

Situació Catalunya

Primer semestre de 2018



Missatges clau

- ◆ **Major creixement global.** Revisió a l'alça generalitzada del creixement per àrees pel 2018, però tendint a l'estabilització el 2019
- ◆ A Catalunya, **el PIB pot augmentar un 3,0% el 2017 i desaccelerar-se fins al 2,1% el 2018 i al 2,0% el 2019.** La incertesa política, l'esgotament dels impulsos a la demanda interna i el del sector turístic pressionen a la baixa el creixement.
- ◆ Aquest escenari permetrà crear **136 milers de nous llocs de treball en el bienni 2018-2019, i reduir la taxa d'atur fins el 9,6% a finals de 2019.**
- ◆ **L'impacte de la major incertesa** ha estat intens en la despesa, però limitat en el temps. En el turisme l'efecte ha estat més important. No obstant això, la creació d'ocupació es manté robusta
- ◆ Si es manté aquest impacte reduït sobre l'ocupació, juntament amb el **bon comportament recent de les exportacions de béns, el creixement podria ser superior al previst**
- ◆ És necessari avançar en **mesures que redueixin la incertesa** i els desequilibris que persisteixen en l'economia catalana



SITUACIÓ GLOBAL

1T18



Raons per a l'optimisme en les grans àrees, però amb cautela

EUA



Revisió a l'alça del creixement

Millora del mercat de treball

Aprovació de la reforma fiscal

Canvis continuistes a la Fed

XINA



Desacceleració moderada

Algunes reformes ja estan en marxa

Conclusions positives en el XIX

Congrés del PCXi

Major creixement potencial

EUROZONA



Major creixement de l'esperat

Demanda interna més robusta

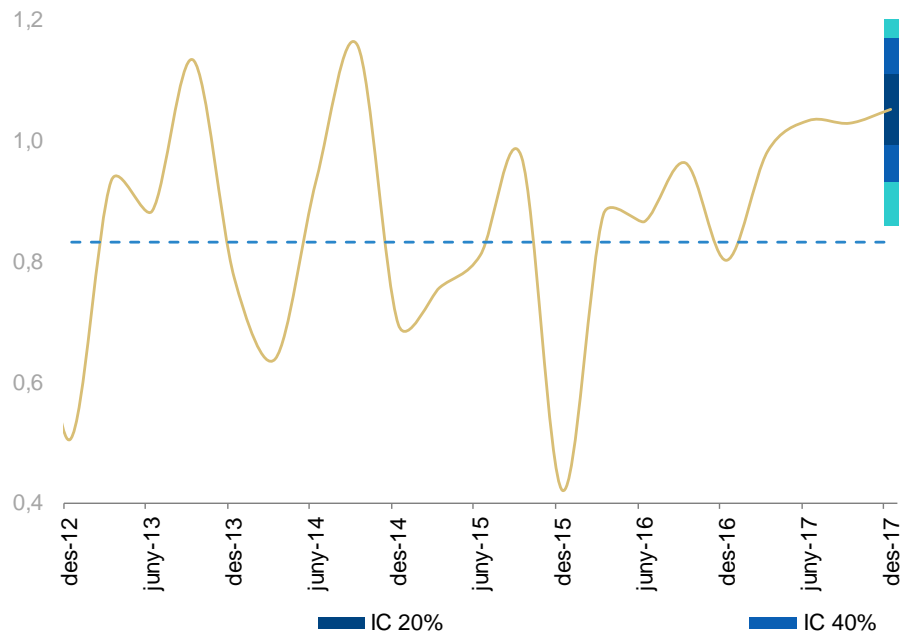
Menor incertesa política

Plans de major integració

Creixement global robust i sostingut

Creixement del PIB mundial

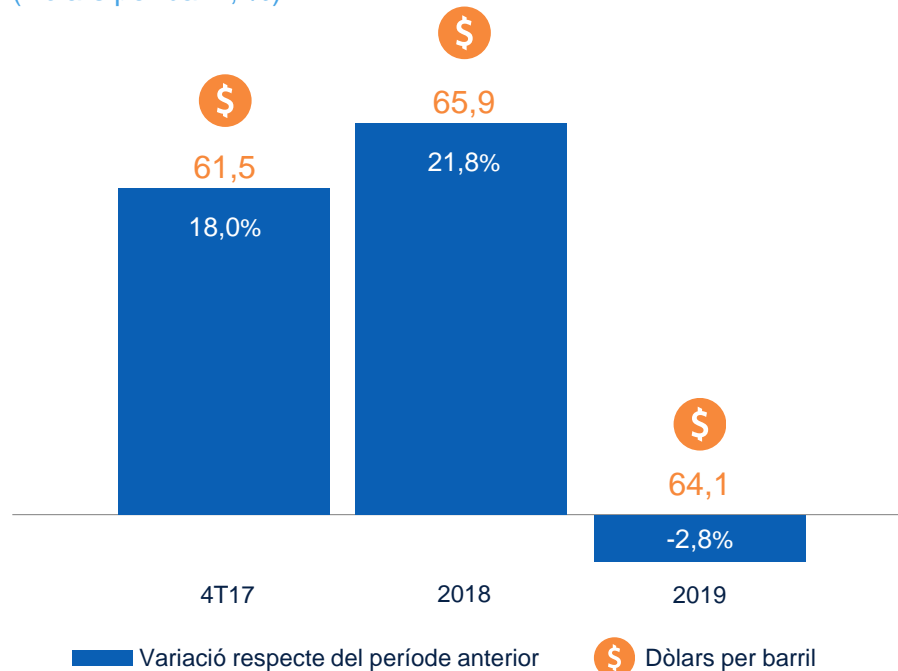
(Previsions basades en BBVA-GAIN, % t/t)



- ◆ El creixement mundial, recolzat en la recuperació del sector industrial, es manté
- ◆ Els indicadors de confiança segueixen millorant i anticipen la continuïtat d'un panorama positiu
- ◆ El consum privat continua sostenint el creixement a les economies avançades i guanya impuls a les emergents

Milloren les perspectives per a les economies emergents

Preu del petroli (Dòlars per barril, %)

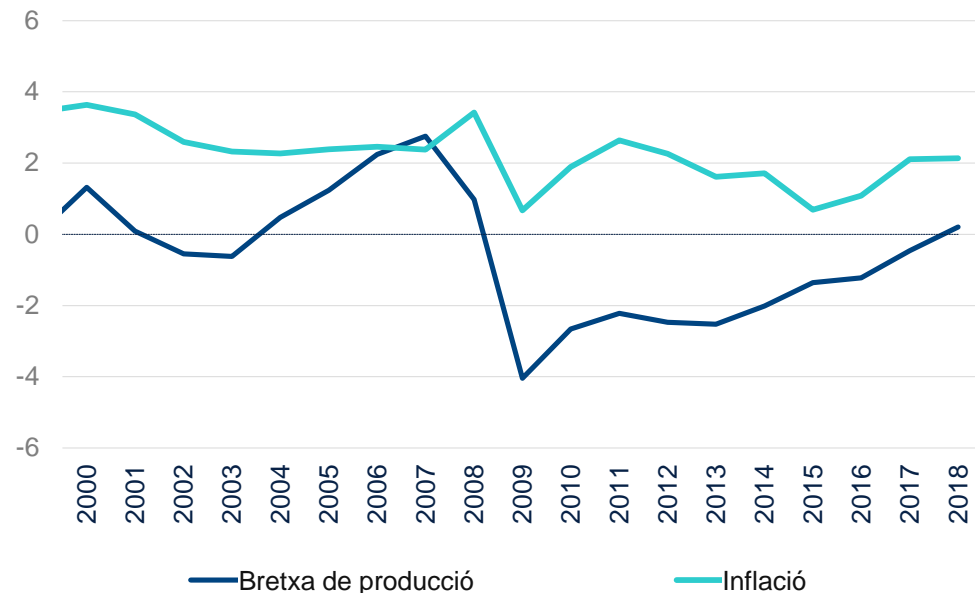


- ◆ L'augment del preu del petroli reflexa una major demanda global, que explicaria prop del 60% del seu increment
- ◆ Però també es deu a factors d'oferta, lligats als riscos geopolítics i a la correcció d'inventaris
- ◆ Impacte positiu i significatiu en les economies emergents productores de matèries primeres
- ◆ No obstant, seguim esperant que els preus convergeixin a 60 dòlars per barril en el mig termini, per la major competència i els canvis estructurals en el sector energètic

