

# Informe de Coyuntura

Barcelona, diciembre 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 .....	11
EVOLUCIÓN ECONÓMICA RELATIVA DE LAS CCAA (2000-2017).....	15
SECTOR INMOBILIARIO: EL INCREMENTO EN LOS PRECIOS, ¿ES SEÑAL DE UNA NUEVA BURBUJA?....	18
MERCADO DE TRABAJO .....	21
PRECIOS Y FINANCIACIÓN .....	24
SECTOR PÚBLICO .....	27
EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT PÚBLICO DE ESPAÑA.....	30
SECTOR EXTERIOR.....	34

## RESUMEN EJECUTIVO

En el escenario internacional las incertidumbres y las políticas proteccionistas están frenando suavemente la expansión económica, a lo que hay que añadir la evolución del precio del petróleo y las tensiones geopolíticas. De ahí, que las últimas precisiones de los organismos internacionales apunten con una revisión a la baja de las tasas de crecimiento. Baste mencionar que el crecimiento mundial será del 4,0% en 2018 y del 3,8% para 2019 y 2020 según la Comisión Europea.

Este fuerte crecimiento, menor del previsto anteriormente, va a ser bastante más bajo en las economías desarrolladas. Así en los países de la OCDE se constata ya una suave desaceleración, gradual, con crecimientos del orden del 2,5% para 2019 y del 2,0% en 2020. En la zona euro esos valores serán ligeramente más bajos, del entorno del 2,0% en 2019 y del 1,5% en 2020.

Los últimos datos de la zona euro apuntan ya a ese menor ritmo de crecimiento, destacando la caída intertrimestral del PIB en Alemania en el tercer trimestre de dos décimas y la disminución del ritmo de crecimiento en ese trimestre de las principales economías de la zona euro excepto España (a diferencia del segundo trimestre) en tasas interanuales.

En este contexto no deben olvidarse las tensiones en el seno de la Unión Europea, con el *Brexit*, el presupuesto de Italia y su enfrentamiento con la Comisión Europea, o los recientes episodios en Francia ante el aumento de los impuestos a los carburantes, la mayor fuerza del populismo en las últimas elecciones de varios países, y la falta de empuje de las reformas estructurales que deben llevarse a cabo para mejorar la productividad y competitividad ante gobiernos más débiles.

También se apunta el fin de las inyecciones monetarias por parte del BCE este mes de diciembre y el anuncio hacia final de 2019 de subidas de tipos. Los tipos a largo plazo ya muestran en los últimos meses suaves crecimientos que anticipan ligeras subidas de los tipos de interés en los próximos trimestres. Con un diferencial de tipos creciente a corto plazo entre la zona euro y EEUU.

En el caso de los datos de España y Cataluña se constata la suavización del ciclo, que también apuntan en esa dirección para los años 2019 y 2020 con crecimientos que se sitúan al entorno del 2,1% y del 1,9%, respectivamente.

En la economía española ya se constata la atonía tanto del consumo de las familias como de las exportaciones de bienes y servicios. Además, hay que destacar la fuerte desaceleración que padece la industria en España, que pasa del 4,9% de tasa interanual en el cuarto trimestre de 2017 al 1,3% en el tercer trimestre de 2018, mostrando una tendencia cada vez menor en estos últimos trimestres y sobre la que hay que prestar una atención preferente. En el caso de Cataluña no se observa una desaceleración del consumo, pero sí de las exportaciones, del sector industrial y de la construcción.

El turismo afloja por entrada de visitantes, a diferencia de otros años, así en los primeros nueve meses de 2018, en España subió el 0,5% y en Cataluña, principal destino, en un -1,2%. Cabe destacar, en cambio, que el gasto turístico aumentó en un 2,7% y un 6,3%, respectivamente, debido, en gran parte, a una estancia media ligeramente mayor.

Los precios muestran un menor crecimiento, situándose ya en el 1,7% frente al 2,3% del mes de octubre, debido a la reducción del precio del petróleo, en gran parte, manteniéndose a niveles bajos la inflación subyacente, por lo que parece que los efectos de segunda ronda de los precios no han sido significativos.

Según los datos de la EPA, el ritmo de crecimiento del empleo en Cataluña es menor que en el conjunto estatal, cuando en los trimestres precedentes eran superiores. Se sigue generando empleo a niveles destacados, siendo superior al 50% los asalariados con contrato indefinido en el aumento interanual.

Destaca que la financiación a las familias muestra ya por cuarto mes consecutivo, crecimientos positivos, pero ligeros (0,4% en octubre), básicamente en crédito al consumo (+6,2%) ya que el crédito a la vivienda disminuyó (-1,5%).

El sector público, a datos de los tres primeros trimestres del 2018 muestran la reducción del déficit público al 1,53% del PIB (frente al 2,04% del 2017), siendo destacada la reducción del déficit de la Administración Central del 16,8%, del 11,1% en la Seguridad Social y un aumento del 323,1% del superávit de las Administraciones Regionales. En referencia a los datos del Estado disponibles hasta el mes de octubre, se constata un fuerte aumento de los impuestos y cotizaciones sociales (+8,0%) y el aumento menor del gasto en un 5,4%.

Es este sentido se realiza un *focus* sobre la evolución de las finanzas públicas entre 1995 y 2017, en el que se expone la implementación de nuevos impuestos y que se requiere de una mejor gestión del gasto. La contracción del gasto en los últimos años se debe a estabilizadores automáticos y que se compensa en los años 2015 y 2016 de política de fuerte aumento de la presión fiscal del 2012 y 2013. Sangrantes son los datos de 2008 y 2009 en los que se disparan fuertemente los gastos y se produce una fuerte caída de la recaudación.

El nivel de impuestos sobre PIB ya muestra valores a los existentes en 2000-2004, ya que las puntas del período 2005-2007 obedecen al fuerte crecimiento del sector de la construcción, sobre el que recae una importante fiscalidad.

El sector exterior muestra un bajo ritmo de crecimiento en los primeros nueve meses de 2018, con niveles parecidos a los de otros países europeos en el caso de la economía española (+3,2%) y menor en la catalana (+1,8%). Debe destacarse en estos nueve meses, las caídas de exportaciones catalanas a Italia, EEUU, China, Japón y Marruecos a diferencia de España.

Con la evolución del precio del petróleo y de la dependencia energética de nuestra economía, se da un empeoramiento de la balanza corriente, y especialmente de la comercial.

Sobre el mercado de vivienda se espera un crecimiento del sector inmobiliario, aunque con menor intensidad, por la buena marcha de la demanda doméstica y las condiciones financieras acomodaticias (bajos tipos de interés), pero no se vislumbra, en las condiciones actuales, una nueva burbuja en el sector de la vivienda. Sin embargo, se debe estar vigilante a la evolución de los distintos factores que determinan el precio de la vivienda, como la evolución de los mercados inmobiliarios en otras ciudades y la inversión residencial, la política monetaria y las condiciones financieras para la adquisición de vivienda o la capacidad de los hogares para hacer frente al pago de las hipotecas.

Finalmente, se realiza un análisis a largo plazo de la economía catalana en el contexto español y se constata un suave mayor dinamismo que la media, de ahí que su peso relativo en la economía española entre el 2000 y 2017 haya aumentado tres décimas, sin embargo, si la comparamos con otras regiones dinámicas como es la C. de Madrid, esta última ha aumentado su peso relativo en 1,2 puntos en dicho período, es decir, que ha sido más dinámica que la media española y que la catalana. Se destaca la pérdida de peso relativo de las CCAA de Castilla y León y de la C. Valenciana (en esta última especialmente en el período de crisis económica). También se hace el análisis en términos de renta per cápita relativa (España=100) para el período 2000-2017.

Por todo ello, se hace preciso aprovechar las oportunidades y apaciguar las amenazas, a la vez que hay que reforzar las fortalezas y evitar las debilidades de la economía catalana. De ahí la iniciativa de hacer un análisis a largo plazo para la mejora de la competitividad, del empleo y del estado de bienestar de Cataluña. Nuestro país es y debe seguir siendo un referente económico de impulso de la emprendeduría y de la generación de mayor valor añadido ante una globalización que acelera su profundidad.

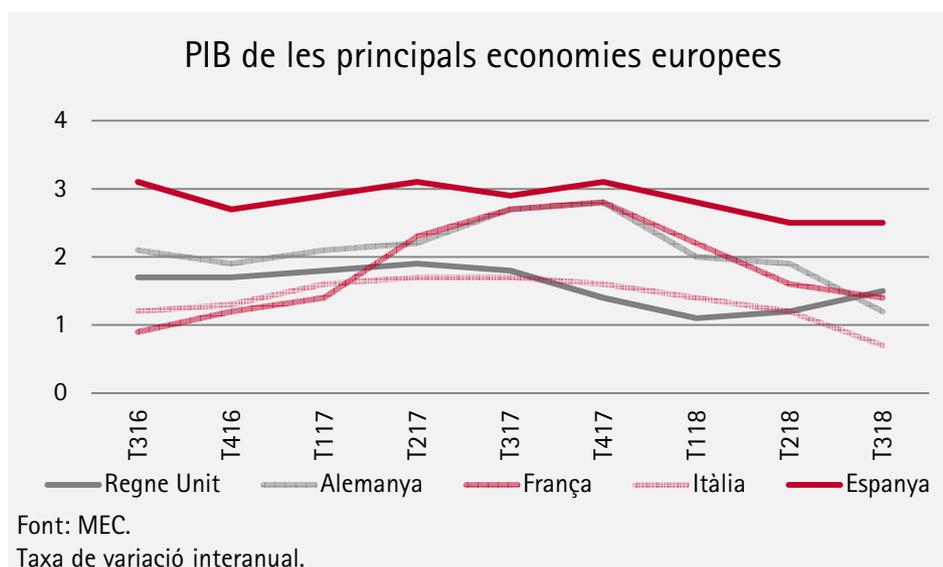
## ENTORNO INTERNACIONAL

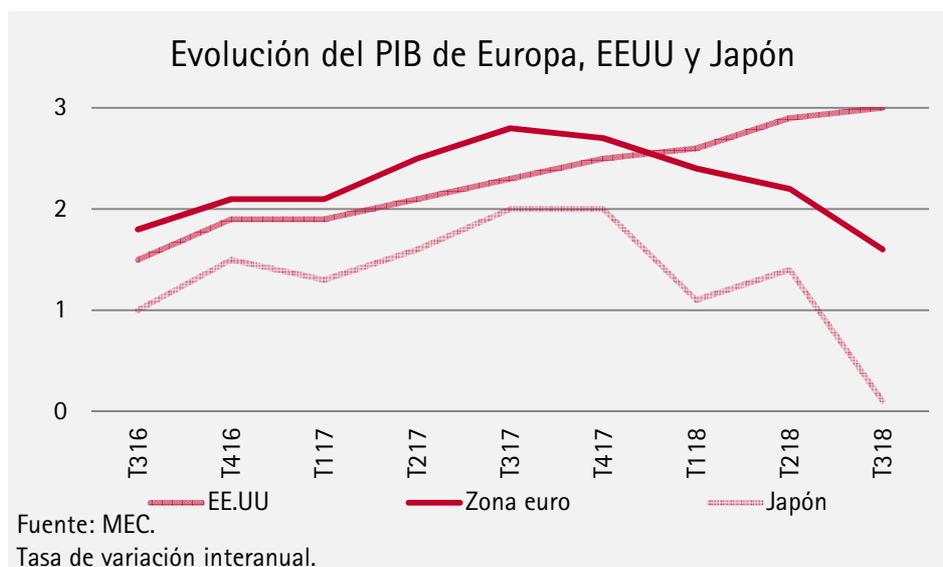
En un contexto internacional de mayor incertidumbre asociado a las tensiones comerciales entre EEUU y China, las variaciones del precio del petróleo, y el contexto político europeo centrado en las interrogantes sobre el resultado de las negociaciones del *Brexit* y las dudas sobre la gestión del déficit público italiano (que ha llevado la prima de riesgo de Italia a superar los 300 pb), las previsiones de crecimiento económico de los principales organismos internacionales han sido corregidas a la baja. Así, la evolución de la economía europea en el tercer trimestre del año fue menor de lo esperado, en China continúa la moderación gradual del ritmo de expansión, mientras que en Japón se registró una caída del PIB. EEUU sobresale como la excepción, con un crecimiento de su economía superior al de su potencial de largo plazo.

