



Situació Catalunya

Primer semestre 2010

Principals missatges

- Els elements positius de l'entorn exterior de l'economia espanyola vénen marcats **per la recuperació als països emergents i als EUA, el que propiciarà un creixement mundial en l'entorn del 4%.**
- No obstant, hi ha elements importants d'**incertesa a Europa**, derivats de l'augment de l'aversion al risc i de la fragilitat del seu creixement. Al **2010, l'àrea creixerà un 0,7%**. En aquest context, BBVA Research estima que **el PIB espanyol es contraurà en un 0,6% en el conjunt del 2010, mentre que al 2011 creixerà un 0,7%**.
- Mentre que **l'ajustament del sector privat està molt avançat** per reduir l'elevat endeutament, el sector públic ha de dur a terme un **ajustament fiscal rigorós.**
- **L'ajust fiscal** anunciat a Espanya és ambiciós i suposa un pas important en la direcció correcta. El seu impacte negatiu sobre el creixement dels propers trimestres serà limitat. I a la vegada, constitueix una **condició necessària per configurar un escenari de recuperació sostinguda** en els propers anys. **A Catalunya, l'impacte serà similar** a la mitjana.
- L'ajustament fiscal necessari i ineludible, ha de venir acompanyat de **reformes estructurals ambicioses en el sector financer i en el mercat de treball.**

Principals missatges

- **Catalunya mostra un millor comportament del sector exterior**, tant en exportacions com en turisme, que ha facilitat aconseguir **creixements de l'activitat en el primer semestre. Però encara hi ha molts dubtes, i es retornarà a taxes negatives en el segon semestre.**
- L'economia catalana es contraurà novament al 2010 (un 0,4%) **però recuperarà el creixement al 2011 (1,1%).**
- **El sector exterior de Catalunya**, encara poc orientat cap a fora de la zona euro, és relativament poc sensible a les variacions del tipus del canvi, però molt a les de la inflació. Cal diversificar més, i millorar la competitivitat del conjunt de l'economia.

Índex

Situació
Catalunya
Juny 2010

Secció I

Entorn exterior: reptes a la vista per a una recuperació sostinguda

Secció II

Catalunya: recuperació incipient, però amb dubtes sobre la seva consolidació

Secció III

El sector exterior de Catalunya

Secció IV

La necessitat de reformes estructurals ambicioses

Entorn exterior:

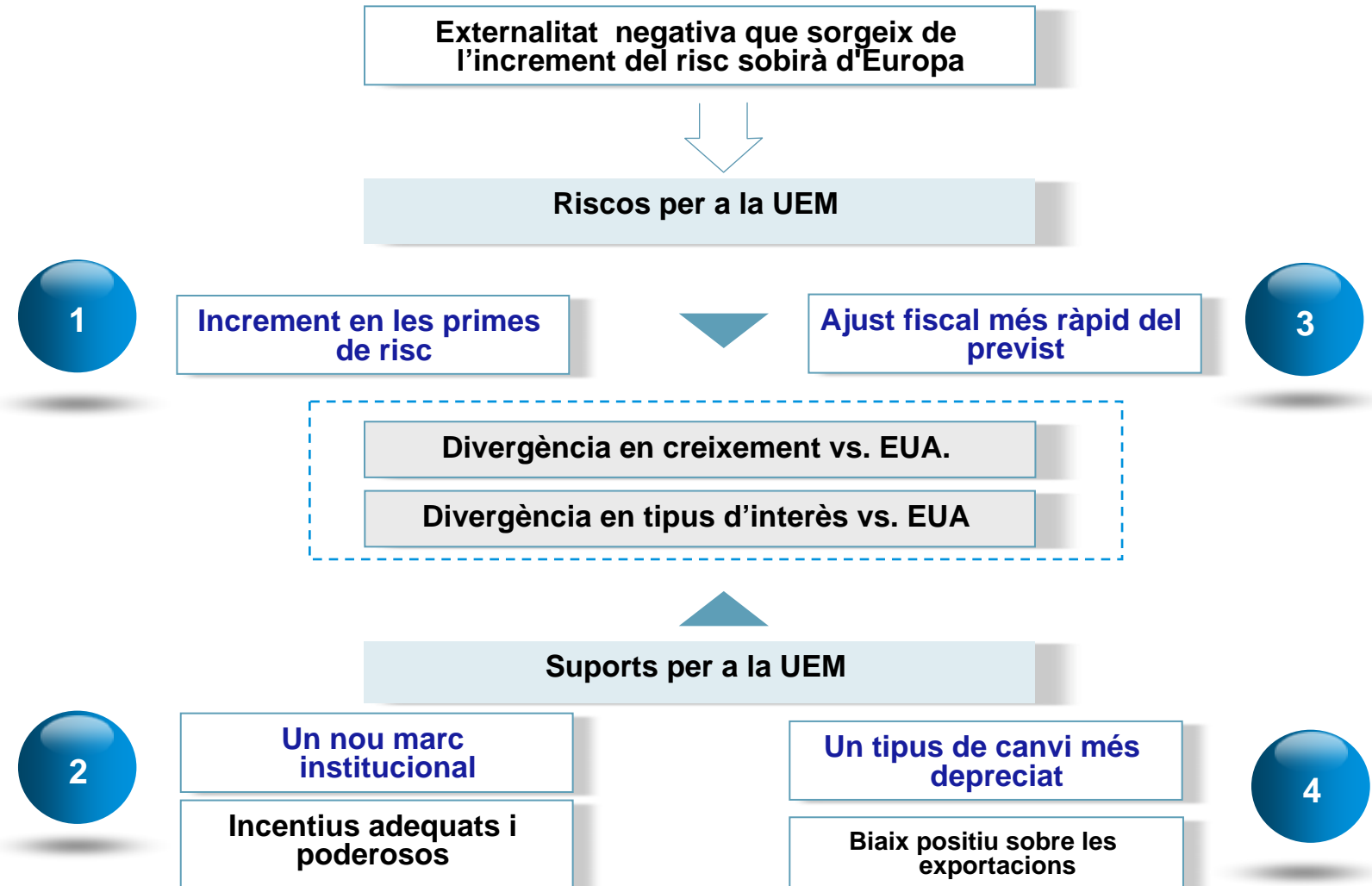
Internacional: reptes a la vista per a una recuperació sostinguda

L'economia global, que preveiem pugui créixer un 4% al 2010, està dominada por dues forces contraposades:



Entorn exterior:

Internacional: reptes a la vista per a una recuperació sostinguda



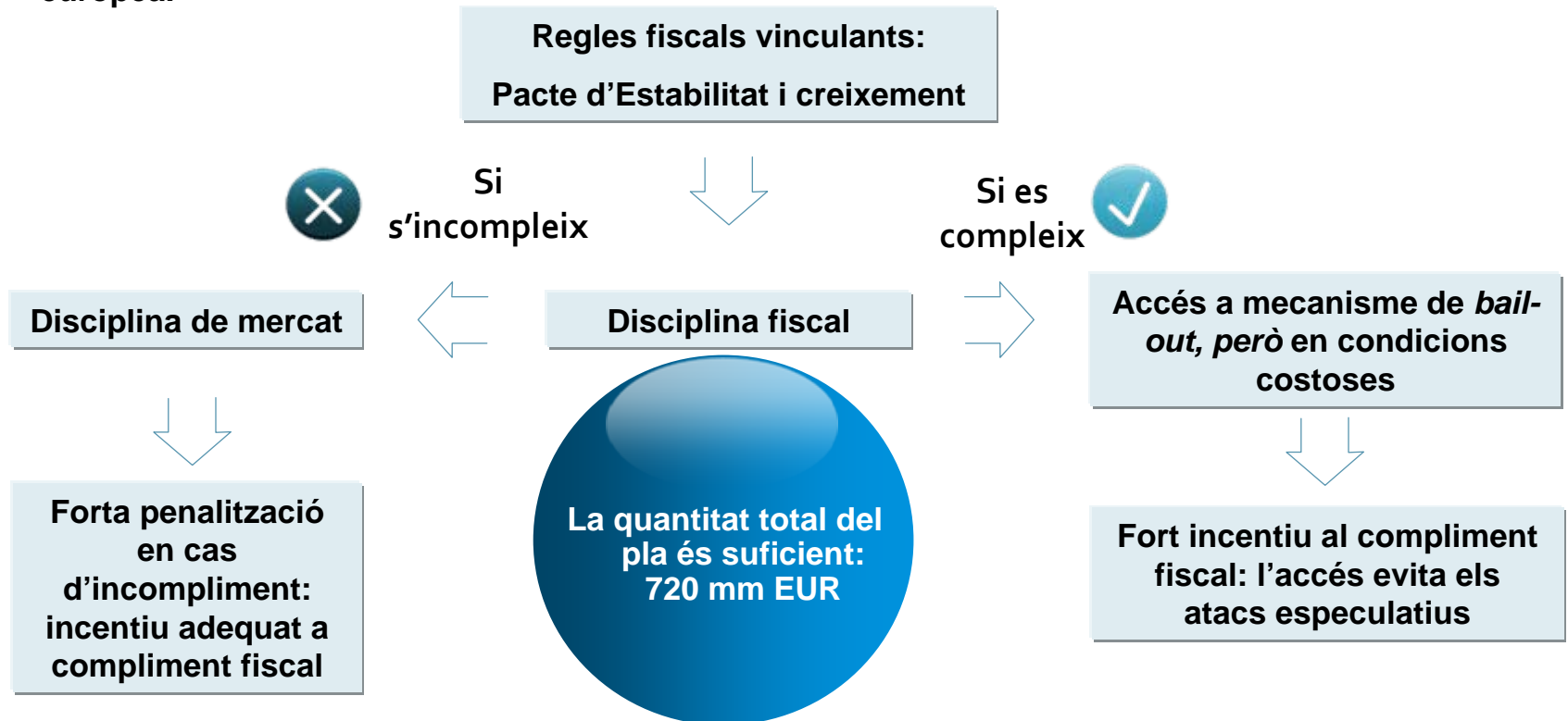
Entorn exterior:

Internacional: reptes a la vista per a una recuperació sostinguda

2. Nou marc institucional

El Mecanisme d'Estabilització Europeu, juntament amb les mesures del BCE, haurien de servir per reduir la incertesa, com a mínim a curt termini.

El mecanisme persegueix harmonitzar els mecanismes de disciplina de mercat i els que resulten de les regles fiscals, ja que condiciona l'accés al fons d'estabilització a la posada en marxa d'un pla de consolidació fiscal creïble. La disciplina de mercats es reforça amb **regles d'estabilitat pressupostària europea**.



