

Situació Catalunya

Primer semestre de 2017



Missatges principals

- ◆ L'economia global continua millorant, però en un entorn on els riscos relacionats amb la política econòmica segueixen presents
- ◆ Catalunya podria créixer un 3,3% el 2017 i un 2,8% el 2018, recolzada per la recuperació de la inversió i un sector exterior dinàmic.
- ◆ Si es compleix aquest escenari, es podrien crear 230 mil nous llocs de treball en el conjunt dels dos anys, i la taxa d'atur es reduirà fins al 9,3% a finals de 2018
- ◆ Els riscos sobre l'escenari incorporen l'impacte del brèxit, o un increment desordenat dels tipus d'interès



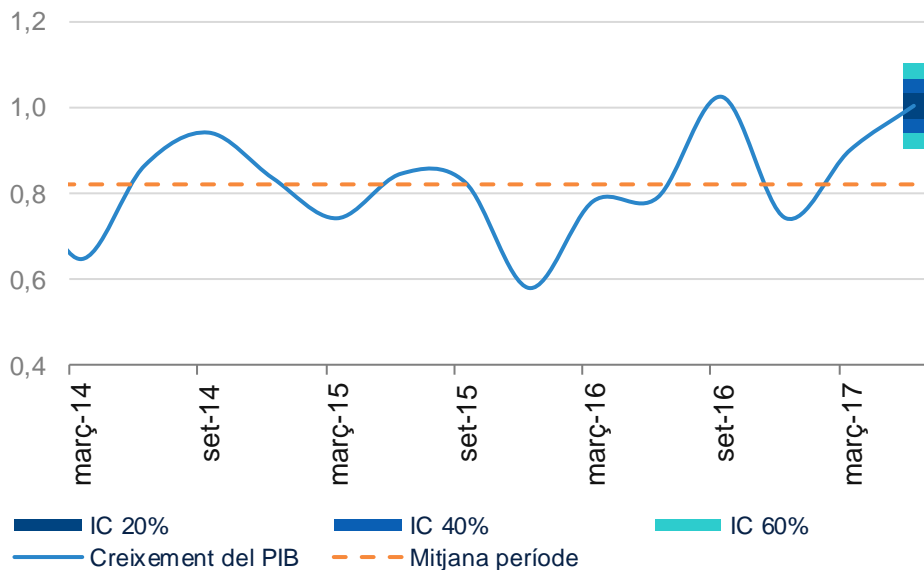
Situació Global i d'Espanya



L'economia global es continua accelerant en la primera part del 2017

Creixement del PIB mundial

Previsions basades en BBVA-GAIN (% t/t)

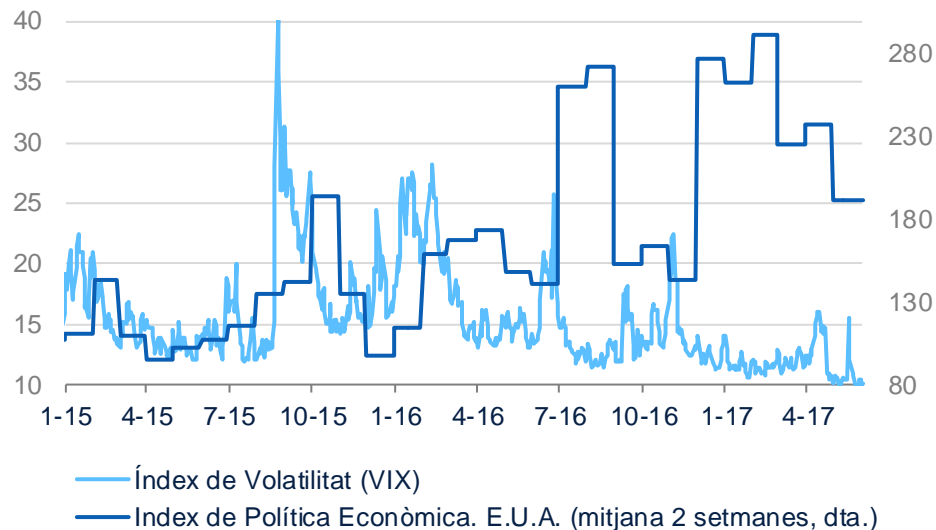


- ◆ Els indicadors de confiança es troben en nivells molt elevats, però els indicadors reals només recullen una part d'aquesta millora
- ◆ La Xina i els països avançats mostren senyals de fortaleza. No obstant, el comportament dels emergents és més irregular

Les tensions financeres es mantenen baixes

EUA: Índex d'incertesa en la política econòmica i de volatilitat en la borsa (VIX)*

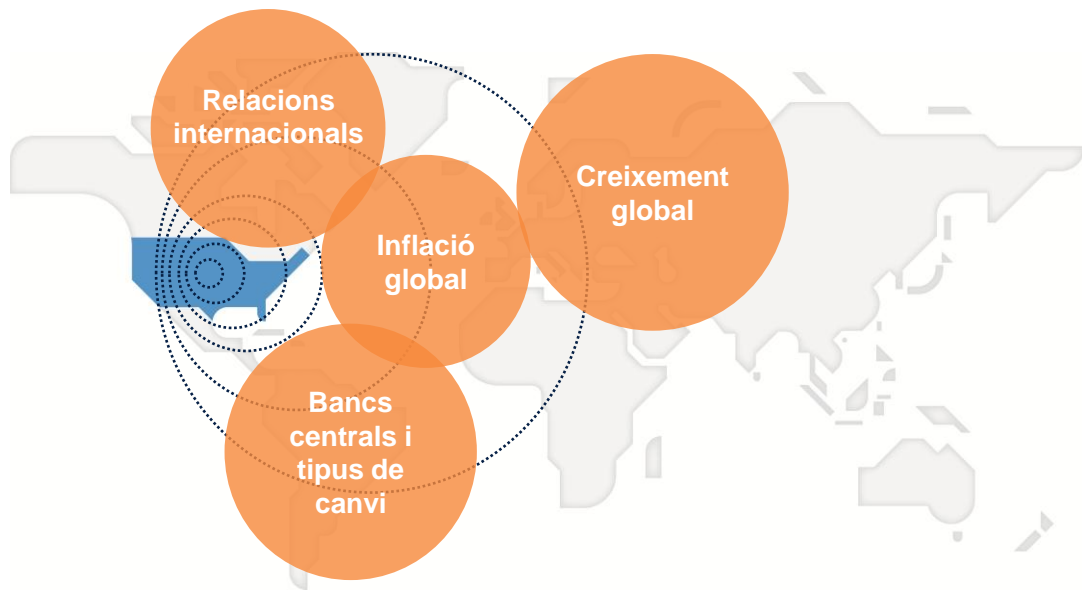
(Dades normalitzades)



- ◆ La volatilitat en els mercats financer s'ha reduït, tot i la incertesa sobre la política econòmica
- ◆ Els estímuls monetaris i fiscals emmascaren certa inquietud de fons
- ◆ Europa és l'excepció, amb una lleu recuperació dels diferencials sobirans, lligada a les eleccions franceses i el panorama polític general

(*) el VIX mesura volatilitat de les accions que componen l'índex S&P 500
Font: BBVA Research

L'orientació de la política econòmica als EUA, un dels principals focus d'incertesa



Prioritats de política fiscal?

Impacte de l'estímul fiscal sobre el creixement i la inflació en una economia amb plena ocupació?

Quin serà l'impacte de Trump en el creixement potencial?

Com seran les mesures proteccionistes, quan s'aplicaran i quin serà el seu impacte?

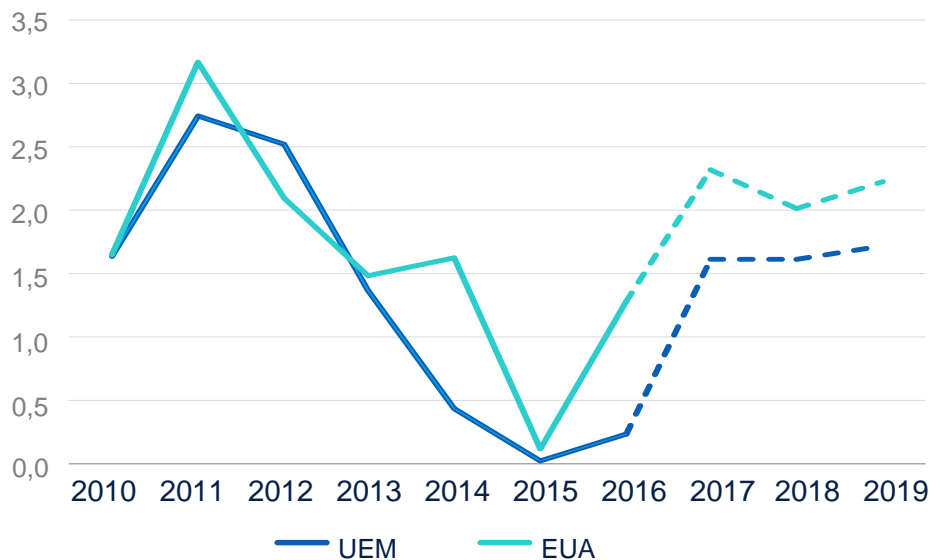
Quina serà la reacció d'altres països (la Xina...)?

Quins sectors es desregularan i com?