Concretamente, el crecimiento del PIB se redujo dos décimas durante el tercer trimestre tanto en la zona euro, al crecer un 0,2%, como en la Unión Europea, que aumentó un 0,3% intertrimestral. Respecto al mismo período del año pasado, el crecimiento fue de 1,6% y 1,8%, respectivamente.

De esta forma, en Alemania, el crecimiento de la economía fue negativo, de un 0,2%, debido a la caída de sus exportaciones, mientras que Francia repuntó hasta el 0,4%. Italia registró una contracción en su economía, desde un aumento del 0,2% en el segundo trimestre a una caída de 0,1% en el tercero. El Reino Unido, por su parte, aceleró su ritmo de expansión al crecer un 0,6%.

En lo que a otras economías fuera del entorno europeo se refiere, cabe señalar, que el PIB de EEUU registró un aumento del 0,90%, lo que implica una mínima moderación en comparación al 1,0% del segundo trimestre de 2018. Por su parte, la economía japonesa experimentó un retroceso de 0,6% en el tercer trimestre debido, en gran medida, a los desastres naturales del verano que ocasionaron importantes reveses en la actividad del país. Mientras tanto, China subió un 6,5% interanual, dos décimas menos que el período anterior, y la economía rusa también moderó su avance, pasando del 1,9% al 1,3% interanual. Brasil creció un 1,3% interanual, lo que representa una aceleración en relación al segundo trimestre de este año, cuando aumentó un 0,9%.





En este sentido, cabe hacer una mención a la evolución de los mercados de valores internacionales. Tomando datos desde 2010, destaca el fuerte dinamismo de la bolsa de los EEUU (crecimiento del 113,6%), y en positivo también, pero con menor potencia, el aumento del índice alemán (crecimiento del 86,8%). Para el conjunto de la zona euro, el indicador bursátil registró un incremento bastante más moderado (crecimiento del 40,0%). Sin embargo, la bolsa española en 2017 registra unos valores similares a los de 2010. Por lo que, a diferencia de otros países, en la bolsa española el nivel de cotizaciones bursátiles no se ha constatado la recuperación de sus valores. De ahí, que no haya efecto riqueza.

7

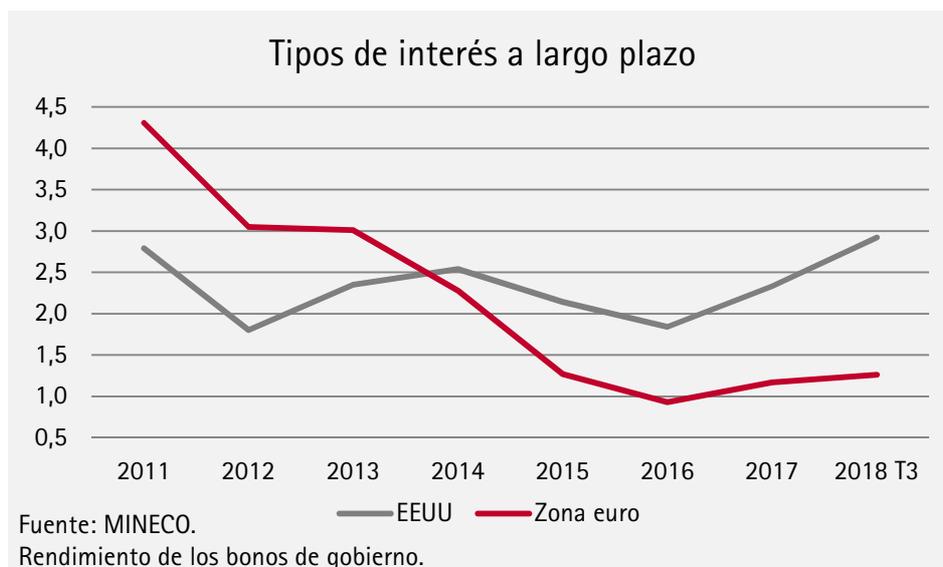
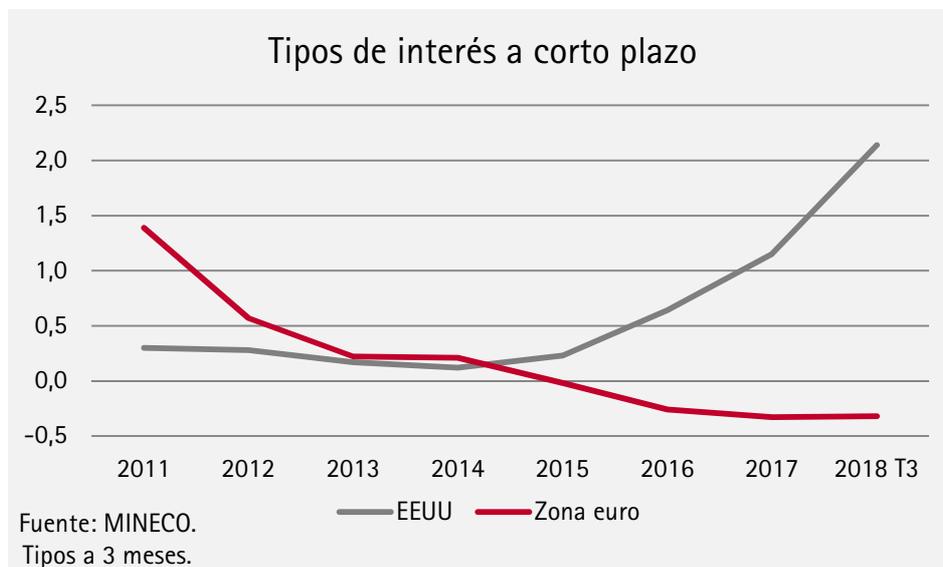
MERCADOS DE VALORES				
Índices Diciembre 2000=100	Alemania (DAX-XETRA)	EEUU (Dow Jones NY)	España (IG Madrid)	Zona euro (EuroStoxx)
2010	107,5	107,3	113,9	70,3
2011	91,7	113,3	97,3	57,6
2012	118,3	121,5	93,6	66,6
2013	148,5	153,7	114,9	80,2
2014	152,4	165,2	118,3	81,6
2015	167,0	161,5	109,5	88,1
2016	178,4	183,2	107,1	89,4
2017	200,8	229,2	115,2	98,4
2018 T3	190,3	245,3	108,0	96,5

Fuente: MINECO.

Por otra parte, continúa la divergencia entre la política monetaria de EEUU y de la zona euro. La economía norteamericana mantiene un robusto crecimiento por encima de su potencial, un mercado laboral con tasas de paro en mínimos y un nivel de inflación del 2,5% (2,1% subyacente). Así, la Reserva Federal aumentó los tipos de interés de referencia en septiembre (+25 pb, hasta 2,00%-2,25%), pero los mantuvo en noviembre, toda vez que se espera un nuevo incremento a fin de año. Por su parte, el BCE volvió a comunicar que pondrá fin al programa de compras de activos en

diciembre de este año y que se mantendrán los tipos de interés de referencia hasta septiembre de 2019, por lo menos.

Respecto a los tipos de interés, es importante señalar las diferencias entre los de EEUU y los de Europa. En el caso de la economía norteamericana se observa un crecimiento de los tipos a corto plazo en los últimos dos años, mientras que en la economía de la Eurozona permanecen en negativo desde 2015. Esta circunstancia podría cambiar en la medida que aumente la inflación en la zona euro y se vaya cambiando la política monetaria laxa que actualmente realiza el BCE, que apunta a finales de 2019. De ahí que los tipos a largo plazo ya muestren una ligera tendencia al alza en los últimos meses.



En cuanto a las previsiones para los próximos años, el FMI, en sus proyecciones sobre la economía mundial de octubre, estima un crecimiento global de 3,7% para este año y el próximo, dos décimas

por debajo de las previsiones del mes de abril. Así, el organismo señala que la expansión económica mundial, iniciada a mitad de 2016, ya no es tan uniforme entre países y que los riesgos negativos se han incrementado en los últimos seis meses.

Puntualmente, el FMI ha revisado a la baja el crecimiento de la economía estadounidense para 2019, debido a las recientes medidas arancelarias anunciadas por valor de 200.000 millones de dólares a importaciones desde China. A su vez, ha rebajado el crecimiento del PIB para la eurozona y el Reino Unido por el menor nivel de actividad registrado en relación al esperado en la primera mitad de este año. Y para algunas de las economías emergentes, el FMI ha corregido a la baja el ritmo de expansión, como ser Argentina, Brasil o Turquía, por factores idiosincráticos, condiciones financieras menos favorables, tensiones geopolíticas y un mayor precio del petróleo. Asimismo las medidas comerciales proteccionistas también afectarán el crecimiento de China y otras economías asiáticas en 2019, según el organismo.

Una de las principales fuentes de riesgo en el corto plazo, según el FMI, proviene de las condiciones de los mercados financieros ya que, toda vez que la política monetarias se mantiene acomodaticia en las economías avanzadas, podría producirse un endurecimiento de la misma en caso de intensificarse las tensiones comerciales o la incertidumbre, incluso si la inflación en EEUU aumentara más rápido de lo anticipado.

Por otra parte, en sus proyecciones de invierno, la Comisión Europea señala que en 2017 la economía europea registró su mayor ritmo de avance en una década, pero que actualmente se presentan una serie de riesgos interconectados que moderarán el crecimiento económico en la región. Entre estos factores destacan el debilitamiento del comercio internacional o los problemas en algunas economías emergentes que, no obstante, han sido compensados por el potente crecimiento de la demanda doméstica que ha impulsado una fuerte creación de empleo en Europa. Por tanto, serán los determinantes del consumo privado y la inversión los elementos que contribuyan a explicar el crecimiento en Europa en el corto plazo, a saber, el incremento de la ocupación, las condiciones financieras favorables, el aumento de la rentabilidad y unas perspectivas positivas en relación a la demanda doméstica.

De esta forma, el pronóstico de crecimiento del PIB para la zona euro es del 2,1% en 2018, del 1,9% para 2019 y del 1,7% para 2020. Elementos exógenos como el menor impulso del comercio mundial, la mayor incertidumbre y el crecimiento del precio del petróleo justifican esta moderación prevista de la actividad económica. Además, el crecimiento del PIB mundial será menos homogéneo, principalmente en las economías emergentes, debido a los riesgos derivados del proteccionismo comercial y las vulnerabilidades financieras de estos países. Las economías emergentes se beneficiarán del dinamismo en EEUU propiciado por el estímulo de la política fiscal, un mercado laboral potente y un sentimiento de los agentes económicos positivo.

La Comisión estima que el crecimiento mundial (excluida la Unión Europea) será del 4,0% este año para luego bajar al 3,8% en el próximo par de años. En particular, el crecimiento de las economías avanzadas (excluida la Unión Europea) será del 2,6% este año. Por su parte, el comercio global se desacelerará, con un menor aumento de las importaciones fuera de la Unión Europea; pasando desde el 5,5% de 2017 hasta el 3,7% en 2020 (4,8% en 2018 y 4,0% en 2019). Esta moderación se explica

por una disminución del comercio de bienes de inversión, al ir agotándose el estímulo a la inversión en EEUU y por la orientación de la economía china hacia un modelo más basado en el consumo.

Por último, la OCDE, en sus Perspectivas Económicas de noviembre, realiza un diagnóstico de la situación global similar a los demás organismos, y plantea que *"la expansión mundial ha tocado techo"*. Sus previsiones de crecimiento del PIB mundial son del 3,7% este año, y sobre el 3,5% en 2019 y 2020; y en particular, para los países de la OCDE, la desaceleración será gradual, desde niveles cercanos al 2,5% el año pasado, hasta el 2,0% en 2020. En la zona euro, el crecimiento pasará de niveles entorno al 2,0% a niveles algo superiores al 1,5% en dos años.