Entorn exterior:

Internacional: reptes a la vista per a una recuperació sostinguda

3. Ajustament fiscal més ràpid

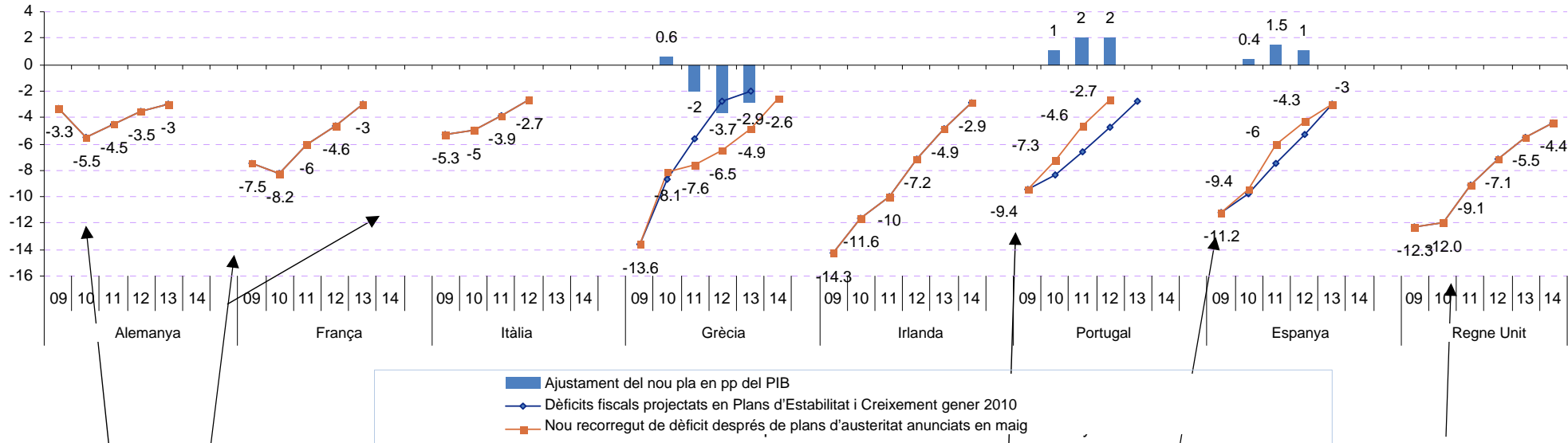
Els ajustaments fiscals donats a conèixer recentment segueixen els plans de consolidació anunciats a finals de 2009.

Portugal i Espanya acceleren els plans.

L'ajustament necessari és gran i tindrà un efecte sobre l'activitat, però serà progressiu en el temps.

Europa: Dèficits fiscals (% PIB)

Font: Govers Nacionals i BBVA Research



Alemanya, França i Itàlia han començat a detallar plans d'austeritat per al 2011

Espanya i Portugal han avançat mesures per al 2010 respecte del previst en els plans d'estabilitat. Grècia fa un ajustament més lent

R.U. 70 mM de GDP d'ajust addicional als 40 compromesos pel govern de Gordon Brown. Inclou augments de l'IVA i eliminació de deduccions

Entorn exterior:

Internacional: reptes a la vista per a una recuperació sostinguda

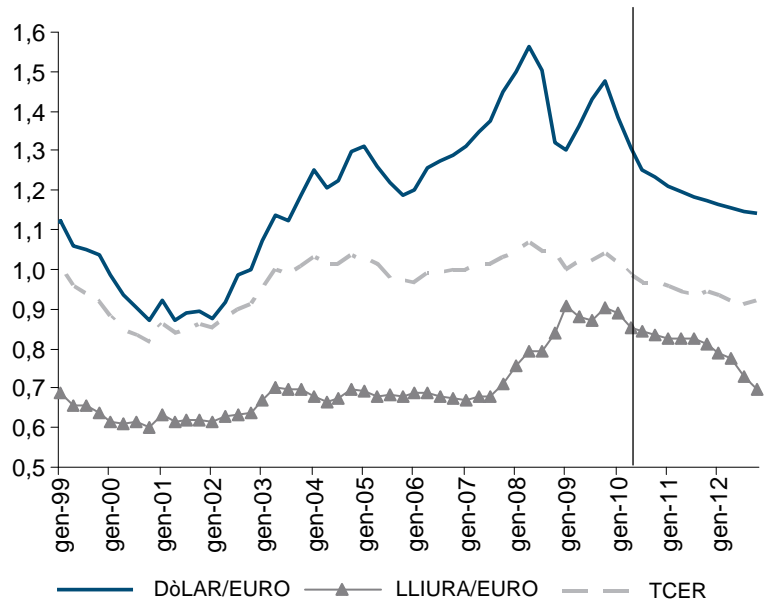
4. Depreciació de l'euro

La depreciació de l'euro més accelerada del previst cap al seu valor d'equilibri a llarg termini reforçarà les exportacions de la zona, encara que el seu creixement és menor que als EUA.

La manca de tensions inflacionistes allunya la possibilitat d'augments dels tipus d'interès fins a finals de 2011.

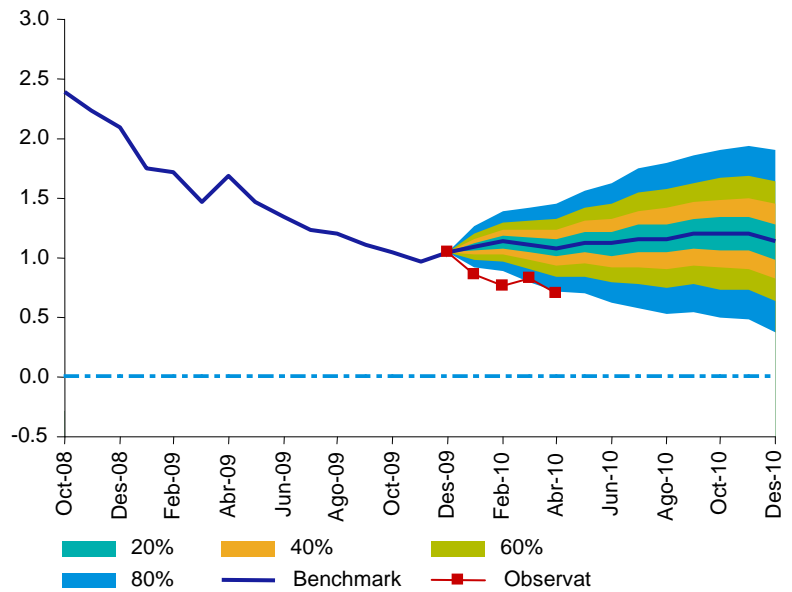
Zona Euro: Tipus canvi

Font: BBVA Research



UEM: Inflació subjacent (% interanual)

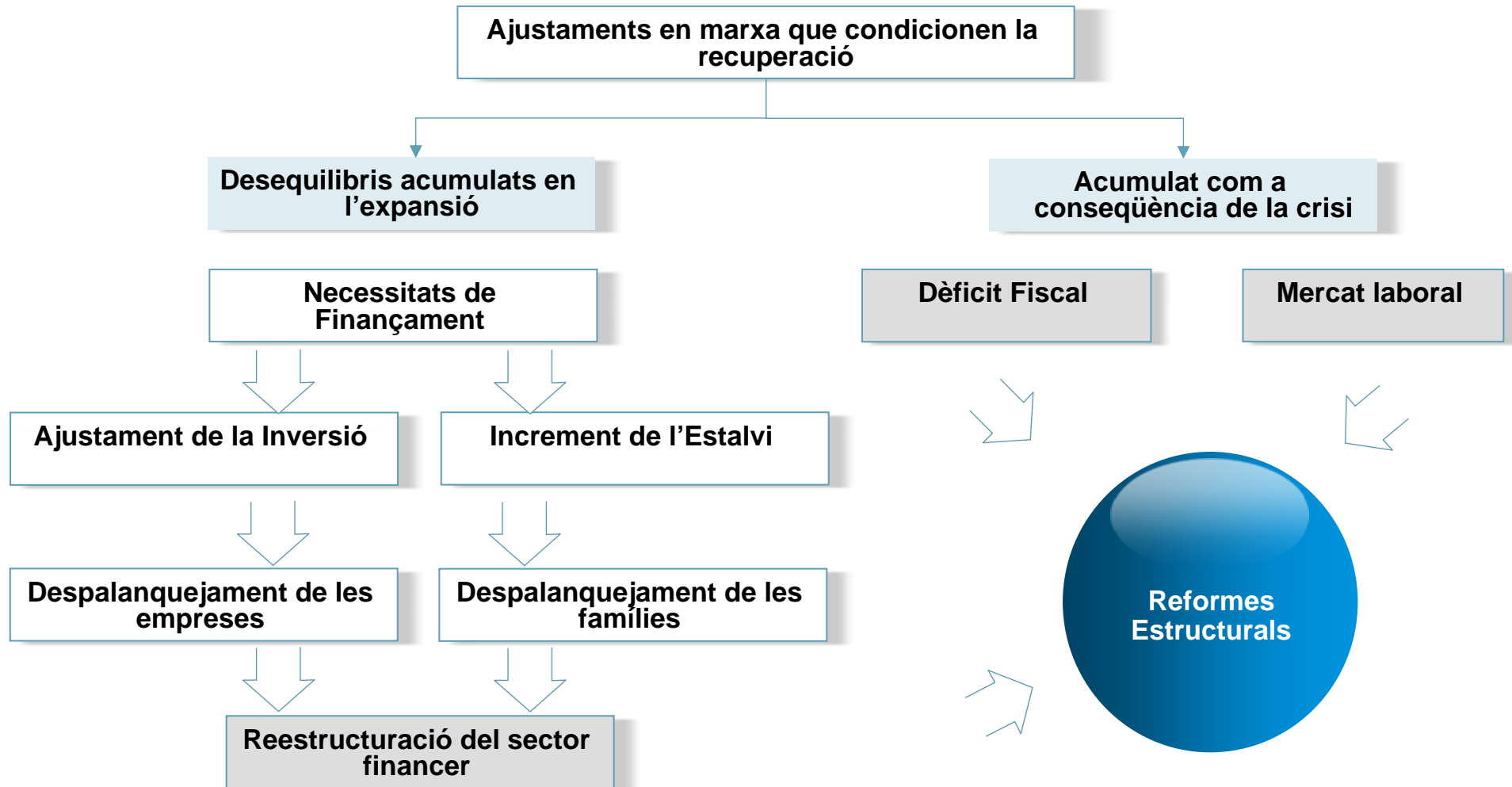
Font: Eurostat i BBVA Research



Nota: Benchmark basat en models ARIMA

Font: Eurostat i BBVA Research

Un ajustament avançat en el sector privat i un ajustament fiscal necessari i ineludible



Espanya:

Un ajustament avançat en el sector privat i un ajustament fiscal necessari i ineludible

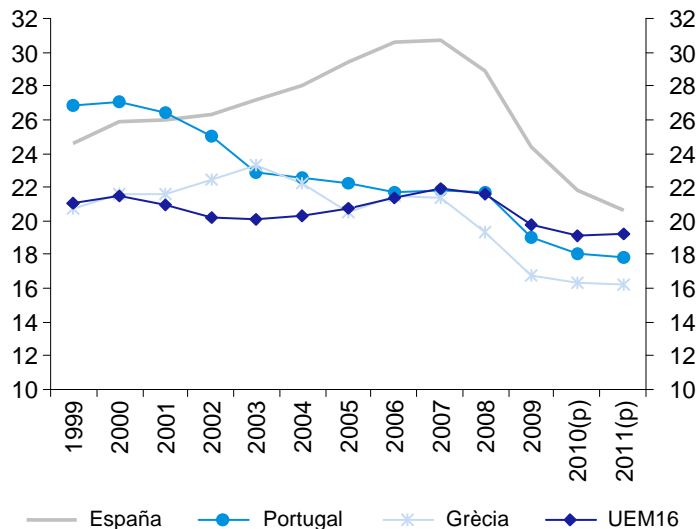
Un ajustament avançat del sector privat

L'economia espanyola passa per un procés d'ajustament significatiu de reducció de les seves necessitats de finançament.

