera del entorno europeo se refiere, cabe señalar, que el PIB de EEUU registró un significativo impulso, al aumentar un 1,0% en comparación al 0,5% del primer trimestre de 2018. Por su parte, la economía japonesa también tuvo un fuerte repunte en el segundo trimestre, al crecer un 0,7%, frente a la contracción de 0,2% del primer trimestre.





China, por su parte, mantuvo su crecimiento en el 6,8% interanual. El resto de economías emergentes mantiene el dinamismo –India– o se recupera de períodos de recesión –Brasil o Rusia– impulsadas por el alza del precio de las materias primas y, en muchos casos, por gozar de economías más saneadas desde una perspectiva macroeconómica. Argentina y Turquía –dos economías con importantes vulnerabilidades macroeconómicas– han sufrido una fuerte depreciación de sus monedas en lo que va del año (55,4% y 23,4%, respectivamente). El tipo de cambio respecto al dólar se encuentra en mínimos históricos, una situación que provoca gran incertidumbre en los mercados financieros internacionales a causa del alto grado de endeudamiento en dólares de esas economías, así como del elevado déficit por cuenta corriente.

7

ECONOMÍAS EMERGENTES: SALDO CUENTA CORRIENTE			
% del PIB	2016	2017	2018
Argentina	-2,7	-4,8	-5,1
Brasil	-1,3	-0,5	-1,6
India	-0,7	-2,0	-2,3
Rusia	2,0	2,6	4,5
Sud África	-3,3	-2,3	-2,9
Turquía	-3,8	-5,5	-5,4

Fuente: FMI.

En cuanto a la política monetaria, se mantiene la divergencia entre los EEUU y la zona euro. Así, la Reserva Federal aumentó los tipos de interés de referencia en junio (+25 pb, hasta 1,75%-2,00%), y se esperan otras cinco subidas hasta fin de 2019. Todo esto en un contexto de aumento de la inflación (+2,4%, subyacente) y de tasas de paro en mínimos históricos (+3,9%). El BCE comunicó el fin del programa de compras de activos para diciembre de este año y el mantenimiento de los tipos de interés de referencia hasta septiembre de 2019, por lo menos. Por otra parte, las autoridades monetarias de muchas economías emergentes han subido los tipos de referencia como respuesta a movimientos en los mercados de divisas y de capitales.

En su actualización de previsiones del mes julio, el FMI proyecta un crecimiento mundial de 3,9% para este año y el próximo, manteniendo las proyecciones igual que en el mes de abril. No obstante, el organismo señala que la expansión económica mundial, que ya lleva casi dos años, no es tan uniforme y que los riesgos se han ido agudizando. El crecimiento de las economías avanzadas se proyecta en 2,4% en 2018 y 2,2% en 2019, y el de las economías emergentes de 4,9% y 5,1%, respectivamente. El crecimiento en EEUU se prevé potente, de 2,9% en 2018 y de 2,7% en 2019, tanto por la demanda privada como por el estímulo fiscal. En la zona euro, el FMI destaca la revisión a la baja del crecimiento de las economías de Alemania y Francia, tras una mayor moderación en el primer trimestre del año a la prevista, más el empeoramiento de las condiciones financieras para Italia por la incertidumbre política. Asimismo la actividad se contrajo en el primer trimestre en Japón, por lo que se prevé un crecimiento del 1,0% en 2018.

Según el FMI, en los EEUU el ímpetu a corto plazo se está afianzando y ciertas economías exportadoras de petróleo han mejorado, mientras que el crecimiento ha sido revisado a la baja para Japón, Reino Unido y la zona euro por algunas sorpresas negativas para la actividad en el primer trimestre del año. Además, se han corregido a la baja las proyecciones para Argentina, Brasil e India. En este sentido, ha influido la combinación de factores como del aumento del precio del petróleo, el incremento de las rentabilidades en EEUU, la reacción de los mercados ante las incertidumbres políticas, el encarecimiento de la financiación y la depreciación de las monedas en algunas economías emergentes.

Por otra parte, destaca como uno de los riesgos negativos más relevantes, la escalada de tensiones comerciales a partir de los aumentos de aranceles en EEUU y las represalias de los países afectados. Ello podría perjudicar la recuperación y empeorar las perspectivas de crecimiento a medio plazo *"a través del impacto directo en la asignación de recursos y la productividad como debido al recrudecimiento de la incertidumbre y el daño a la inversión. En los mercados financieros de las economías avanzadas, las condiciones siguen siendo acomodaticias, con diferenciales comprimidos, elevadas valoraciones en algunos mercados y escasa volatilidad, pero esa situación podría cambiar rápidamente"*.

Para la zona euro, el FMI estima que este año crecerá una décima más que el año anterior (+2,3% en 2017), y que luego se moderará el ritmo de expansión en 2019 (+2,0%), lo cual representa una sustancial revisión al alza respecto a las proyecciones anteriores, de 0,5 p.p. y 0,3 p.p., respectivamente. Esta corrección se basa en el crecimiento de la demanda doméstica, la política monetaria acomodaticia y el dinamismo del sector exterior.

En sus proyecciones provisionales de verano, la Comisión Europea señala que tras cinco trimestres consecutivos de fuerte crecimiento del PIB en la zona euro, la tasa de expansión de la actividad económica se moderó en la primera mitad de 2018, reflejando principalmente factores temporales. No obstante, los elementos estructurales de la recuperación en Europa se mantienen: una política monetaria acomodaticia, bajos costos de financiación y un mercado de trabajo en buenas condiciones. Fuera de la UE, el crecimiento se mantiene sólido, pero al igual que el FMI, detecta mayor heterogeneidad entre países y más riesgos negativos.



De esta forma, el pronóstico de crecimiento del PIB para la zona euro y la UE se corrigió dos décimas a la baja, hasta el 2,1% en 2018, y se mantiene en el 2,0% para 2019. La demanda doméstica continuará siendo el motor del crecimiento, bajo el impulso de las mejores condiciones en el mercado de trabajo, el crecimiento del empleo y el incremento de los salarios. Más recientemente, en las previsiones del BCE se estima también esa suave desaceleración, con revisión a la baja de una décima, con respecto a su anterior previsión para 2018 y 2019, situando su tasa en el 2,0% y 1,8%, respectivamente.

El balance de riesgos es claramente a la baja, principalmente determinado por la escalada de proteccionismo comercial, que se añadiría a los efectos negativos de un endurecimiento de las condiciones financieras mundiales y del incremento de los desequilibrios globales debido a una política fiscal muy expansiva de los EEUU.

PREVISIONES DE CRECIMIENTO DEL PIB						
Tasa de variación anual	FMI			Comisión Europea		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Economía mundial	3,7	3,9	3,9	3,7	3,9	3,9
Zona euro	2,4	2,2	1,9	2,4	2,1	2,0
EEUU	2,3	2,9	2,7	2,3	2,9	2,7
Japón	1,7	1,0	0,9	1,7	1,3	1,1
Alemania	2,5	2,2	2,1	2,2	1,9	1,9
Francia	2,3	1,8	1,7	2,2	1,7	1,7
Italia	1,5	1,2	1,0	1,5	1,3	1,1
España	3,1	2,8	2,2	3,1	2,8	2,4
Reino Unido	1,7	1,4	1,5	1,7	1,3	1,2
China	6,9	6,6	6,4	6,9	6,6	6,3
India	6,7	7,3	7,5	6,4	7,4	7,6
Brasil	1,0	1,8	2,5	1,0	2,4	2,6
Rusia	1,5	1,7	1,5	1,5	1,7	1,6

Fuente: FMI, Comisión Europea.

## DEMANDA Y ACTIVIDAD

La Comisión Europea, en su publicación de verano, estimó que el crecimiento de la economía española se mantendría en el 0,7% interanual en el segundo trimestre del año. No obstante, el dinamismo del incremento del PIB de España ha quedado corto.

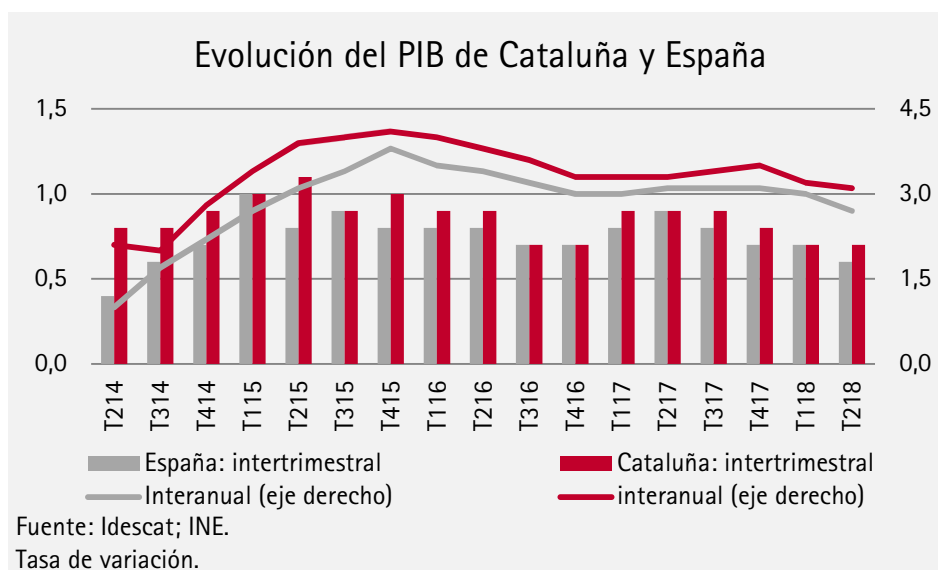
De acuerdo con los datos de avance de Contabilidad Nacional publicados a finales de julio, en el segundo trimestre, el PIB español moderó una décima su crecimiento al crecer un 0,6% intertrimestral, por encima de la media europea (0,4%). En relación a igual período de 2017, el nivel de actividad económica aumentó un 2,7%, tres décimas menos que el trimestre anterior.