Según la OCDE, *"a corto plazo, las políticas adoptadas y el fuerte crecimiento del empleo siguen sosteniendo la demanda interna. Sin embargo, las previsiones prevén políticas macroeconómicas cada vez menos acomodaticias, dificultades derivadas de las tensiones comerciales, condiciones financieras más restrictivas y precios del petróleo más elevados"*. Concretamente, sobre el tema del comercio internacional, destaca que los aranceles a las importaciones ya han comenzado a influir en los precios en ciertos países, toda vez que el comercio mundial se ha moderado, mientras que las restricciones comerciales han mermado la confianza y planes de inversión. Por todo ello, la OCDE espera que el comercio mundial crezca por debajo del 4,0% anual de media hasta el 2020.

PREVISIONES DE CRECIMIENTO DEL PIB									
Variación anual	FMI			Comisión Europea			OCDE		
	2017	2018	2019	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Economía mundial	3,7	3,7	3,7	3,7	3,5	3,5	3,7	3,5	3,5
Zona euro	2,4	2,0	1,9	2,1	1,9	1,7	1,9	1,8	1,6
EEUU	2,2	2,9	2,5	2,9	2,6	1,9	2,9	2,7	2,1
Japón	1,7	1,1	0,9	1,1	1,0	0,5	0,9	1,0	0,7
Alemania	2,5	1,9	1,9	1,7	1,8	1,7	1,6	1,6	1,4
Francia	2,3	1,6	1,6	1,7	1,6	1,6	1,6	1,6	1,5
Italia	1,5	1,2	1,0	1,1	1,2	1,3	1,0	0,9	0,9
España	3,0	2,7	2,2	2,6	2,2	2,0	2,6	2,2	1,9
Reino Unido	1,7	1,4	1,5	1,3	1,2	1,2	1,3	1,4	1,1
China	6,9	6,6	6,2	6,6	6,2	5,9	6,6	6,3	6,0
India	6,7	7,3	7,4	7,4	7,5	7,5	7,5	7,3	7,4
Brasil	1,0	1,4	2,4	1,1	1,9	2,3	1,2	2,1	2,4
Rusia	1,5	1,7	1,8	1,7	1,6	1,8	1,6	1,5	1,8

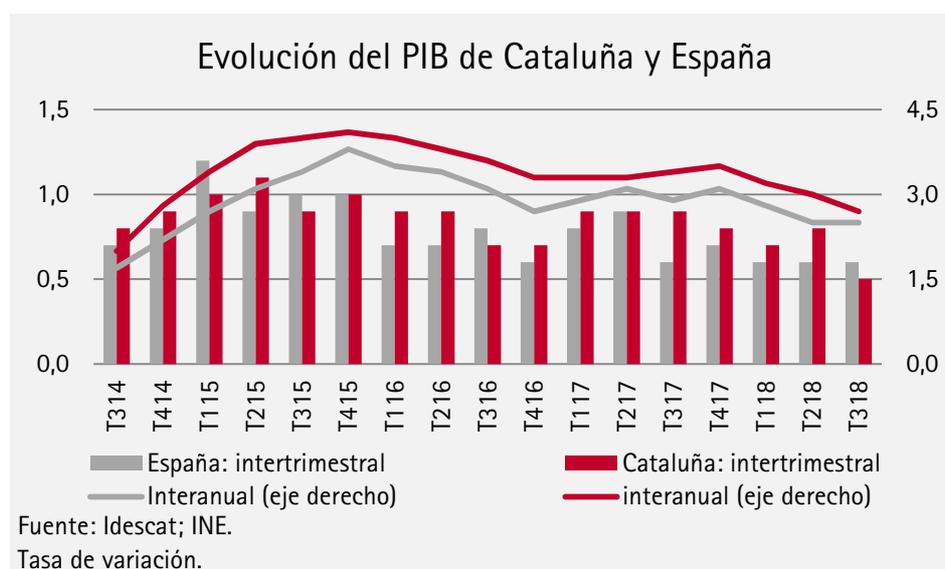
Fuente: FMI, Comisión Europea, OCDE.

## DEMANDA Y ACTIVIDAD

En el tercer trimestre, la economía española mantuvo su ritmo de crecimiento, mientras que la catalana se ha moderado ligeramente. No obstante, las tasas de crecimiento del PIB en ambos casos se mantienen superiores a la media europea. En este sentido, las previsiones sobre la evolución de la economía en el corto plazo han sido ligeramente corregidas a la baja.

PREVISIONES DE CRECIMIENTO DEL PIB DE ESPAÑA			
Variación anual	2018	2019	2020
FMI	2,7	2,2	1,9
Comisión Europea	2,6	2,2	2,0
OCDE	2,6	2,2	1,9
Gobierno de España	2,6	2,3	-
Banco de España	2,6	2,2	2,0

Fuente: FMI, CE, OCDE, MH, BDE.



Los datos de crecimiento del PIB de España correspondientes al tercer trimestre del año se mantienen igual que en el período anterior en términos intertrimestrales e interanuales, con tasas de aumento del 0,6% y del 2,5%, respectivamente, según el avance de Contabilidad Nacional publicado el 31 de octubre.

El crecimiento del PIB fue resultado únicamente de la contribución positiva de la demanda nacional (+3,0 puntos), ya que la demanda exterior registró una aportación negativa (-0,5 puntos). El componente que ha impulsado la demanda doméstica ha sido la formación bruta de capital fijo, pese a su moderación. El gasto en consumo final, por su parte, contrajo 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 significativamente su ritmo de expansión. En particular, el gasto de no residentes en España decreció, toda vez que el de residentes en el resto del mundo subió.

Es importante señalar que, este trimestre, la industria se desaceleró, mientras que la construcción aumentó una décima su ritmo de expansión y el sector servicios repuntó tres décimas.

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

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

Por su parte, según el Idescat, el PIB en el tercer trimestre creció un 2,7%, frente al aumento del 3,1% del trimestre anterior, en Cataluña. El incremento intertrimestral fue del 0,5%, tres décimas menos que en el segundo trimestre. Destaca la desaceleración de la industria (con un aumento por debajo de la media) y de la construcción (aún avances muy potentes), mientras que el sector servicios creció a igual ritmo que en el segundo trimestre. Desde la perspectiva de la demanda, el componente más dinámico fue la inversión, aunque con una expansión más moderada. A su vez, las exportaciones e importaciones se desaceleran, pero se reduce la aportación negativa del sector exterior al crecimiento del PIB de Cataluña.

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

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

Por otra parte, la evolución de los indicadores de más corta frecuencia refleja un buen comportamiento del consumo privado a pesar de la caída del indicador de confianza, señales mixtas en la industria y una marcha favorable del turismo por la vía del gasto.

13

En septiembre, el índice general de cifra de negocios de las actividades de servicios en España, corregido de efectos estacionales y de calendario, subió un 6,0%, lo que implica una ligera moderación respecto a los meses previos. El índice general de servicios en Cataluña se incrementó un 2,1%, igual que la media española.

Asimismo la entrada de pedidos en la industria registró una fuerte caída en setiembre, al reducirse un 0,5% interanual (serie corregida). En el mismo sentido, el índice de cifra de negocios en la industria redujo su ritmo de expansión aumentando un 2,7% en términos anuales, el registro más bajo en casi dos años. En Cataluña, por su parte, la disminución del índice general de entrada de pedidos fue de 3,4%, mientras que de la cifra de negocios cayó un 4,2% (-3,2% y -0,3% para el conjunto de España, respectivamente).

El índice de producción industrial aumentó un 0,8% octubre en el conjunto de España, este incremento, que es un punto superior al del mes de septiembre, representa un repunte respecto a la caída del mes anterior. En Cataluña, el índice general registró un aumento del 2,7% en octubre, inferior a la media de España, que fue del 3,6%.

En cuanto a la actividad turística, el gasto total de los turistas internacionales subió un 2,7% de enero a octubre respecto a igual período de 2017, alcanzando los 79.921 millones de euros en España. Cataluña representó el 23,2% del total de gasto, es decir, 18.511 millones de euros, con un crecimiento del 6,3% en términos interanuales.

Por su parte, en los primeros diez meses del 2018 llegaron a España unos 73,9 millones de visitantes, es decir, un 0,5% más que en igual período del año anterior. Cataluña, principal destino turístico de España –con 17,1 millones de visitantes representa el 23,1% del total– registró un descenso del 1,2% anual.

En relación al comercio, destaca el fuerte repunte de las ventas de comercio minorista (índice general a precios constantes, sin estaciones de servicios), al subir un 5,4% interanual en el mes de octubre en Cataluña y un 5,3% en España. De la misma manera, las ventas en grandes superficies (índice general a precios constantes) subieron un 3,6% en Cataluña y un 8,5% en España, después de meses en negativo.

Por último, el indicador de confianza del consumidor del CIS descendió desde los 93,0 puntos en octubre, hasta los 91,4 puntos en noviembre. El descenso del índice se produjo tanto por una peor valoración de situación actual (83,8 puntos) como de las expectativas (99 puntos). Es importante destacar que, desde septiembre, el indicador de confianza del consumidor se ha mantenido por debajo 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 (oct-18)	-0,5	1,0
Cifra de negocios industria (set-18)	-4,2	-0,3
Entrada de pedidos industria (set-18)	-3,4	-3,2
Comercio al por menor (oct-18)	7,7	7,0
Venta grandes superficies (oct-18)	3,6	8,5
Matriculación turismos (oct-18)	-3,9	-6,5
Confianza empresarial (IV 2018)*	-2,0	-1,7
Cifra negocios servicios (set-18)	2,3	4,4
Turistas extranjeros (oct-18)	10,6	5,0
Pernoctaciones (oct-18)	6,7	0,8
Compraventa vivienda (oct-18)	23,5	15,8

Fuente: INE, Idescat. \*Variación trimestral.

## EVOLUCIÓN ECONÓMICA RELATIVA DE LAS CCAA (2000-2017)

A través de la contabilidad regional disponemos de los valores del PIB de las CCAA desde el 2000 (en base 2010) y cómo ha evolucionado cada una de ellas en este largo periodo. También resulta relevante ver cómo se ha producido dicho cambio con respecto a la media del conjunto, y por lo tanto, observando aquellas que han sido más dinámicas, y entonces, ha aumentado su participación en el conjunto, o bien, con un menor crecimiento relativo disminuyendo su peso. Eso se exponen en los cuadros, en donde se ha escogido el año 2000 de inicio; el 2007, que es cuando finaliza el periodo de expansión, empezando a partir de dicho año la crisis económica, y el último año, con datos estimados, que es el 2017.

PIB POR CCAA								
Precios corrientes, miles de euros	2000		2007		Variación anual	2017		Variación anual
	Valor	Porcentaje	Valor	Porcentaje		Valor	Porcentaje	
ANDALUCÍA	86.331.553	13,4%	148.644.794	13,8%	6,9%	155.213.496	13,3%	3,8%
ARAGÓN	20.042.880	3,1%	34.228.275	3,2%	9,0%	36.054.238	3,1%	4,9%
ASTURIAS	14.266.600	2,2%	23.239.346	2,2%	7,1%	22.708.362	2,0%	5,0%
BALEARES	16.492.806	2,6%	26.144.862	2,4%	7,0%	29.910.829	2,6%	4,4%
CANARIAS	25.962.458	4,0%	41.656.214	3,9%	6,1%	44.206.388	3,8%	4,1%
CANTABRIA	7.945.277	1,2%	12.845.737	1,2%	7,3%	13.082.727	1,1%	4,3%
C Y LEÓN	35.646.082	5,5%	55.831.514	5,2%	7,1%	57.094.304	4,9%	2,8%
C-LA MANCHA	21.713.679	3,4%	38.706.853	3,6%	9,2%	40.046.056	3,4%	4,0%
CATALUÑA	122.056.805	18,9%	203.402.667	18,8%	7,1%	223.139.221	19,2%	4,4%
C VALENCIANA	62.531.733	9,7%	105.192.625	9,7%	6,9%	108.781.495	9,3%	4,0%
EXTREMADURA	10.745.432	1,7%	17.482.445	1,6%	7,7%	18.519.886	1,6%	3,5%
GALICIA	33.391.170	5,2%	56.233.842	5,2%	7,8%	60.824.207	5,2%	4,1%
MADRID	114.203.390	17,7%	194.533.412	18,0%	7,3%	219.975.655	18,9%	4,0%
MURCIA	15.675.781	2,4%	27.989.687	2,6%	7,9%	30.343.856	2,6%	4,0%
NAVARRA	11.157.493	1,7%	17.958.589	1,7%	6,8%	19.826.748	1,7%	3,5%
PAÍS VASCO	40.711.377	6,3%	65.091.957	6,0%	6,8%	71.742.796	6,2%	4,3%
LA RIOJA	4.889.889	0,8%	7.963.068	0,7%	7,3%	8.136.621	0,7%	2,8%
CEUTA	1.018.394	0,2%	1.521.352	0,1%	6,6%	1.659.872	0,1%	2,0%
MELILLA	922.002	0,1%	1.361.348	0,1%	5,1%	1.522.743	0,1%	2,2%
TOTAL ESPAÑA	646.250.000	100%	1.080.807.000	100%	7,2%	1.163.662.000	100%	4,0%

Fuente: INE.