El dèficit per compte corrent enregistrat en els últims anys a Espanya reflecteix el fort augment de la inversió, més que no una manca de competitivitat o una baixa taxa d'estalvi.

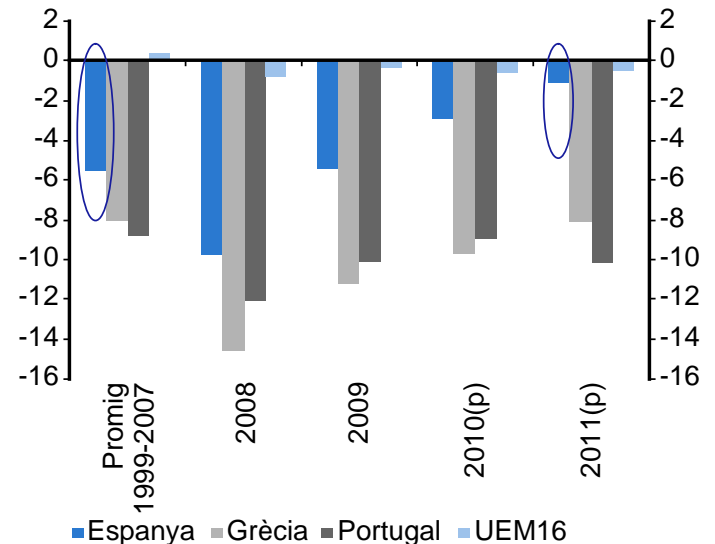
Taxa d'inversió nacional FBCF en percentatge del PIB

Font: BBVA Research a partir d'INE i AMECO



Balança per compte corrent En percentatge del PIB

Font: BBVA Research a partir de FMI



Un ajustament avançat en el sector privat i un ajustament fiscal necessari i ineludible

Un ajustament avançat del sector privat

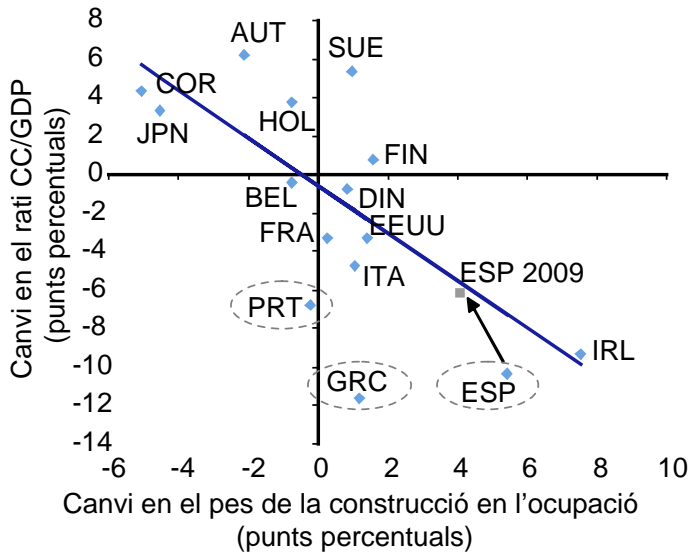
La necessitat de finançament per a la inversió residencial va generar desajustaments en el compte corrent.

En ajustar-se la inversió al sector, les necessitats de finançament també ho estan fent a la mateixa velocitat, mentre a d'altres països l'ajustament s'està endarrerint.

Preus i tipus d'interès han facilitat millores considerables de l'accessibilitat a l'habitatge.

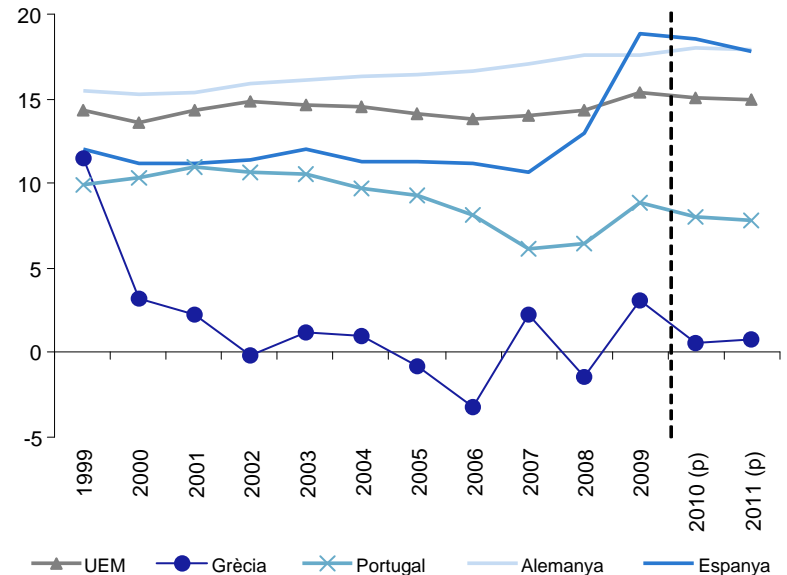
Pes de la construcció en l'ocupació i saldo del compte corrent: 1996-2007

Font: AMECO i BBVA Research



Taxa d'estalvi de les famílies (% de la renda bruta disponible)

Font: AMECO i BBVA Research

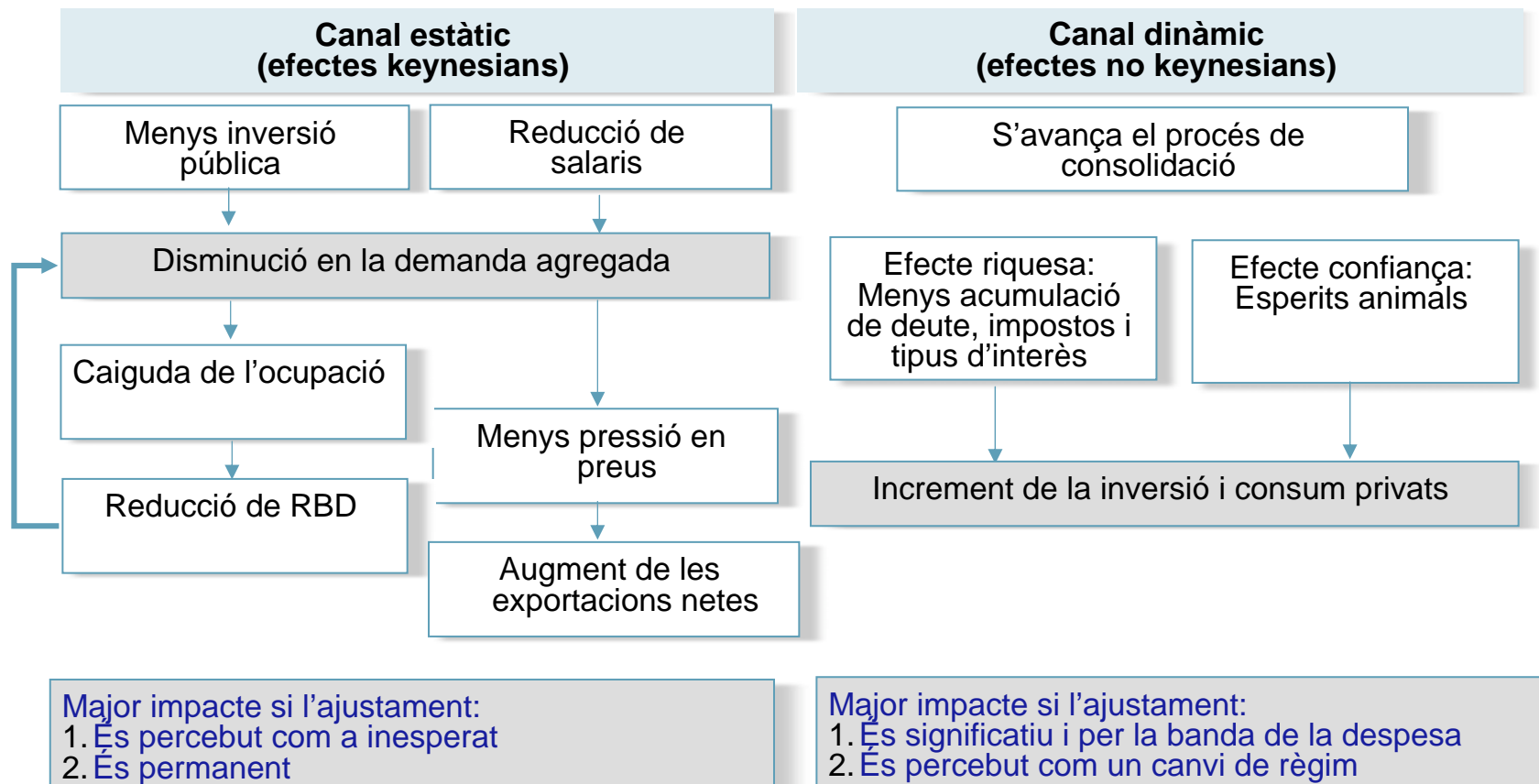


Un ajustament avançat en el sector privat i un ajustament fiscal necessari i ineludible

L'ajustament del sector públic

Incertesa respecte de l'impacte a curt termini de les noves mesures fiscals.