Este crecimiento del PIB fue resultado únicamente de la contribución positiva de la demanda nacional (+2,9 puntos), ya que la demanda exterior presentó una aportación negativa (-0,2 puntos). El componente que ha impulsado la demanda doméstica ha sido la formación bruta de capital, con un avance 2,2 puntos mayor que el trimestre anterior. El gasto en consumo final, por su parte, moderó el crecimiento debido al menor aumento del consumo de los hogares, mientras que el consumo público se aceleró. A su vez, tanto las exportaciones como las importaciones de bienes y servicios redujeron, por cuarto trimestre consecutivo, su ritmo de expansión. En particular, tanto el gasto de no residentes en España como el de residentes en el resto del mundo decrecieron.

ESPAÑA: PIB POR COMPONENTES Y SECTORES				
Tasa de variación interanual	2017		2018	
	T III	T IV	T I	T II
PIB	3,1	3,1	3,0	2,7
Componentes:				
Consumo final de los hogares	2,4	2,5	2,8	2,2
Consumo final de las AAPP	1,4	2,4	1,9	2,1
Formación bruta de capital fijo	5,6	5,6	3,5	5,6
Exportaciones de bienes y servicios	5,6	4,4	3,2	1,2
Importaciones de bienes y servicios	5,9	5,2	2,8	2,1
Demanda Interna*	3,0	3,2	2,8	2,9
Demanda Exterior*	0,1	-0,1	0,2	-0,2
Oferta:				
Agricultura	4,2	2,0	3,3	5,6
Industria	3,9	4,6	2,8	3,0
Construcción	4,9	5,4	6,0	6,6
Servicios	2,5	2,5	2,5	2,1

Fuente: INE. \*Contribución al crecimiento del PIB.

Cabe destacar que, este trimestre, la industria se aceleró al igual que la construcción, toda vez que el sector servicios mantiene su gradual moderación desde el comienzo de 2017.



Por su parte, en septiembre, el Idescat publicó el PIB del segundo trimestre en Cataluña. El crecimiento intertrimestral del PIB de Cataluña fue del 0,7%, igual que el trimestre anterior. En términos interanuales, el crecimiento de la economía catalana se moderó ligeramente hasta el 3,1%, con una desaceleración de la industria, un repunte de la construcción y un sector servicios que crece por debajo de la media del conjunto de la economía. Desde la perspectiva de la demanda, cabe destacar el menor crecimiento del consumo de los hogares y de las exportaciones, manteniéndose la aportación positiva del sector exterior al crecimiento del PIB de Cataluña.

CATALUÑA: PIB POR COMPONENTES Y SECTORES				
Tasa de variación interanual	2017		2018	
	T III	T IV	T I	T II
PIB	3,4	3,5	3,2	3,1
<b>Componentes:</b>				
Consumo final de los hogares	3,0	2,0	2,8	2,0
Consumo final de las AAPP	2,8	3,3	3,3	3,2
Formación bruta de capital fijo	6,2	3,9	2,9	4,8
Exportaciones de bienes y servicios	6,0	5,8	5,0	2,4
Importaciones de bienes y servicios	7,7	4,1	3,5	3,0
Demanda Interna*	3,6	2,7	2,9	2,8
Demanda Exterior*	-0,2	0,8	0,3	0,3
<b>Oferta:</b>				
Agricultura	-4,9	-4,2	-2,5	-0,8
Industria	5,2	6,4	4,9	4,0
Construcción	5,3	6,4	5,9	6,3
Servicios	2,8	2,6	2,6	2,6

Fuente: INE. \*Contribución al crecimiento del PIB.

Además, la evolución de los indicadores de más corta frecuencia refleja un mix de tendencias, con la moderación de algunos indicadores, a saber: confianza del consumidor, índice comercio minorista o llegada de turistas.

En mayo, el índice general de cifra de negocios de las actividades de servicios en España, corregido de efectos estacionales y de calendario, subió un 7,0%, lo que implica una aceleración respecto a los meses previos. La subida del índice general de servicios en Cataluña fue de 5,2% (+5,7% para el conjunto de España).

Por otra parte, la entrada de pedidos en la industria moderó su crecimiento, al subir un 5,2% interanual. En sentido contrario, el índice de cifra de negocios en la industria aceleró su expansión y aumentó un 7,3% en términos anuales. En Cataluña, por su parte, la disminución del índice general de entrada de pedidos fue de 0,6%, mientras que de la cifra de negocios se incrementó un 4,9% (+2,4% y +4,3% para el conjunto de España, respectivamente).

El índice de producción industrial aumentó un 0,5% julio en el conjunto de España, este incremento, todo y que es una décima superior al del mes de junio, representa una moderación respecto a los primeros meses del año. En Cataluña, el índice general registró un incremento del 4,0% en julio, superior a la media de España, que fue del 2,8%.

En cuanto a la actividad turística, el gasto total de los turistas internacionales subió un 3,0% en los siete primeros meses del año respecto a igual período de 2017, alcanzando los 50.691 millones de euros en España. Cataluña representó el 23,3% del total de gasto, es decir, 11.832 millones de euros, con un crecimiento del 7,1% en términos interanuales. Cabe destacar, que en julio el gasto medio por turista en Cataluña fue superior a la media, con 1.213 euros frente a los 1.177 del conjunto de España.

Por su parte, en los primeros siete meses del 2018 llegaron a España unos 47,1 millones de visitantes, es decir, tan sólo un 0,3% más que en igual período del año anterior. Cataluña, principal destino turístico de España –con más de 11,0 millones de visitantes– registró un descenso del 2,2%.

En relación al comercio, destaca la moderación de las ventas de comercio minorista (corregido de efectos estacionales y de calendario y sin estaciones de servicios), al caer un 0,4% interanual en el mes de julio. En Cataluña, la serie original presentó una contracción del 2,5%, muy superior a la del total de España (-0,6%).

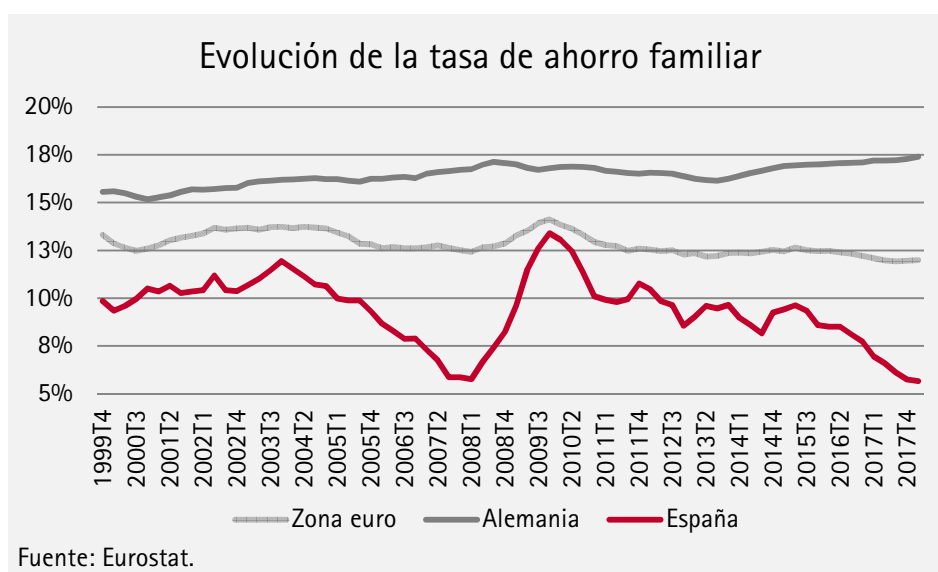
Por último, el indicador de confianza del consumidor del CIS descendió desde los 106,1 puntos en julio, hasta los 102,4 puntos en agosto. El descenso del índice se produjo tanto por una peor valoración de situación actual (desde los 101,7 hasta los 99,3 puntos) como de las expectativas (desde los 110,4 hasta los 105,6 puntos). Es importante destacar que, desde junio, el indicador de confianza del consumidor se ha mantenido por encima de los 100 puntos, umbral que divide la percepción negativa (menor a 100) de la optimista (mayor a 100).

INDICADORES DE ACTIVIDAD		
Variación anual	Cataluña	España
Producción industrial (jul-18)	0,7	-0,1
Cifra de negocios industria (jun-18)	4,9	4,3
Entrada de pedidos industria (jun-17)	-0,6	2,4
Comercio al por menor (jul-18)	-2,1	-0,6
Venta grandes superficies (jul-18)	-8,0	-2,2
Matriculación turismos (jul-18)	7,9	16,4
Confianza empresarial (III 2018)*	0,3	0,5
Cifra negocios servicios (jun-18)	5,2	5,7
Turistas extranjeros (jul-18)	-6,7	-4,9
Pernoctaciones (jul-18)	-6,5	-2,2
Compraventas vivienda (jul-18)	4,4	16,2

Fuente: INE, Idescat. \*Variación trimestral.