En primer lugar, se analiza el crecimiento diferencial del PIB de cada CCAA indicando su peso relativo sobre el conjunto. La CA que muestra un mayor dinamismo es Madrid que pasa de representar un 17,7% en el 2000 al 18,9% en el 2017. Su participación ha aumentado en 1,2 puntos. La segunda CCAA es Cataluña (la primera por tamaño) aunque únicamente aumenta su posición relativa en 3 décimas, pasando del 18,9% del 2000 al 19,2% del año 2017.

El País Vasco, mantiene su cuota en el 2000, 2007 y 2017 en un 6,3%, 6,0% y 6,2% respectivamente; igual que otras CCAA como Andalucía (13,3% en 2017); Aragón (3,1%); Baleares (2,6%); Cantabria (1,1%); Castilla-La Mancha (3,4%); Extremadura (1,6%); Galicia (5,2%); Murcia (2,6%); Navarra (1,7%); La Rioja (0,7%). Es decir, que su crecimiento económico se ha producido a un ritmo igual a la media.

Las CCAA que han mostrado una pérdida relativa ha sido Castilla-León a lo largo del periodo, pasando de forma gradual del 5,5% en el año 2000 al 4,9% en el año 2017. Y también la C. Valenciana, en este caso, a partir de la crisis, ya que pasa del 9,7% del 2007 (igual en el 2000) al 9,3% en el año 2017.

En este cuadro, destaca, en definitiva, un mayor dinamismo de C.A. Madrid; también de Cataluña, pero a menor ritmo; y una pérdida de peso relativo dentro del conjunto español de la C.A. de Castilla-León, y de C. Valenciana, en este último caso desde la crisis económica, que tuvo mayor impacto en dicha CA.

Resulta relevante realizar el análisis en términos de PIB per cápita, que se refleja en el siguiente cuadro, siendo igual a 100 la media española; y por lo tanto; teniendo un nivel mayor los que superen dicho valor de 100 y viceversa.

Así, durante el periodo 2000-2017, mejoran suavemente su renta per cápita relativa Madrid (pasa de 133,9% en el 2000 al 135,2%); y de forma más intensa el País Vasco (que pasa de 122,6% en 2000 al 132,4% en 2017).

Cataluña pierde posiciones de forma muy suave, en renta per cápita, al pasar de 121,6% en 2000 al 119,7% en el 2017; perdiendo de forma más intensa Baleares (125,7% en 2000 al 103,1% en 2017); Valencia (95,3% en 2000 al 88,2% en 2017); y Canarias (de 97,7% en 2000 al 81,7% en 2017).

Debe destacarse el fuerte aumento del PIB per cápita, en términos relativos, de Galicia que pasa del 77,6% de la media española en 2000 al 90,0% en 2017; y también Extremadura (63,7% al 69,1%) y Castilla-León (90,6% al 94,6%), además de Madrid, ya comentado.

Andalucía (73,9% en 2017); Castilla-La Mancha (78,7%), mantienen sus posiciones relativas, en términos de PIB per cápita, durante el periodo 2000-2017.

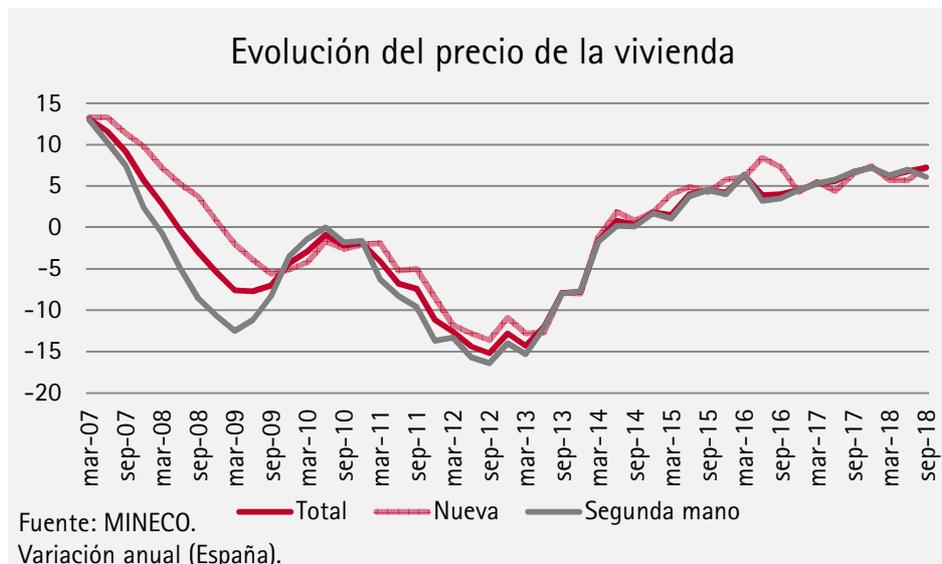
PIB PER CÁPITA POR CCAA								
	2000		2007		Variación anual	2017		Variación anual
	Valor	Índice España = 100	Valor	Índice España = 100		Valor	Índice España = 100	
ANDALUCÍA	11.823,0	74,2%	18.459,0	77,3%	5,2%	18.470,0	73,9%	3,8%
ARAGÓN	16.692,0	104,8%	26.141,0	109,4%	6,8%	27.403,0	109,6%	5,0%
ASTURIAS	13.382,0	84,0%	21.759,0	91,1%	6,7%	22.046,0	88,2%	5,7%
BALEARES	20.030,0	125,7%	25.502,0	106,7%	3,1%	25.772,0	103,1%	2,8%
CANARIAS	15.570,0	97,7%	21.167,0	88,6%	3,6%	20.425,0	81,7%	3,0%
CANTABRIA	14.891,0	93,4%	22.436,0	93,9%	5,7%	22.513,0	90,1%	4,4%
C Y LEÓN	14.445,0	90,6%	22.082,0	92,4%	6,0%	23.555,0	94,2%	3,7%
C-LA MANCHA	12.431,0	78,0%	19.322,0	80,9%	5,9%	19.681,0	78,7%	4,4%
CATALUÑA	19.383,0	121,6%	28.124,0	117,7%	4,8%	29.936,0	119,7%	3,9%
C VALENCIANA	15.185,0	95,3%	21.610,0	90,4%	4,0%	22.055,0	88,2%	3,9%
EXTREMADURA	10.145	63,7%	16.102,0	67,4%	6,9%	17.262	69,1%	4,3%
GALICIA	12.372,0	77,6%	20.470,0	85,7%	7,3%	22.497,0	90,0%	4,4%
MADRID	21.333,0	133,9%	31.617,0	132,3%	4,7%	33.809,0	135,2%	3,0%
MURCIA	13.328,0	83,6%	19.923,0	83,4%	5,0%	20.585,0	82,3%	3,6%
NAVARRA	20.287,0	127,3%	29.451,0	123,3%	4,5%	30.914,0	123,7%	3,0%
PAÍS VASCO	19.542,0	122,6%	30.259,0	126,6%	6,0%	33.088,0	132,4%	4,1%
LA RIOJA	17.813,0	111,8%	25.492,0	106,7%	4,7%	26.044,0	104,2%	2,9%
CEUTA	14.350,0	90,1%	20.404,0	85,4%	4,7%	19.524,0	78,1%	1,6%
MELILLA	14.132,0	88,7%	19.426,0	81,3%	1,8%	17.945,0	71,8%	2,0%
TOTAL ESPAÑA	15.935,0	100%	23.893,0	100%	5,2%	24.999,0	100%	3,8%

Fuente: INE.

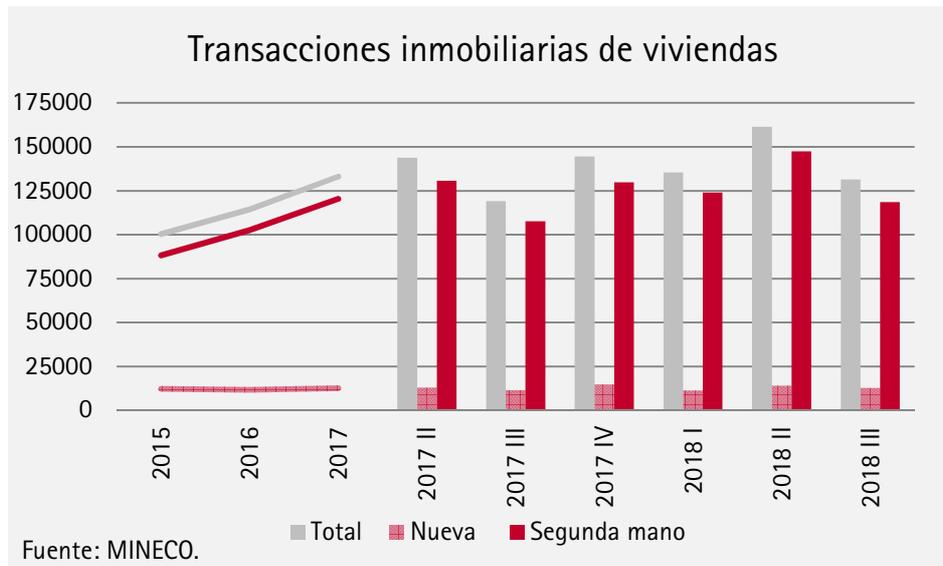
## SECTOR INMOBILIARIO: EL INCREMENTO EN LOS PRECIOS, ¿ES SEÑAL DE UNA NUEVA BURBUJA?

En cuanto al mercado de la vivienda es relevante analizar la evolución de los precios y su relación con la capacidad de los hogares para hacer frente al pago (renta, modo de financiación, plazos), además de la existencia de otros factores, como el *stock* de viviendas por habitante, la inversión residencial extranjera o la política monetaria. Todos estos elementos considerados en su conjunto, permiten evaluar si la situación actual del mercado de la vivienda es relativamente normal o si estamos frente al desarrollo de una nueva burbuja inmobiliaria.

En España, el precio de la vivienda, medido a través del índice de precios de vivienda del INE, subió cuatro décimas en el tercer trimestre del año, registrando una variación anual del 7,2%. Las CCAA que mayores incrementos presentaron fueron Madrid (+10,9%) y Cataluña (+9,3%). Según el tipo de vivienda, hasta 2010, el precio de la vivienda nueva crecía con mayor intensidad (o caía menos) que el de la vivienda de segunda mano. Pero a partir de ese momento, la evolución de los precios fue similar, especialmente desde mitad de 2013.



A su vez, las transacciones inmobiliarias de vivienda subieron un 10,3% para el conjunto de España en el tercer trimestre (+12,4% nuevas y +10,1% segunda mano). Es de destacar, que prácticamente un 90% del total de transacciones corresponde a viviendas de segunda mano.