Inflació subjacent continguda

OCDE: Bretxa de producció i inflació

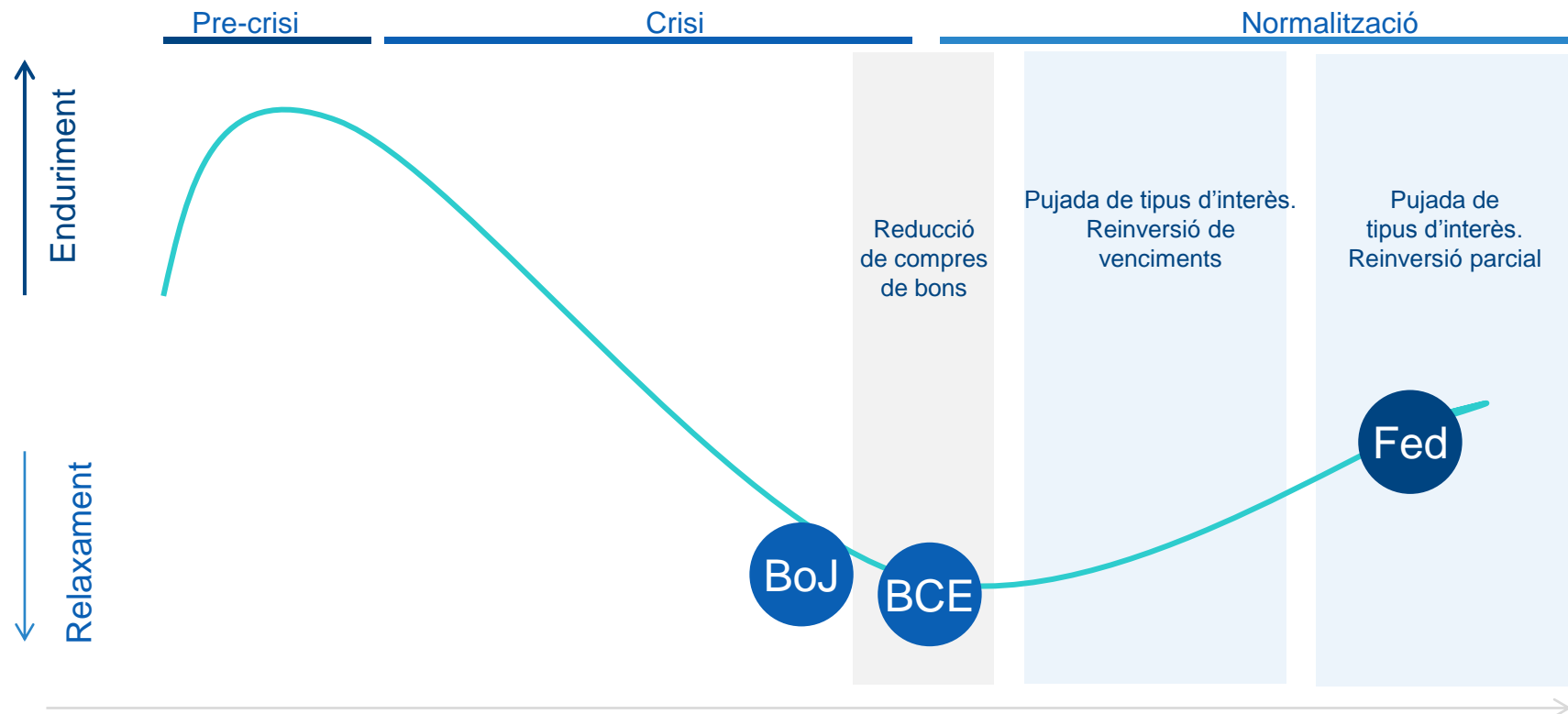
(% PIB potencial, % a/a)



Font: BBVA Research i OCDE

- ◆ Reducció de la capacitat ociosa de les economies, però amb **marge per créixer sense fortes pressions inflacionistes**
- ◆ **Menor reacció dels preus a l'augment de l'activitat**, per diversos motius:
 - Globalització
 - Flexibilització dels mercats de treball
 - Expectatives d'inflació baixes
 - Creixement de la productivitat reduït
- ◆ **L'augment del preu del petroli pressionarà a l'alça la inflació en el curt termini**, facilitant l'avanç en la normalització de la política dels bancs centrals a les economies desenvolupades

Retirada de les mesures no convencionals de política monetària



La Fed accelera la normalització, i el BCE la gradua



Cicle alcista de tipus i reducció del balanç en marxa

FED Augment previst de 75pbs en 2018 fins al 2,25% i reducció del balanç de 420.000 milions de dòlars



Reducció del QE, però extensió fins al setembre del 2018

BCE **No es produiran pujades abans de 2019**

Focus: guanyar marge de maniobra

Focus: evitar una acceleració inesperada dels tipus llargs

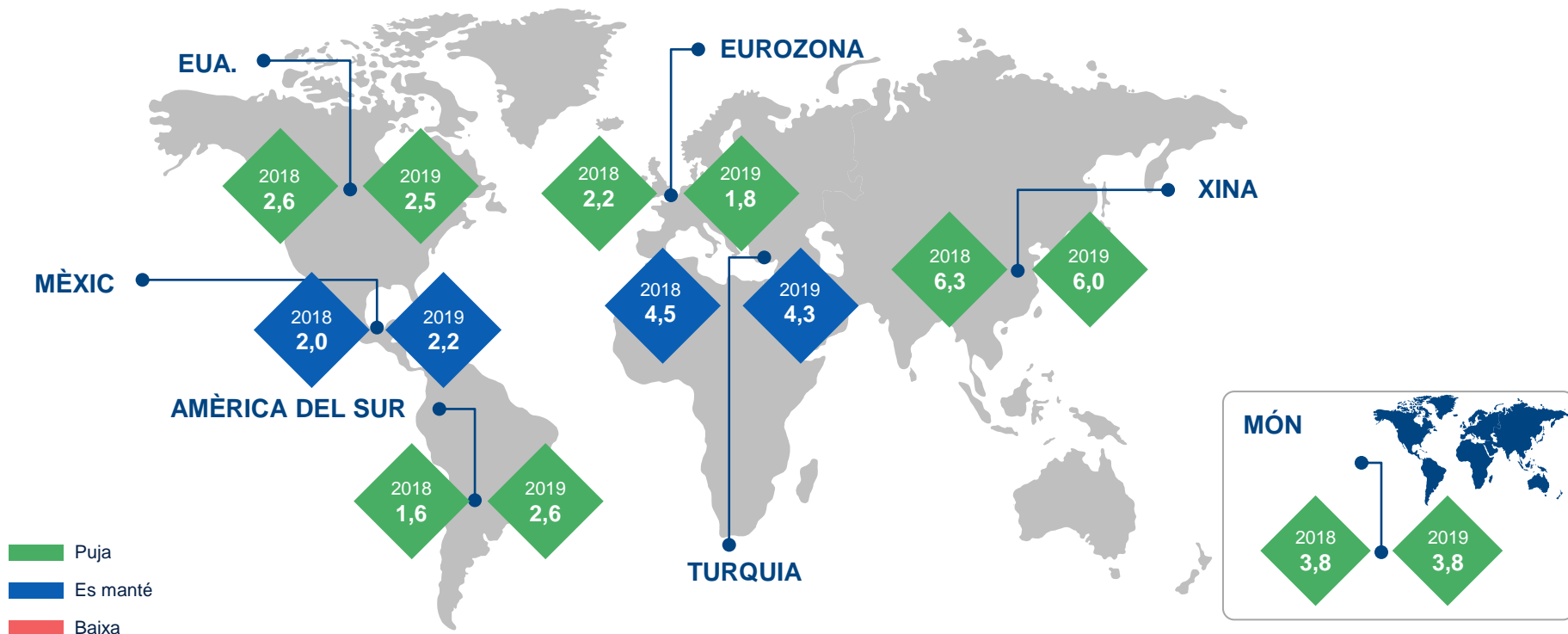
Elements d'incertesa:

Política: relleus en els consells de govern (Fed, BCE)

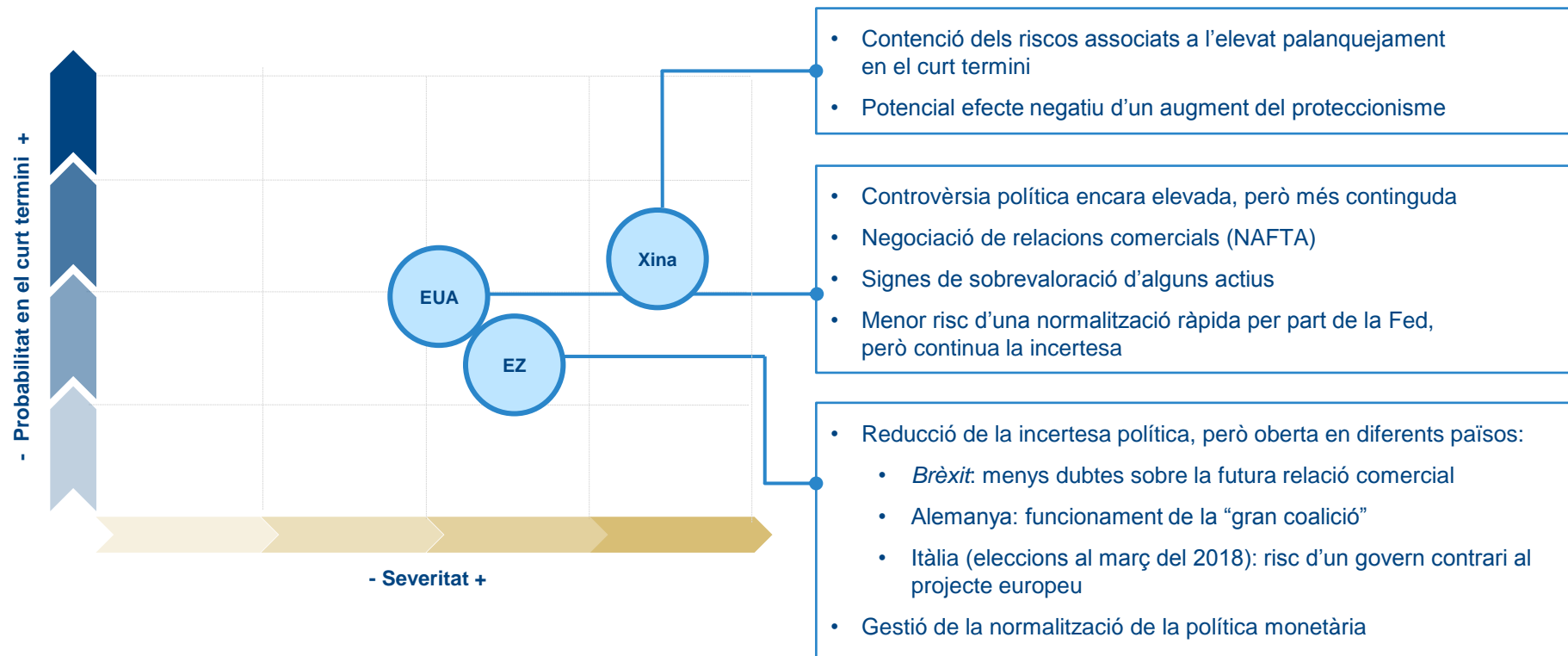
Macro: possibles sorpreses en inflació i resposta de les economies a tipus més elevats