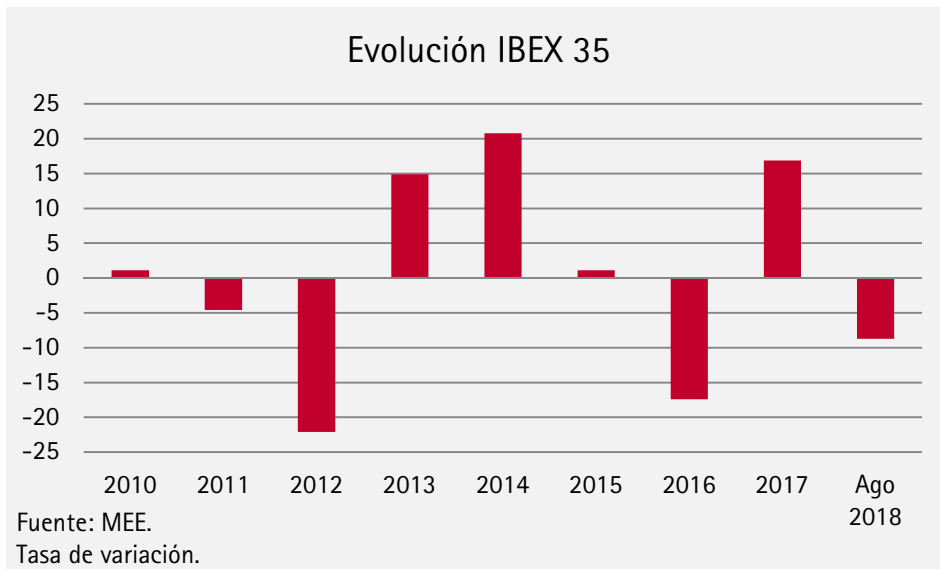
## AHORRO, RIQUEZA Y SALARIOS: SUS EFECTOS SOBRE EL CONSUMO

El nivel de ahorro de las familias españolas experimentó un fuerte crecimiento en la época más intensa de la crisis, por efecto precaución, alcanzando su máximo del 13,4% a fines de 2009. Posteriormente, se suaviza reduciéndose, y de forma más acentuada en el 2015. Así, el ahorro de los hogares en España registró una fuerte caída desde la segunda mitad de 2015, pasando la tasa de ahorro del 9,6% al 5,7%; una tasa que actualmente es la mitad de la media de la zona euro (12%) y que se encuentra en el mínimo de la serie histórica. Por lo tanto, difícilmente esta pueda ir disminuyendo y empujando la demanda interna.

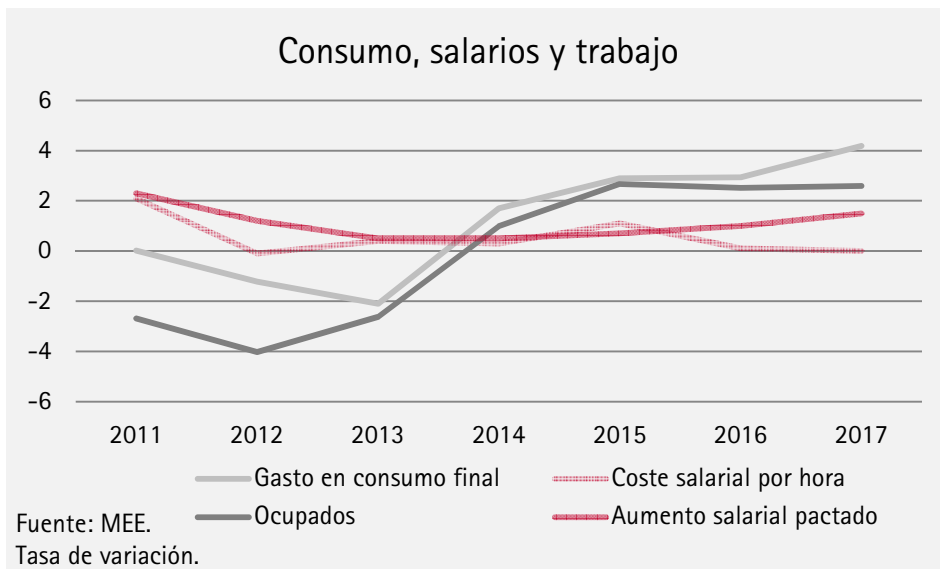


Gran parte del impulso de la demanda interna, principal motor de la recuperación en España y Europa, viene por el consumo privado. En el caso de España, este consumo se ha sostenido por la fuerte generación de empleo y también, en parte, por la reducción de la tasa de ahorro de las familias. No obstante, es importante destacar, que el aumento del consumo privado, y por tanto de la demanda interna a partir del ahorro, tiene poco recorrido, ya que la tasa de ahorro en España difícilmente pueda continuar decreciendo de forma significativa, toda vez que ya repunta ligeramente el crédito de las familias con destino diferente a la vivienda.

También es preciso analizar si se dan otras circunstancias que puedan impulsar el consumo, como podría ser el aumento de la riqueza. Así, esta reducción espectacular del ahorro familiar en España, no se acompaña de un efecto riqueza, es decir, por un incremento del valor de los bienes que pueda desviarse, en parte, a consumo. Basta ver la evolución del IBEX 35 para concluir que la bolsa no ha presentado una mejora sustancial de sus niveles, toda vez que el tipo de interés estaba en mínimos pudiendo una alternativa de inversión relevante de ahí que una parte del ahorro se haya canalizado a activos inmobiliarios.



Finalmente, como factores que podrían generar un mayor consumo, se apunta a la mejora salarial. En este sentido, hay que destacar el acuerdo salarial entre CEOE, CEPYME, CCOO y UGT que puede dar un impulso al consumo, aunque la variable más relevante sigue siendo la creación de empleo. Así, la correlación entre el consumo privado y el salario es menor que la correlación entre el consumo privado y el empleo. De ahí, que para mantener un ritmo destacado del consumo se deba de enfocar a la generación de empleo.

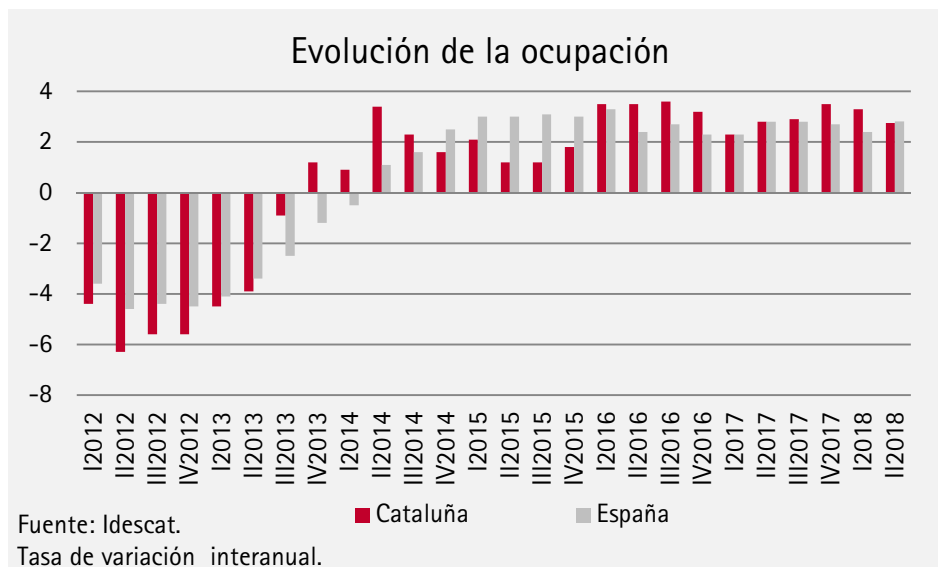


## MERCADO DE TRABAJO

La EPA del segundo trimestre del año muestra un incremento de la ocupación de 469.900 personas en España respecto al trimestre anterior. El empleo total en términos desestacionalizados se incrementó un 1,0% intertrimestral. En Cataluña, el aumento de la ocupación fue de 57.200 personas.

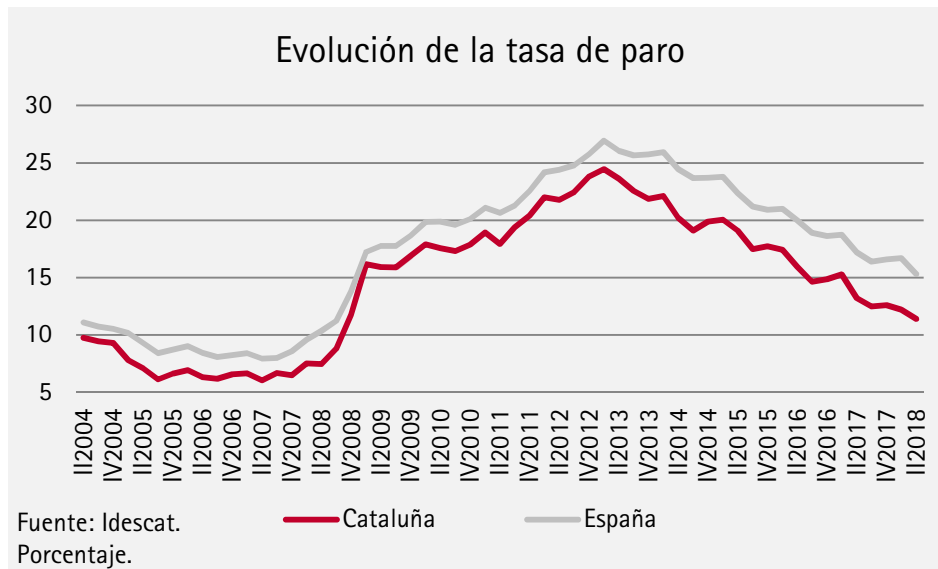
Por otra parte, en los últimos 12 meses el aumento del empleo fue del 2,8%, es decir, 530.800 ocupados más en España. En Cataluña, la ocupación se incrementó en 89.900 personas, con una variación también del 2,8% respecto a igual trimestre del año anterior. De esta forma, el total de personas ocupadas asciende a 19.344.100 en España y a 3.360.400 en Cataluña.

