

1. Editorial

L'any 2017, el creixement de l'economia catalana podria haver assolit un 3,0%, però s'espera que continuï la desacceleració fins al 2,1% en el 2018 i el 2,0% en el 2019, essent per tant més intensa que a la resta de comunitats autònomes. Si aquest escenari es compleix, el creixement del PIB de Catalunya acumularà sis anys d'expansió, i en el proper bienni es crearan 136 mil nous llocs de treball, reduint la taxa d'atur fins al 9,6% al final del període. En tot cas, els esdeveniments polítics que afecten l'economia catalana fan que la incertesa sobre aquestes previsions sigui encara més elevada que en d'altres ocasions.

L'escenari que es presentava en publicacions anteriors de BBVA Research ja plantejava una desacceleració: l'esgotament de la demanda retinguda per la crisi, l'esforç del BCE per començar a normalitzar la política monetària, l'increment progressiu del preu del petroli (tot i que encara baix), o la recuperació dels mercats turístics competidors són factors que contribuïen a reduir la demanda de Catalunya¹ i, per tant, a desaccelerar l'economia en la segona part del 2017 i cap al 2018.

Però **a partir de l'estiu dos esdeveniments de caire no econòmic han marcat l'escenari**. Cronològicament, el primer té a veure amb **els atemptats de les Rambles de Barcelona i de Cambrils al mes d'agost**. Les estimacions de BBVA Research preveïen una reducció de les pernoctacions a Catalunya del 2% en els mesos següents com a conseqüència dels atacs. La informació disponible a posteriori assenyala que aquests varen tenir **una incidència econòmica acotada, territorial i de curt termini**, i la despesa realitzada a Catalunya hauria recuperat el comportament normal després d'unes setmanes.

El segon és **l'increment de la incertesa de política econòmica, que va assolir màxims històrics als mesos d'octubre i novembre, i té efectes diferenciats en funció del component de la demanda que s'analitza**. Les variables financeres, com les cotitzacions borsàries o la prima de risc varen mostrar una reacció negativa de la que encara no s'haurien recuperat totalment, tot i que la incertesa és ara clarament menor que fa tres mesos. Per la seva banda, en el consum privat l'impacte podria haver estat intens, però per ara sembla que de curta durada. En el turisme, en canvi, els efectes semblen ser més persistents. A més, alguns indicadors relacionats amb la inversió mostren també un menor dinamisme en la part final de l'any, el que podria estar lligat a la menor confiança dels agents. Els efectes sobre la inversió poden no ser immediats i, per tant, caldrà esperar encara alguns mesos o trimestres abans de conèixer l'impacte de forma acurada. Finalment, la manca de pressupost de la Generalitat (i la pròrroga del de l'Estat) en el 2018 condicionen la capacitat del sector públic per impulsar l'economia a curt termini, en el que pot ser un efecte diferencial respecte a altres comunitats on ja hi ha pressupost i el volum de deute és menor.

Amb la informació coneguda fins ara, BBVA Research estima **que l'efecte de la major incertesa sobre l'economia catalana reduirà en set dècimes el creixement del PIB del l'any 2018 i en prop de tres dècimes en el 2019, el que suposarà 35 mil ocupats menys dels que s'haurien creat en un escenari sense incertesa**. A més, l'alt grau d'integració de l'activitat econòmica amb la d'altres regions (via relacions comercials, turisme o lligams empresarials)

1: Vegeu Situació Catalunya, 1r semestre de 2017, o els Observatoris Regionals del tercer i del quart trimestre del 2017. Tots ells estan disponibles a <https://www.bbvarresearch.com/>

farà que el menor creixement es traslladi també a altres comunitats. Les de la Vall de l'Ebre i el Mediterrani, amb més vincles econòmics amb Catalunya, són les que es podrien veure més perjudicades.