La inflació, de moment, no dona senyals d'efectes de segona ronda

Inflació general

(a/a, %)

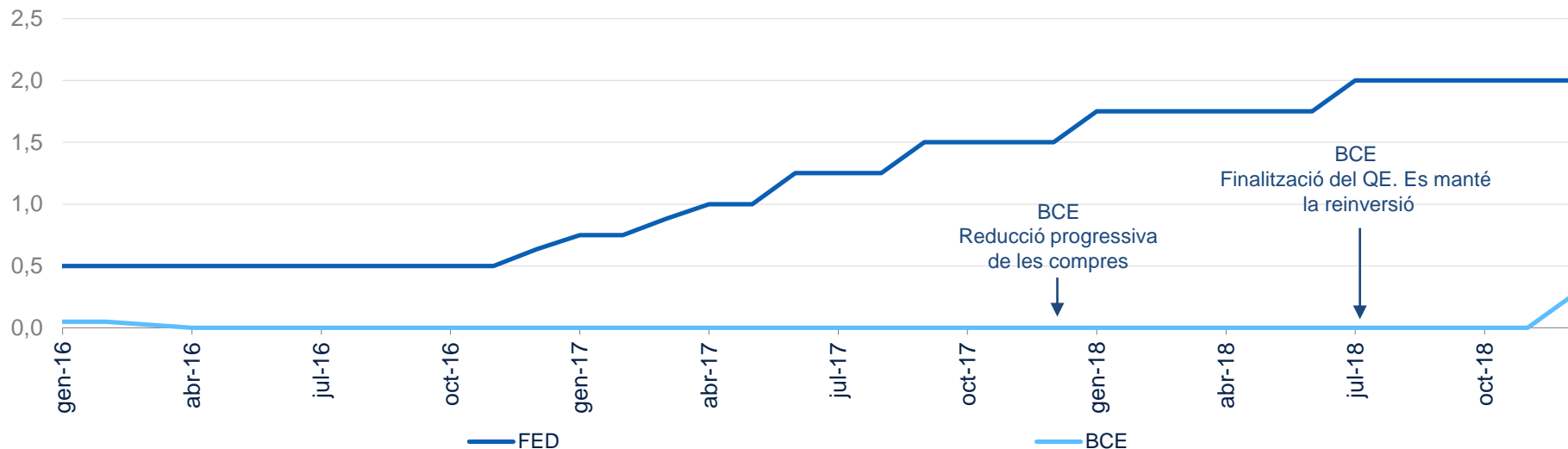


- ◆ L'efecte dels preus de matèries primeres sobre la inflació està assolint el seu màxim
- ◆ La inflació subjacent continua baixa, sense que aparentment s'observin efectes de segona ronda
- ◆ Com a conseqüència, les expectatives d'inflació s'han moderat

Els bancs centrals s'apropen a la normalització de les seves polítiques

Tipus d'interès de la FED i del BCE

(%)



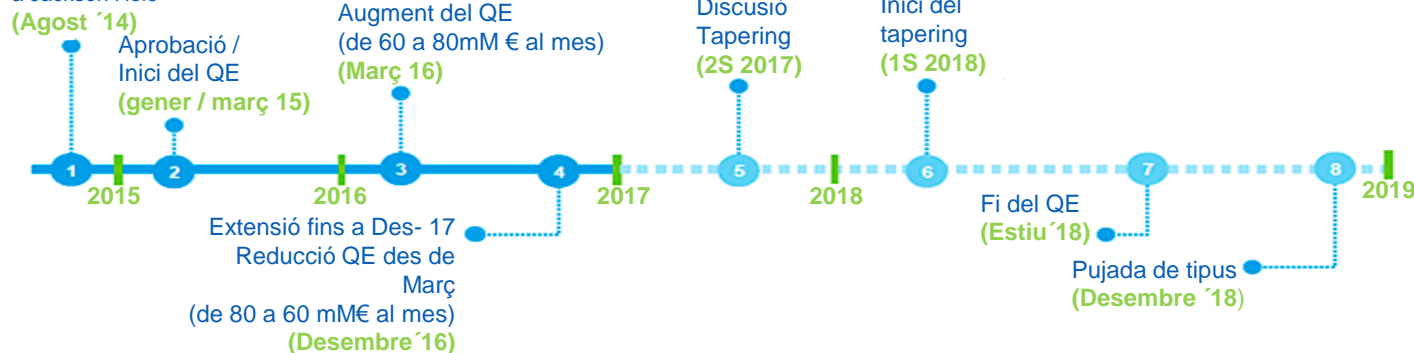
La Reserva Federal continua pujant els tipus, però mostra cautela sobre el panorama econòmic

Al BCE es discuteix cada vegada més l'estratègia de sortida en la política monetària

Els bancs centrals s'apropen a la normalització de les seves polítiques

Calendari del programa de compres d'actius del BCE i monitor de la inflació de la ZONA EURO

Draghi pre-anuncia el QE a Jackson Hole



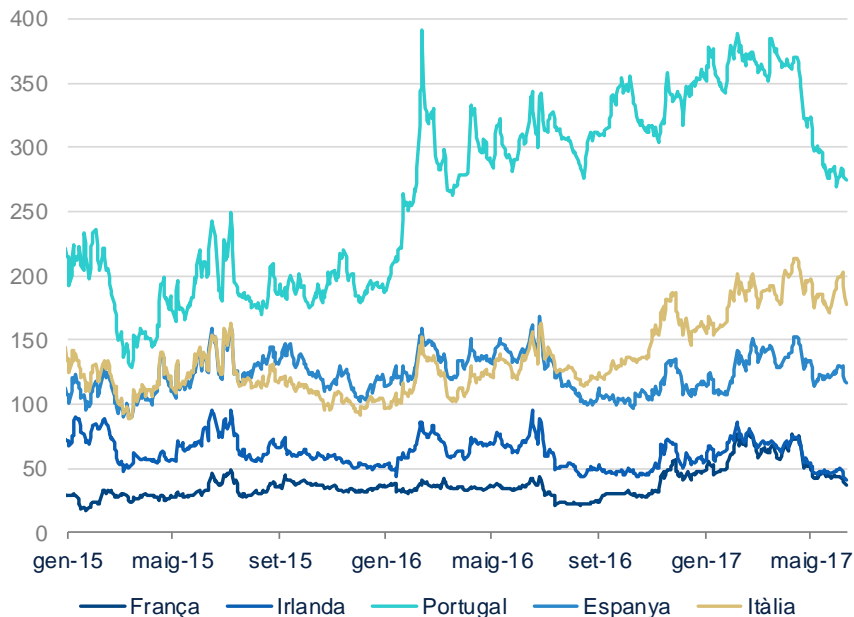
	10y UST	10y Bund Alemany	Prima de risc Espanya	USD/EUR
Des17	2,7%	0,9%	130	1,09
Des18	3,0%	1,5%	150	1,17

Els riscos geopolítics es mantenen

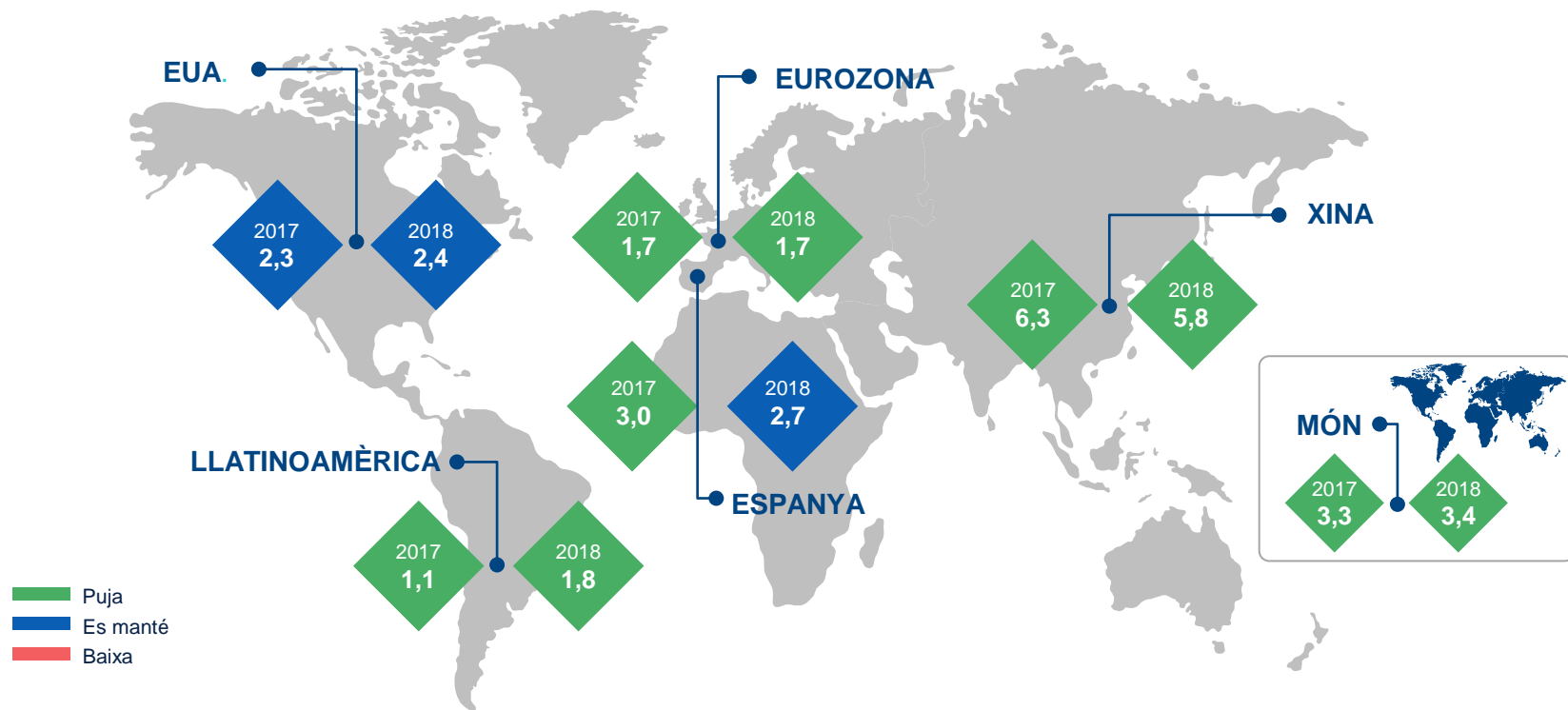
- ◆ **El calendari electoral a Europa encara és intens.** Després de França i Regne Unit, cita a Alemanya, i en algun moment del proper any, a Itàlia
- ◆ El recolzament dels partits amb propostes antieuropees o antieuro podria suposar un **focus de desestabilització**
- ◆ **El problema grec** es mantindrà a l'agenda

Prima de risc sobirana

(vs. Alemanya, p.p.)