Mercats: tipus llargs i pendent de la corba

Revisió generalitzada del creixement a l'alça



Riscos globals: Menors en el curt termini

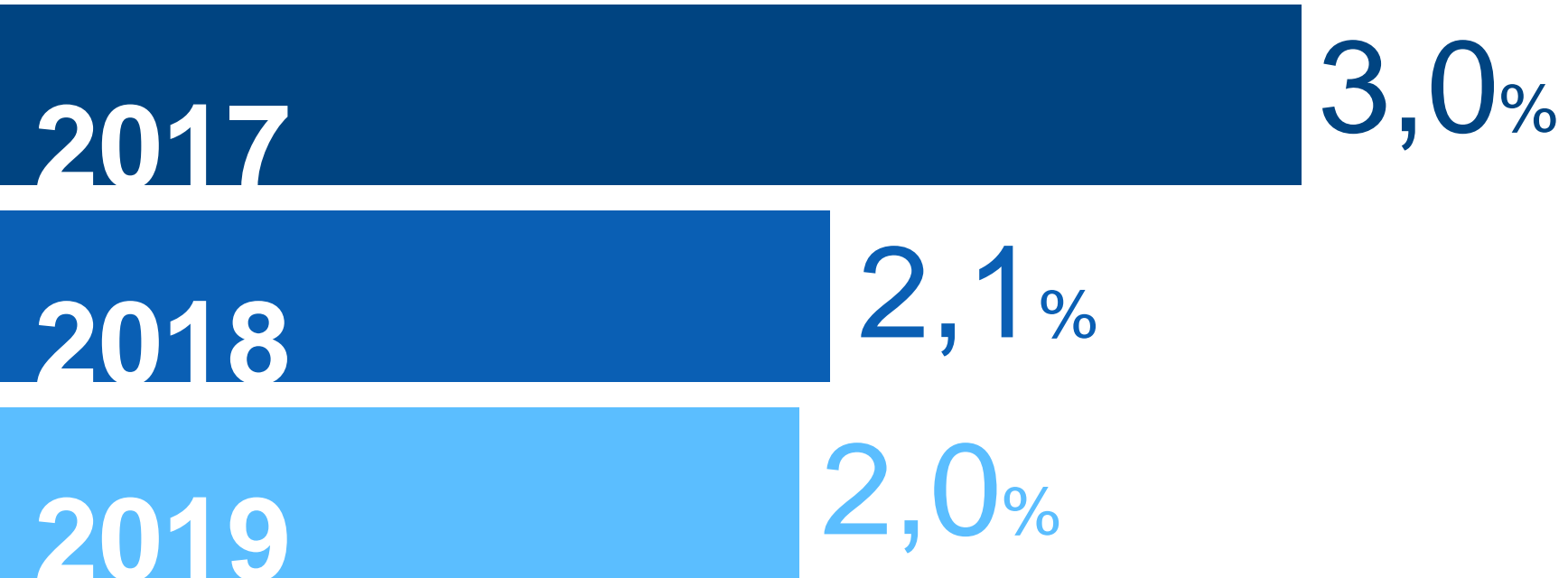


SITUACIÓ CATALUNYA

Primer semestre de 2018

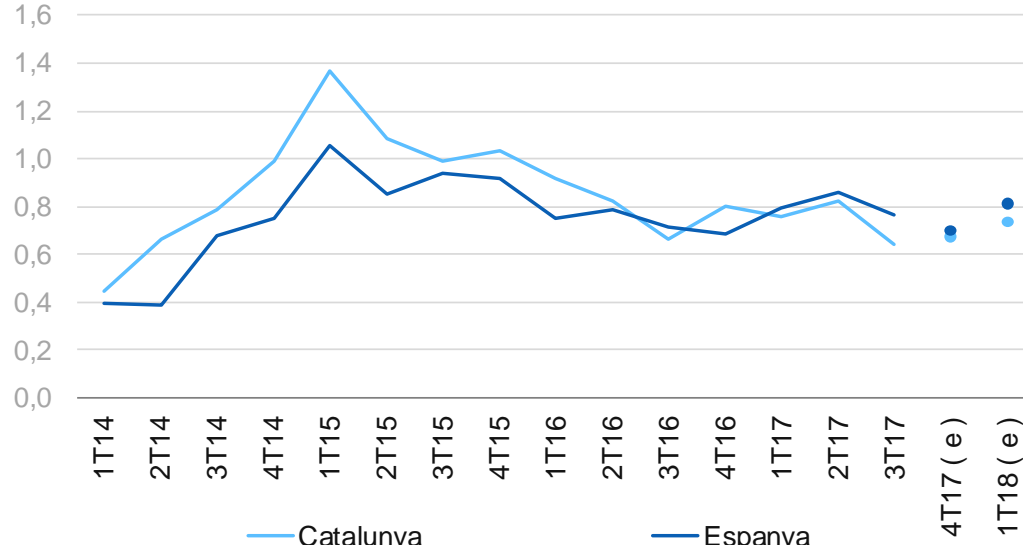


Catalunya: desacceleració lligada a l'esgotament de la demanda interna i del turisme, i a la incertesa política



Desacceleració de l'economia el 2S17, però biaix a l'alça en previsions

Creixement del PIB observat i previsions utilitzant el model MICA-BBVA (% t/t)

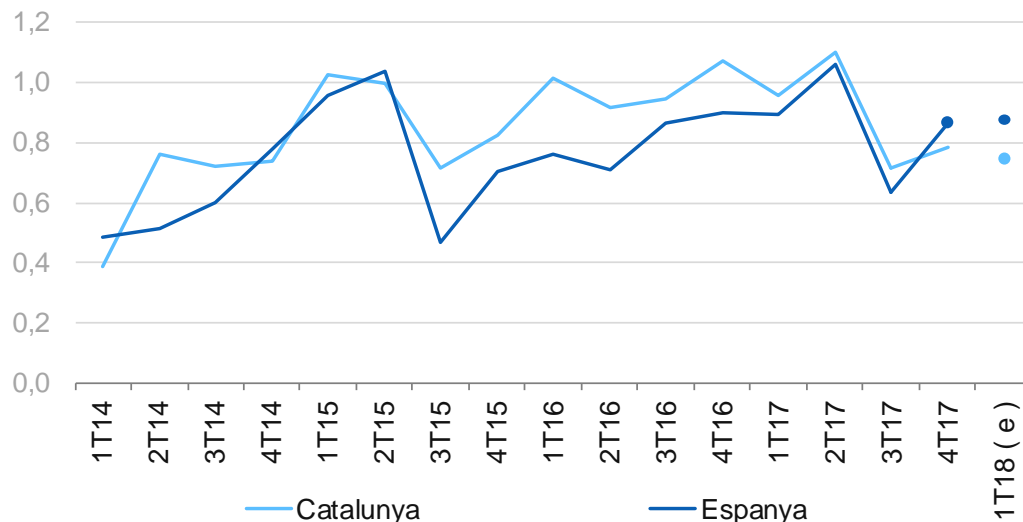


(e) estimació.
Font: BBVA Research

- ◆ L'avanç de l'economia es va desaccelerar entre una i dues dècimes en el segon semestre de 2017 (+0,6-0,7% t/t) respecte del primer
- ◆ S'espera que el creixement del PIB arribi fins al **3,0% en el conjunt del 2017** però que es desacceleri fins al **2,1% en el 2018** i al **2,0% en el 2019**
- ◆ Existeix un biaix a l'alça per al 2018 si finalment es confirmen les bones dades d'afiliació de l'inici de l'any
- ◆ L'escenari contempla un creixement del PIB del **0,5% a Catalunya en el 1T18**, però la informació disponible fins ara apunta a un augment del **0,7% t/t**

Desacceleració de l'economia el 2S17, però biaix a l'alça en previsions

Creixement de l'afiliació a la Seguretat Social (% t/t, CVEC)

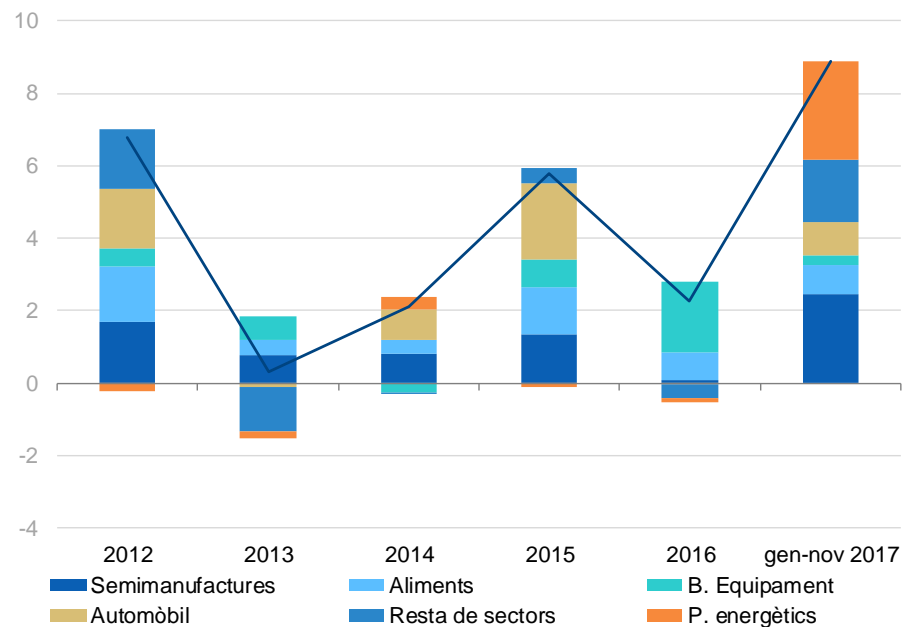


- ◆ La desacceleració en el creixement de l'afiliació a la seguretat social es manté continguda en el 4T17, amb un creixement del 0,8% t/t CVEC
- ◆ Aquest dinamisme es podria mantenir en 1T18, d'acord amb la informació disponible del mes de gener

Desacceleració de l'economia el 2S17, però biaix a l'alça en previsions

Catalunya: exportacions de béns i per sector

(a/a, % i contribucions sectorials p.p.)