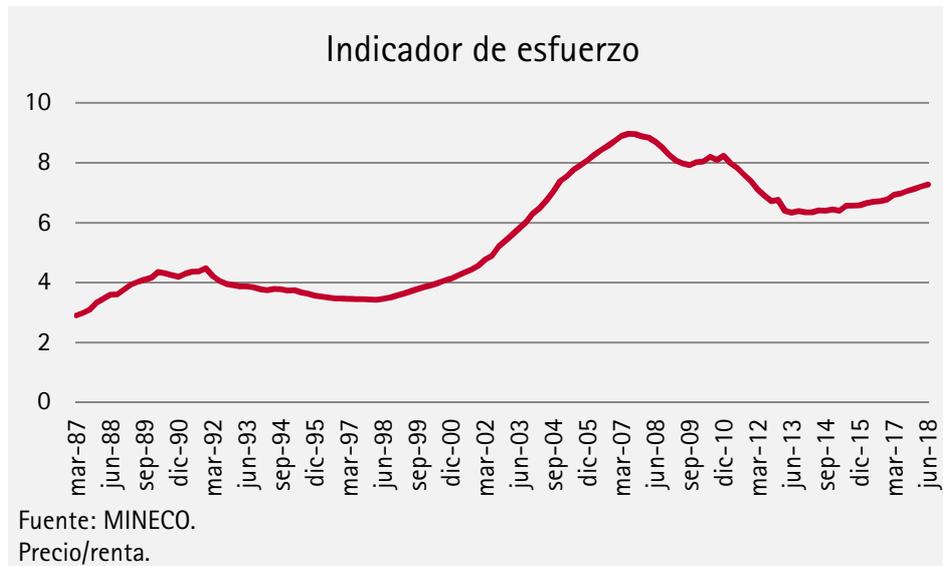


Un estudio del FMI ("*House Price Synchronization: What Role for Financial Factors?*") señala que existe una sincronización entre los aumentos de precios de las viviendas en distintas partes del mundo, es decir, que existe una tendencia a que los precios de la vivienda se muevan en el mismo sentido y al mismo tiempo entre países y ciudades. Esta interrelación se debe a que los capitales internacionales se mueven libremente entre países, allí donde la inversión es más atractiva. Así, la integración de los mercados financieros a nivel mundial es un factor muy importante a la hora de comprender los cambios en los mercados inmobiliarios en un determinado país ya que son más sensibles a las fluctuaciones que se producen en otro. Por ello, una parte del incremento de los precios de la vivienda (en tanto bien de inversión) en España y Cataluña, puede venir explicada por este factor, y de ello que se vuelva pertinente seguir la evolución de los precios en otros países.

19

Por otra parte, uno de los condicionantes para que se produzca una burbuja inmobiliaria es el fuerte crecimiento del crédito para la adquisición de vivienda. Actualmente los niveles del *stock* de crédito hipotecario en España se están reduciendo, todo y que el nuevo crédito para vivienda esté aumentando, pero lo hace con unas condiciones financieras más estrictas que buscan disminuir el riesgo crediticio y la exposición del sector bancario al sector inmobiliario.

Además, si se observa el indicador de esfuerzo de los hogares para pagar una vivienda financiada con préstamo (cuánto del ingreso familiar se destina a pagar la hipoteca), en el 2000 se situaba en torno al 22%, en el 2005 por el 30% y en 2007 repuntaba hasta el 45%, para descender al 32% actual (TII2018). Otro indicador, como es el precio de la vivienda sobre la renta del hogar, asciende a los 7,3 años (TII2018), bastante más elevado que el nivel cercano a 4 en el año 2000, por ejemplo. A partir de ambas estadísticas se constata el poco margen que hay para un aumento más fuerte de los precios de la vivienda ya que, a pesar de que ha aumentado la capacidad de endeudarse por los bajos tipos de interés, el esfuerzo es muy elevado.



En definitiva, se espera crecimiento del sector inmobiliario, aunque con menor intensidad, por la buena marcha de la demanda doméstica y las condiciones financieras acomodaticias (bajos tipos de interés), pero no se vislumbra, en las condiciones actuales, una nueva burbuja en el sector de la vivienda. Sin embargo, se debe estar vigilante a la evolución de los distintos factores que determinan el precio de la vivienda. En este sentido, el FMI, recientemente, ha puesto un llamado de atención para la vigilancia del mercado de vivienda en España, dotando a las autoridades de las herramientas macroprudenciales necesarias para evitar la sobrevaloración de los precios.

## MERCADO DE TRABAJO

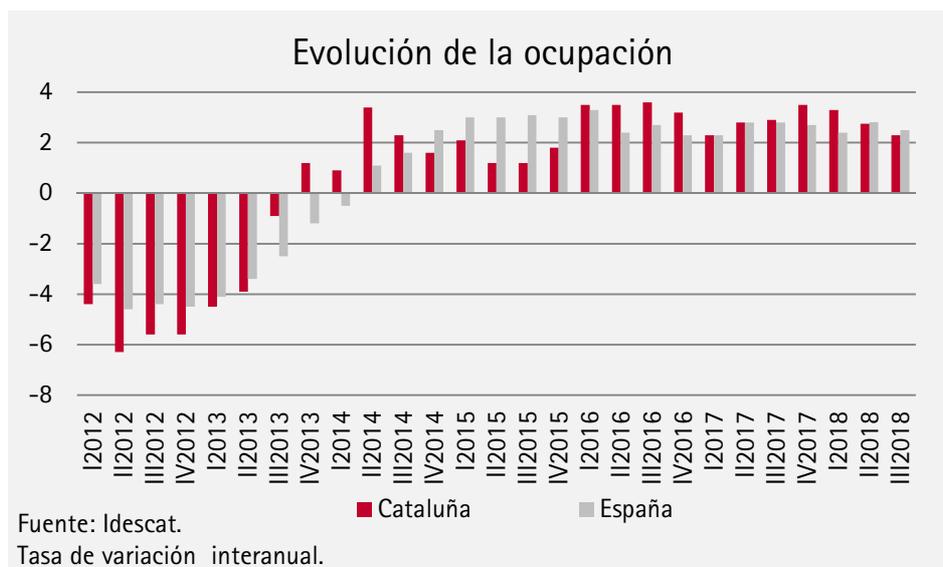
La evolución de la ocupación en los últimos meses ha sido positiva tanto en términos de EPA como de afiliación, con una reducción sostenida del paro.

Los datos de la EPA del tercer trimestre del año indican un incremento de la ocupación de 183.900 personas en España respecto al trimestre anterior. De esta forma, el empleo total en términos desestacionalizados subió un 0,5% intertrimestral. En Cataluña, el aumento de la ocupación fue de 33.500 personas.

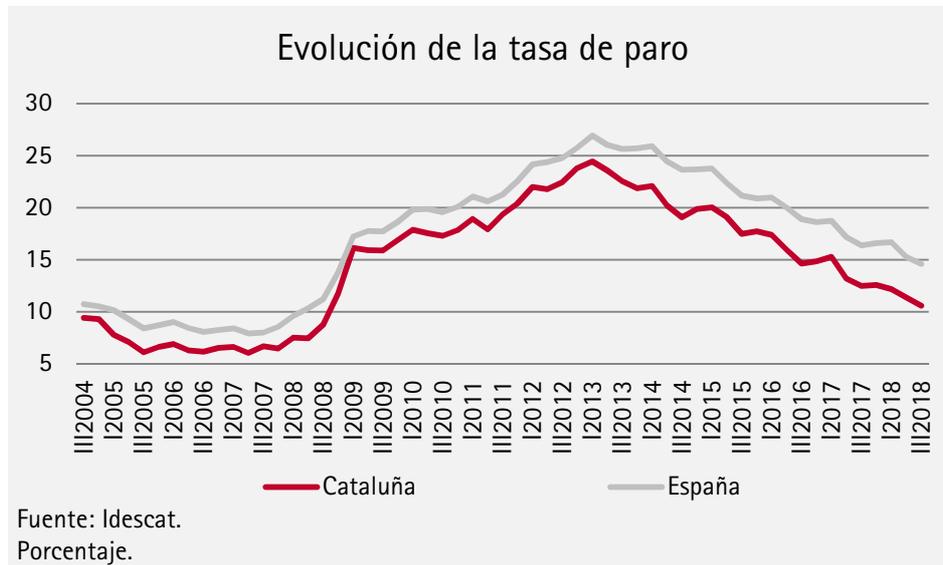
Por otra parte, en los últimos 12 meses el aumento del empleo fue del 2,5%, es decir, 478.800 ocupados más en España. En Cataluña, la ocupación se incrementó en 77.300 personas, con una variación del 2,3% respecto a igual trimestre del año anterior. De esta forma, el total de personas ocupadas asciende a 19.528.00 en España y a 3.393.900 en Cataluña. Cabe destacar, que el aumento de la ocupación se dio en paralelo a una subida de la población activa, hasta las 22.854.000 personas en el conjunto de España y 3.797.600 en Cataluña.

En el conjunto de España, la creación de empleo anual se dio tanto en el sector privado (373.300 personas) como en el público (105.500 personas). A su vez, el número de asalariados creció en 526.900 en variación anual, de los cuales 374.100 fueron indefinidos. Del total de empleo nuevo neto, el 71% correspondió al sector servicios, el 17,5% a la construcción y el 11,3% a la industria.

En Cataluña, en los últimos 12 meses, la creación neta de ocupación se dio en todos los sectores, con un 48,6% correspondiente a la industria, un 43,6% al sector servicios y un 0,6% a la construcción. Del total de nuevos asalariados (82.400), 45.200 fueron en el sector privado y 37.200 en el público, y de todos ellos 42.900 con contrato indefinido.



La cifra de desocupados total se situó en 3.326.00 y 403.700 en España y Cataluña, respectivamente, lo que implica un ritmo de caída interanual del 10,9% y del 15,1%. Así, la tasa de paro bajó hasta el 14,6% en España y el 10,6% en Cataluña.



Por otra parte, la afiliación total en Cataluña aumentó un 2,9% interanual en noviembre, lo que implica 95.247 afiliados más en los últimos 12 meses. En España, la subida fue de igual magnitud, con un incremento de 527.868 afiliados respecto a igual mes del año anterior. La cifra de afiliación total actualmente asciende a 3.395.284 y 18.945.624 personas en Cataluña y España, respectivamente.

Cabe señalar, que el ritmo de avance del número de afiliados se mantiene fuerte, aunque por debajo de la media de 2017 (+3,8% en Cataluña y +3,6% en España); de esta forma el crecimiento en noviembre está en línea con el promedio de lo que va del año (+3,0% en Cataluña y +3,1% en España).



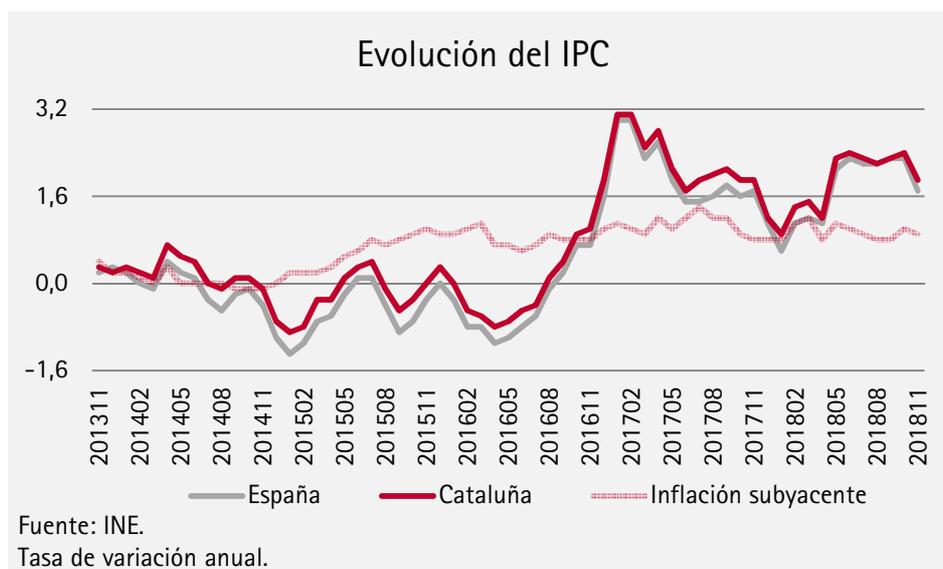
Por otra parte, el paro registrado se contrajo, con una reducción de 6,6% anual en Cataluña en el mes de noviembre y de 6,4% en España. En términos intertrimestrales, el paro aumentó en Cataluña (3.208 personas), mientras que en el conjunto de España se redujo (1.836). De esta forma, el número de parados registrados en Cataluña totalizó 394.405 personas y en España 3.252.867.