Revisions a l'alça a la Xina i l'Eurozona, i menors a Llatinoamèrica. Sense canvis als EUA

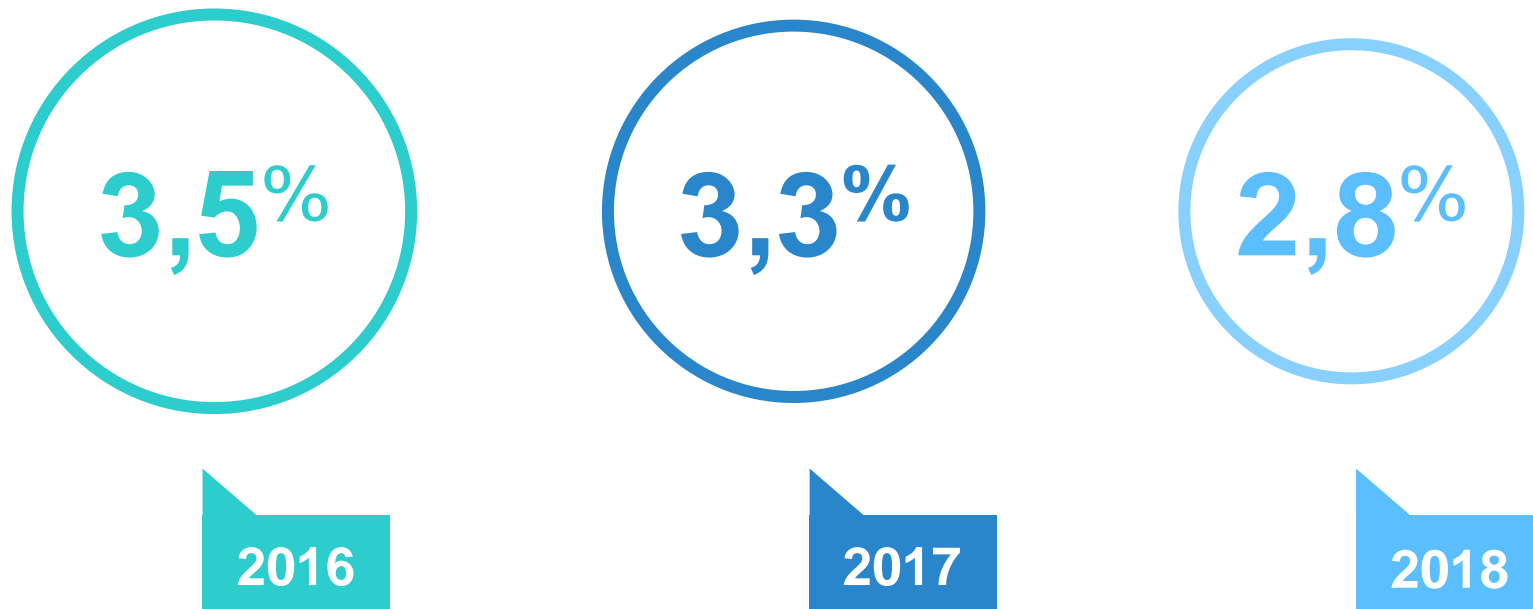


Situació Catalunya



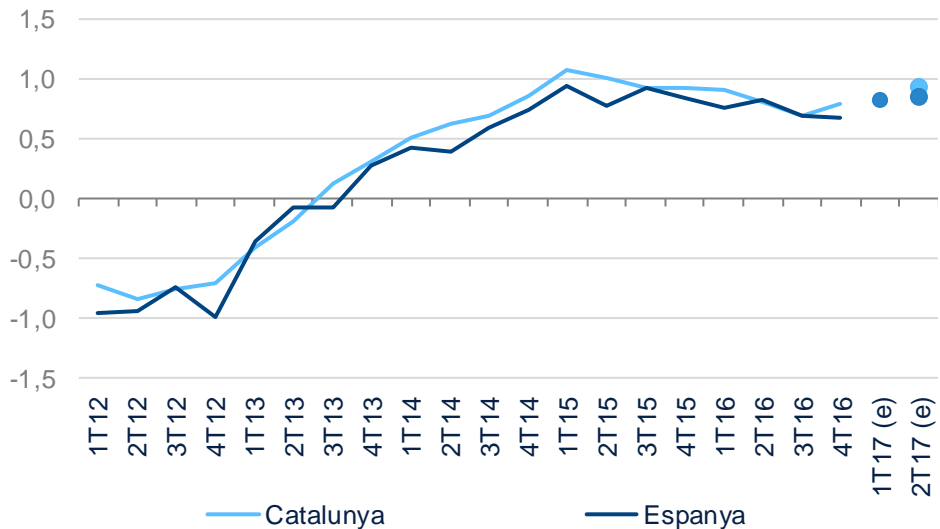
Catalunya:

El PIB creixerà un 3,3% al 2017 i un 2,8% en el 2018



Es confirmen els biaixos a l'alça

Creixement del PIB observat i pronòstics del model MICA-BBVA
(% t/t, CVEC)



- ◆ El PIB de Catalunya es mostrà molt dinàmic el 2016 (3,5% a/a).
- ◆ En els inicis del 2017 es supera la desacceleració del segon semestre del 2016. Això fa que es revisin les previsions de creixement, fins al 3,3% el 2017 i al 2,8% el 2018

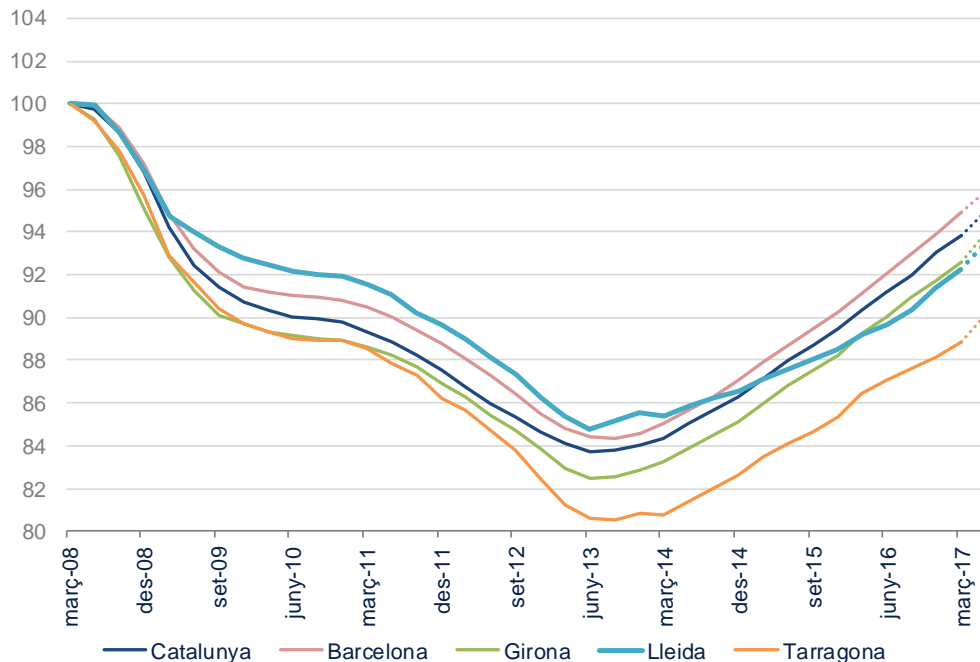
(e) : estimat
Font: BBVA Research

El mercat laboral català continua dinàmic, liderat per Barcelona

- ◆ El mercat laboral continua la seva recuperació: l'afiliació a la Seguretat Social augmentà un 3,7% a/a el 2016
- ◆ Lleida és la província que entrar més suaument a la crisi, mentre que Tarragona experimentà l'ajust més profund del mercat laboral
- ◆ Barcelona lidera la recuperació

Afiliació a la Seguretat Social

(1T08=100, CVEC)

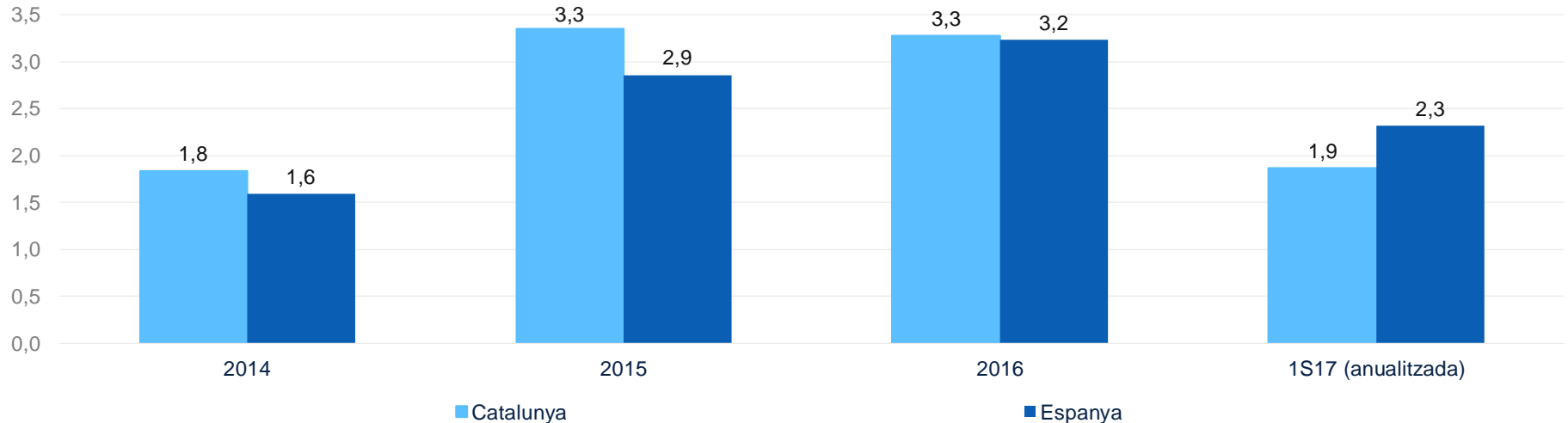


Factors que expliquen el creixement del PIB:

