

Situación Cataluña

1S21

Mensajes principales



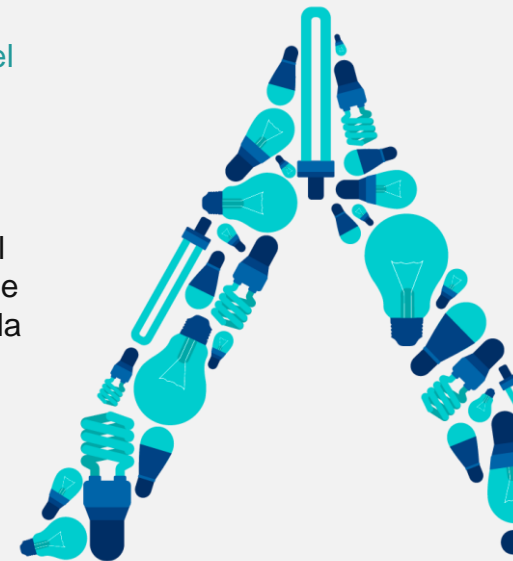
Caída del PIB en 2020

Se estima que la caída del PIB de Cataluña en 2020 fue del 11,2%, 0,4 puntos mayor que en el conjunto de España (-10,8%). Esto se explica por la mayor relevancia del consumo social, la evolución negativa del turismo y el mal comportamiento de sus exportaciones. Las medidas públicas han permitieron un el impacto económico inferior al que se hubiera producido en ausencia de las mismas.



Previsión del PIB en 2021

Para 2021 y 2022 se prevé un aumento del PIB catalán de 6,6% y el 7,2% (España: 6,5% y 7,0%). A pesar del inicio de año con un crecimiento moderado (brexit, petróleo, o rebotes de la pandemia), en 2T21 ya se observa un elevado dinamismo. El fin del estado de alarma, el avance en la vacunación y la flexibilización de las restricciones, entre otros, han permitido adelantar el crecimiento del consumo privado, principalmente en servicios. En 2022, el control de la enfermedad, la utilización del ahorro embalsado por las familias, la aprobación del Plan de Recuperación, la llegada de los fondos NGEU, las medidas de impulso del BCE y una elevada capacidad productiva sin utilizar estarían detrás del repunte.



Mensajes principales



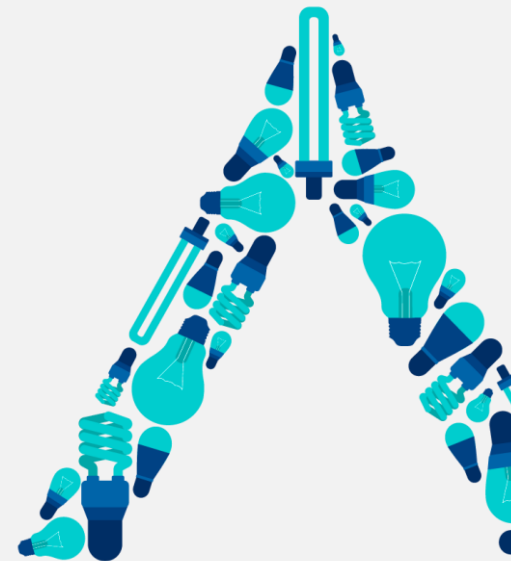
Riesgos

A corto plazo, un crecimiento al alza, en la medida en que se mantenga la enfermedad bajo control. A medio plazo, el sesgo dependerá de las reformas que se implementen durante los próximos meses y de la rapidez y eficiencia en la ejecución de los fondos europeos. Además, el crecimiento deberá ser compatible con las metas de sostenibilidad medioambiental.