## PRECIOS Y FINANCIACIÓN

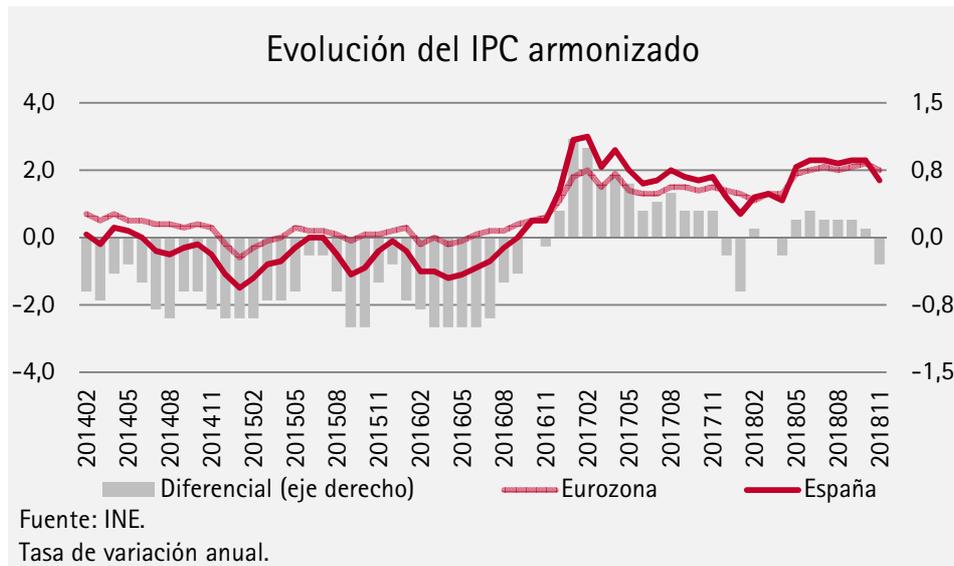
La inflación se redujo en el mes de noviembre, pasando del 2,3% en octubre al 1,7% en el conjunto de España, mientras que en Cataluña el descenso fue de cinco décimas, hasta el 1,9%.

Entre los grupos que han tenido una mayor influencia negativa en el IPC (España) destacan: transporte, vivienda, alimentos y bebidas no alcohólicas y ocio y cultura.



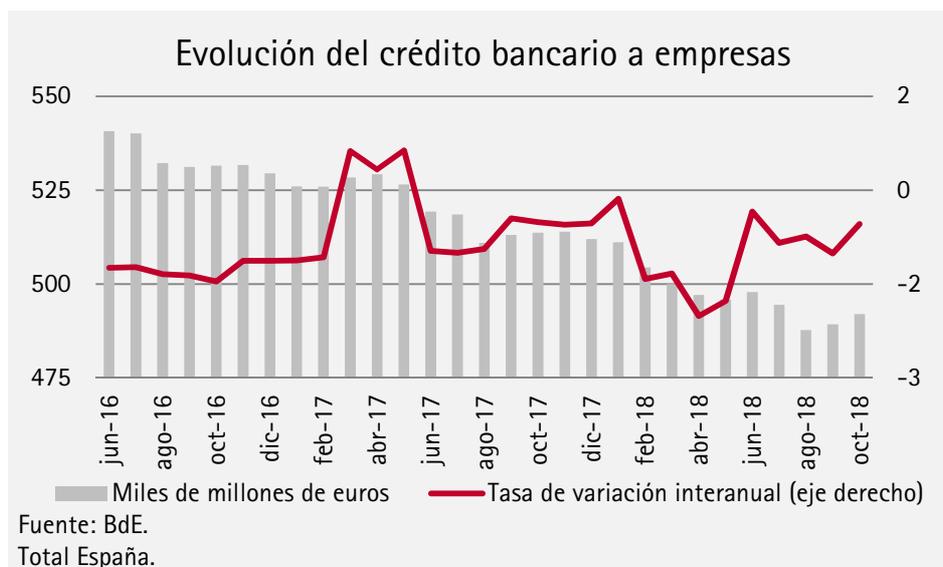
Por otra parte, la inflación subyacente –índice general sin alimentos no elaborados ni productos energéticos– disminuyó su ritmo de crecimiento una décima hasta el 0,9%; reduciendo la brecha con el IPC general. Se aprecia, de esta forma, que no se han producido efectos de segunda ronda en el IPC derivados del efecto del aumento del precio del petróleo en los meses anteriores.

Asimismo 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 1,7%, tres décimas por debajo de la inflación de la Unión Monetaria.

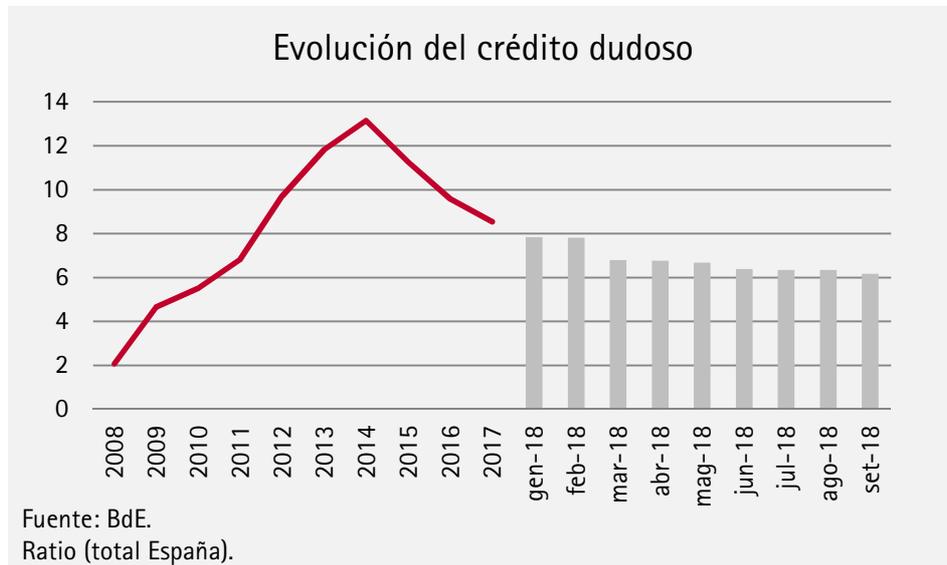


En lo que a financiación del sector privado de la economía española se refiere, la destinada a hogares e ISFLSH aumentó por cuarto mes consecutivo (tras casi ocho años en negativo), un 0,4% en octubre. El crédito a la vivienda se contrajo un 1,5%, mientras que el de otros destinos aumentó un 6,2%. Por otra parte, en el caso de las sociedades no financieras, la financiación bajó un 0,5%.

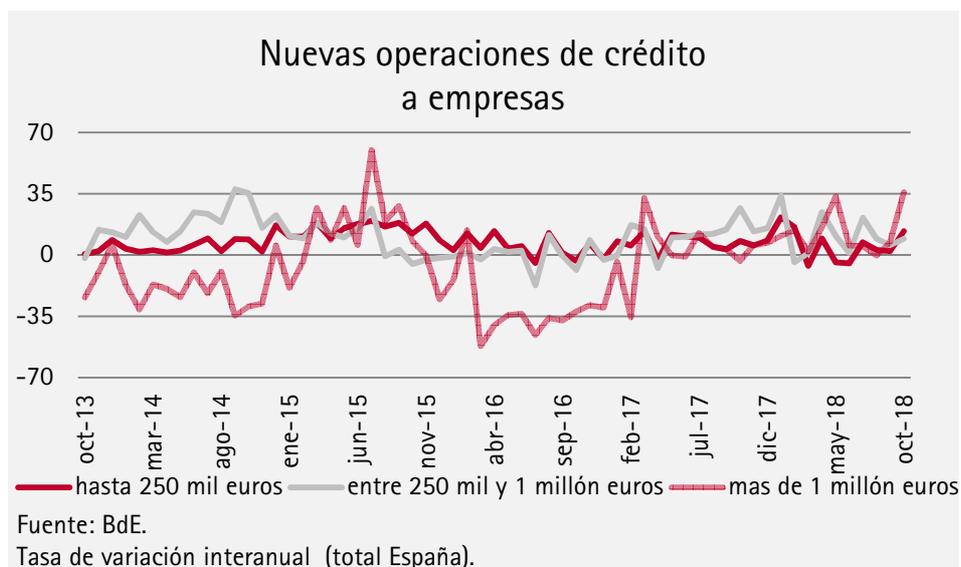
En cuanto al coste del crédito, el tipo de interés aplicado a empresas para operaciones nuevas menores a 250.000 euros fue de 3,32% en octubre y para las operaciones superiores a 1 millón de euros el tipo fue de 1,30%. Para los hogares e ISFLSH, los tipos de interés de los préstamos fueron del 2,25% para la adquisición de vivienda y del 8,76% para el consumo, mientras que para otros fines la tasa fue de 4,77%.



Por otra parte, destacar que la tasa de créditos dudosos continúa descendiendo; hasta el 6,2% (74.928 millones de euros) en septiembre, menos de la mitad del valor máximo que fue del 13,2% en promedio en 2014.



Asimismo las nuevas operaciones de crédito, en octubre, 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 12,8% en términos interanuales. Para las grandes empresas (aproximado a través de los créditos de más de 1 millón de euros) el incremento también fue importante (+11,1%).



## SECTOR PÚBLICO

En los tres primeros trimestres del año el déficit consolidado (sin CCLL) fue del 1,53% del PIB, lo que implica una reducción de 22,1% respecto a igual período de 2017, cuando el déficit era de 2,04% del PIB. De esta forma, el conjunto de las AAPP registró una necesidad de financiación acumulada hasta el mes de septiembre de 18.552 millones de euros. En lo que va de 2018, se ha realizado un ajuste del déficit de 0,51 puntos del PIB, teniendo en cuenta que el objetivo presupuestario para 2018 es del -2,7% del PIB, cuatro décimas menos que en 2017.

La mejora en el saldo fiscal se debe al incremento en los ingresos (+6,3%) –particularmente de los impuestos (+6,7%)– que ha compensado la expansión del gasto (+4,2%). El pago de intereses ha subido ligeramente, un 0,1%, no obstante, en los primeros nueve meses se ha registrado un superávit primario (+0,26% del PIB), frente al déficit de igual período de 2017 (-0,18% del PIB).

Teniendo en cuenta el sector de la Administración, la caída del déficit consolidado obedece a la mejora de los saldos de la Administración Central (-16,8%) y de los Fondos de la Seguridad Social (-11,2%), y al incremento del superávit de la Administración Regional (+323,1%).