1) Política monetària expansiva que recolza el consum

Indicador Sintètic de Consum Regionalitzat (ISCR-BBVA)

(% t/t, CVEC)



Font: BBVA Research a partir de DGT, CORES, Datacomex i INE

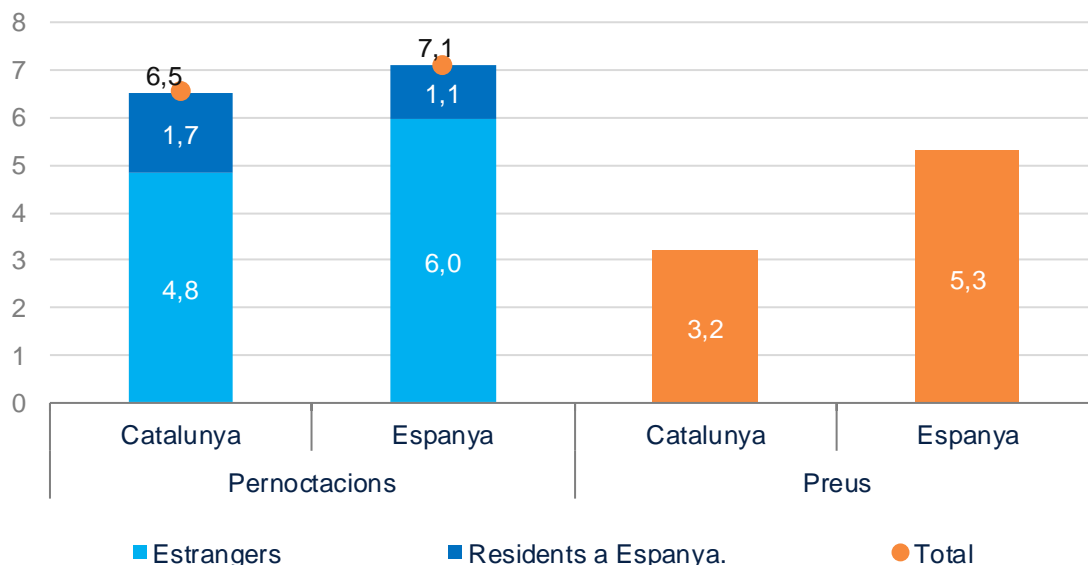
L'ISCR-BBVA estima que en el 2016 el consum domèstic català creixé un 3,3%, en línia amb el que va succeir en el conjunt d'Espanya

Demanda embassada, una política monetària expansiva i un preu del petroli relativament baix han recolzat la despesa de les famílies

Factors que expliquen el creixement del PIB: 2) Turisme: Guanys de competitivitat i inseguretats en competidors

- ◆ El 2016, **Catalunya** tornà a assolir un rècord de visitants i **pernoctacions**, per l'aportació dels no residents.
- ◆ Això fou compatible amb un nou **increment dels preus hotelers reals**.
- ◆ La **millora de competitivitat** durant la crisi, juntament amb la **percepció d'inseguretats** a destins competidors, mantenen el creixement

Pernoctacions hoteleres i preus
(%, 2016, i contribucions per segments)

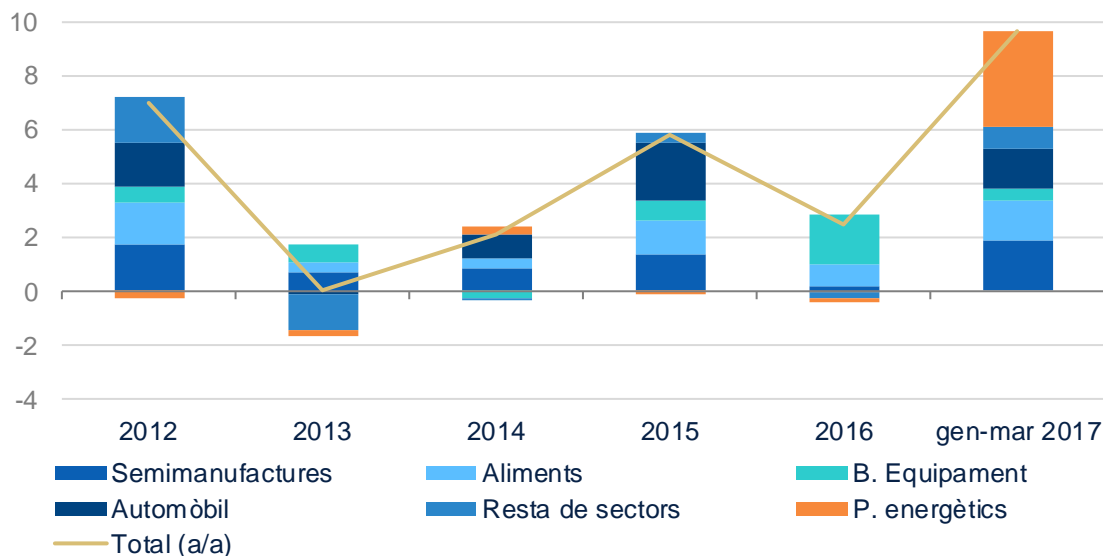


Factors que expliquen el creixement del PIB:

3) Acceleració de la demanda externa i correcció d'efectes transitoris

- ◆ La desacceleració de les exportacions el 2016 s'explica **principalment per l'automòbil i la menor demanda britànica**
- ◆ La correcció d'ambdós factors i la millora de la demanda externa apunten a **un millor comportament el 2017**
- ◆ A l'inici del 2017 es torna a observar una millora generalitzada de les exportacions,

Catalunya: exportacions de béns i contribucions sectorials
(a/a; %)

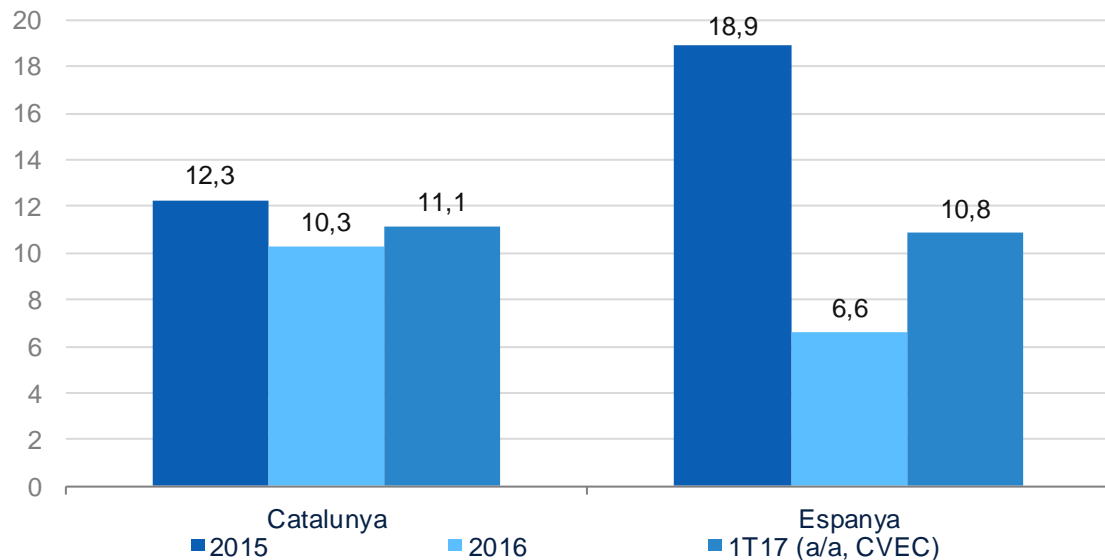


Factors que expliquen el creixement del PIB:

4) Reformes i millor context internacional impulsen la inversió

- ◆ Les reformes implementades en els últims anys (laboral), juntament amb la recuperació de la demanda externa estan impulsant la inversió i la creació d'ocupació
- ◆ Incrementos en la inversió anticipen augments de la capacitat productiva o guanys de competitivitat que haurien de recolzar el creixement de les exportacions manufactureres

Catalunya i Espanya: importacions de béns d'equipament
(a/a%)