L'impacte sobre el PIB es veu afectat per múltiples canals i mecanismes de transmissió



Un ajustament avançat en el sector privat i un ajustament fiscal necessari i ineludible

L'ajustament del sector públic

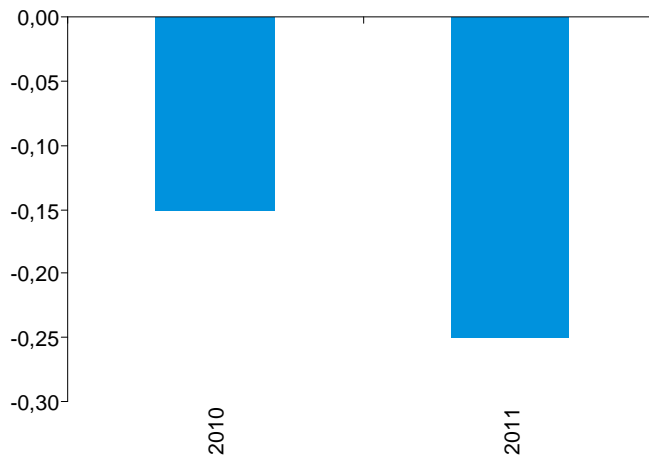
Incertesa respecte de l'impacte a curt termini de les noves mesures fiscals.

La consolidació fiscal és necessària però no suficient: necessita venir acompanyada d'altres reformes estructurals, que determinaran els efectes finals de l'ajustament fiscal sobre el creixement.

Impacte de les mesures addicionals de política fiscal en el PIB

(sobre la var. a/a, %)

Font: BBVA Research



Previsions macroeconòmiques						
(Taxa de creixement)	2009		2010		2011	
	Espanya	UEM	Espanya	UEM	Espanya	UEM
Consum llars	-5,0	-1,0	-0,2	0,1	0,4	0,6
Consum AA.PP.	3,9	2,3	1,4	0,9	0,2	0,5
FBCF	-15,2	-10,8	-8,8	-2,8	-2,7	0,6
Equip i d'altres productes	-20,6	-15,5	-7,9	-2,3	-1,1	0,3
Equip	-22,9	-17,1	-3,8	-2,4	-0,1	-0,2
Construcció	-11,1	-7,2	-9,4	-2,8	-3,7	0,9
Habitatge	-24,5	-9,4	-16,5	-4,7	-5,6	-0,8
Demanda nacional (*)	-6,4	-3,2	-1,9	0,1	-0,4	0,8
Exportacions	-11,3	-12,8	5,3	6,2	5,6	7,6
Importacions	-17,7	-11,4	-0,2	4,8	0,9	6,7
Saldo exterior (*)	2,8	-0,8	1,3	0,6	1,1	0,5
PIB pm (% a/a)	-3,6	-4,0	-0,6	0,7	0,7	1,3
Pro-memòria						
PIB sense constr. en habitatge	-1,8	-3,7	0,4	1,0	1,1	1,4
PIB sense construcció	-2,2	-3,7	0,8	1,2	1,5	1,3
Ocupació total (EPA)	-6,8	-1,8	-2,7	-0,5	-0,3	0,3
Taxa d'atur (% Actius)	18,0	9,4	19,4	10,4	19,2	10,6
Saldo compte corrent (% PIB)	-5,4	-0,8	-3,0	-0,6	-1,1	-0,5
Saldo de les AA.PP. (% PIB)	-11,2	-6,3	-9,6	-6,6	-6,6	-5,2
IPC mitjana anual	-0,3	0,3	1,2	1,0	1,0	1,2

(*) contribucions al creixement

Font: INE, Banc d'Espanya, Eurostat i BBVA Research

Índex

**Situació
Catalunya**
Juny 2010

Secció I

Entorn exterior: reptes a la vista per a una recuperació sostinguda

Secció II

**Catalunya: recuperació incipient, però amb dubtes
sobre la seva consolidació**

Secció III

El sector exterior de Catalunya

Secció IV

La necessitat de reformes estructurals ambicioses

Recuperació incipient, però amb dubtes sobre la seva consolidació

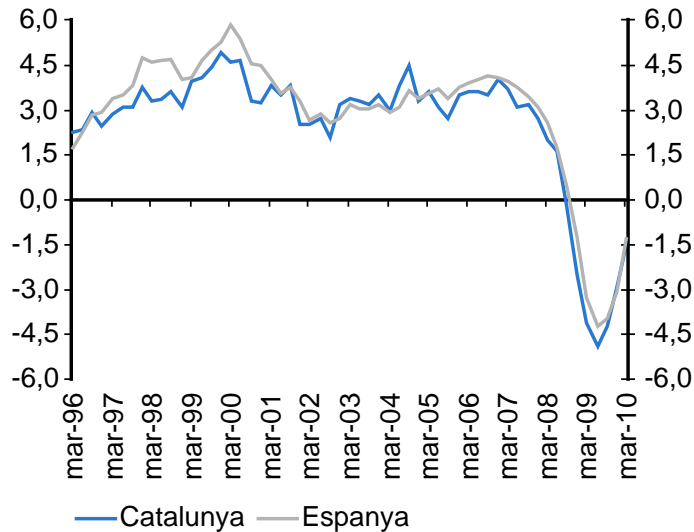
Un creixement titubejant

En el que portem de 2010, el comportament de l'economia catalana ha estat clarament positiu. El PIB creixé un 0,4% trimestral al primer trimestre, i els indicadors assenyalen millores en el segon trimestre.

La incertesa dels mercats financers, els dubtes sobre la sostenibilitat del creixement i el canvi de direcció en l'impuls fiscal justifiquen un pitjor comportament en el segon semestre de l'any, i caldrà esperar a 2011 per recuperar ritmes continuats de creixement.

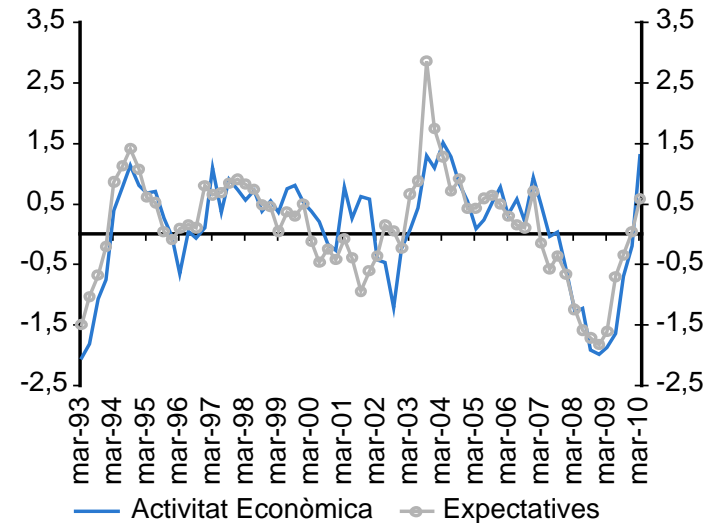
Creixement del PIB (Variació interanual, %)

Font: INE; Idescat i BBVA Research



Activitat econòmica i perspectiva per al proper trimestre

Font: Enquesta sobre l'Activitat Econòmica SEE BBVA



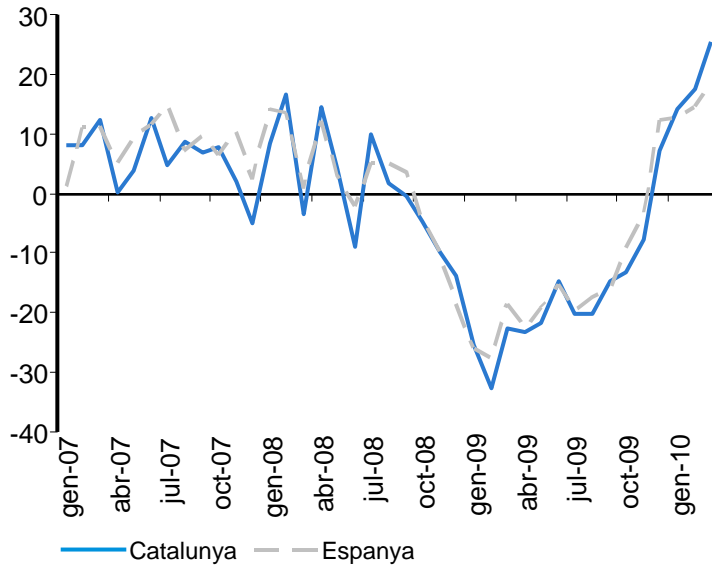
Recuperació incipient, però amb dubtes sobre la seva consolidació

Exportacions i indústria

El major pes de la indústria, i la major vinculació d'aquesta amb el sector exterior, expliquen que el sector experimentés una major correcció al 2009, i que aquesta es traslladés a un diferencial negatiu en el creixement del PIB. Ara, les exportacions estan afavorint el millor comportament de la indústria.

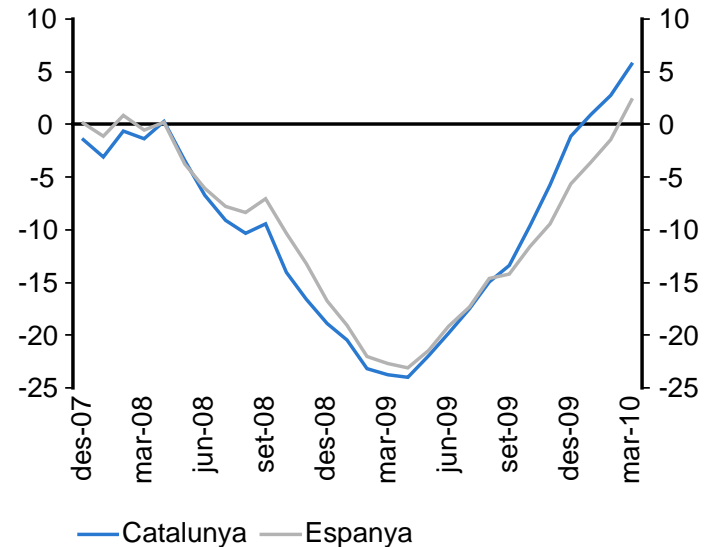
Creixement de les exportacions (Variació interanual, %)

Font: Datacomex i BBVA Research



Activitat econòmica i perspectiva per al proper trimestre

Font: Enquesta sobre l'Activitat Econòmica SEE BBVA



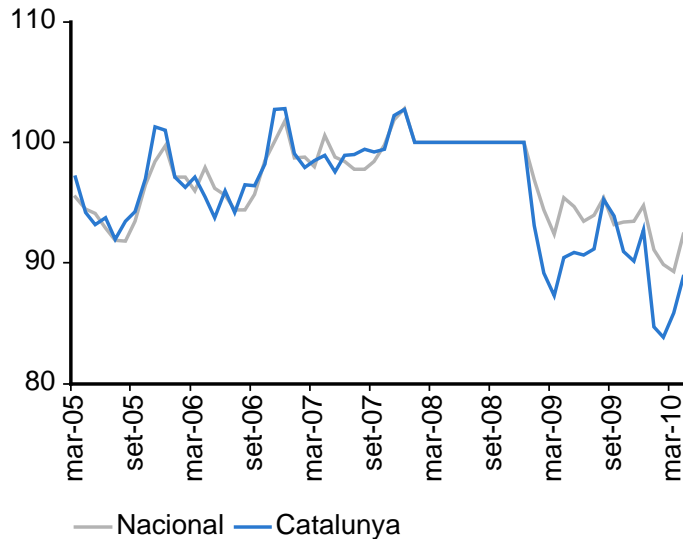
Recuperació incipient, però amb dubtes sobre la seva consolidació

Turisme

La important correcció dels preus hotelers es reflecteix en una millora dels indicadors turístics. Però aquest ajust de preus no sembla sostenible en un sector que utilitza bàsicament inputs de l'economia domèstica.