CAPACIDAD (+) O NECESIDAD (-) DE FINANCIACIÓN					
Acumulado a fin de septiembre	Millones de euros			% del PIB	
	2017	2018	%	2017	2018
Administración Central	-17.715	-14.739	-16,8	-1,52	-1,22
Estado	-17.102	-13.248	-22,5	-1,47	-1,09
Organismos de la Administración Central	-613	-1.491	143,2	-0,05	-0,12
Administración Regional	481	2.035	323,1	0,04	0,17
Fondos de la Seguridad Social	-6.585	-5.848	-11,2	-0,56	-0,48
Sistema de Seguridad Social	-7.942	-7.726	-2,7	-0,68	-0,64
SPEE	1.152	1.722	49,5	0,10	0,14
FOGASA	205	156	-23,9	0,02	0,01
Consolidado	-23.819	-18.552	-22,1	-2,04	-1,53
Ayuda financiera	-366	33		-0,03	0,00
Consolidado sin ayuda financiera	-23.453	-18.585	-20,8	-2,01	-1,53
PIB utilizado	1.166.319	1.211.811			

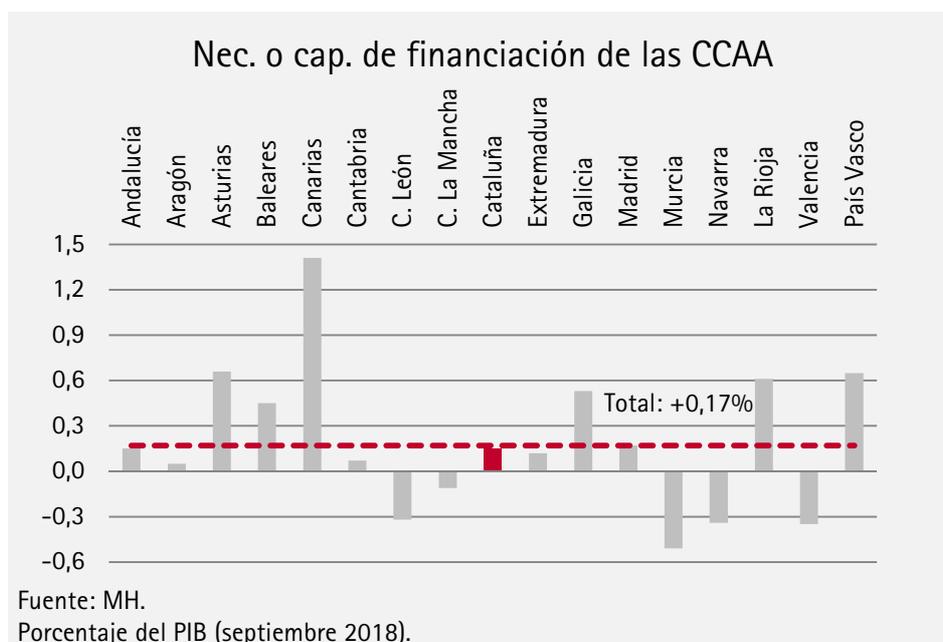
Fuente: MH.

Cataluña presentó una capacidad de financiación equivalente al 0,15% del PIB (343 millones de euros), frente al superávit de 0,09% de igual período del año anterior (208 millones de euros). El saldo positivo de Cataluña se explica por un mayor incremento de los recursos (+4,9%) que de los empleos (+4,3%).

Las únicas CCAA que han mostrado déficit hasta el tercer trimestre de 2018 han sido Castilla y León, Murcia, Navarra y Valencia.

OPERACIONES NO FINANCIERAS DE CATALUÑA					
Acumulado a fin de junio	Millones de euros			% del PIB	
	2017	2018	%	2017	2018
Recursos no financieros	22.185	23.275	4,9	9,92	10,02
Impuestos	9.750	10.241	5,0	4,36	4,41
Impuestos sobre la producción y las importaciones	1.968	2.038	3,6	0,88	0,88
Impuestos corrientes sobre la renta, patrim., etc.	7.448	7.846	5,3	3,33	3,38
Impuestos sobre el capital	334	357	6,9	0,15	0,15
Cotizaciones sociales	13	13	-	0,01	0,01
Transferencias entre AAPP	9.909	10.415	5,1	4,43	4,48
Resto de recursos	2.513	2.606	3,7	1,12	1,12
Empleos no financieros	21.977	22.932	4,3	9,83	9,87
Consumos intermedios	3.769	3.714	-1,5	1,69	1,60
Remuneración de asalariados	8.526	8.729	2,4	3,81	3,76
Intereses	898	871	-3,0	0,40	0,37
Subvenciones	263	230	-12,5	0,12	0,10
Prestaciones sociales distintas de las tr. en especie	445	505	13,5	0,20	0,22
Tr. sociales en especie: prod. adquirida mercado	4.227	4.312	2,0	1,89	1,86
Formación bruta de capital fijo	1.408	1.448	2,8	0,63	0,62
Transferencias entre AAPP	1.871	2.561	36,9	0,84	1,10
Resto de empleos	570	562	-1,4	0,25	0,24
Capacidad (+) o Necesidad (-) de financiación	208	343	64,9	0,09	0,15
PIB utilizado	223.649	232.372			

Fuente: MH.



En cuanto a los datos disponibles para el Estado del mes de octubre, se observa un déficit de 0,69% del PIB, frente al 1,14% de igual período de 2017. El déficit, que ascendió a 8.384 millones de euros, se redujo un 36,8%, y fue resultado de un crecimiento de los ingresos de 9,0%, mayor al incremento del gasto de 5,4%.

RECURSOS NO FINANCIEROS DEL ESTADO			
Acumulado a fin de octubre. Millones de euros.	2017	2018	% Variación
Impuestos y Cotizaciones Sociales	140.581	151.880	8,0
Impuestos sobre la Producción y las Importaciones	78.873	82.759	4,9
IVA	57.958	61.739	6,5
Otros	20.915	21.020	0,5
Impuestos Corrientes sobre la Renta, el Patrimonio, etc.	55.585	63.078	13,5
Impuestos sobre el Capital	106	124	17,0
Cotizaciones Sociales	6.017	5.919	-1,6
Rentas de la Propiedad	3.899	5.095	30,7
Dividendos y Otras Rentas	1.561	2.739	75,5
Intereses	2.338	2.356	0,8
Producción de Mercado y Pagos por otra Producción no de Mercado	952	974	2,3
Otros Recursos No Financieros	8.628	9.988	15,8
Transferencias entre AAPP	8.567	10.304	20,3
Otros Ingresos	61	-316	-
Total Recursos No Financieros	154.060	167.937	9,0

Fuente: MH.

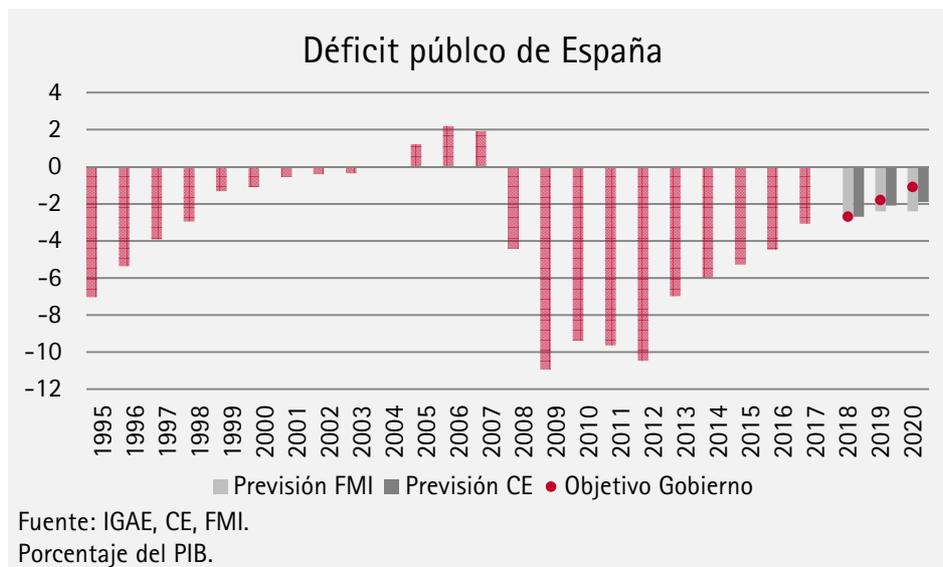
29

EMPLEOS NO FINANCIEROS DEL ESTADO			
Acumulado a fin de octubre. Millones de euros.	2017	2018	% Variación
Consumos Intermedios	3.760	3.860	2,7
Remuneración de Asalariados	14.112	14.484	2,6
Intereses	21.863	21.797	-0,3
Prestaciones Sociales Distintas de las Transferencias Sociales en Especie	12.689	13.252	4,4
Transferencias Sociales en Especie de Productores de Mercado	308	359	16,6
Transferencias Corrientes entre AAPP	96.262	100.994	4,9
Cooperación Internacional Corriente	785	711	-9,4
Otras Transferencias Corrientes	1.018	993	-2,5
Recursos Propios de la UE: IVA y RNB	7.170	8.425	17,5
Resto Empleos Corrientes	3.674	3.944	7,3
Formación Bruta de Capital	3.448	5.170	49,9
Transferencias de Capital entre AAPP	1.726	1.878	8,8
Ayuda a la Inversión y otras Transferencias de Capital	516	441	-14,5
Resto Empleos Capital	-6	13	-
Total Empleos No Financieros	167.325	176.321	5,4

Fuente: MH.

## EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT PÚBLICO DE ESPAÑA

El saldo entre los ingresos y gastos de las Administraciones Públicas en España, ha sido negativo con la excepción del período 2004-2007. En el período 2008-2012 el déficit muestra valores muy elevados, en torno del 10% del PIB, para irse reduciendo significativamente en los últimos años como consecuencia de un proceso de ajuste fiscal importante después de la última crisis económica.

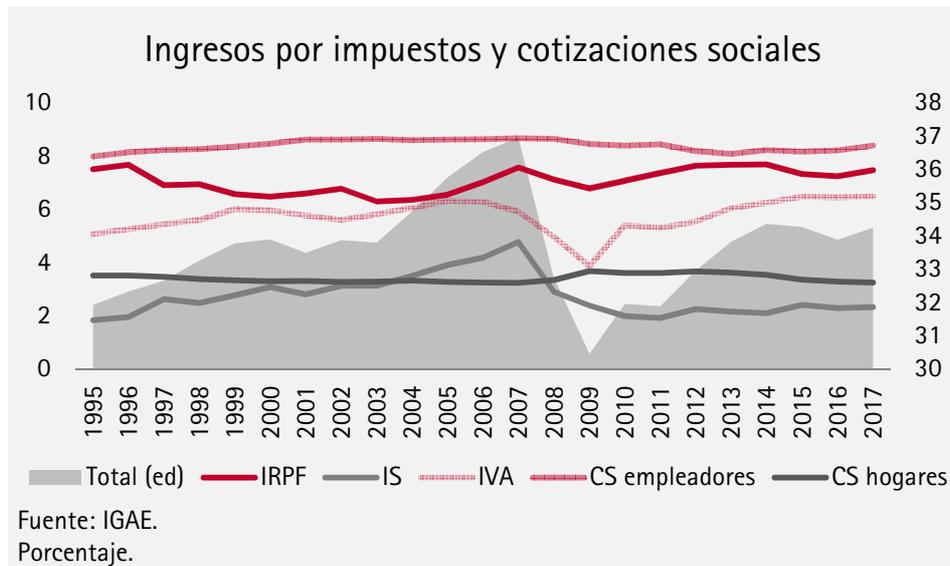


La política fiscal, a través de los instrumentos vía ingresos o gastos del sector público, puede ser más o menos discrecional pero también actúa mediante los estabilizadores automáticos, es decir, con aumentos o disminuciones del saldo fiscal contracíclicos, que suavizan las fluctuaciones económicas.

En este sentido, la contención del déficit público se ha visto impulsada principalmente por la recuperación de la economía; la buena marcha de la actividad económica ha fomentado el crecimiento de la recaudación impositiva, y contribuido también a contener el gasto en partidas como el desempleo.

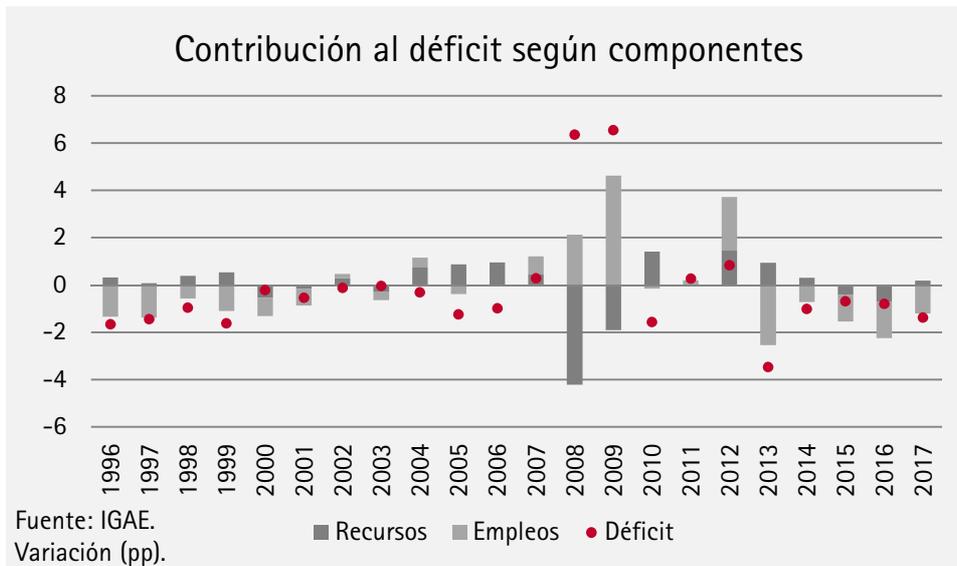
Por otra parte, no hay que dejar de mencionar que los pagos por concepto de intereses de la deuda pública española se han reducido sustancialmente por la política de estímulos monetarios del BCE tras la crisis.