- ◆ Les exportacions catalanes **creixen un 8,9% a/a en l'acumulat fins al mes de novembre**, recuperant la desacceleració del 2016 (2,6% a/a)
- ◆ **Tots els sectors impulsen el creixement de les vendes a l'exterior**, destacant semimanufactures i automòbil, a més de l'energia
- ◆ **La recuperació de l'economia europea i la major obertura comercial** actuaran com a suport del dinamisme exportador en el 2017 i el 2018

2018-2019: L'entorn extern recolzarà el creixement



Preu del petroli

- Encara baix (respecte del 2014), tot i la revisió a l'alça



Recolzament de la política monetària

- Sortida del BCE molt gradual
- Baixos tipus d'interès a llarg termini



Tipus de canvi

- L'apreciació recent tindrà un impacte limitat per Espanya i Catalunya



Prima de risc relativament baixa

- A més, el model estructural suggereix que hi ha marge per a una revisió a la baixa (positiva per al creixement)



Creixement global

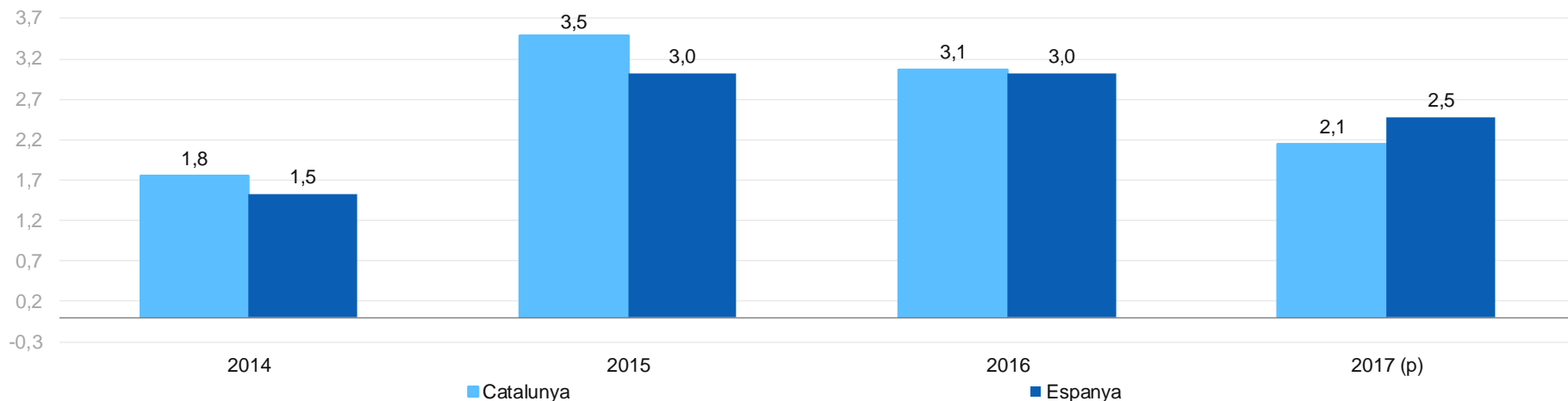
- Revisió a l'alça a Europa
- Una recuperació global més sincronitzada és positiva per a Catalunya, donada la diversificació de les exportacions

Factors que expliquen la desacceleració en el creixement del PIB:

1) Desacceleració de la demanda interna

Indicador Sintètic de Consum Regionalitzat (ISCR-BBVA)

(% t/t, CVEC)



(p) Previsió amb informació disponible

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

L'ISCR-BBVA estima que el creixement del consum de les llars es va desaccelerar en el 4T fins al 0,5%, dues dècimes por sota del conjunt d'Espanya i de la mitjana dels trimestres anteriors

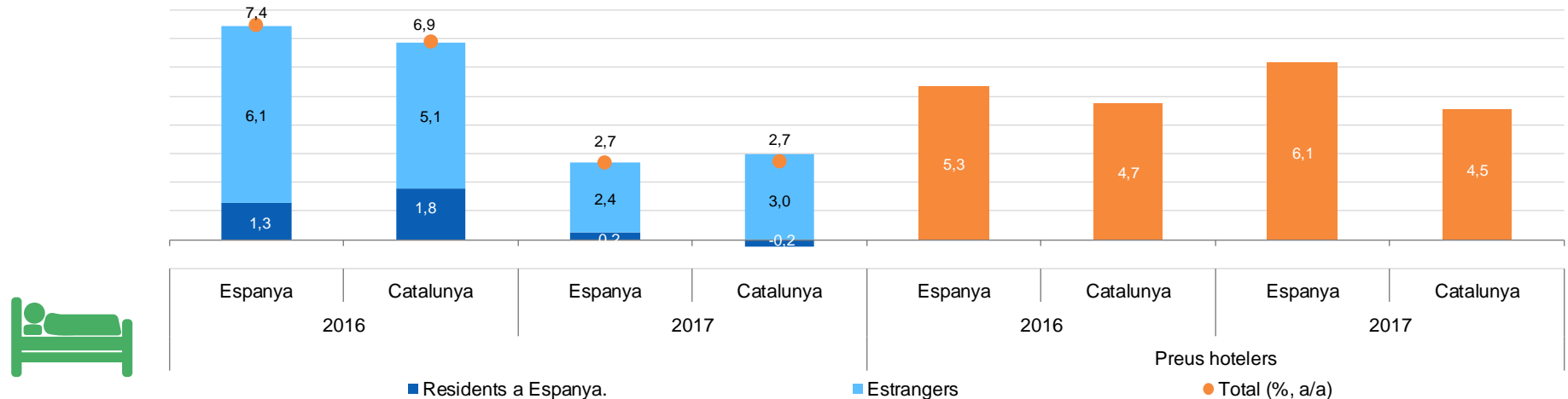
Els factors que varen recolzar el creixement (demanda retinguda, una política monetària expansiva i un preu del petroli relativament baix) mostren símptomes d'esgotament, i a això cal afegir la incertesa

Factors que expliquen la desacceleració en el creixement del PIB:

2) Turisme: factors estructurals i xocs

Pernoctacions i preus hotelers

(a/a, %, contribucions per segment)



Font: BBVA Research a partir de l'INE

El turisme estranger creix, però modera el seu avanç en el 2017. No obstant la contribució del segment de residents és lleument negativa

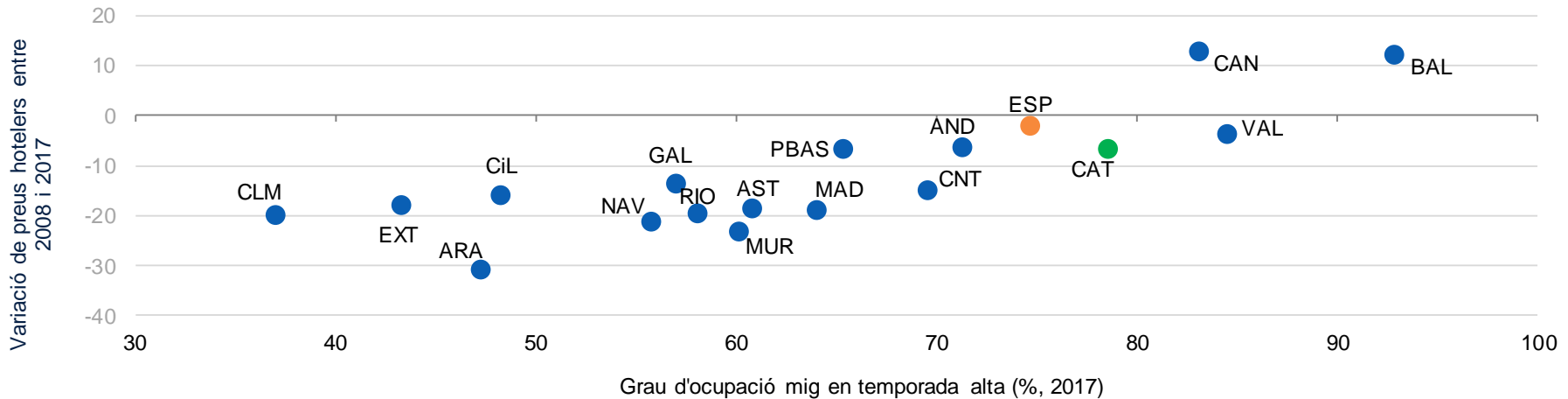
Cap al futur, és més probable que els increments en la demanda es traslladin a preus i salaris més elevats, i menys a creació d'ocupació → Repte: millorar la qualitat

Factors que expliquen la desacceleració en el creixement del PIB:

2) Turisme: factors estructurals

Grau d'ocupació hotelera en temporada alta i increment dels preus hotelers

(%, 2008 i 2017)



(*) Es considera temporada alta quan la ràtio d'ocupació dels llits disponibles és igual o superior al 80% del seu nivell màxim en el conjunt de l'any.