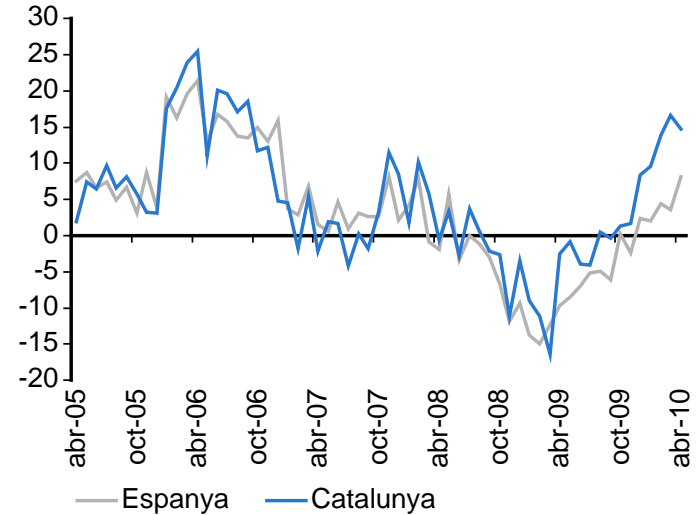
Índex de preus hotelers (2008 = 100)

Font: INE i BBVA Research



Pernoctacions hoteleres

Font: INE i BBVA Research



Recuperació incipient, però amb dubtes sobre la seva consolidació

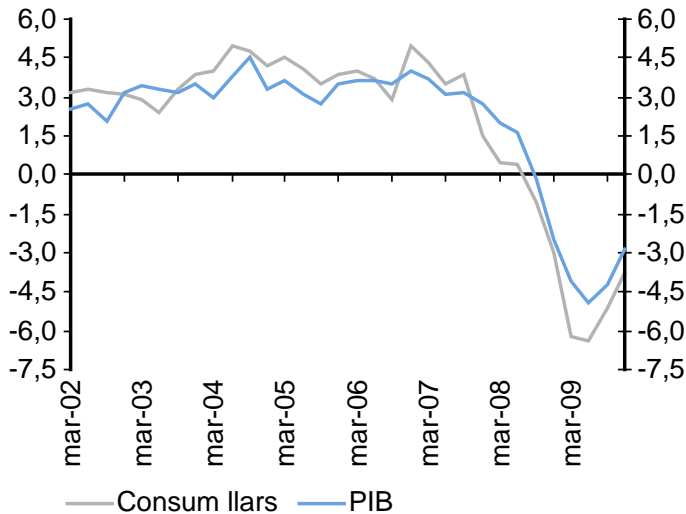
Sector Serveis

La demanda interna, i particularment el consum, mostren encara un comportament dubitatiu, que porta a una recuperació, tot i que menys clara, del sector serveis.

La recuperació en el comerç minorista comença a mostrar símptomes d'esgotament, abans de la implantació del nou IVA. La matriculació d'automòbils, a l'espera de l'esgotament dels ajuts fiscals, comença a alentir-se.

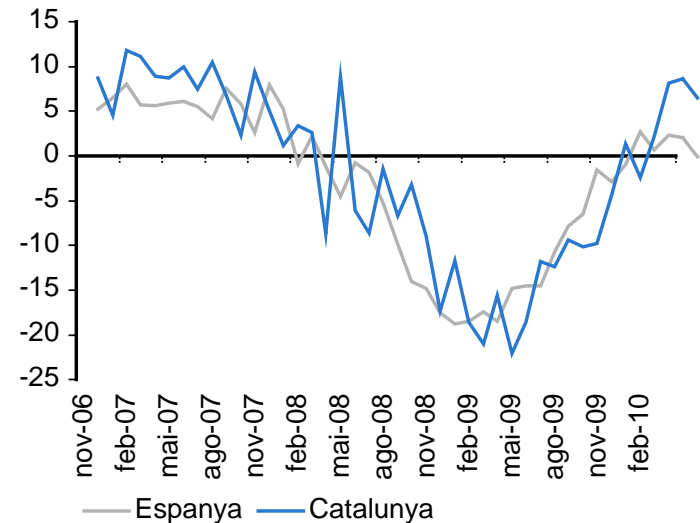
Catalunya: PIB i consum

Font: Idescat i BBVA Research



Índex d'activitat del sector serveis (Creixement interanual, %)

Font: INE i BBVA Research



Recuperació incipient, però amb dubtes sobre la seva consolidació

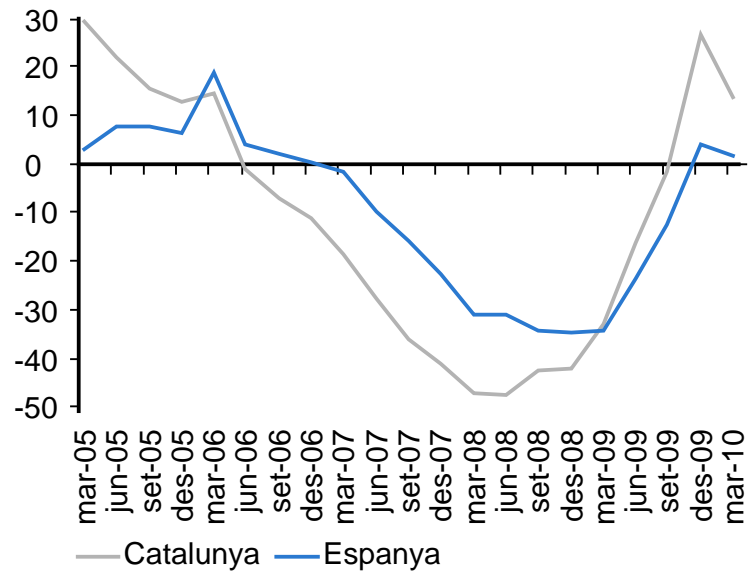
Sector Construcció

Amb una oferta que es manté deprimida en termes d'activitat, i sense un comportament diferencial envers Espanya, la millor evolució de les transaccions afavoreix l'inici de la reducció de l'estoc d'habitatges pendents de venda.

No obstant, aquest comportament està afectat per l'avançament de compres en resposta a l'eliminació de la deducció per compra d'habitatge, i al 2011 podria mostrar un menor dinamisme.

Compravenda d'Habitages (Variació interanual, %)

Font: Ministeri d'Habitatge i BBVA Research



Recuperació incipient, però amb dubtes sobre la seva consolidació

Deute públic i privat

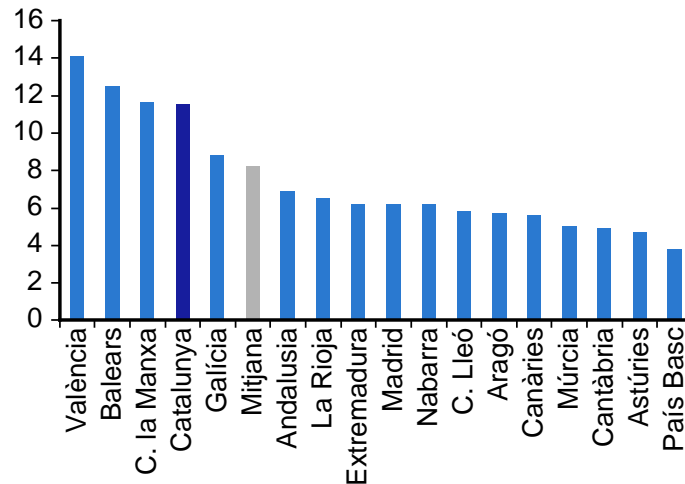
Catalunya inicia un pla de consolidació fiscal propi que amplia l'escenari proposat pel Govern Central per reduir les taxes d'endeutament. L'any 2009, la Generalitat assolí un dèficit del 3,2% i un endeutament de l'11,5% del PIB.

Tot i el menor pes de l'ocupació pública, la concertació de serveis fa que les implicacions de la despesa pública en salaris sigui similar a la resta d'Espanya. I el nivell de deute de la Generalitat fa que s'hagi d'assumir un procés de consolidació lleugerament més dur. En conjunt, la disminució de la demanda agregada serà similar a la del conjunt d'Espanya: entorn a 4 dècimes del PIB.

Deute de les comunitats autònomes

% sobre el PIB, 2009

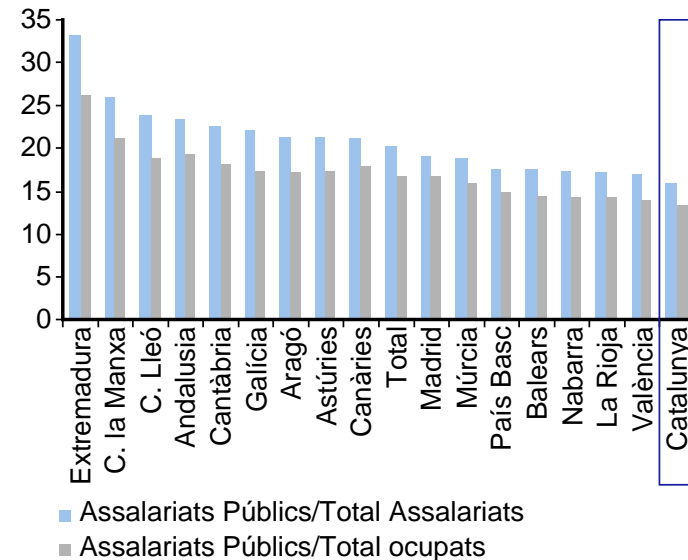
Font: BBVA Research a partir del Ministeri d' Hisenda



Pes de l'ocupació al sector públic

2009

Font: EPA, INE



Recuperació incipient, però amb dubtes sobre la seva consolidació

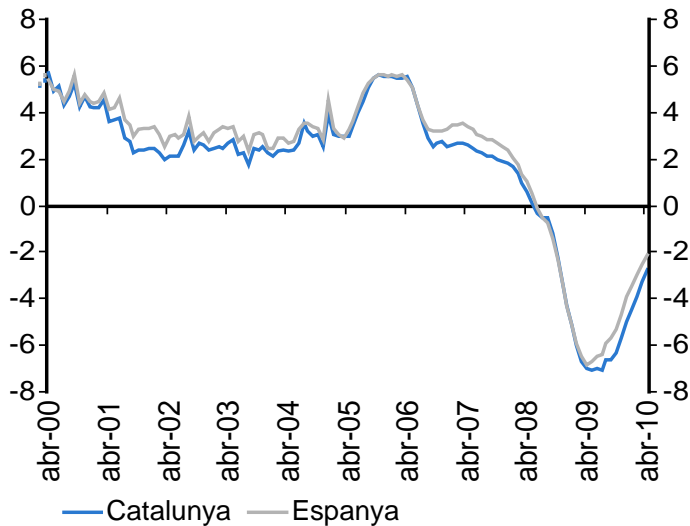
El mercat de treball

La incipient recuperació de l'activitat és insuficient per generar ocupació. La taxa d'atur que a Catalunya fou del 17,9% el 1T10, continuarà a futur en nivells propers als actuals, mantenint la debilitat de la demanda interna.