A su vez, la política fiscal a través de los Presupuestos Públicos ha orientado sus medidas más hacia la implementación de nuevos ingresos que hacia una gestión eficiente del gasto. De hecho, el gasto público en inversión se ha visto fuertemente recortado en los últimos años, tal y como lo señaláramos en anteriores informes (ver IC junio 2017).

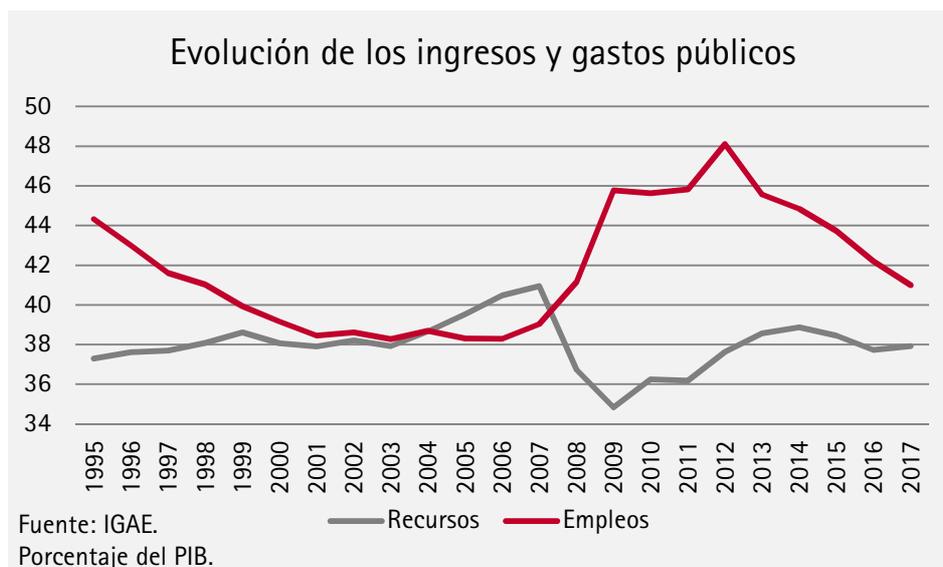


La evolución de los ingresos por impuestos y cotizaciones sociales muestra dos etapas: una de crecimiento sostenido hasta 2007, cuando alcanzan su máximo valor (37,0% del PIB); y otra de recuperación a partir de mínimos (30,5% del PIB en 2009), estabilizándose desde 2014 en torno a un 34% del PIB.

En definitiva, ¿a qué obedece la contracción del déficit público en la última década? En los años 2008 y 2009, en pleno estallido de la crisis, el aumento del déficit se explica por fuertes caídas en los ingresos e importantes aumentos en los gastos. En 2010, el déficit se redujo a causa, principalmente, de un incremento de los recursos; pero en 2012 el crecimiento de los mismos no fue suficiente para compensar el sustancial aumento del gasto público. Sin embargo, a partir de 2013 se registra una constante contracción del gasto, que es lo que justifica, en gran medida, las sucesivas caídas del déficit hasta 2017, así como aumentos discretos de impuestos y la reducción de los aumentos impositivos del 2012 mediante la reforma del IRPF. La contracción del gasto, en los últimos años, se produce por los efectos estabilizadores, con reducciones del gasto en desempleo, por ejemplo, y la continua política de excesiva austeridad en la inversión pública.



Desde el 2012, el peso de los ingresos en el PIB se ha mantenido prácticamente en el mismo nivel, mientras que el del gasto ha caído en casi 7 puntos.



De acuerdo con los objetivos del Gobierno, el déficit este año será del 2,7% del PIB, en línea con lo proyectado por la Comisión Europea y una décima menos que lo previsto por el FMI, lo cual colocaría a España fuera del Procedimiento de Déficit Excesivo después de 10 años con déficits superiores al 3%. Para los próximos años, el FMI prevé una contención moderada, hasta el 2,4% tanto para 2019 como 2020; mientras que la Comisión Europea sitúa el déficit de España en el 2,1% y 1,9%, respectivamente. El Gobierno, por su parte, ha establecido unos objetivos del 1,8% y del 1,1%, respectivamente.

El nivel de ingresos sobre PIB (presión fiscal) ya muestra valores similares a los de los años 2000-2004. Hay que señalar que los ingresos suben en 2005-2007 como consecuencia de un crecimiento

fuerte y desequilibrado con un componente fuerte de la construcción (sobre la que pesa mucha fiscalidad) que actualmente su peso es, en términos relativos, testimonial (las licitaciones, viviendas iniciadas y otros indicadores se encuentran en el 2018 en valores equivalentes al 15-20% de los del año 2007). La profundización de la crisis hace que, por los estabilizadores automáticos, en gran parte, y por el envejecimiento de la población por otra, se dispare el gasto público, alcanzando cotas históricas en porcentaje del PIB, moderando su crecimiento en los últimos años también, por los estabilizadores automáticos, principalmente, y por la contención del gasto público.

## SECTOR EXTERIOR

En los primeros nueve meses del año, la balanza por cuenta corriente y capital de la economía española registró un saldo positivo de 5.000 millones de euros, frente a la capacidad de financiación de 12.600 millones de euros de igual período de 2017, deterioro que se debe al menor superávit de la cuenta de bienes y servicios.

BALANZA DE PAGOS						
Miles de millones de euros	Ene-sep 2017			Ene-sep 2018		
	Ingresos	Pagos	Saldos	Ingresos	Pagos	Saldos
Cuenta corriente:	345,8	334,7	11,1	356,5	353,6	2,9
Bza comercial y de servicios	299,5	273,2	26,3	308,0	289,7	18,3
Turismo y viajes	47,7	14,4	33,3	49,2	16,2	33,0
Rentas	46,3	61,5	-15,2	48,5	63,9	-15,4
Cuenta de capital:	2,1	0,6	1,5	3,1	1,0	2,1
Cuentas corriente y de capital:	347,9	335,3	12,6	359,6	354,6	5,0
Cuenta financiera:	-	-	4,3	-	-	12,4
Excluido Banco de España	-	-	42,1	-	-	23,3
Inversiones directas	26,5	18,3	8,2	23,6	37,4	-13,8
Errores y omisiones:	-	-	-8,3	-	-	7,4

Fuente: Banco de España.

Además, las exportaciones de bienes en hasta septiembre ascendieron a 212.162,9 millones de euros en el conjunto de España, lo que representa un aumento de 3,2% respecto a igual período del año anterior. Por otra parte, las importaciones crecieron un 5,5%, alcanzando los 236.350,2 millones de euros. De esta forma, la tasa de cobertura fue de 89,8%.

El saldo comercial deficitario alcanzó 24.187,3 millones de euros, un 30,3% superior al de igual período de 2017. El déficit energético subió un 14,3%, mientras que el saldo no energético, presentó un balance negativo de 5.894,0 millones de euros, superior al déficit de 2.556,7 millones de euros del acumulado enero-septiembre del año anterior.

Cabe señalar, que las exportaciones de todas las principales economías europeas aumentaron a un ritmo similar que las españolas, no así de las catalanas que crecieron por debajo. Destaca el mayor dinamismo de las exportaciones de la zona euro y la Unión Europea, y también de otros países como EEUU, Japón, Reino Unido o China. Es importante además señalar 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% para España y 8,4% para Cataluña).

COMPARATIVA INTERNACIONAL		
Ene-sep 2018	Exportaciones	Importaciones
Cataluña	1,8	6,4
España	3,2	5,5
Alemania	3,6	6,1
Francia	3,6	2,5
Italia	3,1	5,0
Zona euro	4,6	5,9
Reino Unido	7,5	0,0
UE-28	4,7	5,3
EEUU	9,1	9,4
China	11,8	19,9
Japón	5,1	9,1

Fuente: MITC.

En este contexto, las ventas al exterior catalanas también subieron un 1,8%, un ritmo más moderado que la media de España. Las exportaciones de Cataluña ascendieron a 53.605,5 millones de euros (25,3% del total de España). En términos de contribución, las exportaciones catalanas representaron 0,5 puntos del crecimiento total de las exportaciones españolas, por debajo de Andalucía (+0,9 pp), País Vasco (+0,7 pp) y Galicia (+0,6 pp).

Por su parte, las importaciones subieron un 6,4%, alcanzando los 66.926,9 millones de euros. Como consecuencia, la balanza comercial registró un déficit de 13.321,3 millones de euros y la tasa de cobertura se situó en el 80,1%.

35

EXPORTACIONES POR SECTOR				
Ene-sep 2018	España:		Cataluña:	
	Cuota (%)	Variación anual (%)	Cuota (%)	Variación anual (%)
Alimentos	16,1	0,1	13,1	-3,1
Productos energéticos	7,7	17,6	4,6	-6,6
Materias primas	2,8	14,7	1,6	2,9
Semimanuf. no químicas	10,6	7,6	6,9	6,5
Productos químicos	14,4	4,2	26,3	3,5
Bienes de equipo	19,7	-0,4	17,5	2,0
Sector automóvil	15,9	0,2	15,9	5,1
Bienes de consumo duradero	1,6	0,4	1,5	0,1
Manufacturas de consumo	9,9	1,5	12,1	-0,2
Otras mercancías	1,4	10,9	0,6	3,2
Total	100	3,2	100	1,8

Fuente: MITC.

EXPORTACIONES POR DESTINO				
Ene-sep 2018	España:		Cataluña:	
	Cuota (%)	Variación anual (%)	Cuota (%)	Variación anual (%)
72	72,4	3,1	72,1	1,0
Unión Europea	65,8	3,2	64,7	0,9
Zona Euro	51,6	3,1	52,3	0,4
Francia	15,1	3,8	16,0	2,5
Alemania	10,9	-0,7	10,9	-2,3
Italia	8,0	2,2	8,6	-2,5
Resto UE	14,2	3,3	12,4	2,8
Reino Unido	6,7	-1,0	5,5	-3,3
Resto Europa	5,8	3,0	7,4	1,9
América del Norte	5,1	2,6	3,8	-5,5
EEUU	4,5	3,1	3,5	-4,9
América Latina	5,3	0,6	6,1	7,5
Brasil	0,9	-3,8	0,8	0,8
Asia	9,1	1,6	9,5	-2,6
China	2,2	1,8	2,1	-1,0
Japón	0,9	1,5	1,1	-1,9
Oriente Medio	2,9	0,8	3,0	-8,2
África	6,4	2,8	6,5	7,6
Marruecos	2,9	2,8	2,1	-3,2
Oceanía	0,7	-2,3	0,5	6,4
Total	100	3,2	100	1,8

Fuente: MITC.

Según sectores económicos, el mayor crecimiento de las exportaciones españolas en relación a las catalanas se explica por la caída del sector de alimentación, bebidas y tabaco en Cataluña, así como de los productos energéticos. No obstante, las ventas de bienes de equipo suben en Cataluña a la vez que descienden en España, y las ventas catalanas del sector automóvil crecen con más potencia.

Y por destino geográfico, la diferencia se explica porque las ventas a Europa, principal socio comercial tanto de España como de Cataluña, que crecen más intensamente para el conjunto de España. Para Cataluña destacan las caídas en las exportaciones de Italia, EEUU, China, Japón y Marruecos; reducciones que no se dan en España y que en el caso catalán representan un 17,4% del total de ventas al exterior (18,5% para España).