Font: BBVA Research a partir d'INE

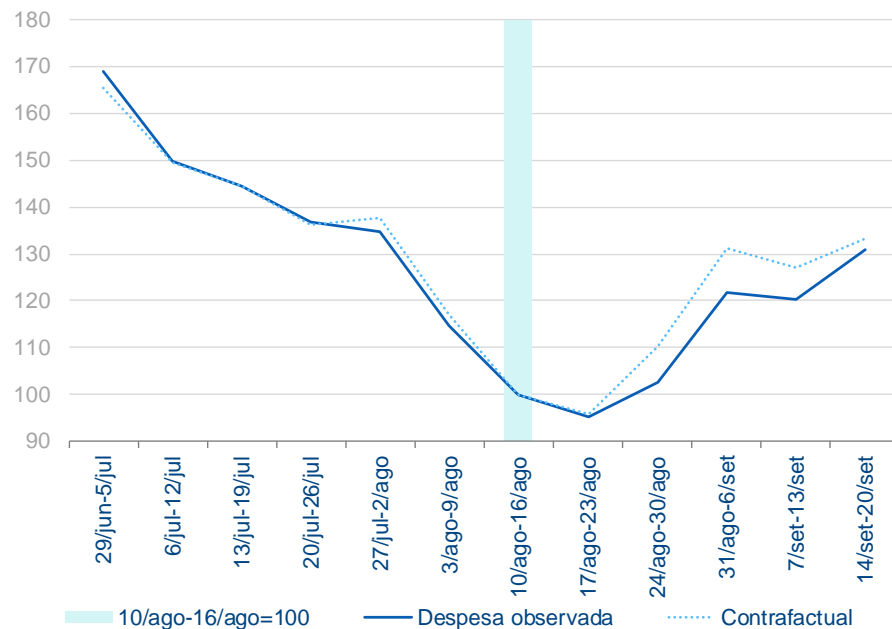
La capacitat de creixement del sector turístic no s'ha esgotat, però arriba a nivells propers a la saturació en algunes regions (com Balears). A més, és necessari treballar per fidelitzar els visitants estrangers que poden ser temporals

Factors que expliquen la desacceleració en el creixement del PIB:

3) Turisme: incertesa pels atemptats

Ciutat de Barcelona: despesa en TPV BBVA

(Setmana anterior a l'atemptat (10/ago-16/ago) = 100)



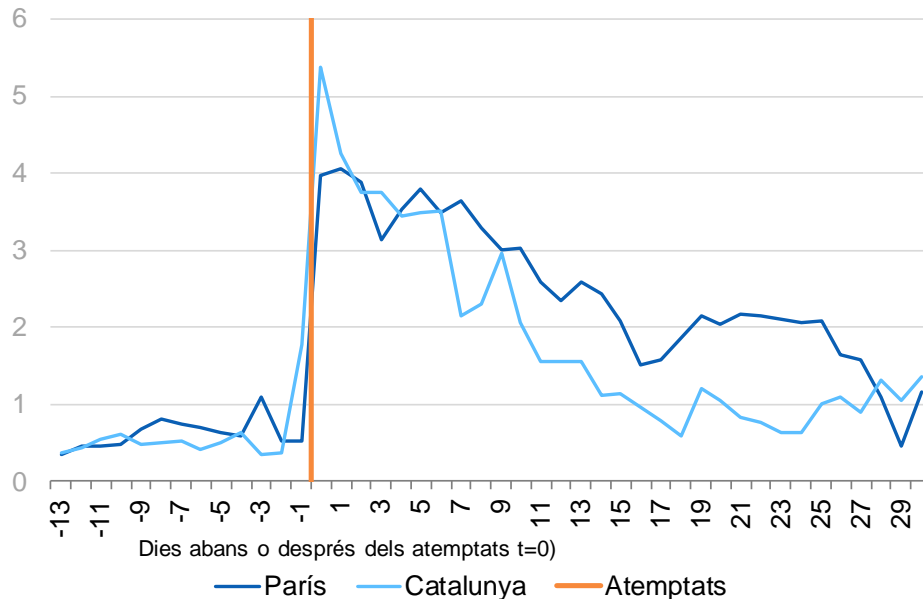
- ◆ Els atemptats tingueren un efecte negatiu sobre la despesa, que fou més elevat per als turistes estrangers, i afectà en menor mesura a la despesa dels residents a Catalunya.
- ◆ En tot cas, l'impacte a curt termini sembla haver estat limitat, tant en intensitat com temporalment
- ◆ La despesa es va reduir en un 4,3% a la província de Barcelona en el mes següent als atemptats respecte de com ho hagués fet en un escenari on no s'haguessin produït
- ◆ Els efectes a mig termini són més incerts.

Factors que expliquen la desacceleració en el creixement del PIB:

3) Turisme: incertesa pels atemptats

Índex d'inestabilitat

(Freqüència: cada 15 minuts)



París: 13 de novembre de 2015, Catalunya: 17 d'agost de 2017

Font: BBVA Research a partir de GDELT

- ◆ Després dels atemptats a Barcelona i Cambrils, **va augmentar la percepció de risc**, com havia succeït a altres ciutats europees
- ◆ Després de dues setmanes, **les tensions es van moderar**. Un termini similar a l'observat a París, Niça o Londres
- ◆ **L'impacte serà negatiu i probablement temporal** a sectors com el turístic o l'immobiliari
- ◆ **Les pernoctacions d'estrangers podrien ser entorn a un 2% menors en els propers mesos** respecte del que hauria succeït en un escenari sense tensions

Factors que expliquen la desacceleració en el creixement del PIB:

4) incertesa de política econòmica

L'impacte de la incertesa ha sigut negatiu, però limitat



Dades financeres

L'impacte sobre el creixement agregat de l'economia real podria deixar-se notar a partir del 1S18



Activitat a Espanya

Els indicadors d'ocupació, producció i confiança han mantingut un to relativament positiu



Activitat a Catalunya

S'observa un impacte en els indicadors de despesa, de turisme i d'inversió



Resum

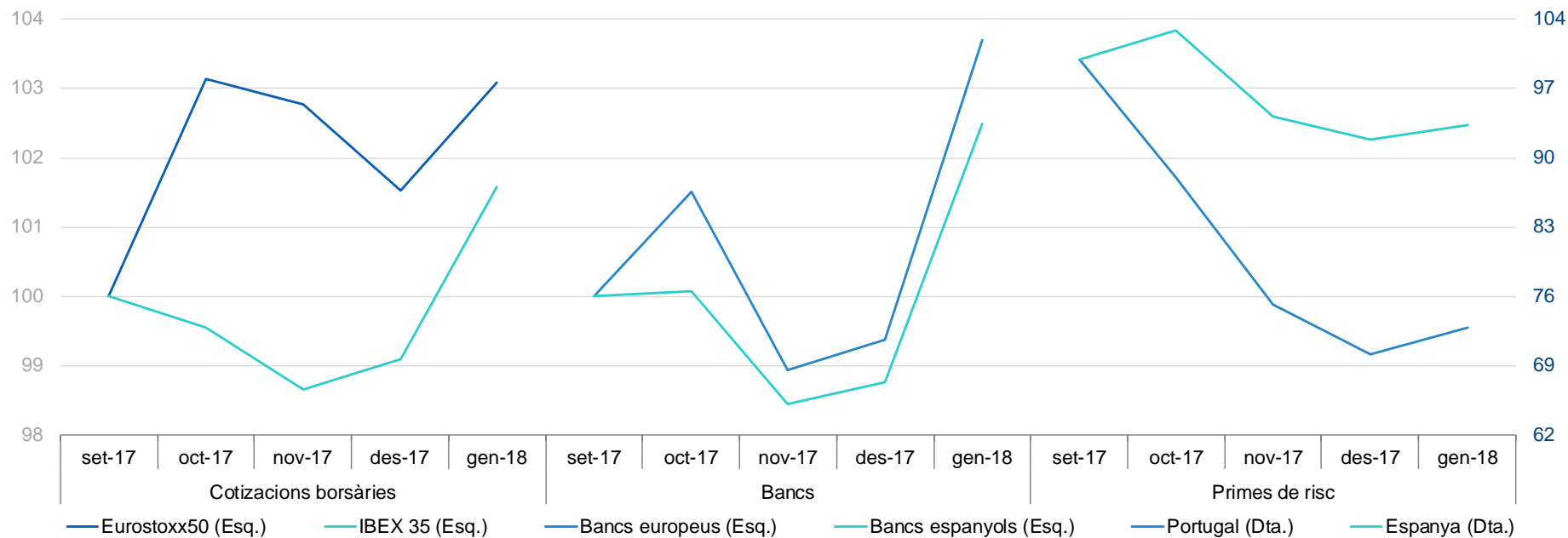
L'impacte agregat pot ser limitat en el curt termini, però més elevat a Catalunya

La incertesa de política econòmica ha repercutit en algunes variables:

Variables financeres: no recuperades

Indicadors financers

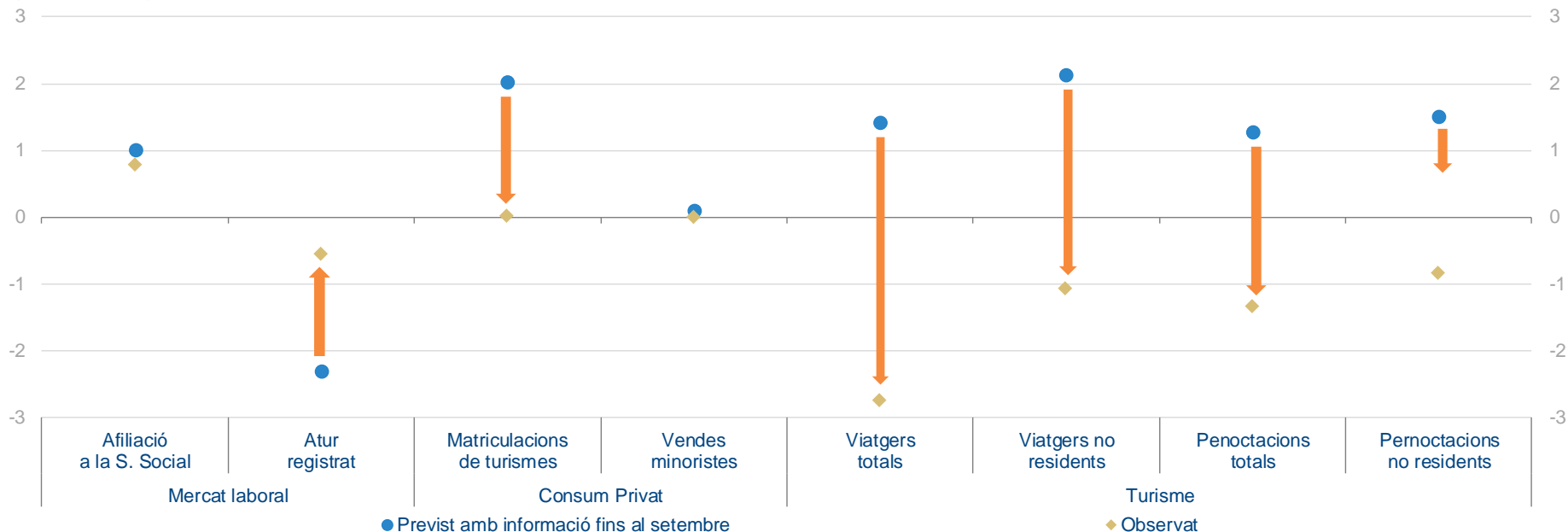
(índex Sep-17=100, mitjanes mensuals)