Afiliacions a la Seguretat Social

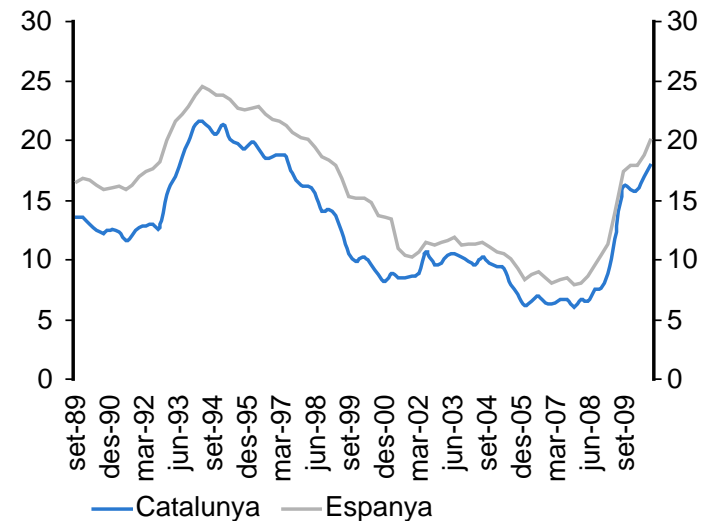
(Variació interanual, %)

Font: Ministeri de Treball i Immigració i BBVA Research



Taxa d'atur (% població activa)

Font: INE i BBVA Research



Recuperació incipient, però amb dubtes sobre la seva consolidació

El mercat de treball

La perspectiva per a l'economia catalana es recolza en el sector exterior a través del turisme i de les exportacions, que actuaran com a corretja de transmissió per a la indústria. La demanda interna, però, podria experimentar una correcció per l'augment de la incertesa i en resposta a l'ajustament fiscal. Caldrà esperar al 2011 per recuperar taxes de creixement positives.

Catalunya: Producte interior brut (PIB pm)					
Base 2000. Components d'oferta i de demanda (creixement anual)					
	2007	2008	2009	2010	2011
PIB	3,2	0,2	-4,0	-0,4	1,1
Demanda					
Consum de les llars	3,3	-0,8	-5,4	-0,3	0,5
Consum públic	6,3	5,7	4,7	0,9	0,4
Formació Bruta de capital	6,1	-3,5	-14,3	-8,2	-1,3
Béns d'equipament i altres	9,2	-3,2	-18,7	-8,5	0,4
Construcció	3,8	-5,1	-11,1	-8,2	-3,4
Demanda interna (1) (*)	4,6	-0,7	-6,5	-2,2	0,1
Exportacions	4,7	-0,3	-13,2	7,4	9,9
Importacions	8,4	-5,9	-14,4	4,7	6,4
Saldo amb estranger	-2,4	3,5	1,1	1,2	1,8
Saldo exterior (*)	-1,5	0,9	2,5	1,8	1,0

*Contribució al creixement del PIB

Font: Idescat i BBVA Research

Índex

**Situació
Catalunya**
Juny 2010

Secció I

Entorn exterior: reptes a la vista per a una recuperació sostinguda

Secció II

Catalunya: recuperació incipient, però amb dubtes sobre la seva consolidació

Secció III

El sector exterior de Catalunya

Secció IV

La necessitat de reformes estructurals ambicioses

La importància de la competitivitat en preus

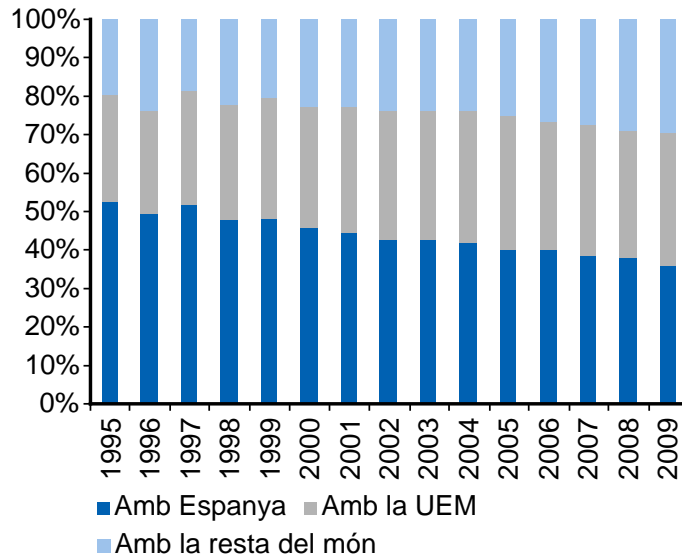
Sector exterior

La major obertura de Catalunya l'exposa diferencialment a l'evolució conjuntural exterior respecte d'altres regions més tancades. Espanya, tot i perdre pes en els últims anys, continua essent la destinació de més de la meitat de les exportacions catalanes. En canvi, el 72% de les importacions catalanes provenen d'altres països.

Pes del comerç exterior de Catalunya

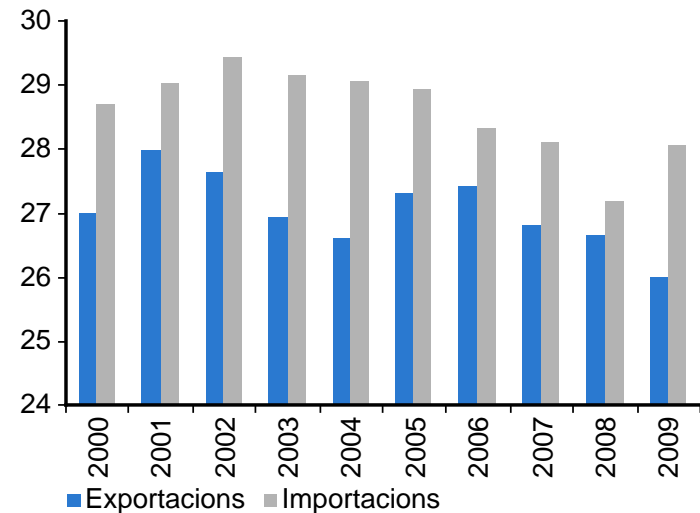
$(X+M \text{ àrea}) / (X+M \text{ totals})$

Font: Datacomex, C-Interreg i BBVA Research



Pes de Catalunya en el sector exterior d'Espanya

Font: Datacomex i BBVA Research



La importància de la competitivitat en preus

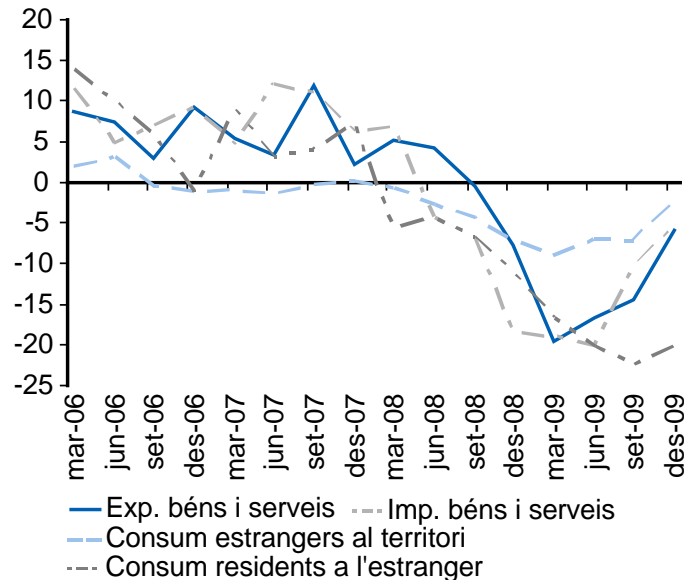
Sector exterior

La crisi internacional, que contragué fortament el comerç internacional, va afectar greument les exportacions catalanes dirigides a l'estranger. Els efectes no van ser tant intensos en les relacions amb la resta d'Espanya. La major caiguda de les importacions, atesa l'atonía de la demanda interna, comportà una contribució positiva del sector exterior.

Evolució del sector exterior Ex-Espanya:

taxes de creixement (a/a,%)

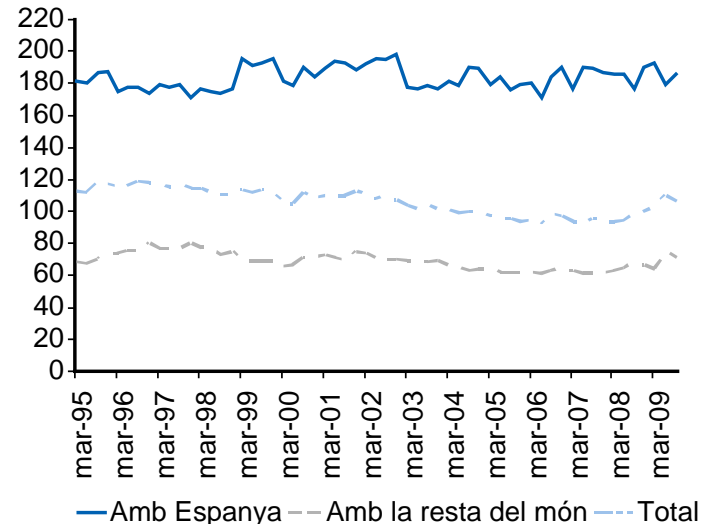
Font: Idescat i BBVA Research



Cobertura de les importacions

(X/M, %)

Font: Datcomex, Cempre i BBVA Research



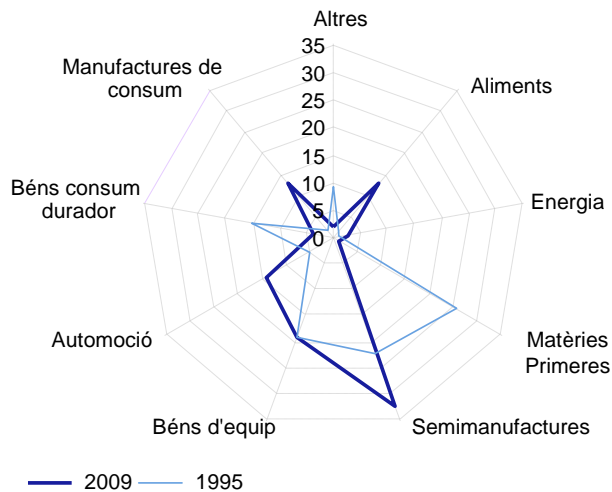
La importància de la competitivitat en preus

Sector exterior

La transformació del comerç exterior català en els últims anys és rellevant, cap a un major pes dels productes industrials elaborats. La rellevància de les semimanufactures i els béns d'equip comporta una major variació cíclica, però precisament per això es poden convertir en un factor de suport en propers trimestres.