En el conjunto de España, la creación de empleo anual se dio tanto en el sector privado como en el público. A su vez, el número de asalariados creció en 567.000, de los cuales 416.200 fueron indefinidos.

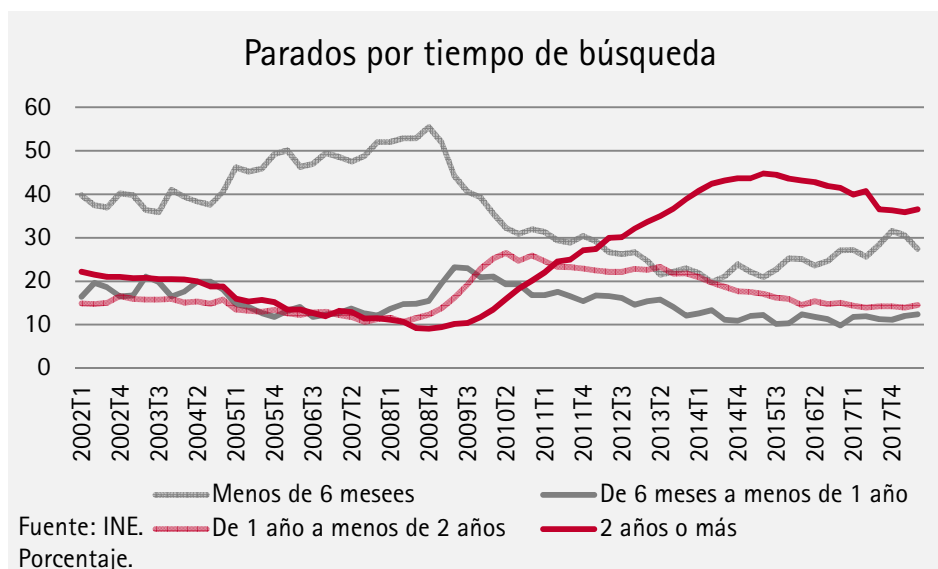


La cifra de desocupados total se sitúa en 3.490.100 y 432.000, respectivamente, lo que implica un ritmo de caída interanual del 13,2% en Cataluña y del 10,8% en el conjunto de España. Así, la tasa de paro se situó en el 11,4% y 15,3%, respectivamente.





Por otra parte, la afiliación total en Cataluña aumentó un 2,5% interanual en agosto, lo que implica 80.983 afiliados más en los últimos 12 meses. En España, la subida fue ligeramente superior, con un incremento de la afiliación del 2,9%, es decir, 529.970 afiliados más respecto a igual mes del año anterior. La cifra de afiliación total actualmente asciende a 3.375.401 y 18.839.814 personas en Cataluña y España, respectivamente.



Merece la pena apuntar que, desde 2012, la composición de los parados por tiempo de búsqueda de empleo ha cambiado para el conjunto de España (en el caso de Cataluña, las conclusiones son similares). Antes, el paro de más larga duración representaba un 10% del total de parados; ahora su peso en el total alcanza el 36,5%, toda vez que ese valor se ha ido reduciendo (el máximo fue de 44,5%). A su vez, los parados de más corta duración, llegaron a constituir el 55,5% del total, siendo en el segundo trimestre de 2018, el 27,5%. De ahí que la mejora económica generadora de empleo

deba acompañarse con la potenciación de las políticas activas de empleo, especialmente hacia aquellas personas que han permanecido más tiempo en el desempleo.



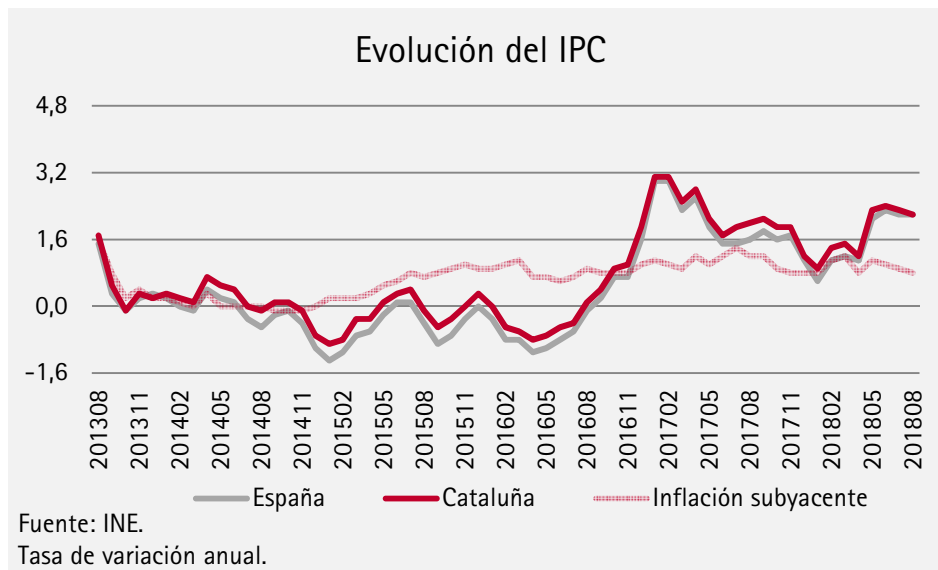
El paro registrado se contrajo, con una reducción de 4,2% anual en Cataluña en el mes de agosto, mientras que en España la disminución fue del 5,9%. El número de parados registrados en Cataluña totalizó 380.718 personas y en España 3.182.068.



## PRECIOS Y FINANCIACIÓN

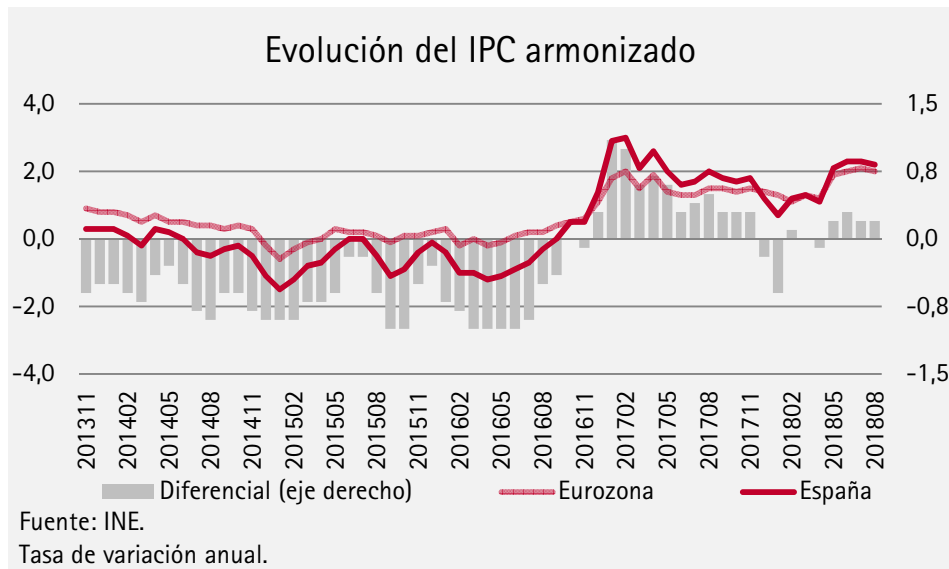
La inflación se mantiene en el mes de agosto en el 2,2%, en España, mientras que en Cataluña desciende una décima hasta el mismo nivel que la media española.

Entre los grupos que han tenido una mayor influencia positiva en el IPC (España) destacan: vivienda (los precios de la electricidad subieron, mientras que se mantuvieron estables el mismo mes de 2017) y alimentos y bebidas no alcohólicas (los precios de las frutas caen menos que en agosto del año pasado).



Por otra parte, la inflación subyacente –índice general sin alimentos no elaborados ni productos energéticos– ha reducido su ritmo de crecimiento una décima hasta el 0,8%; 1,4 puntos por debajo del IPC general. Cabe destacar que, en tasas interanuales, además del aumento del precio de los productos energéticos (+11,1%) ya conocido, debe añadirse el aumento del otro componente, los alimentos no elaborados que subieron un 4,6%; y dentro de éstos la fruta fresca (+17,3%) y las patatas y sus preparados (+10,9%).