La incertesa de política econòmica ha repercutit en algunes variables:

Activitat a Catalunya: efectes visibles en turisme i consum

Catalunya: Dades observades del 4T17 i previsions per al mateix període realitzades en un escenari en absència d'incertesa de política econòmica (% t/t CVEC)

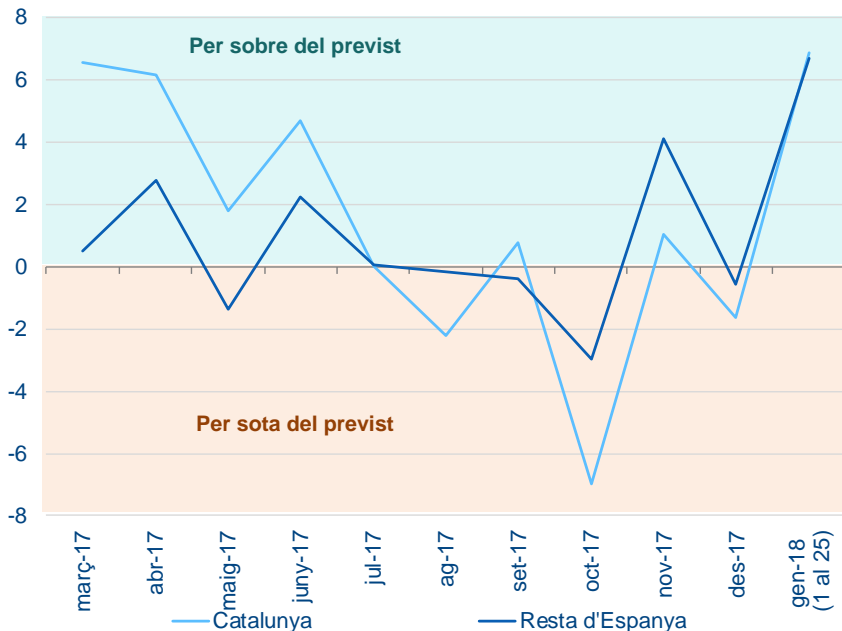


La incertesa de política econòmica ha repercutit en algunes variables:

Dades de BBVA: impacte limitat en despesa i negatiu en confiança, però acotat temporalment

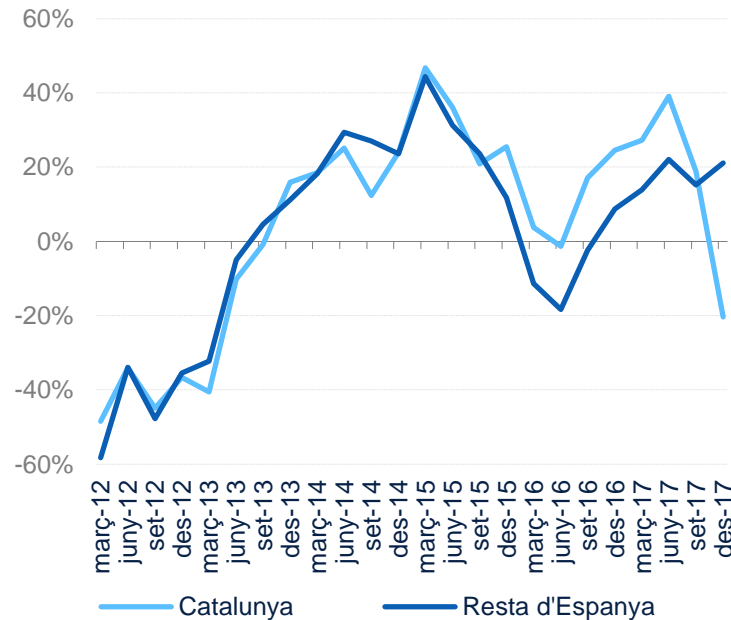
Despesa en TPV BBVA*

(Mitjana setmanal, diferència percentual respecte a 2015)



Perspectives sobre l'evolució de l'activitat en el trimestre actual

(Saldo net de respostes, dades preliminars)

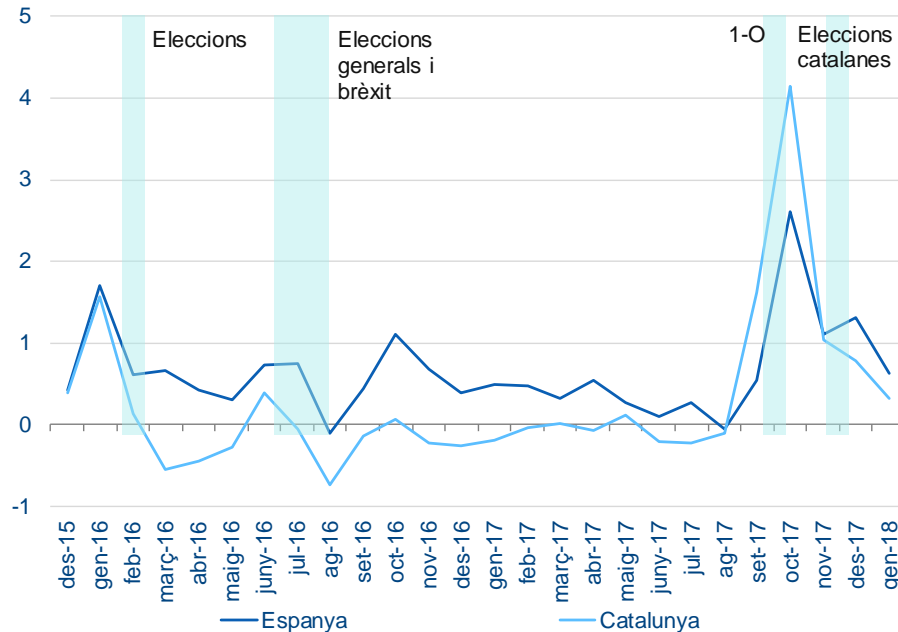


(*) Despesa en terminals de punt de venda (TPV) BBVA més despesa en TPV de clients de BBVA
 Font: BBVA Research i BBVA Data & Analytics

Però la incertesa ja es redueix de forma considerable en el primer trimestre

Incertesa sobre la política econòmica (EPU)

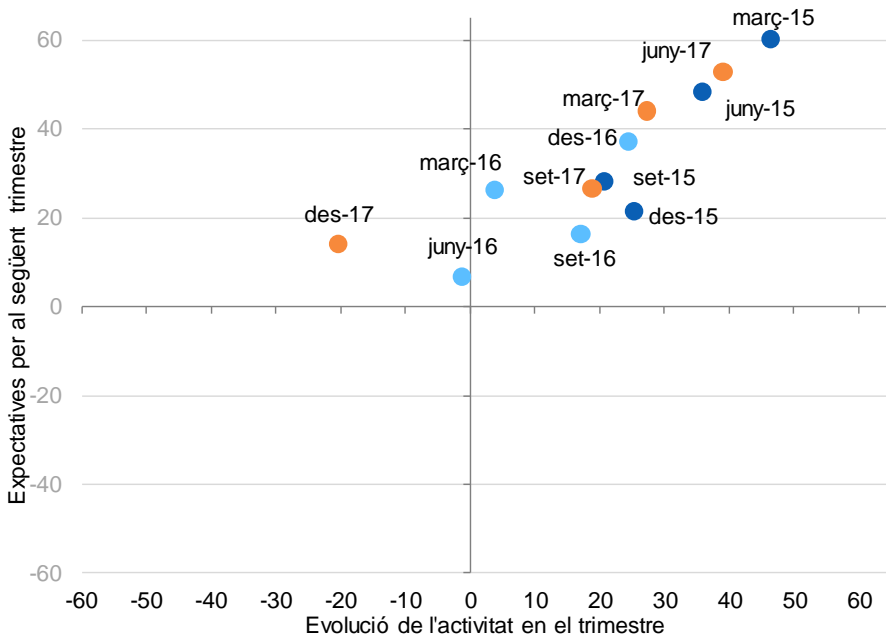
(Desviacions típiques, mitjana mensual)



- ◆ La incertesa de política econòmica es manté elevada, però ja lluny del màxim històric de l'octubre
- ◆ L'impacte sobre l'economia real podria deixar-se notar en els propers mesos
- ◆ Si no es redueix, o pitjor encara, si tornés a augmentar, podria tenir efectes addicionals sobre les decisions de despesa d'empreses i famílies

La informació coneguda mostra que el pitjor podria haver passat

Enquesta BBVA d'Activitat Econòmica a Catalunya (%, saldo de respostes extremes)