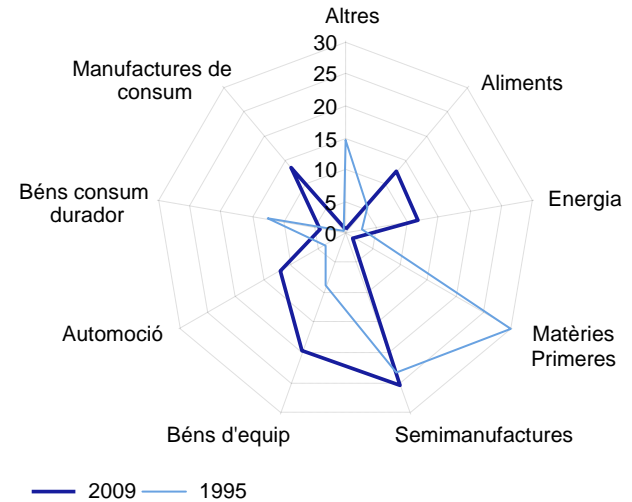
Catalunya: Exportacions a l'estranger per productes. Distribució, %

Font: Datacomex i BBVA Research



Catalunya: Importacions de l'estranger per productes. Distribució, %

Font: Datacomex i BBVA Research



La importància de la competitivitat en preus

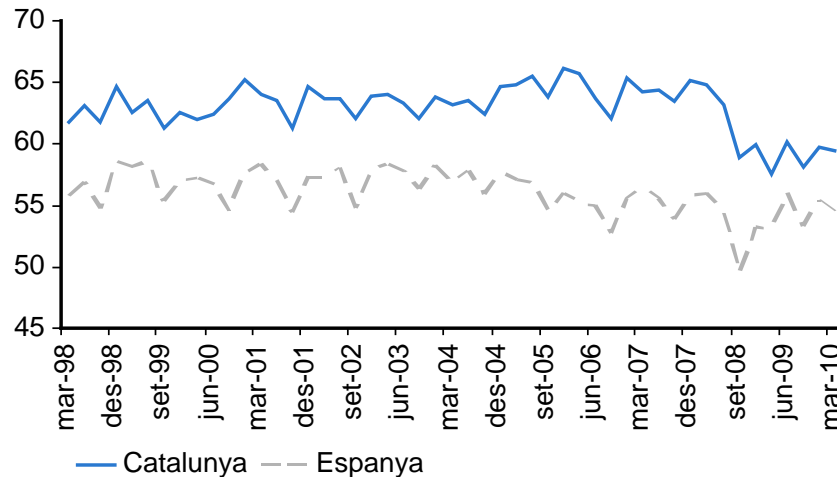
Sector exterior

Les exportacions catalanes mostren un nivell tecnològic lleugerament superior al de la mitjana espanyola.

Aquest avantatge tecnològic, però, no es tradueix en una menor rellevància del preu com a argument de competitivitat, ja que les exportacions catalanes es destinen també, en major proporció, a països més desenvolupats.

Pes en les exportacions dels productes de nivell tecnològic alt i mitjà-alt, %

Font: Idescat i BBVA Research



La importància de la competitivitat en preus

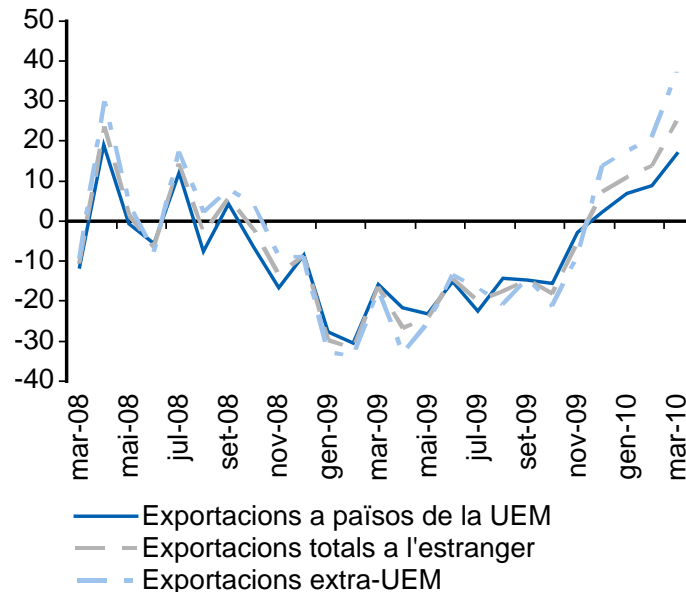
Sector exterior

L'enfoc del comerç exterior, i particularment de les exportacions, cap a la zona euro i Espanya fa que la competitivitat de Catalunya sigui menys sensible a les variacions del tipus de canvi que a l'evolució del diferencial d'inflació.

La recuperació del sector exterior, en l'actualitat, prové essencialment de l'acceleració de les exportacions fora de l'àrea euro, on actuen dos factors: el millor comportament de les economies no europees i la depreciació de l'euro.

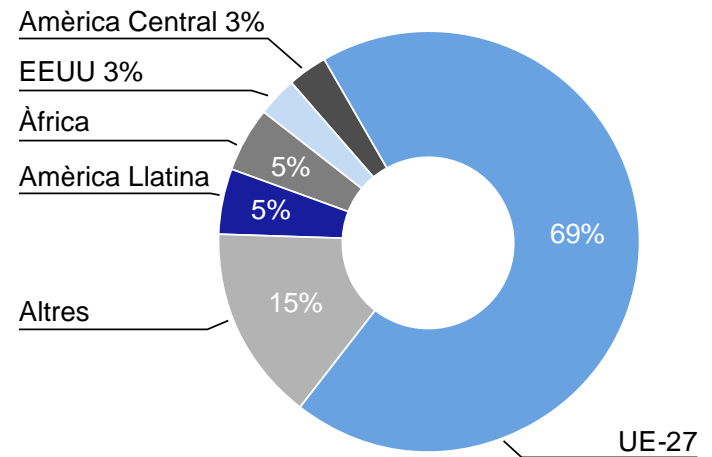
Exportacions de Catalunya Variació interanual

Font: Datacomex | BBVA Research



Exportacions mundials de Catalunya per destinació geogràfica, 2009

Font: Datacomex | BBVA Research



La importància de la competitivitat en preus

Sector exterior

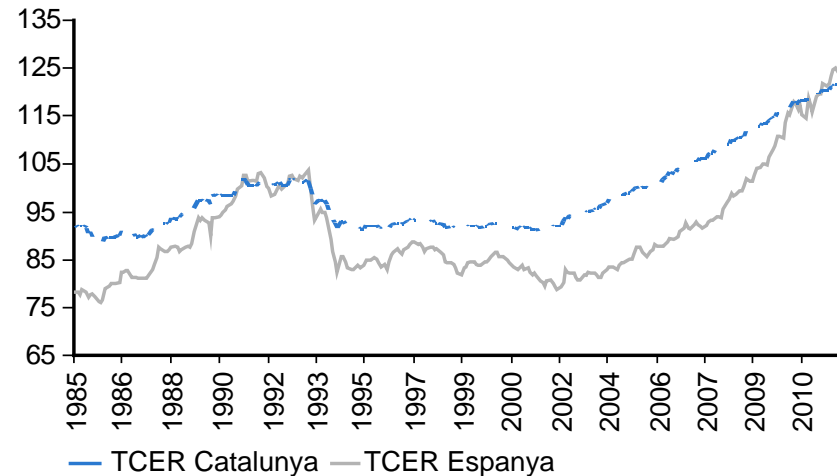
Els ajustos per afavorir la potenciació del sector exterior, per tant, caldrà fer-los mitjançant un ajustament de preus interior.

El pes del comerç amb Espanya i Europa (el 70% de les exportacions) fa que l'economia sigui poc sensible a variacions en el tipus de canvi. Una major diversificació exportadora contribuiria a facilitar que una depreciació del tipus de canvi tornés l'economia catalana més competitiva. Un ajust del diferencial d'inflació, tornant-lo negatiu de forma perllongada, facilitaria que les millores de competitivitat fossin permanents.

Competitivitat Catalunya-Món i Espanya-Món

1990 = 100

Font: BBVA Research



Índex

Situació Catalunya Juny 2010

Secció I

Entorn exterior: reptes a la vista per a una recuperació sostinguda

Secció II

Catalunya: recuperació incipient, però amb dubtes sobre la seva consolidació

Secció III

El sector exterior de Catalunya

Secció IV

La necessitat de reformes estructurals ambicioses

La necessitat de reformes estructurals ambicioses

El sector financer

Els problemes de solvència del sector financer són acotats, i és important afrontar-los amb decisió.

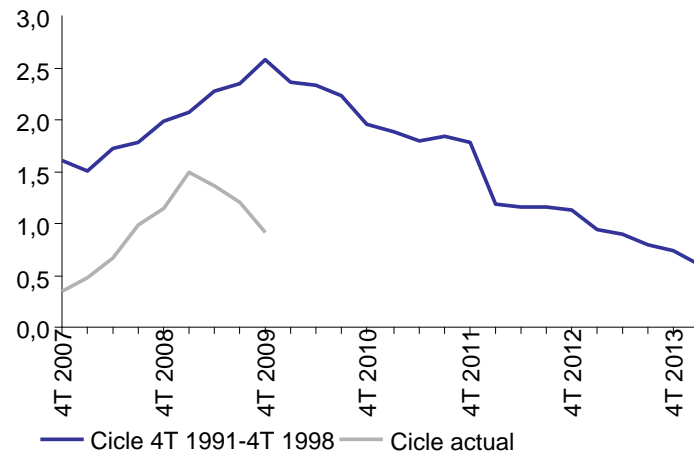
El sistema financer espanyol ha donat mostres de la seva solidesa. La taxa d'incompliment es troba per sota de la de la crisi dels anys noranta i ha començat a reduir-se.

La part més important del crèdit està garantida (36% en habitatge), el risc del sector constructor immobiliari representa el 25%, i un 30% correspon altres sectors productius, amb un baix nivell de deute.