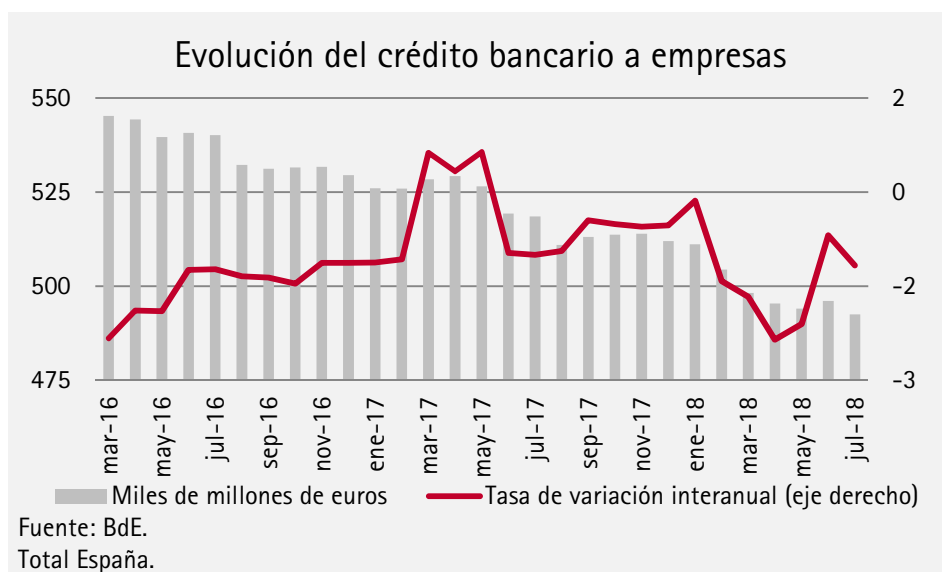
Por su parte, el indicador de inflación armonizado (IPCA) –que permite realizar una comparación con la evolución de los precios en la Eurozona– también se situó en el 2,2%, dos décimas por encima de la inflación de la Unión Monetaria.



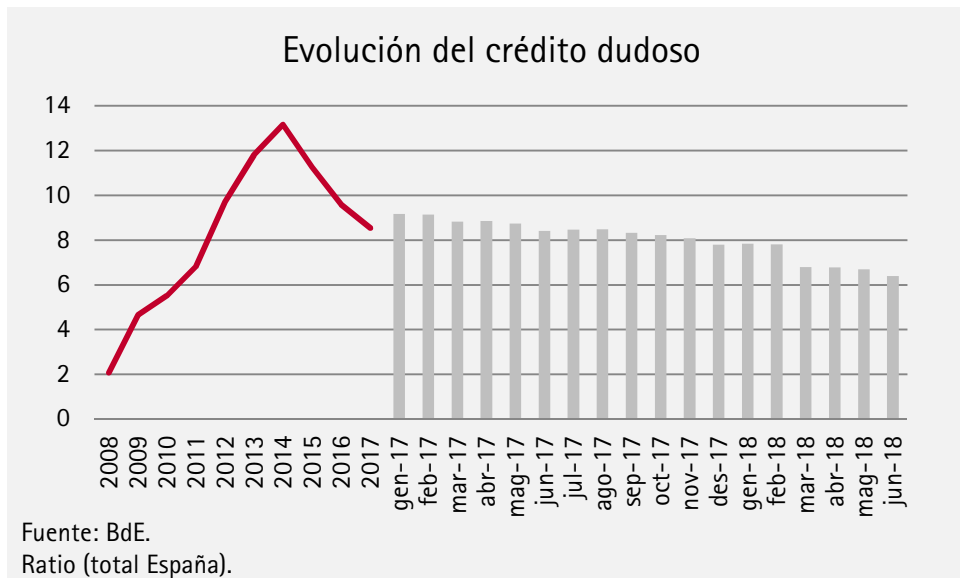
En lo que a financiación del sector privado de la economía española se refiere, la destinada a hogares e ISFLSH aumentó ligeramente por segundo mes consecutivo (tras casi ocho años en negativo), un 0,2% en julio y un 0,1% en junio. El crédito a la vivienda se contrajo un 1,8%, mientras que el de otros destinos aumentó un 6,2%. Es de destacar que el crecimiento de otros créditos a las familias se mantiene en niveles en torno al 6% desde fines de 2017. Por otra parte, en el caso de las sociedades no financieras, la financiación bajó un 1,2%, registrándose un mayor ritmo de contracción que en el 2017.

20

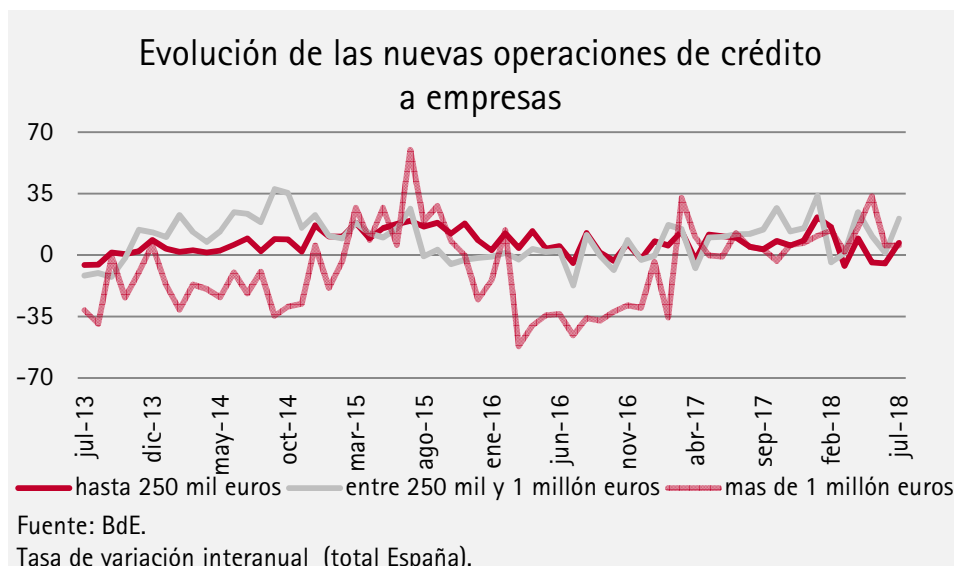
En cuanto al coste del crédito, el tipo de interés aplicado a empresas para operaciones nuevas menores a 250.000 euros fue de 2,93% en julio. Para las operaciones superiores a 1 millón de euros el tipo fue de 1,67%. Para los hogares e ISFLSH, los tipos de interés de los préstamos fueron del 2,13% para la adquisición de vivienda y del 8,58% para el consumo, mientras que para otros fines la tasa fue de 4,28%.



Por otra parte, destacar que la tasa de créditos dudosos continúa descendiendo; hasta el 6,4% (78.611 millones de euros) en junio, situándose por debajo el valor máximo que fue del 13,2% en promedio en 2014.



Asimismo las nuevas operaciones de crédito, en julio, se incrementaron para todos los tramos. En el caso de las sociedades no financieras de menor tamaño (aproximado a través de los créditos de menos de 1 millón de euros), los nuevos créditos subieron un 10% en términos interanuales. Para las grandes empresas (aproximado a través de los créditos de más de 1 millón de euros) se observó un incremento menor (+5,5%).



## SECTOR PÚBLICO

En la primera mitad del año el déficit consolidado (sin CCLL) fue de 1,9% del PIB, lo que implica una reducción del 17,0% respecto a igual período de 2017, cuando el déficit era de 2,3% del PIB. En este sentido, debe mencionarse que los Presupuestos Generales del Estado se aprobaron en junio, y en donde se aplicaron medidas que aumentarán el gasto por el carácter retroactivo de las mismas, y en la que destaca los incrementos de las pensiones, por lo que el déficit pueda verse alterado en el próximo trimestre. En este contexto, debe señalarse las dificultades para conseguir el objetivo del déficit público para el presente ejercicio y especialmente para el próximo.

Esta mejora se debe al incremento en los ingresos (+6,6%) que ha compensado la expansión del gasto (+3,7%), excepto el pago de intereses que se ha reducido un 1,9%. Concretamente, el conjunto de las AAPP registró una necesidad de financiación acumulada hasta el mes de junio de 22.612 millones de euros, pero descontando los intereses (14.478 millones de euros) se observa un déficit primario de 8.134 millones de euros (-0,7% del PIB).

CAPACIDAD (+) O NECESIDAD (-) DE FINANCIACIÓN					
	Millones de euros			% del PIB	
	2017	2018	%	2017	2018
Acumulado a fin de junio					
Recursos Financieros	190.232	202.841	6,6	16,31	16,72
Empleos Financieros	217.483	225.453	3,7	18,65	18,58
Necesidad (-) o Capacidad(+) de Financiación	-27.251	-22.612	-17,0	-2,34	-1,86
PIB utilizado	1.166.319	1.213.229			

Fuente: MINHAFP.

Teniendo en cuenta el sector de la Administración, la caída del déficit consolidado obedece a la mejora de todos los saldos: el de la Administración Regional (reducción del déficit del 22,8%), el de la Administración Regional (caída del 15,7%) y al de los Fondos de la Seguridad Social (contracción del 6,5%).