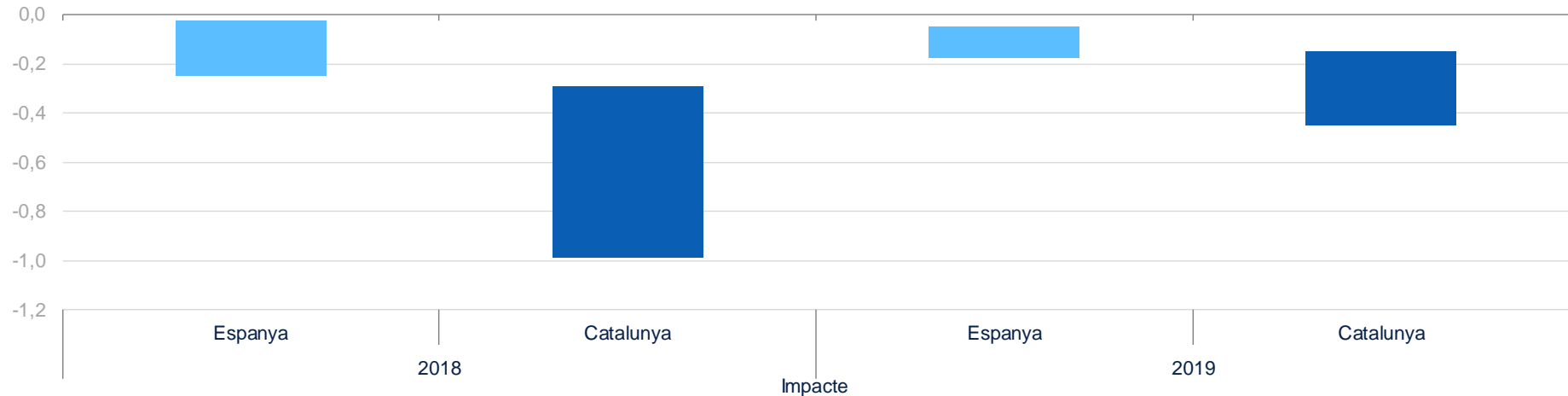


- ◆ L'Enquesta BBVA d'Activitat Econòmica a Catalunya mostra que **l'activitat es debilità en el 4T17**
- ◆ **Les perspectives es mantenen lleument optimistes de cara al 1T18**, però per sota dels nivells de trimestres anteriors

La incertesa de política econòmica tindrà un cost en activitat:

Resposta del PIB als xocs d'incertesa de política econòmica

(% a/a, desviació de l'escenari base)



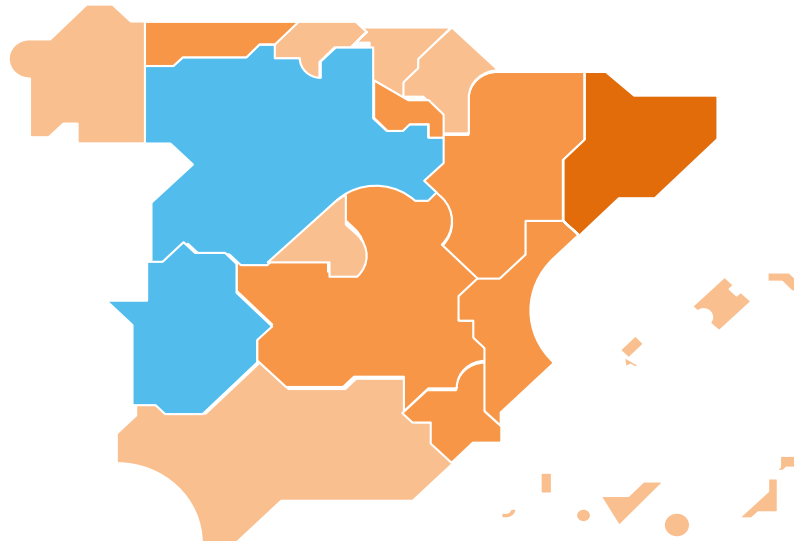
Font: BBVA Research

L'augment de la incertesa i el deteriorament observat en la percepció externa (turisme, variables financeres) afectaran la despesa de les famílies i empreses, limitant el creixement en els propers dos anys

Això podria restar fins a 35 mil nous llocs de treball a Catalunya en el bienni 2018-2019 respecte al que hauria succeït en un escenari sense el xoc d'incertesa

La incertesa de política econòmica tindrà un cost en activitat, també a altres CC.AA.

Impacte per la resta de CC.AA. de la desacceleració del PIB català en 0,7 p.p al 2018



| | | |
|--|------|------|
| | -0,7 | -0,7 |
| | -0,4 | -0,3 |
| | -0,3 | -0,2 |
| | -0,2 | -0,1 |
| | -0,1 | + |

- ◆ En l'escenari més probable, l'impacte de la tensió política a Catalunya es pot situar a l'entorn de les 7 dècimes del PIB per 2018 (3 per al conjunt d'Espanya)
- ◆ En el curt i mig termini les relacions comercials interregionals són la clau per conèixer el grau d'exposició de cada comunitat a aquest impacte
- ◆ Altres vies de despesa dels catalans a la resta d'Espanya tenen un impacte limitat (compra d'habitatge, turisme...) però localment podrien tenir efectes
- ◆ Si les previsions per Catalunya es veuen superades, l'impacte per la resta de CC.AA. també seria menor

Riscos locals: Dèficit fiscal

AA.PP.: Compliment de la regla de despesa de la LEP

| | AC | CC.AA. | CC.LL. |
|-------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|
| 2013 | Complet | Menor grau d'incompliment | Menor grau d'incompliment |
| 2014 | Complet | Menor grau d'incompliment | Menor grau d'incompliment |
| 2015 | Major grau d'incompliment | Major grau d'incompliment | Menor grau d'incompliment |
| 2016 | Menor grau d'incompliment | Menor grau d'incompliment | Menor grau d'incompliment |
| 2017* | Menor grau d'incompliment | Menor grau d'incompliment | Menor grau d'incompliment |

Major grau d'incompliment
 Complet
 Menor grau d'incompliment



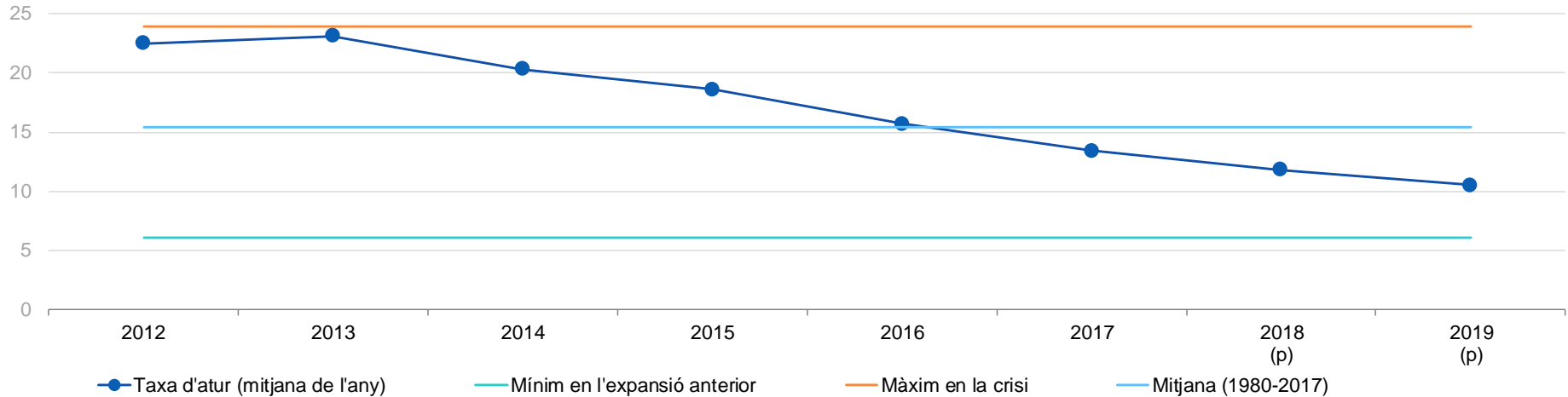
- ◆ El **cicle polític a Espanya** i la pressió per augmentar la despesa són riscos sobre l'objectiu de dèficit del conjunt de les administracions públiques
- ◆ Persisteixen els dubtes sobre l'aprovació o pròrroga dels **Pressupostos Generals de l'Estat (PGE)**
- ◆ L'evolució recent també introdueix incertesa sobre els **ingressos tributaris projectats pel Govern**

(*) El 2017, segons l'execució pressupostària fins al mes d'octubre octubre per Administració Central i les CC. AA.; i execució fins al 3T17 per les CC.LL.

Font: BBVA Research a partir de MINHAFP

Riscos interns: alt atur estructural

Catalunya: Taxa d'atur (%)

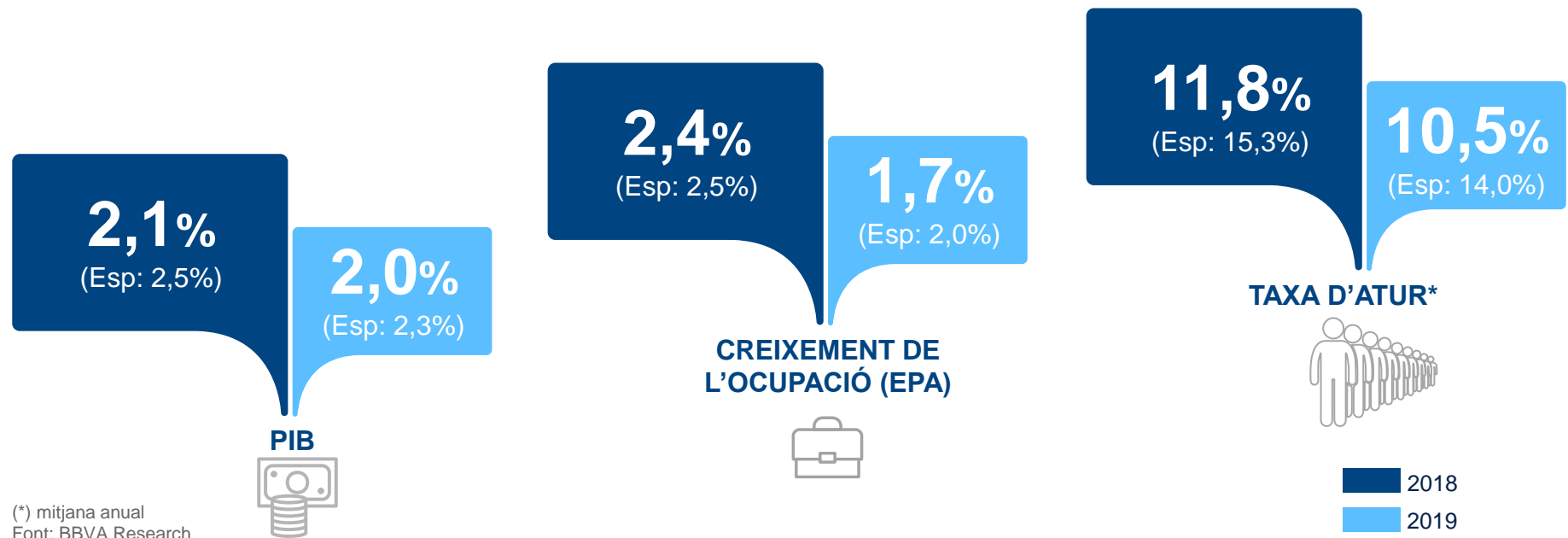


(p) previsió.