Vuelta al crecimiento

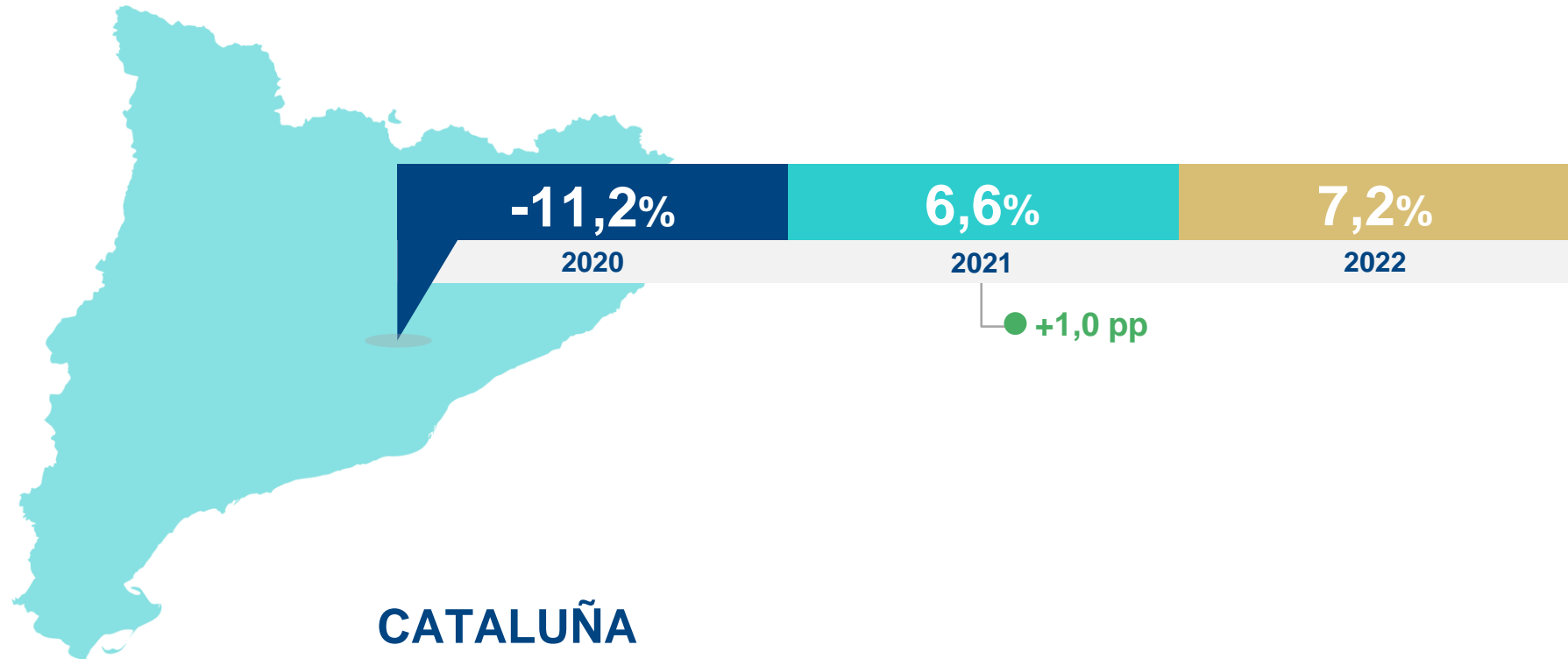
Pero es necesario que las CC. AA. sean rápidas, eficientes y transparentes en la gestión de los recursos crecientes a su disposición en próximos años: el aumento de ingresos por la recuperación, el REACT-EU y las inyecciones de capital para empresas dependen de su buena gestión, así como la implementación de parte de las reformas ligadas al plan de recuperación.