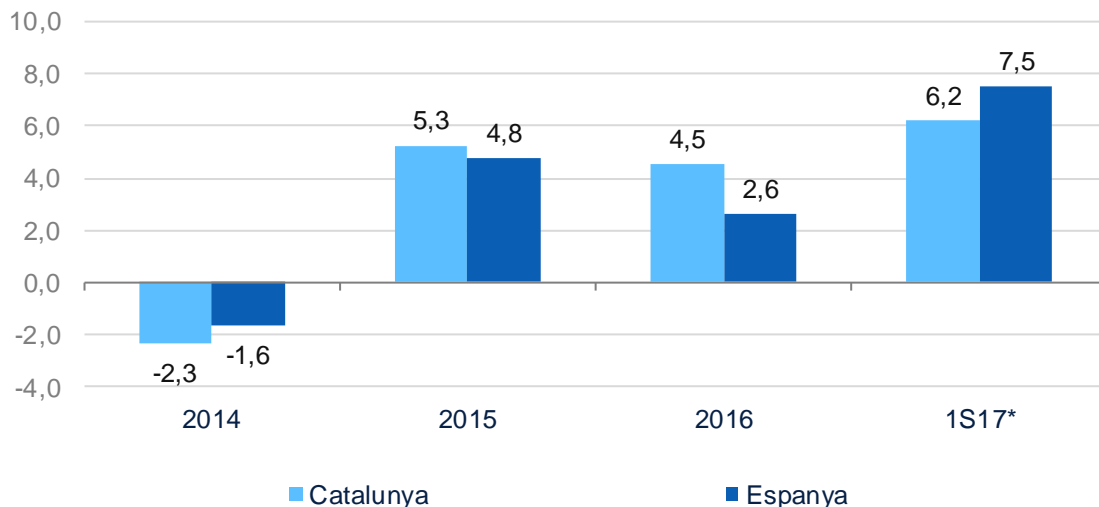


Factors que expliquen el creixement del PIB: 5) Dinamització del sector residencial

- ◆ **Catalunya** continua entre les regions que lideren la recuperació del sector immobiliari...
- ◆ ... tant en visats com en compravenda d'habitatges, el que es trasllada en una major activitat i ocupació (o afiliació) en el sector
- ◆ L'impuls de la demanda també es trasllada a preus. **Catalunya fou la segona comunitat on més varen créixer els preus el 2016 (4,6%), només superada per les Balears**

Catalunya i Espanya: creixement de l'afiliació a la Seguretat Social en construcció

(a/a; CVEC)



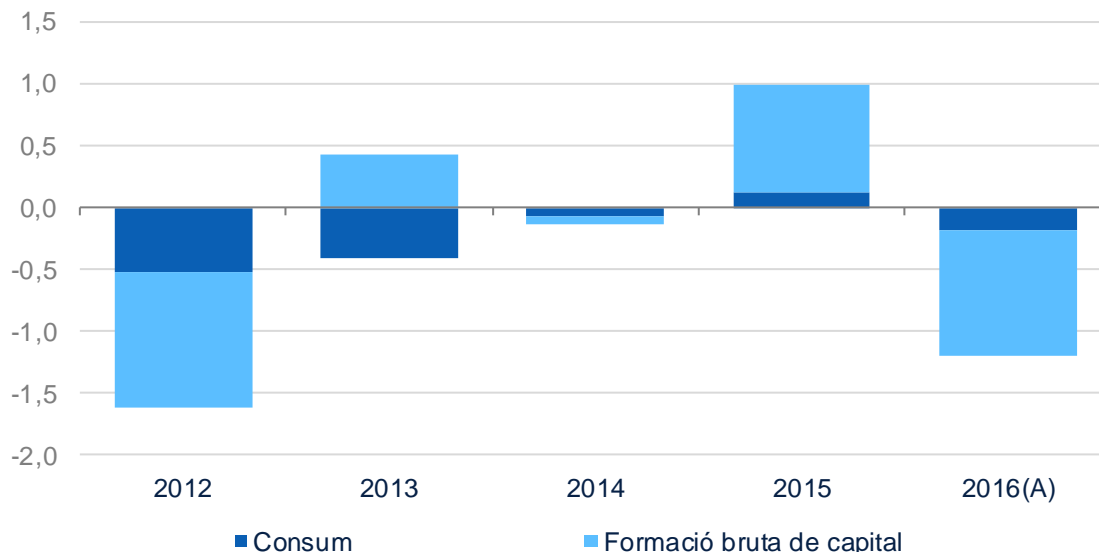
Font: BBVA Research a partir de Seguretat Social

*Taxa anualitzada. Semestre completat amb previsions

El major creixement s'ha assolit tot i el control de la despesa

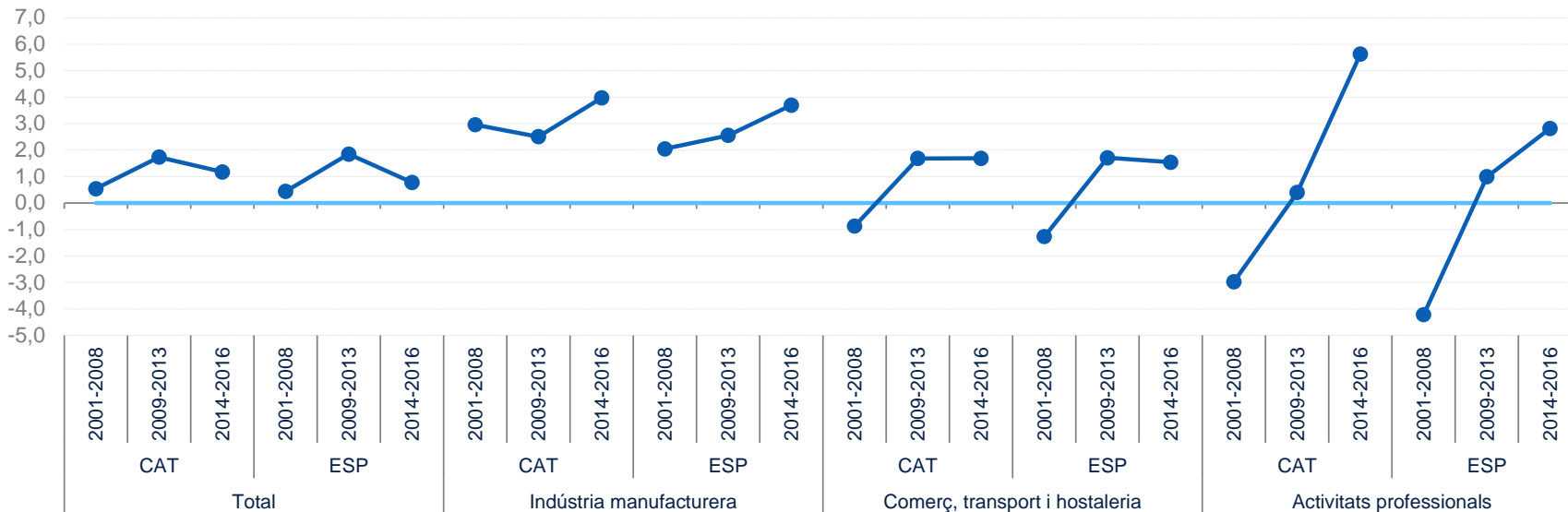
- ◆ La consolidació fiscal de 2016, lligada a la pròrroga pressupostària, va frenar tant el consum final com la inversió autonòmica...
- ◆ ... però es va concentrar en especialment en la inversió
- ◆ Les primeres dades de 2017 mantenen el comportament del 2016, confirmant que es manté la política de control de la despesa

Catalunya: canvis en el consum i la inversió autonòmics
(p.p. del PIB)



Continua creixent la productivitat aparent de l'economia catalana

Productivitat aparent del factor treball (VAB per hora; mitjana anual en cada període)

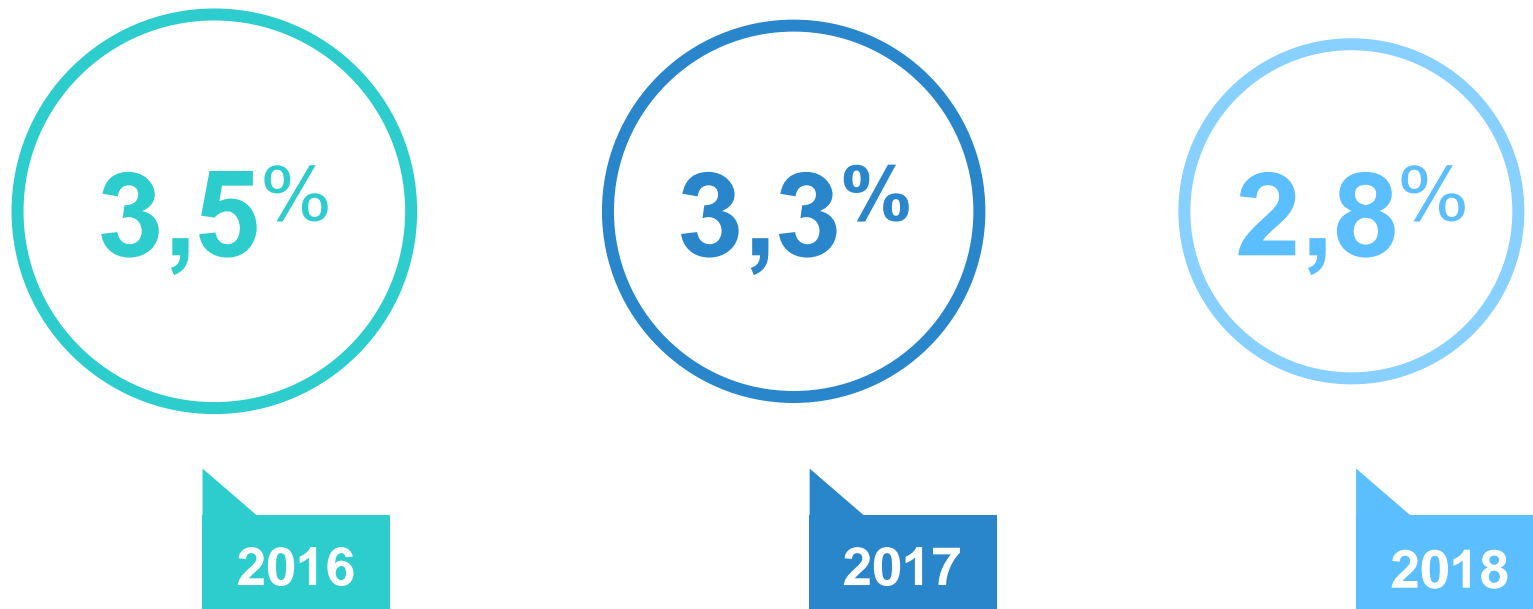


Font: BBVA Research a partir d'INE

La productivitat aparent ha experimentat un creixement continuat a Catalunya des del 2001, i en particular en la fase de recuperació,