Font: BBVA Research a partir d'INE

És possible que la continuació de la recuperació comenci a tenir un impacte cada vegada major en la formació de salaris. Aquest creixement és benvingut si és conseqüència de millores de la productivitat

Resum de previsions amb les principals magnituds

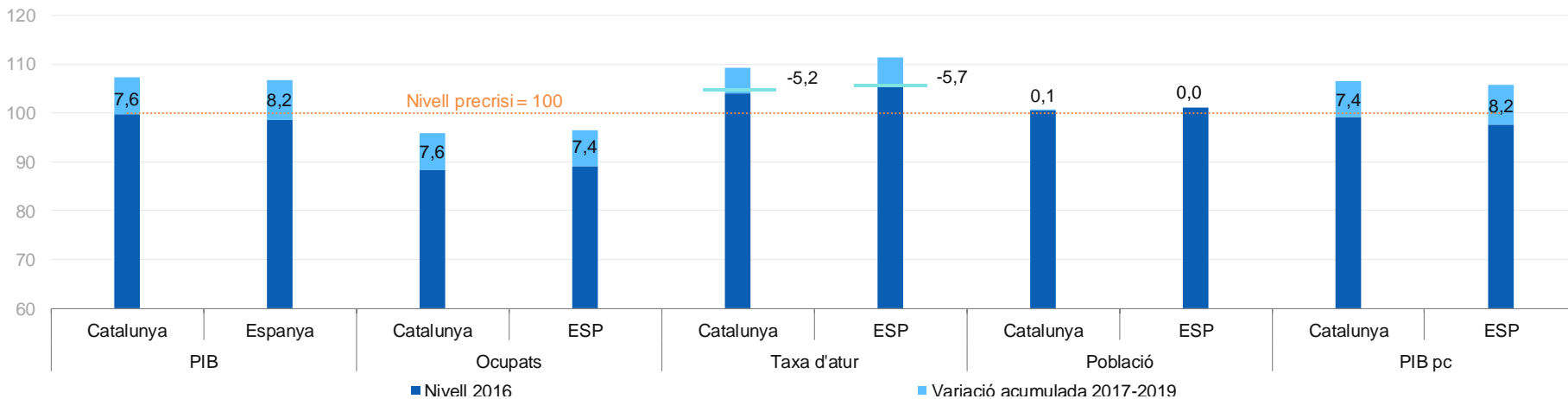


Es crearan 136 mil llocs de treball en el bienni 2018-2019. Un escenari sense incertesa hagués permès ocupar 35 mil persones més

Però la taxa d'atur al final del bienni encara es trobarà 2,7 p.p. per sobre del nivell de començaments del 2008
Crear més i millor ocupació és un repte de primera magnitud

Efectes sobre el PIB per càpita de les previsions

PIB, variables del mercat de treball, població i PIB per càpita al 2016 i evolució esperada en el període 2017-2019



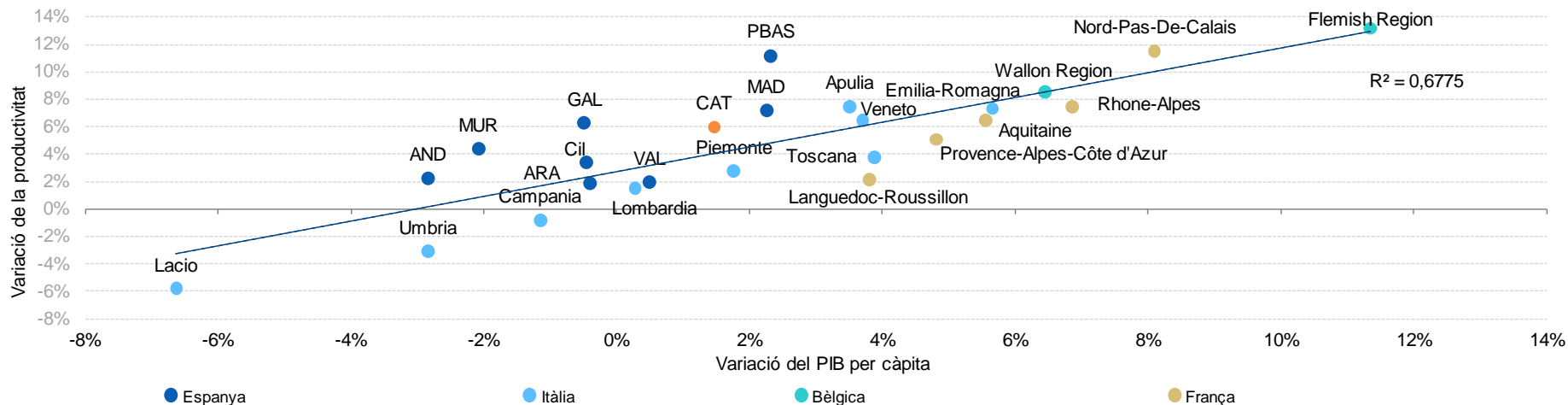
Font: BBVA Research a partir d'INE

Catalunya va recuperar el nivell precrisi de PIB per càpita al 2107, després d'haver recuperat el nivell absolut de PIB al 2016. Però el nivell d'ocupació encara no s'haurà recuperat a finals del 2019

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

Reptes: productivitat i PIB per càpita

Evolució de la productivitat i del PIB per càpita a regions europees comparables (2010-2015)



Font: BBVA Research a partir de Comissió Europea i Eurostat

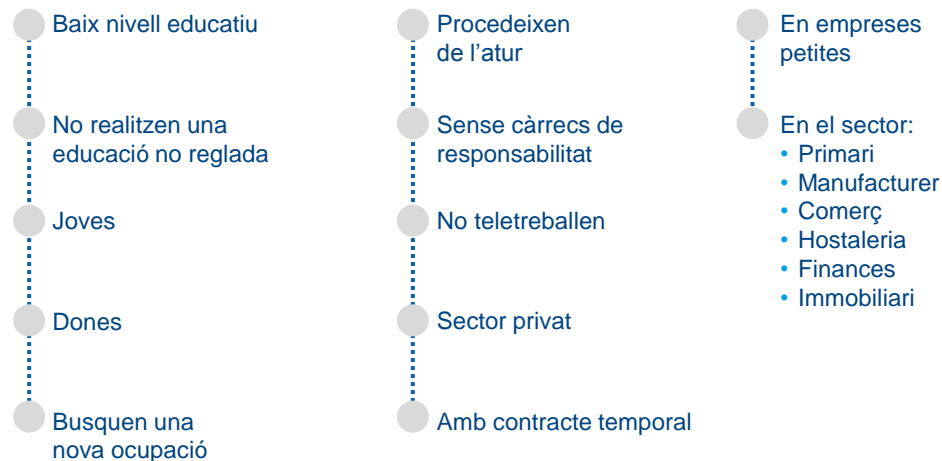
Catalunya es situa en la mitjana tant en la millora del PIB per càpita com de la productivitat

Però avançar en el procés de convergència amb les regions líders exigeix fer-ho, també, en productivitat

Les regions belgues, el centre-nord d'Itàlia i la majoria de les franceses del grup de referència superen Catalunya en ambdós indicadors

Reptes: Aprofitar les oportunitats de la 4^a Revolució Industrial

Característiques dels treballadors en ocupacions amb més risc d'automatització*



- ◆ La transformació tecnològica és una oportunitat i també un repte
- ◆ L'impacte agregat és positiu, però un 36% de l'ocupació a Espanya està exposada al risc de l'automatització
- ◆ És clau liderar el canvi, amb polítiques que suavitzin la transició, esmorteixin els costos i en potenciïn els beneficis

(*) Una anàlisi sobre els afectats per la revolució digital s'abordarà properament en un Observatori
 Font: BBVA Research a partir de Frey i Osborne (2017) i INE

Missatges clau

- ◆ **Major creixement global.** Revisió a l'alça generalitzada del creixement per àrees pel 2018, però tendint a l'estabilització el 2019
- ◆ A Catalunya, **el PIB pot augmentar un 3,0% el 2017 i desaccelerar-se fins al 2,1% el 2018 i al 2,0% el 2019.** La incertesa política, l'esgotament dels impulsos a la demanda interna i el del sector turístic pressionen a la baixa el creixement.
- ◆ Aquest escenari permetrà crear **136 milers de nous llocs de treball en el bienni 2018-2019, i reduir la taxa d'atur fins el 9,6% a finals de 2019.**
- ◆ **L'impacte de la major incertesa** ha estat intens en la despesa, però limitat en el temps. En el turisme l'efecte ha estat més important. No obstant això, la creació d'ocupació es manté robusta
- ◆ Si es manté aquest impacte reduït sobre l'ocupació, juntament amb el **bon comportament recent de les exportacions de béns, el creixement podria ser superior al previst**
- ◆ És necessari avançar en **mesures que redueixin la incertesa** i els desequilibris que persisteixen en l'economia catalana



Situació Catalunya

Primer semestre de 2018