En tot cas, **l'ocupació ha continuat mostrant un bon comportament, no només durant el quart trimestre, sinó també en el mes de gener del 2018**, el que podria venir explicat per diverses qüestions. En primer lloc, la política monetària manté baixos els costos de finançament, i continua impulsant la inversió i el consum. En segon lloc, l'economia catalana portava una forta inèrcia. En tercer lloc, la recuperació global de l'economia, i en particular de l'europea, està impactant favorablement en les exportacions de béns, i facilita que els efectes sobre el turisme exterior no siguin tant intensos. Finalment, l'aparent percepció de temporalitat del xoc, ja que l'indicador de BBVA Research per seguir la incertesa de política econòmica mostra una disminució rellevant respecte dels màxims assolits al mes d'octubre i novembre. Per la seva banda, l'Enquesta Econòmica d'Activitat de BBVA del quart trimestre assenyalava unes perspectives per al primer trimestre del 2018 encara favorables, però sense recuperar els nivells d'optimisme observats en el tercer trimestre i anteriors. Així, **si l'impuls dels factors externs compensa l'impacte de la incertesa, el creixement pot ser major del que es preveu en aquesta revista**.

A mig i llarg termini, és necessària la implementació de polítiques que redueixin l'actual nivell d'incertesa. A més, cal millorar la percepció de solvència dels comptes autonòmics, el que demana avançar ràpidament en la reforma del sistema de finançament autonòmic. En tercer lloc, es necessita avançar en mesures que incrementin la productivitat. L'evolució relativa de Catalunya respecte de les regions europees comparables (per tamany i estructura productiva) mostra que entre 2010 i 2015 el creixement de la productivitat a Catalunya és inferior al de les regions líders a Europa, el que limita, si més no parcialment, l'avenç del PIB per càpita. Addicionalment, encara que ja s'ha superat el nivell de PIB per càpita d'abans de la crisi, el d'ocupació es troba encara un 9% per sota del màxim assolit en l'anterior època expansiva. Per tant, és menester continuar incidint en polítiques que redueixin la taxa d'atur, la temporalitat i la precarietat en general en el mercat de treball. Certament, el dinamisme de l'ocupació dels últims anys i el que s'espera en l'horitzó de previsió permetran reduir la taxa d'atur fins al 9,6% a finals del 2019, per sota del nivell del 2008. Però en absència de reformes, això podria portar a tensions en el mercat laboral i en particular a insuficiències de mà d'obra qualificada per a activitats concretes, que podrien resultar en pressions a l'alça en els salaris. Per tant, per continuar avançant en la convergència amb les principals regions europees, **és necessari que els increments de costos laborals es vegin acompanyats de guanys en la productivitat** que permetin mantenir els de competitivitat. En aquest sentit, cal aprofitar les oportunitats de la quarta revolució industrial, amb polítiques que suavitzin la transició, n'esmoreixin els costos i en potenciïn els beneficis.

Finalment, en aquesta revista es presenta una anàlisi de l'evolució de la dinàmica territorial de la població. Catalunya, que va partir fa seixanta anys d'una piràmide demogràfica més favorable que el conjunt d'Espanya, ha anat progressivament convergint cap a una piràmide envellida de similars característiques a les del conjunt nacional. Els reptes derivats d'aquest problema en el futur (pensions, adaptació del mercat laboral, serveis públics...) seran per tant similars.

AVÍS LEGAL

El present document, elaborat pel Departament de BBVA Research, té caràcter divulgatiu i conté dades, opinions o estimacions referides a la data del mateix, d'elaboració pròpia o procedents de fonts o basades en fonts que considerem fiables, sense que hagin estat objecte de verificació independent per BBVA. BBVA, per tant, no ofereix garantia, expressa o implícita, quant a la seva precisió, integritat o correcció.

Les estimacions que aquest document pot contenir han estat realitzades segons metodologies generalment acceptades i han de prendre's com a tals, és a dir, com a previsions o projeccions. L'evolució històrica de les variables econòmiques (positiva o negativa) no garanteix una evolució equivalent en el futur.

El contingut d'aquest document està subjecte a canvis sense avís previ en funció, per exemple, del context econòmic o de les fluctuacions del mercat. BBVA no assumeix cap compromís d'actualitzar el contingut del document o de comunicar els canvis que s'hi puguin realitzar.

BBVA no assumeix cap responsabilitat per qualsevol pèrdua, directa o indirecta, que pogués resultar de l'ús d'aquest document o del seu contingut.