Aquest creixement, a més, s'ha produït en sectors de rellevància para l'economia regional, lo que suposa un suport per al creixement futur de l'activitat

Catalunya: El PIB creixerà un 3,3% el 2017 i un 2,8% el 2018



Escenari: un context global positiu per Catalunya

1

Demanda global

Perspectives positives, especialment a la UEM i en mercats emergents, que poden impulsar les exportacions

2

Preu del petroli

Tot i l'increment dels últims mesos, es manté un 40% per sota del nivell de 2014

3

Tensions geopolítiques

El turisme es continuarà beneficiant de la percepció d'inseguretat en destinacions competidores

4

Tipus de canvi de l'euro

Encara depreciat respecte del dòlar al 2017, però amb tendència a l'alça al 2018

5

Tipus d'interès oficial

En mínims històrics, amb expectatives d'incrementos moderats en els tipus a curt termini a finals de 2018

6

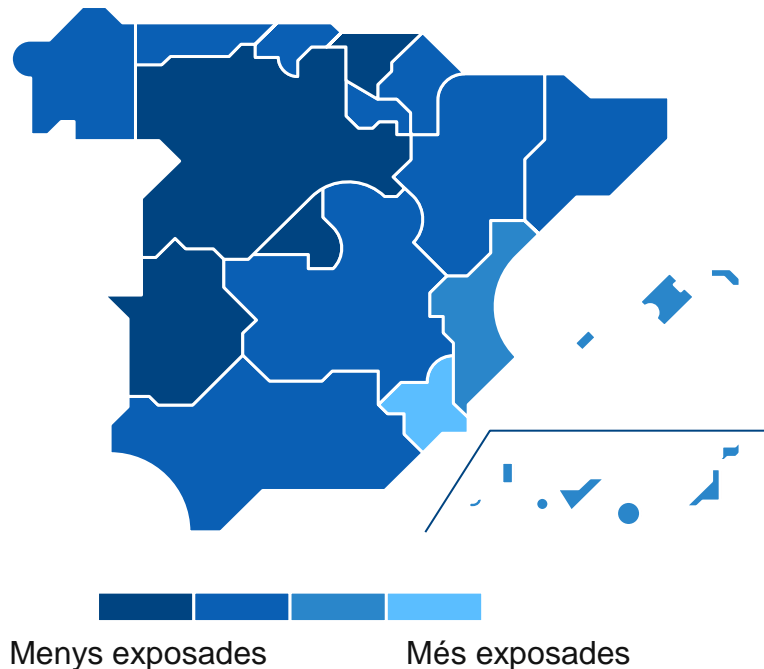
Prima de risc

Encara baixa, gràcies al Programa de Canvi d'Actius del BCE

Alguns riscos: brexit

- ◆ L'exposició de Catalunya al Regne Unit no és molt diferent de la mitjana espanyola. La rellevància del mercat britànic es dilueix amb una major diversificació de les vendes exteriors catalanes (béns, però també serveis)
- ◆ Però els efectes indirectes, a través dels principals socis comercials i de la resta d'Espanya, també impacten a Catalunya

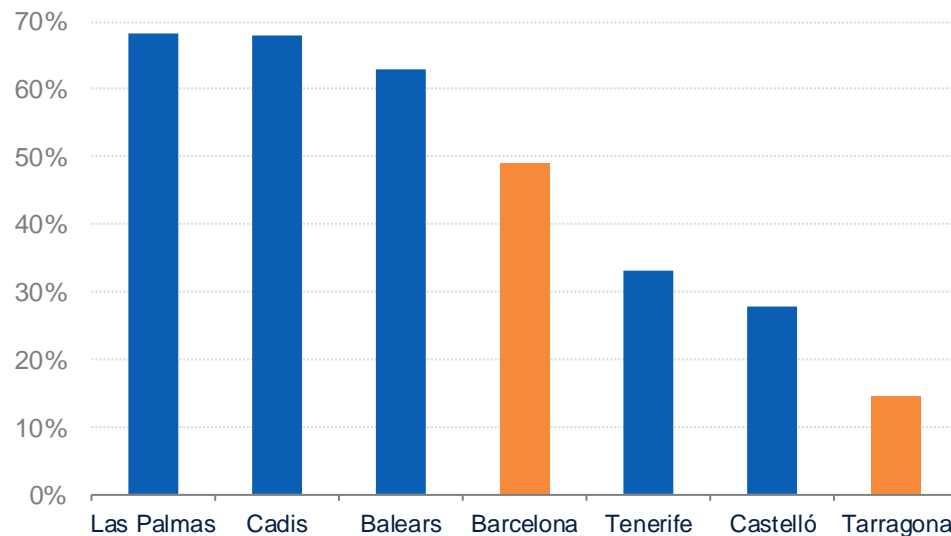
Potencial impacte del *brexit*



Les tensions geopolítiques expliquen una part de l'evolució del turisme estranger

- ◆ El creixement en viatgers i pernoctacions continua, afavorit en part per un petroli barat, un euro depreciat i per la percepció d'inseguretat a països competidors.
- ◆ L'acceleració dels preus en els últims anys ha d'anar acompanyada d'una oferta de més valor o es corre el risc de perdre competitivitat.

Pes de l'efecte dels conflictes a països competidors en el creixement de pernoctacions (gener-2010 – juny-2016)

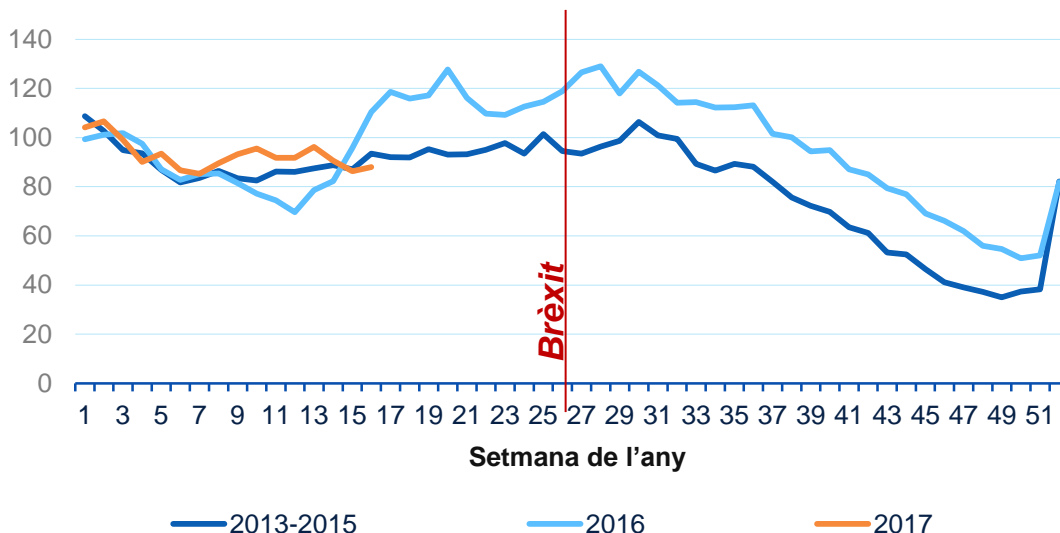


En tot cas, alguns esdeveniments geopolítics adversos no semblen estar tenint un impacte negatiu (encara)

- ◆ De moment **no s'observa un menor flux de britànics després del *brèxit***, però és un risc addicional
- ◆ L'interès per viatjar a Catalunya i Espanya es manté. Factors diversos podrien estar **endarrerint l'impacte** sobre el sector turístic.

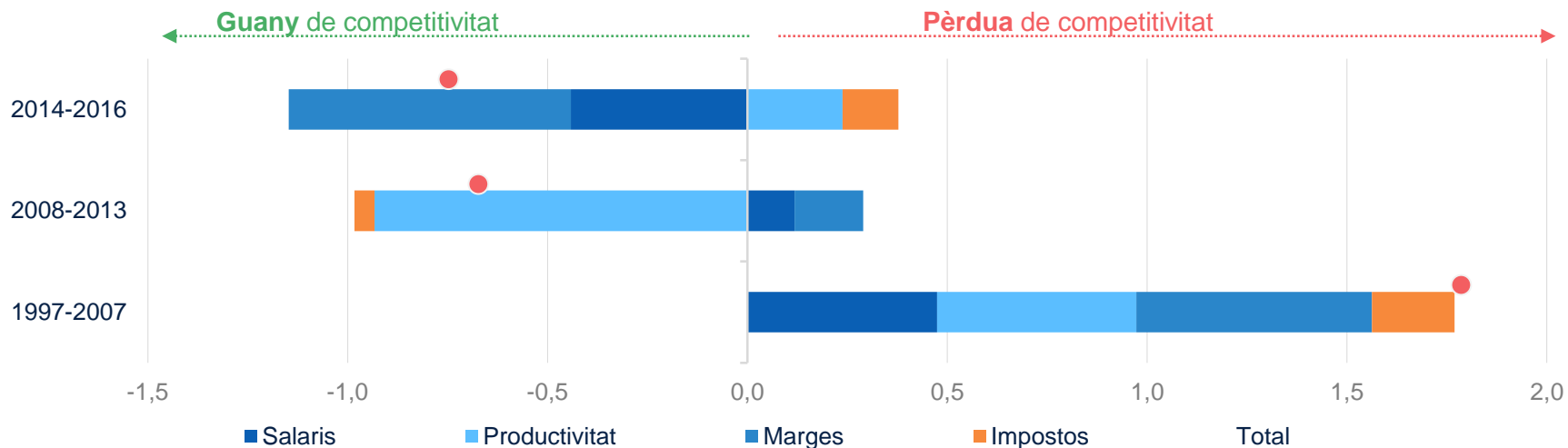
Recerques a Google d'hotels a Espanya des del Regne Unit