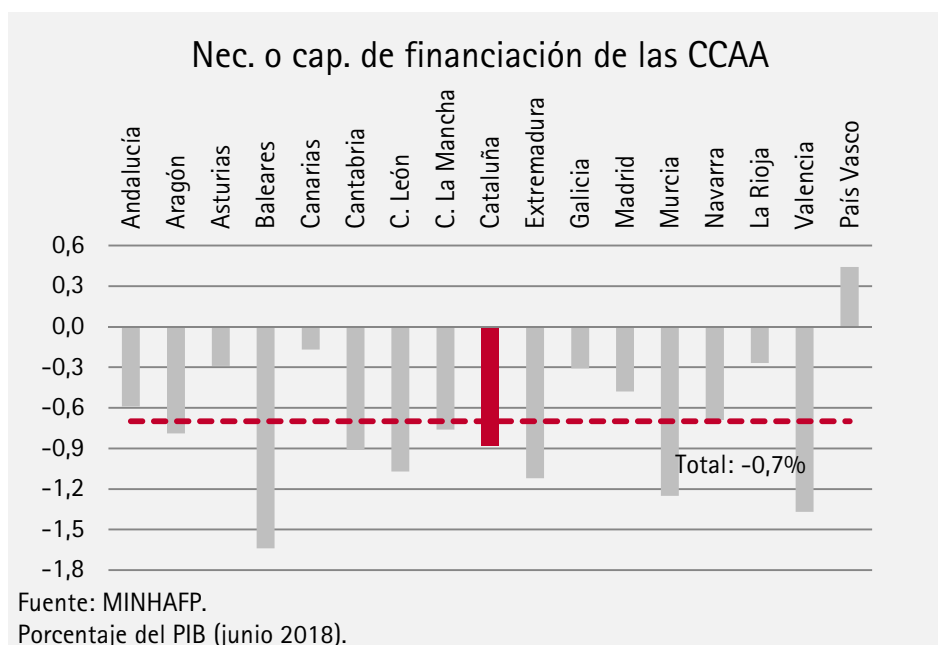
CAPACIDAD (+) O NECESIDAD (-) DE FINANCIACIÓN					
	Millones de euros			% del PIB	
	2017	2018	%	2017	2018
Acumulado a fin de junio					
Administración Central	-12.809	-9.888	-22,8	-1,10	-0,82
Estado	-12.654	-8.905	-29,6	-1,08	-0,73
Organismos de la Administración Central	-155	-983	534,2	-0,01	-0,08
Administración Regional	-8.463	-7.133	-15,7	-0,73	-0,59
Fondos de la Seguridad Social	-5.979	-5.591	-6,5	-0,51	-0,46
Sistema de Seguridad Social	-7.544	-7.426	-1,6	-0,65	-0,61
SPEE	1.418	1.707	20,4	0,12	0,14
FOGASA	147	128	-12,9	0,01	0,01
Consolidado	27.251	-22.612	-17,0	-2,34	-1,86
Ayuda financiera	-307	86		-0,03	0,01
Consolidado sin ayuda financiera	26.944	-22.698	-15,8	-2,31	-1,87
PIB utilizado	1.166.319	1.213.229			

Fuente: MINHAFP.

Cataluña presentó una necesidad de financiación equivalente al 0,9% del PIB (-2.044 millones de euros), frente al déficit de 0,8% de igual período del año anterior (-1.791 millones de euros). El déficit se explica por un menor incremento de los recursos (+2,1%) que de los empleos (+3,5%).

OPERACIONES NO FINANCIERAS DE CATALUÑA					
Acumulado a fin de junio	Millones de euros			% del PIB	
	2017	2018	%	2017	2018
Recursos no financieros	12.929	13.196	2,1	5,78	5,67
Impuestos	5.539	5.776	4,3	2,48	2,48
Impuestos sobre la producción y las importaciones	1.240	1.333	7,5	0,55	0,57
Imp. corrientes sobre la renta, patrimonio, etc.	4.080	4.215	3,3	1,82	1,81
Impuestos sobre el capital	219	228	4,1	0,10	0,10
Cotizaciones sociales	12	9	-25,0	0,01	0,00
Transferencias entre AAPP	5.649	5.796	2,6	2,53	2,49
Resto de recursos	1.729	1.615	-6,6	0,77	0,69
Empleos no financieros	14.720	15.240	3,5	6,58	6,55
Consumos intermedios	2.540	2.530	-0,4	1,14	1,09
Remuneración de asalariados	5.850	5.978	2,2	2,62	2,57
Intereses	586	590	0,7	0,26	0,25
Subvenciones	202	138	-31,7	0,09	0,06
Prest. sociales distintas de las tr, en especie	283	313	10,6	0,13	0,13
Tr. sociales en especie: producción mercado	2.756	2.859	3,7	1,23	1,23
Formación bruta de capital fijo	1.029	983	-4,5	0,46	0,42
Transferencias entre AAPP	1.115	1.475	32,3	0,50	0,63
Resto de empleos	359	374	4,2	0,16	0,16
Capacidad (+) o Necesidad (-) de financiación	-1.791	-2.044	14,1	-0,80	-0,88
PIB utilizado	223.649	232.644			

Fuente: MINHAFP.





En cuanto a los datos disponibles para la actividad del Estado del mes de julio, se constata un déficit de 1,5% del PIB, frente al 1,8% de igual período de 2017. El déficit, que ascendió a 18.080 millones de euros, se redujo un 13,2%, y fue resultado de un crecimiento de los ingresos de 9,0%, mayor al incremento del gasto de 5,2%.

RECURSOS NO FINANCIEROS DEL ESTADO			
Acumulado a fin de julio. Millones de euros.	2016	2017	% Variación
Impuestos y Cotizaciones Sociales	90.839	97.959	7,8
Impuestos sobre la Producción y las Importaciones	55.945	59.037	5,5
IVA	41.328	44.552	7,8
Otros	14.617	14.485	-0,9
Impuestos Corrientes sobre la Renta, el Patrimonio, etc.	30.440	34.554	13,5
Impuestos sobre el Capital	78	89	14,1
Cotizaciones Sociales	4.376	4.279	-2,2
Rentas de la Propiedad	3.157	3.735	18,3
Dividendos y Otras Rentas	1.487	2.074	39,5
Intereses	1.670	1.661	-0,5
Producción de Mercado y Pagos por otra Producción no de Mercado	674	693	2,8
Otros Recursos No Financieros	5.759	7.057	22,5
Transferencias entre AAPP	5.822	7.533	29,4
Otros Ingresos	-63	-476	655,6
Total Recursos No Financieros	100.429	109.444	9,0

Fuente: MINHAFP.

25

EMPLEOS NO FINANCIEROS DEL ESTADO			
Acumulado a fin de julio. Millones de euros.	2016	2017	% Variación
Consumos Intermedios	2.684	2.745	2,3
Remuneración de Asalariados	10.160	10.178	0,2
Intereses	15.576	15.462	-0,7
Prestaciones Sociales Distintas de las Transferencias Sociales en Especie	9.375	9.799	4,5
Transferencias Sociales en Especie de Productores de Mercado	152	186	22,4
Transferencias Corrientes entre AAPP	70.202	73.301	4,4
Cooperación Internacional Corriente	631	596	-5,5
Otras Transferencias Corrientes	912	818	-10,3
Recursos Propios de la UE: IVA y RNB	5.248	5.917	12,7
Resto Empleos Corrientes	2.362	2.785	17,9
Formación Bruta de Capital	2.513	4.530	80,3
Transferencias de Capital entre AAPP	1.082	869	-19,7
Ayuda a la Inversión y otras Transferencias de Capital	381	344	-9,7
Resto Empleos Capital	-27	-6	-77,8
Total Empleos No Financieros	121.251	127.524	5,2

Fuente: MINHAFP.

Sobre la recaudación, merece la pena mencionar, que el nivel de crecimiento de los impuestos viene siendo potente, y que en este sentido, nuevos incrementos tributarios no parecen procedentes en tanto que la economía española está alcanzando una fase más madura del ciclo económico, con una moderación del crecimiento después de los años de fuerte crecimiento por la recuperación económica.

EJECUCIÓN DEL PRESUPUESTO DEL ESTADO (CON CCAA Y CCLL)							
Acumulado	Total ID	IRPF	IS	Total II	IVA	Especiales	Total impuestos
2014	1,6	3,9	-6,4	6,1	8,1	0,2	3,6
2015	2,3	-0,4	10,5	5,8	7,4	0,2	3,9
2016	1,1	0,1	5,0	4,1	4,2	3,8	2,5
2017	6,6	6,4	6,8	1,6	1,3	2,2	4,3
Jul 2018	7,2	8,2	-14,1	2,2	3,0*	-0,6	4,5*

Fuente: MINHAP. \*Sin el sistema SII, IVA: 5,3% y Total: 4,8%.

## REFORMAS ESTRUCTURALES: LAS PENSIONES

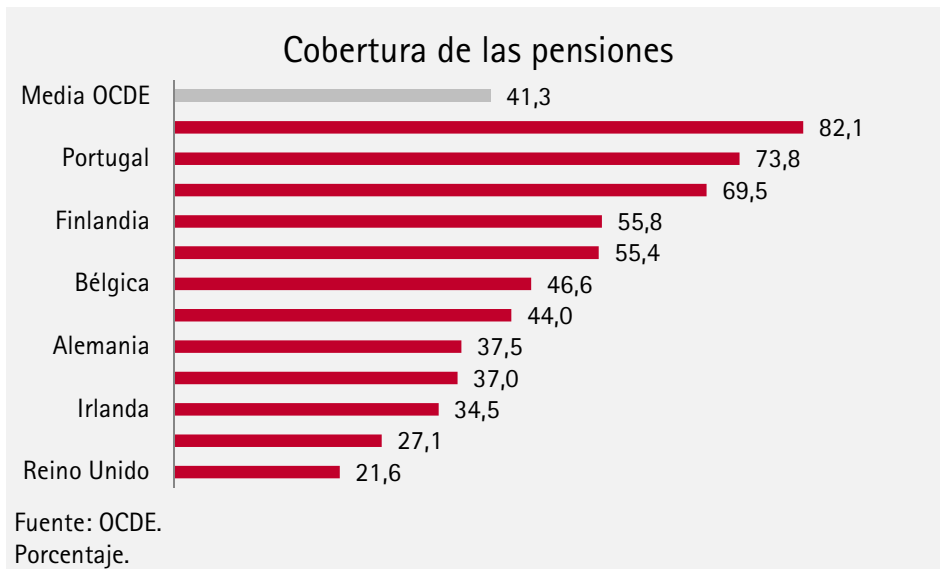
En un informe habitual de la Comisión Europea (cada tres años) se reconoce el esfuerzo de las economías europeas para garantizar un sistema de pensiones adecuado, toda vez que hace un llamamiento a tomar más medidas que refuercen la sostenibilidad del sistema.