Ni el present document, ni el seu contingut, constitueixen una oferta, invitació o sol·licitud per adquirir, desinvertir o obtenir cap interès en actius o instruments financers, ni poden servir de base per a cap contracte, compromís o decisió de cap tipus.

Especialment respecte a la inversió en actius financers que poguessin estar relacionats amb les variables econòmiques que aquest document pugui desenvolupar, els lectors han de ser conscients que en cap cas han de fer servir aquest document com a base per prendre les seves decisions d'inversió i que les persones o entitats que potencialment els puguin oferir productes d'inversió seran les que tenen l'obligació legalment de proporcionar-los tota la informació que necessitin per prendre aquesta decisió.

El contingut del present document està protegit per la legislació de propietat intel·lectual. Queda expressament prohibida la seva reproducció, transformació, distribució, comunicació pública, posada a disposició, extracció, reutilització, reenviament o la utilització de qualsevol tipus, per qualsevol mitjà o procediment, exceptuant els casos en què estigui legalment permès o sigui autoritzat expressament per BBVA.

Aquest informe ha estat elaborat per la unitat d'Espanya i Portugal

Economista en Cap d'Espanya i Portugal

Miguel Cardoso

miguel.cardoso@bbva.com

+34 91 374 39 61

Ignacio Archondo

ignacio.archondo@bbva.com

+34 673 70 60 36

Joseba Barandiaran

joseba.barandia@bbva.com

+34 94 487 67 39

Giancarlo Carta

giancarlo.cart@bbva.com

+34 673 69 41 73

Juan Ramón García

juanramon.gl@bbva-.com

+34 91 374 33 39

Antonio Marín

antonio.marin.campos@bbva.com

+34 648 600 596

Virginia Pou

virginia.pou@bbva.com

+34 91 537 77 23

Pep Ruiz

ruiz.aguirre@bbva.com

+34 91 537 55 67

Angie Suárez

angie.suarez@bbva.com

+34 91 374 86 03

Camilo Andrés Ulloa

camiloandres.ulloa@bbva.com

+34 91 537 84 73

BBVA Research

Economista en Cap del Grup BBVA

Jorge Sicilia Serrano

Anàlisi Macroeconòmic

Rafael Doménech

r.domenech@bbva.com

Escenaris Econòmics Globals

Miguel Jiménez

mjimenezg@bbva.com

Escenaris Econòmics Globals

Sonsoles Castillo

s.castillo@bbva.com

Modelització i Anàlisi de llarg

termini Global

Julián Cubero

juan.cubero@bbva.com

Innovació i Processos

Oscar de las Peñas

oscar.delaspenas@bbva.com

Sistemes Financers i Regulació

Santiago Fernández de Lis

sfernandezdelis@bbva.com

Coordinació entre Països

Olga Cerqueira

olga.gouveia@bbva.com

Regulació Digital

Álvaro Martín

alvaro.martin@bbva.com

Regulació

Sistemes Financers

Ana Rubio

arubiog@bbva.com

Espanya i Portugal

Miguel Cardoso

miguel.cardoso@bbva.com

Estats Units

Nathaniel Karp

Nathaniel.Karp@bbva.com

Mèxic

Carlos Serrano

carlos.serranoh@bbva.com

Turquia, Xina i Big Data

Álvaro Ortiz

alvaro.ortiz@bbva.com

Turquia

Álvaro Ortiz

alvaro.ortiz@bbva.com

Àsia

Le Xia

le.xia@bbva.com

Amèrica del Sud

Juan Manuel Ruiz

juan.ruiz@bbva.com

Argentina

Gloria Sorensen

gsorensen@bbva.com

Xile

Jorge Selaive

jselaive@bbva.com

Colòmbia

Juana Téllez

juana.tellez@bbva.com

Perú

Hugo Perea

hperea@bbva.com

Veneçuela

Julio Pineda

juliocesar.pineda@bbva.com

INTERESSATS DIRIGIR-SE A: BBVA Research: Carrer Azul, 4. Edifici de la Vela - 4ª i 5ª plantes. 28050 Madrid (Espanya).

Tel.: +34 91 374 60 00 i +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25 - bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com