(Mitjana gener = 100)



Alguns riscos: inflació

Espanya: descomposició del diferencial d'inflació respecte de la UEM 12 a partir del deflactor del PIB
(creixement anual mig, %)



Font: BBVA Research a partir d'AMECO

En la recuperació els guanys de competitivitat s'han mantingut per la contribució tant de marges com de salaris

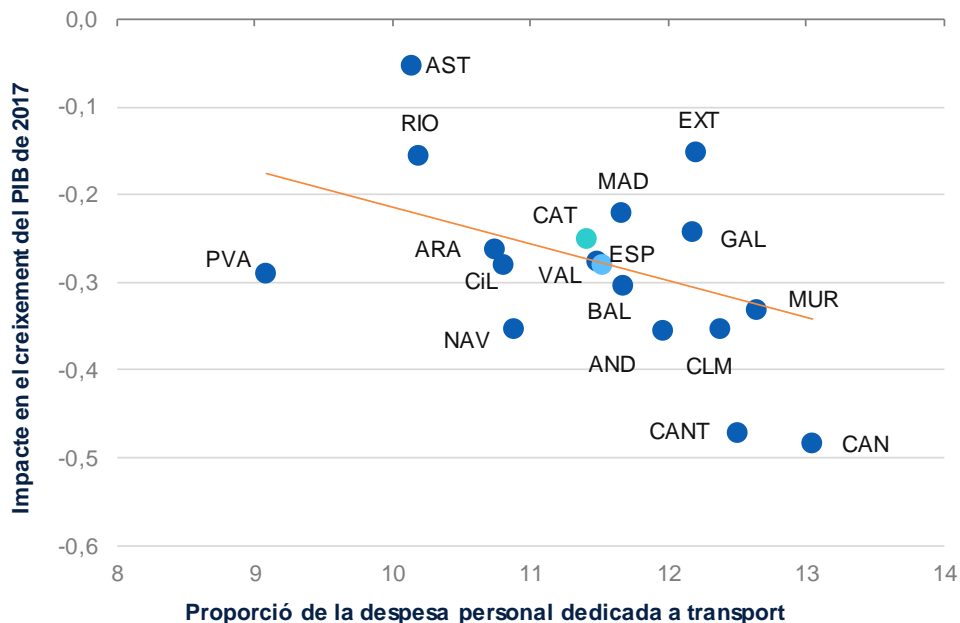
Aquesta distribució ha sigut consistent amb la creació d'ocupació, el creixement de la inversió i l'augment de les exportacions. Mantener-la serà la clau

Alguns riscos: preu del petroli

- ◆ La revisió a l'alça del preu del barril fins a 55-60\$ **redueix la competitivitat-preu** de l'economia, encareix els costos de transport i minora la renda disponible
- ◆ **L'impacte negatiu per Catalunya**, semblant al que pugui experimentar la resta d'Espanya

Impacte d'un augment del 10% en la previsió del preu del petroli en el 2017

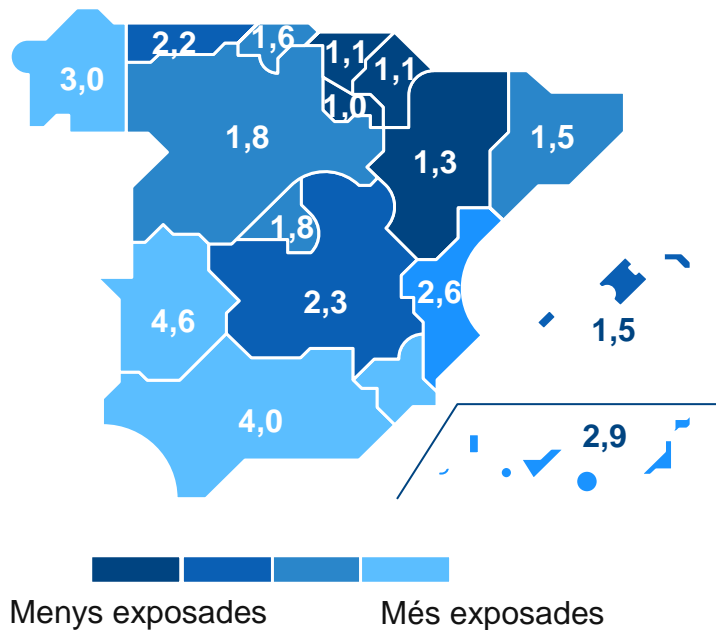
(desviació del creixement anual en p.p. respecte de l'escenari base de fa 6 mesos)



Augment del SMI: possibles efectes heterogenis

- ◆ A Catalunya, la proporció d'assalariats amb un sou anual inferior a l'SMI **és inferior a la mitjana**
- ◆ Taxa d'atur, temporalitat, capital humà i especialització sectorial contribueixen a explicar les diferències regionals

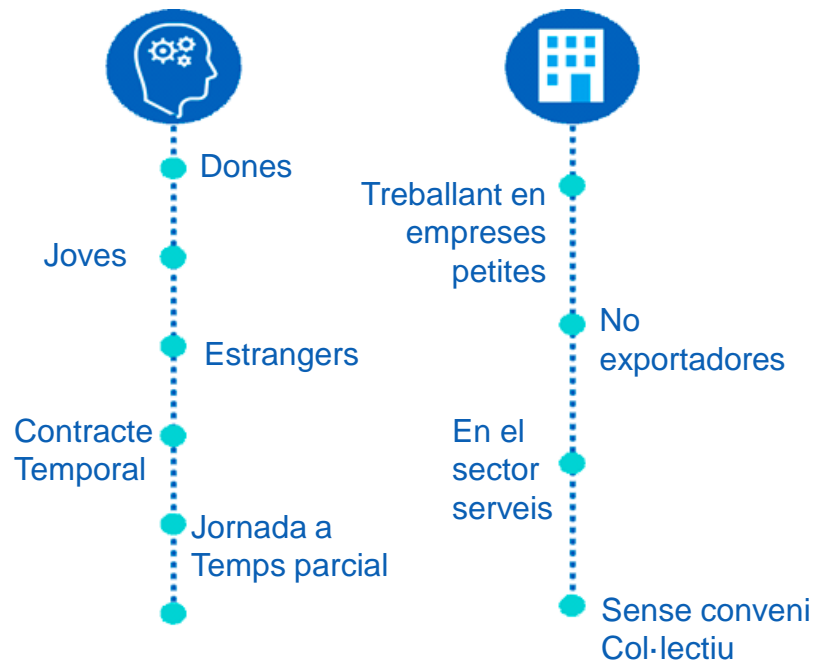
Assalariats amb un sou anual equivalent per sota del SMI
 (% del total d'assalariats afiliats a la S.S., octubre de 2015)



El nou SMI pot dificultar l'accés l'ocupació de certs col·lectius

- ◆ Encara que l'impacte agregat sigui relativament baix...
- ◆ ... caldrà vigilar a qui afecta i contrarestar els efectes amb **polítiques actives**

Tipologia dels perceptors del SMI



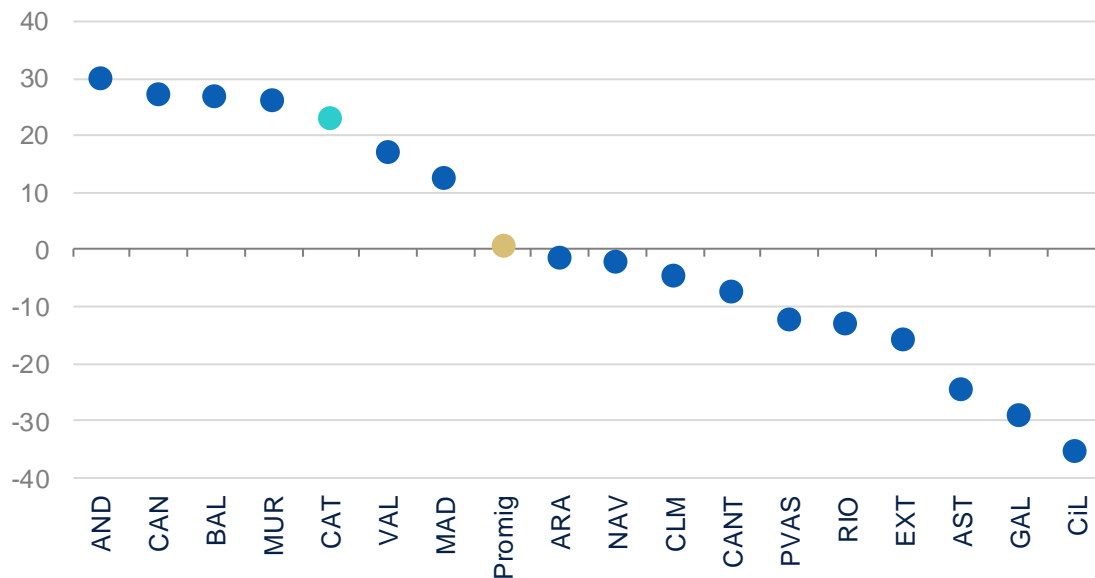
Font: BBVA Research a partir d'INE

(*) Una anàlisi sobre els efectes del canvi en l'SMI es pot trobar [aquí](#).