Así, la Comisión propone que, para asegurar un sistema de pensiones adecuado, se promueva, entre otras, una mayor duración de la vida laboral en línea con la mayor esperanza de vida, mediante medidas como: la formación a lo largo de la vida laboral; la promoción de ambientes de trabajo seguros y saludables; el ajuste de las edades de pensión; la compensación a la jubilación más tardía; la promoción de sistemas de trabajo flexibles (combinar jubilación con trabajo), la promoción de la conciliación laboral con la vida personal y una mayor equidad en la distribución del cuidado de otras personas y la consideración de este tiempo en los esquemas de pensión, así como la promoción de sistemas de pensión complementarios.

En varios aspectos la sociedad española no es ajena a esta realidad.

El sistema público de pensiones español tiene dos cuerpos diferentes, la Seguridad Social (93% del total de pasivos), que se rige por un sistema de reparto financiado por trabajadores y empleadores, en el que las cotizaciones de las personas en activo se destinan a financiar las pensiones existentes en ese momento, y las Clases Pasivas (7% del total de pasivos) cuyos fondos provienen del presupuesto del Estado al afectar a empleados públicos, toda vez que este sistema está llamado a extinguirse (ya que no hay nuevos ingresos al mismo desde el 1 de enero de 2011 derivado del RDL13/2010).

En el caso de España, el sistema de pensiones ha jugado un papel muy importante en la política de cohesión social y en el mantenimiento de la calidad de vida de las personas de mayor edad. Hay que destacar que la tasa de reemplazo -porcentaje de ingresos en la jubilación respecto a los ingresos previos- de las pensiones españolas es de las más elevadas. Así, los pensionistas cobran un 82% de sus ingresos previos, mientras que por ejemplo, este porcentaje para la media de los países de la OCDE se encuentra en el 41%, de ahí que los fondos de pensiones tengan un carácter complementario.



En la última década (2007–2017) la pensión media se incrementó un 36% en España, llegando a los 925 euros. De ahí, que explique en parte, el constante aumento del gasto en pensiones y, por ende, la reducción del Fondo de Reserva de la Seguridad Social además de la reducción de la recaudación por las cotizaciones sociales en contexto de fuerte crisis en la primera parte del período.



Las mujeres en España se encuentran en una peor situación en relación a los hombres a causa de las diferencias de ingresos a lo largo de la vida laboral, que actualmente se ha corregido parcialmente mediante el reconocimiento de un complemento en las pensiones por maternidad. Otra cuestión también relevante ha sido abordar la mejora de las pensiones de los autónomos (que eligen la base de contribución), con una fuerte propensión a escoger la mínima.

También debe destacarse las reformas de 2013, en que se aprobó el Real Decreto-ley 5/2013 con medidas para favorecer la continuidad de la vida laboral de los trabajadores de mayor edad y

promover el envejecimiento activo y la Ley 23/2013 reguladora del factor de sostenibilidad y del índice de revalorización del sistema de pensiones. Dos elementos resultan esenciales para garantizar la viabilidad del sistema de pensiones a largo plazo, en tanto que ha aumentado la esperanza de vida mediante el aumento gradual de la edad de jubilación a los 67 años y la fijación del índice de revalorización del sistema de pensiones y el factor de sostenibilidad.

En el presente año ha incrementado las pensiones un 1,6% y se ha retrasado la aplicación del factor de sostenibilidad hasta el 2023 (previsto para 2019). Se estima que el coste acumulado de estas medidas es relevante, situándose en el orden de 40.000 millones de euros.

PROYECCIONES 2016-2070 DEL GASTO ASOCIADO AL ENVEJECIMIENTO								
% del PIB	Incremento 2016-2070	2016	2020	2030	2040	2050	2060	2070
Gasto total	-0,2	24,0	24,1	24,6	26,5	27,1	24,9	23,8
Gasto en pensiones	-1,5	12,2	12,3	12,6	13,9	13,9	11,4	10,7
Pensiones de jubilación y jubilación anticipada	-0,7	8,7	9,0	9,4	10,8	10,9	8,6	8,0
Pensiones de incapacidad	-0,2	1,2	1,1	1,1	1,1	0,8	0,8	1,0
Otras (viudedad y a favor de familiares)	-0,5	2,3	2,2	2,0	2,1	2,1	1,9	1,8
Gasto en sanidad	0,5	5,9	6,0	6,4	6,7	6,8	6,7	6,4
Gasto en cuidados de larga duración	1,3	0,9	1,0	1,2	1,5	1,9	2,2	2,2
Gasto en educación	0,3	3,7	3,7	3,5	3,7	4,1	4,1	3,9
Gasto en desempleo	-0,9	1,3	1,1	0,9	0,7	0,5	0,5	0,5

Fuente: Actualización Programa de Estabilidad 2018-2021 y Plan Presupuestario 2018.

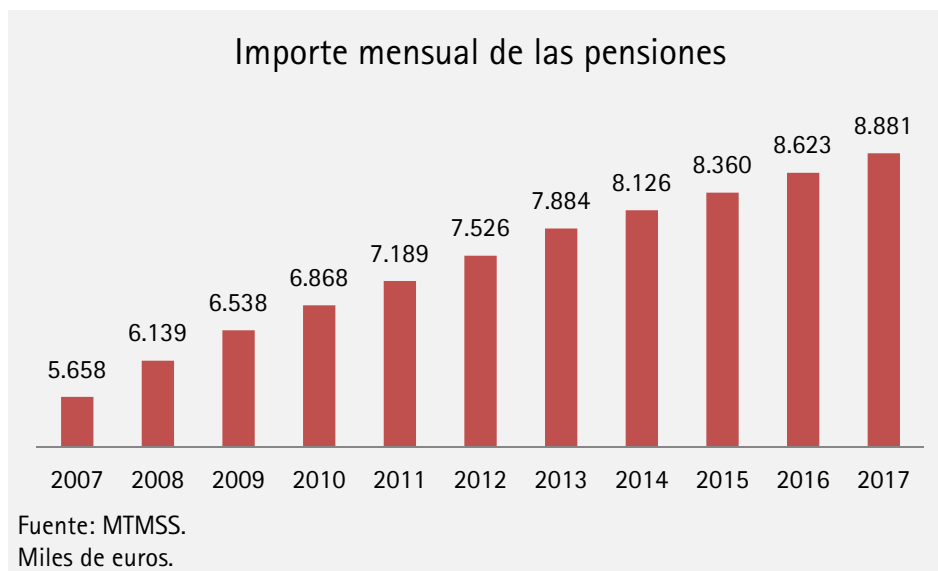
De forma periódica se realiza una estimación del gasto público a largo plazo derivado del envejecimiento de la población. La principal partida de gasto público asociado al envejecimiento es el gasto en pensiones, cuya ratio sobre el PIB viene determinada en gran medida por la evolución de la tasa de dependencia.

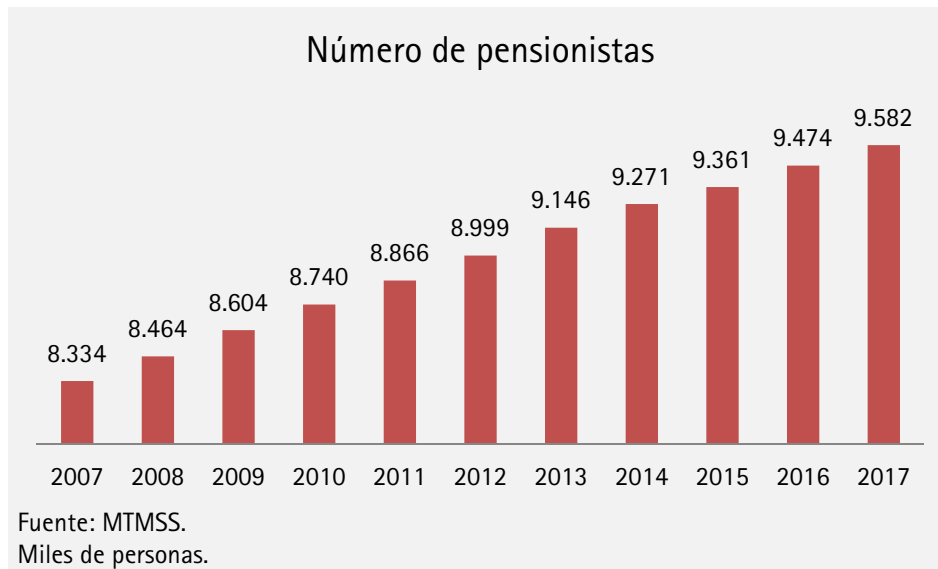
*A medio y largo plazo, el mayor riesgo se centra en el hecho de que algunas de las medidas anunciadas consolidan un gasto mayor. Esto es particularmente relevante en el caso de las subidas de las pensiones. Aunque en 2018 y 2019 el coste de la subida de las pensiones se llegara a compensar con ingresos impositivos adicionales y ahorros en otros desembolsos, el mayor gasto que supone la subida de las pensiones implica una carga adicional para la sostenibilidad del sistema. Este factor resulta relevante hasta el 2050, en que el gasto de las pensiones alcance, en el escenario base, su máximo en porcentaje del PIB, para disminuir por factores demográficos. Este escenario debe de contemplarse ante una realidad sustancialmente diferente de la del inicio de la crisis, ya que la deuda pública representaba el 35,5% del PIB, de ahí que se haya agotado una parte sustancial del margen o colchón, que va más allá del fondo de reserva de la Seguridad Social y de la mengua del mismo.*

Así, según el BCE, es necesario llevar a cabo nuevas reformas para detener el incremento del coste asociado al gasto público por el envejecimiento de la población, principalmente en las economías con elevados niveles de deuda pública.