El gruix del sistema bancari està ben capitalitzat. Només un nombre limitat d'entitats tindrà necessitats de capital, que estimem equivalents al 5% del PIB en l'horitzó de 2013, i que són perfectament assumibles ja que corresponen aproximadament a la meitat de l'endeutament màxim que pot assolir el FROB.

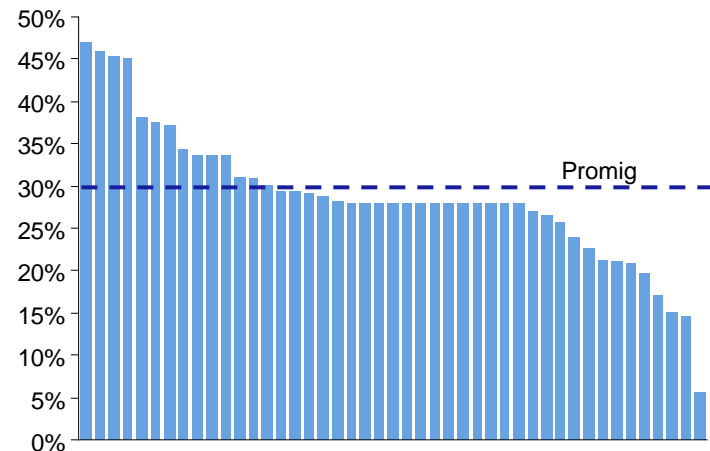
Taxa d'Incompliment, Crèdit al Sector Privat* (%)

* Taxa d'incompliment: número d'operacions que entren en mora en el trimestre sobre número d'operacions en cartera, total crèdit al sector privat
 Font: BBVA Research a partir de Banc d'Espanya



Espanya: pes de les empreses constructores i immobiliàries en la cartera de crèdit de les entitats financeres

Font: BBVA Research



La necessitat de reformes estructurals ambicioses

El mercat de treball

De repetir-se l'evidència observada des de mitjan dels anys noranta, es podria començar a crear ocupació amb taxes de creixement del PIB properes a l'1 per cent.

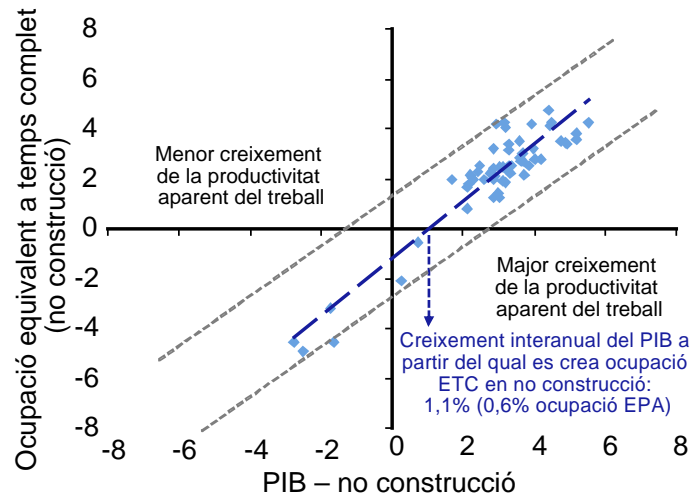
Reduir l'atur ràpidament requereix créixer molt por sobre d'aquesta taxa de creixement.

Per a aconseguir-ho, i per crear ocupació estable i productiva, cal una reforma laboral ambiciosa.

Espanya: PIB vs ocupació equivalent a temps complet

1T 1996 - 1T 2010 (% a/a)

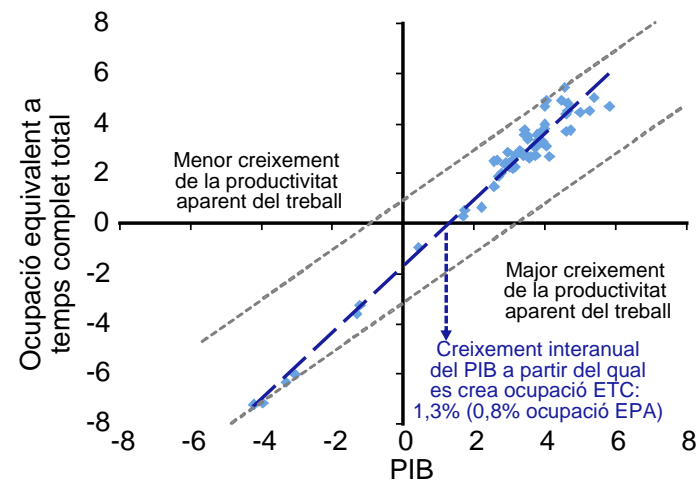
Font: BBVA Research a partir d'INE



Espanya: economia sense construcció. PIB vs ocupació equivalent a temps complet

1T1996 - 4T 2010 (% a/a)

Font: BBVA Research a partir d'INE



La necessitat de reformes estructurals ambicioses

El mercat de treball

El funcionament del mercat laboral a Espanya no és òptim

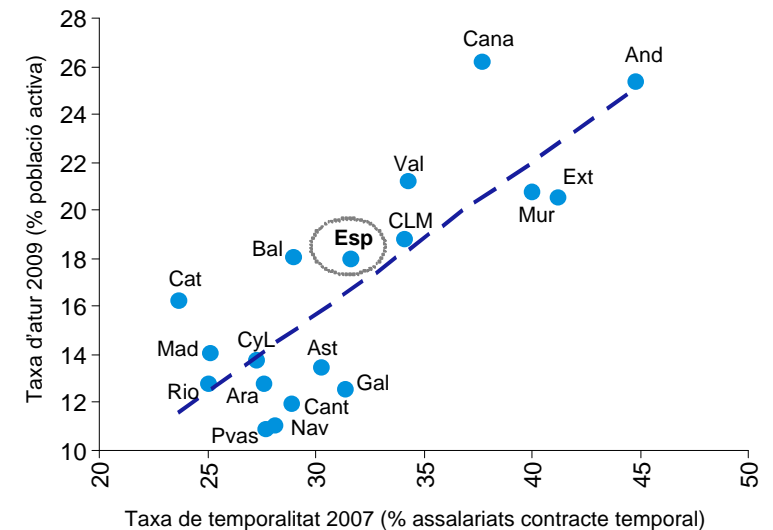
Dualitat del mercat laboral

Foment d'un contracte únic

- Tot i la disminució observada en la crisi actual, la taxa de temporalitat a Espanya encara es troba 10 punts percentuals per sobre de la de l'Eurozona, amb efectes negatius a mig i llarg termini sobre:
 - La productivitat
 - La formació a l'empresa
 - La mobilitat geogràfica
 - La mobilitat laboral
 - La formació de salaris
 - La volatilitat de l'ocupació
 - La demanda agregada

Espanya: taxa de temporalitat en 2007 vs taxa d'atur en 2009

Font: BBVA Research a partir de INE



La necessitat de reformes estructurals ambicioses

El mercat de treball

El funcionament del mercat laboral a Espanya no és òptim

2. Mecanisme de determinació salarial ineficient

Millorar la negociació col·lectiva

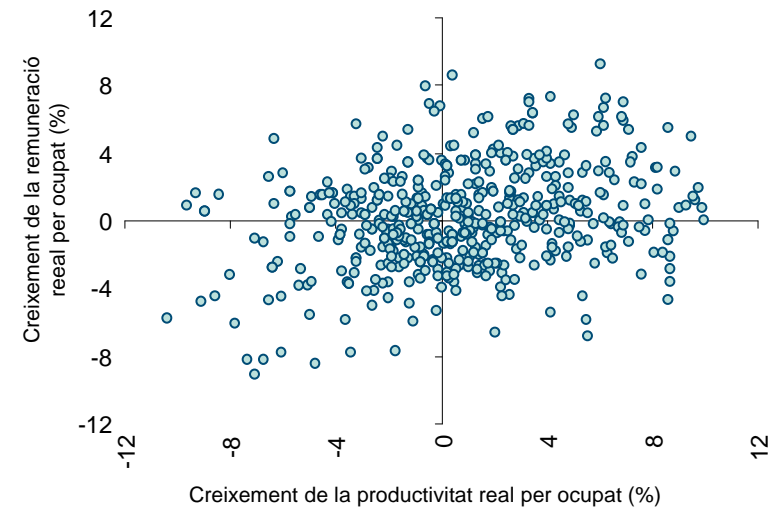
Als països amb negociació salarial i de condicions de treball descentralitzada (per exemple, Regne Unit) el creixement salarial respon més a guanys de productivitat (factor intern) que a d'altres variables externes al sector (taxa d'atur).

A Espanya, la correlació entre el creixement de la productivitat i els salaris és nul·la, com a conseqüència del sistema de negociació intermig.

Remuneració real vs productivitat per ocupat. Distribució dels creixements anuals

(21 branques d'activitat, 25 anys)

Font: BBVA Research a partir d'EU KLEMS



La necessitat de reformes estructurals ambicioses

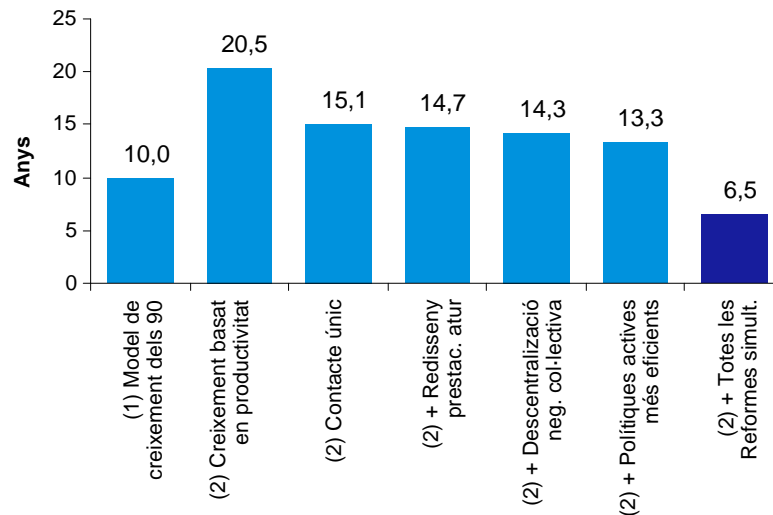
El mercat de treball

En absència de reformes estructurals ambicioses, l'economia convergiria a una taxa de creixement del 2%, encara per sobre de la taxa de creixement de la UEM.

Una combinació virtuosa de reformes estructurals (laboral i financera), acompanyada de més reformes futures, podria portar l'economia novament a taxes de creixement en l'entorn del 3%, més ràpidament.

Espanya: temps necessari per reduir 10 punts la taxa d'atur sota determinats escenaris

Font: BBVA Research a partir d'Andres et al. (2009)



Espanya vs UEM: PIB potencial (Variació interanual, %)

Font: BBVA Research