Alguns riscos: canvis en la política monetària

- ◆ Tipus baixos afavoreixen a CC.AA. amb més endeutament i una relació entre crèdits i dipòsits menys favorable. Catalunya és de les que més s'estaria beneficiant en la situació actual.
- ◆ No obstant, també forma part del grup més exposat a un canvi en les condicions financeres.

Saldo entre crèdit i dipòsits a Altres Sectors Residents.
(2016, % sobre el PIB regional)

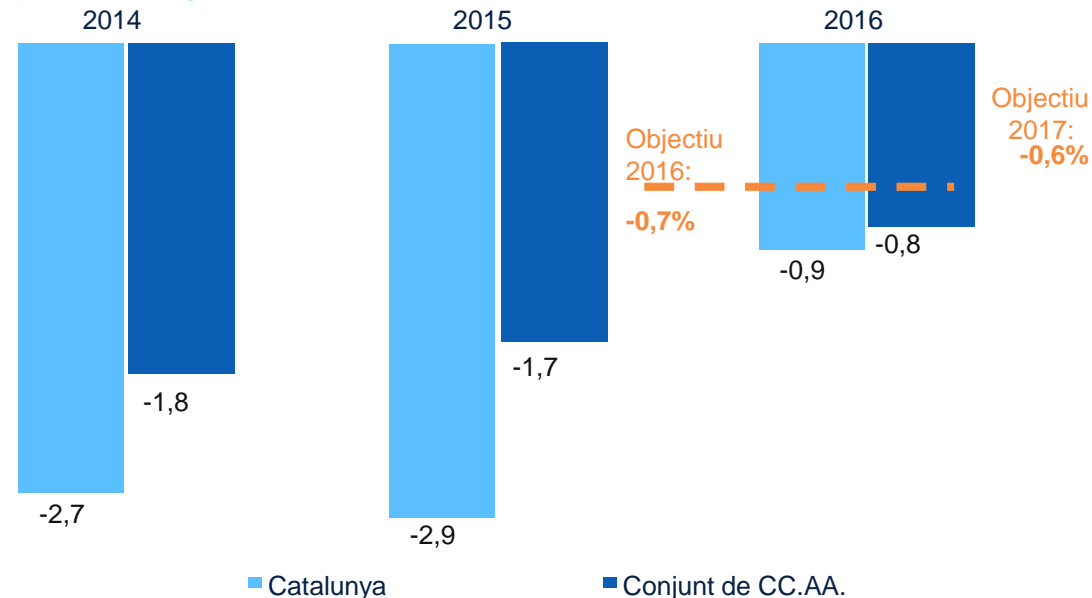


Els esforços realitzats per reduir el dèficit autonòmic el 2016 permetran un major grau de flexibilitat

- ◆ Després de que en el conjunt de les AA.PP. **el to de la política fiscal** fos expansiu en els anys 2015 i 2016, aquest any **serà neutral**
- ◆ A nivell autonòmic, **l'incompliment dels objectius suposa un desavantatge** comparatiu envers altres comunitats
- ◆ Mantenint la vigilància sobre el nivell de despesa, en particular la corrent, **el cycle econòmic pot facilitar assolir l'objectiu el 2017.**

Comptes Autonòmics: dèficit

(% del PIB regional)



Perspectives favorables per al tercer trimestre

- ◆ L'Enquesta BBVA d'Activitat Econòmica a Catalunya mostra una millora continuada, un cop superada la incertesa mitjans de l'any passat ...
- ◆ ... I la menor incertesa recolza la recuperació
- ◆ **Les perspectives assenyalen una millora addicional per al 3T17**

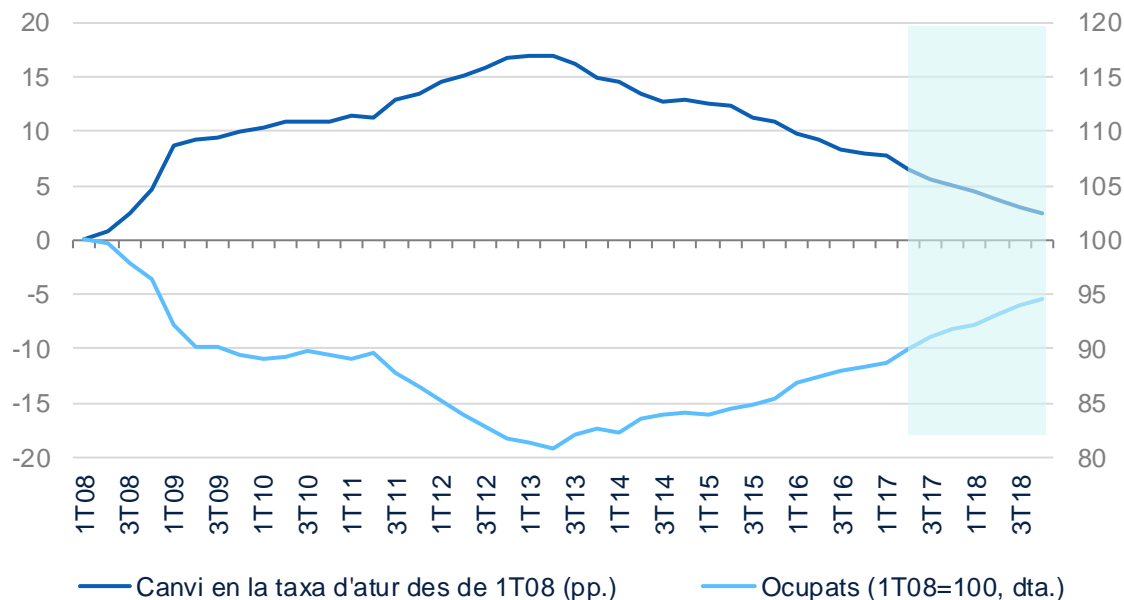
Catalunya: enquesta BBVA d'activitat econòmica
(%, saldo de respostes extremes)



En resum: continuarà el creixement, però es mantenen alguns desequilibris

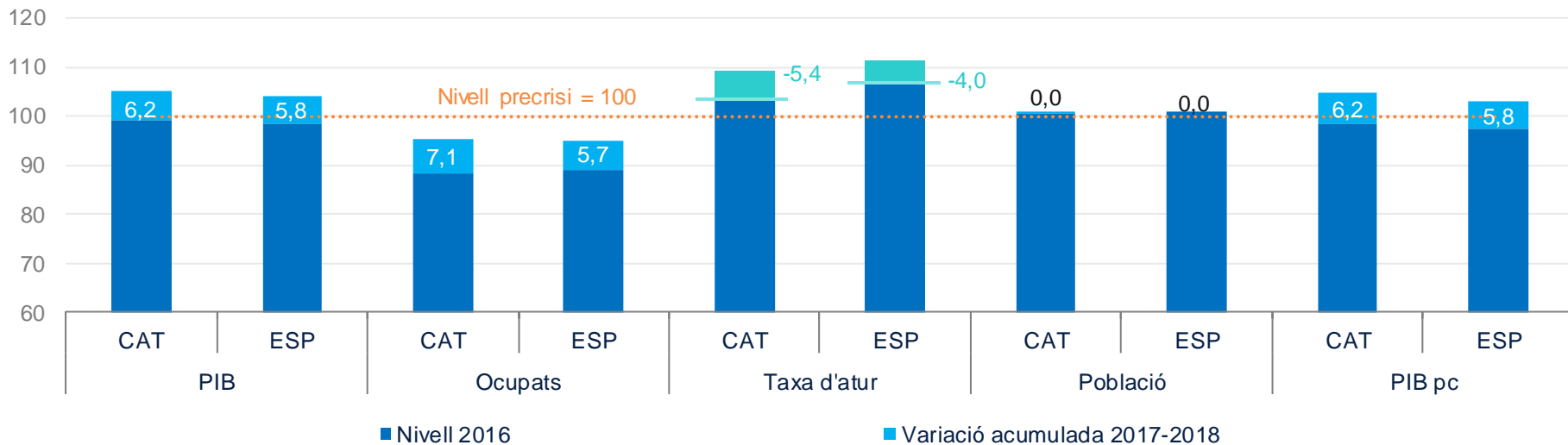
- ◆ **Es crearan 230 mil llocs de treball en el bienni 2017-18** i la taxa d'atur es reduirà fins al 9,3% a finals de 2018, encara 2,5 p.p., per sobre del seu nivell de començament del 2008
- ◆ Amb tot, la temporalitat laboral torna a augmentar, i afecta ja a un 21% dels ocupats
- ◆ **Més i millor ocupació hauria de ser el principal repte**

Catalunya: ocupats EPA i taxa d'atur



Efectes sobre el PIB per càpita de les previsions

PIB, variables del mercat de treball, població i PIB per càpita en el 2016, i creixement esperat en els anys 2017 i 2018



Font: BBVA Research a partir d'INE

Catalunya recuperarà els nivells de PIB i PB per càpita previs a la crisi PIB en el 2017, i l'evolució favorable continuarà en el 2018

Els reptes estructurals continuen vigents: taxa d'ocupació, productivitat, millora del capital humà, R+D, avanç en la digitalització i participació laboral

Missatges principals

- ◆ L'economia global continua millorant, però en un entorn on els riscos relacionats amb la política econòmica segueixen presents
- ◆ Catalunya podria créixer un 3,3% el 2017 i un 2,8% el 2018, recolzada per la recuperació de la inversió i un sector exterior dinàmic.
- ◆ Si es compleix aquest escenari, es podrien crear 230 mil nous llocs de treball en el conjunt dels dos anys, i la taxa d'atur es reduirà fins al 9,3% a finals de 2018
- ◆ Els riscos sobre l'escenari incorporen l'impacte del brèxit, o un increment desordenat dels tipus d'interès



Situació Catalunya

Primer semestre de 2017