Con independencia de la crisis padecida, las características demográficas de la población española ameritan una reformulación del sistema de pensiones: baja tasa de natalidad, mejora de la esperanza de vida y mayor tasa de dependencia en un sistema basado en el sistema de reparto.

La tasa de cobertura es del 1,82 en España (se considera como nivel óptimo una relación de 2,5 cotizantes por cada pensionista). Según las proyecciones del INE, en el 2066 la población en España será de 41,1 millones de personas, frente a los 46,4 actuales (2016), llegando a ser el segundo país más envejecido del mundo sólo por detrás de Japón, con un 34,6% de la población con más de 65 años. Ello conlleva un importante incremento de los gastos sanitarios y de dependencia. Además, la población mayor de 80 años también será mayor (del 6,1% en 2016 al 12,8% en 2070 según Eurostat) por lo que la sobrevivencia a la edad de jubilación pasará de unos 10 a 25 años, agregando una fuerte presión al sistema de pensiones actual.





Según la AIRef el déficit entre los ingresos y gastos en relación a las pensiones será mayor que el previsto por el Gobierno, en tanto que este organismo estima que los ingresos serán de unos 123.000 millones de euros al año hasta 2022, a diferencia de los aproximadamente 131.000 millones de euros previstos por el Ministerio de Empleo y Seguridad Social. Por la parte del gasto, se estima que llegue a los 147.000 millones aproximadamente, lo que implicaría una necesidad de financiación del sistema público de pensiones de casi 90.000 millones de euros hasta 2022. De acuerdo con estas estimaciones de la AIRef, y aplicando el IRP, el incremento de las pensiones en los próximos 5 años sería del orden de un 1,3%.

Más allá de fijarse en uno o dos ejercicios, el conjunto del sistema político tiene que reforzar los mecanismos que doten de mayor viabilidad a largo plazo del sistema de pensiones, sin que quepan enfoques cortoplacistas o pendientes de coyunturas electorales, ya que, como se explicitó que la capacidad de actuación sobre las variables demográficas son limitadas a corto plazo; el nivel de endeudamiento público elevado; y resulta relevante ajustar el sistema (al alza o a la baja) pero sin perder esa visión a largo plazo, que evite desplazar e incluso agravar la cuestión a medio plazo.

En España, es necesario abordar, con medidas eficientes, el problema de la sostenibilidad del sistema de pensiones público de reparto, con el fin de mantener el Estado del bienestar. Entre las opciones para la reforma del sistema de pensiones, cabe mencionar, la implementación de un sistema mixto de capitalización y reparto, es decir, que permita complementar el actual sistema de reparto intergeneracional con uno de capitalización, así como el ajuste automático del sistema para preservar su sostenibilidad a largo plazo. La adopción de medidas que impliquen cambios discrecionales de una cierta dimensión, para bien del sistema, deberán adoptarse con mayorías ampliadas. Las pensiones constituyen un eje básico del Estado de Bienestar, conjuntamente con la Educación y la Salud, y debe preservarse en un contexto de una economía social de mercado, dentro de un equilibrio de beneficios y cargas entre generaciones, y en los que debe resultar más insensible a los períodos electorales, con una perspectiva de largo plazo, de cambio, sí, pero con apoyo de mayoría parlamentaria reforzada, y en donde la transparencia de las medidas debe dar

---

opciones para actuar a los agentes económicos (ver, por ejemplo, el apartado referido al ahorro, en este mismo informe).



## SECTOR EXTERIOR

En el primer semestre, la balanza por cuenta corriente de la economía española registró un saldo positivo de 100 millones de euros, frente a la capacidad de financiación de 5.800 millones de euros de igual período de 2017, deterioro que se debe al menor superávit de la cuenta de bienes y servicios, principalmente.

BALANZA DE PAGOS						
Miles de millones de euros	S12017			S12018		
	Ingresos	Pagos	Saldos	Ingresos	Pagos	Saldos
Cuenta corriente:	230,2	224,4	5,8	236,6	236,5	0,1
Bza comercial y de servicios	197,4	183,1	14,3	202,2	192,7	9,5
Turismo y viajes	25,4	7,9	17,5	26,6	8,6	18,0
Rentas	32,8	41,4	-8,6	34,4	43,8	-9,4
Cuenta de capital:	1,2	0,2	1,0	1,5	0,5	1,1
Cuentas corriente y de capital:	231,4	224,6	6,7	238,1	237,0	1,1
Cuenta financiera:	-	-	2,6	-	-	8,4
Excluido Banco de España	-	-	40,1	-	-	26,1
Inversiones directas	17,3	13,6	3,7	18,5	33,2	-14,7
Errores y omisiones:	-	-	-4,1	-	-	7,2

Fuente: Banco de España.

Las exportaciones de bienes en la primera mitad del año ascendieron a 144.916,4 millones de euros en el conjunto de España, lo que representa un aumento de 2,9% respecto a igual período del año anterior. Por otra parte, las importaciones crecieron un 5,0%, alcanzando los 159.501,7 millones de euros. De esta forma, la tasa de cobertura fue de 90,9%.

El saldo comercial deficitario fue de 14.585,3 millones de euros, un 31,5% superior al del primer semestre de 2017. El déficit energético subió un 7,8%, mientras que el saldo no energético, presentó un balance negativo de 2.348,4 millones de euros, en oposición al superávit de 262,2 millones de euros del primer semestre del año anterior.

En comparación con otros países, las exportaciones de todas las principales economías europeas crecieron, a mayor ritmo que las españolas, no así de las catalanas que crecen igual que la media de la zona euro. Es importante además destacar que el ritmo de crecimiento de las ventas al exterior en lo que va del año es sensiblemente menor que la media de 2017 (+8,9%).

COMPARATIVA INTERNACIONAL		
S12018	Exportaciones	Importaciones
Cataluña	2,9	6,3
España	2,9	5,0
Alemania	4,0	4,8
Francia	3,1	2,0
Italia	3,7	4,1
Zona euro	4,2	4,6
Reino Unido	4,5	0,7
UE-28	4,1	4,3
EEUU	9,6	8,8
China	11,9	19,5
Japón	6,2	7,5

Fuente: MEIC.

En este contexto, las ventas al exterior catalanas también subieron un 2,9%. En términos de contribución, las exportaciones catalanas representaron 0,8 puntos porcentuales del crecimiento total de las exportaciones españolas.

Por su parte, las importaciones subieron a un ritmo, un 6,3%, alcanzando los 45.427,8 millones de euros. Como consecuencia, la balanza comercial registró un déficit de 8.769,3 millones de euros y la tasa de cobertura se situó en el 80,7%.

EXPORTACIONES POR SECTOR				
S12018	España:		Cataluña:	
	Cuota (%)	Variación anual (%)	Cuota (%)	Variación anual (%)
Alimentos	16,4	-0,7	12,4	-4,7
Productos energéticos	7,1	10,8	4,2	-7,7
Materias primas	2,8	10,8	1,7	4,7
Semimanuf. no químicas	10,4	7,1	6,9	6,3
Productos químicos	14,2	3,6	26,2	2,9
Bienes de equipo	19,5	0,4	17,3	1,2
Sector automóvil	17,1	2,2	17,6	15,0
Bienes de consumo duradero	1,5	1,3	1,4	0,8
Manufacturas de consumo	9,7	2,8	11,7	0,1
Otras mercancías	1,3	4,9	0,6	2,5
Total	100	2,9	100	2,9

Fuente: MEIC.

EXPORTACIONES POR DESTINO				
S12018	España:		Cataluña:	
	Cuota (%)	Variación anual (%)	Cuota (%)	Variación anual (%)
Europa	72,4	2,9	73,0	2,7
Unión Europea	66,5	2,8	65,6	2,6
Zona Euro	52,2	3,0	52,8	1,8
Francia	15,3	1,9	16,0	2,2
Alemania	11,2	2,9	11,2	1,6
Italia	8,1	0,7	8,7	-2,9
Resto UE	14,3	1,9	12,8	6,2
Reino Unido	6,8	-3,0	5,9	3,4
Resto Europa	5,9	5,0	7,4	3,8
América del Norte	5,0	0,9	3,8	-7,9
EEUU	4,4	2,4	3,4	-5,8
América Latina	5,2	2,8	5,8	8,2
Brasil	0,8	0,3	0,7	8,0
Asia	8,8	-1,5	9,3	-6,8
China	2,1	-0,8	2,0	-4,0
Japón	0,9	1,2	1,1	-2,6
Oriente Medio	2,9	0,3	2,9	-13,6
África	6,4	4,2	6,4	12,7
Marruecos	3,0	7,0	2,1	11,6
Oceanía	0,7	13,9	0,5	12,7
Total	100	2,9	100	2,9

Fuente: MEIC.