01

Situación Cataluña

Se revisan al alza las perspectivas para 2021, pero se mantienen para 2022

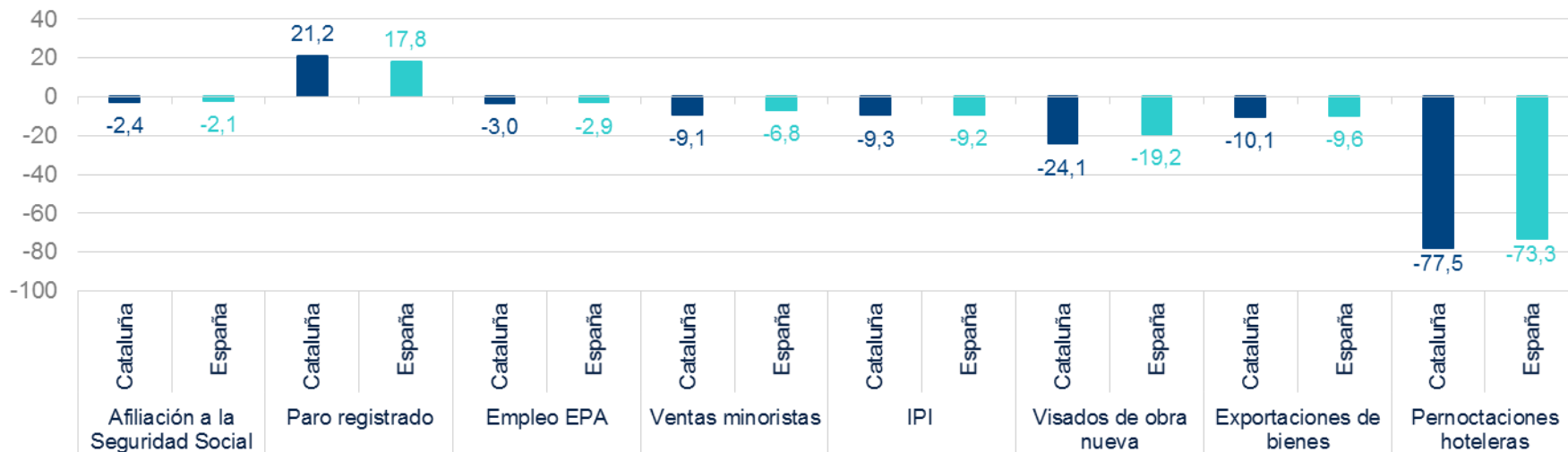


Una caída histórica de la actividad en 2020, pero heterogénea

El PIB en 2020 retrocedió algo más que en el conjunto de España

CATALUÑA Y ESPAÑA: INDICADORES DE COYUNTURA

(2020, A/A, %)



Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales.

Cataluña acusó un impacto mayor en el mercado laboral, en inversión y en turismo.

El turismo interior del verano de 2020 suavizó la caída del sector turístico, pero fue insuficiente para compensar el impacto del turismo extranjero y el urbano.

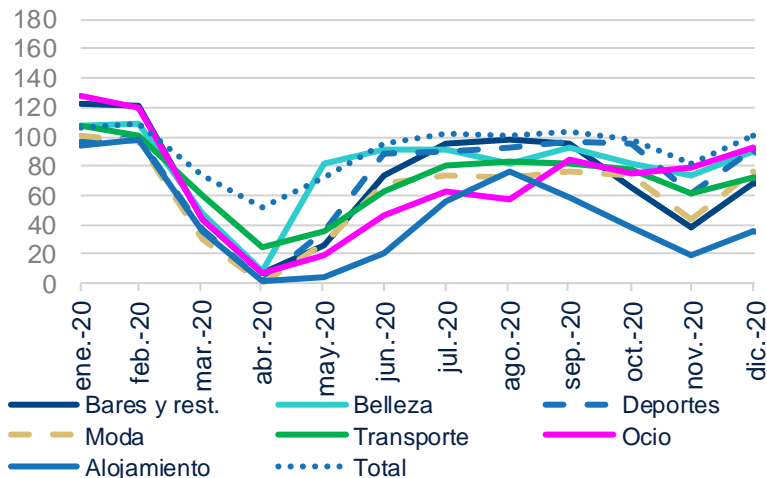
Una caída histórica de la actividad en 2020, pero heterogénea

Hubo sectores perjudicados por la crisis, particularmente en servicios

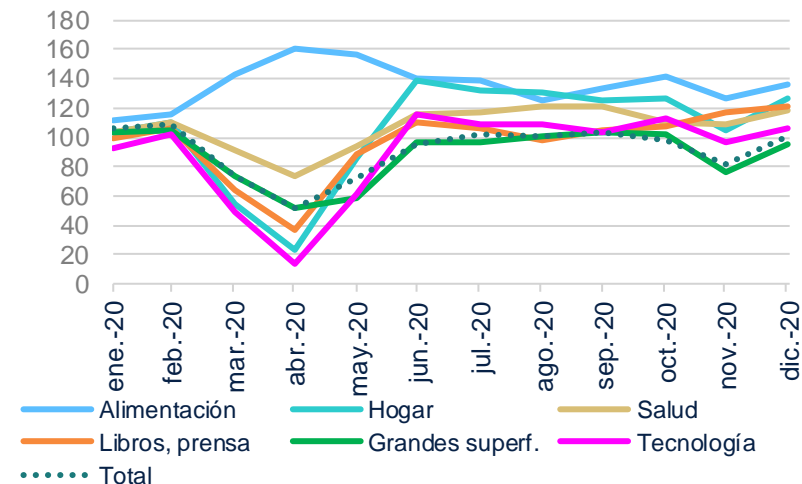
GASTO PRESENCIAL CON TARJETA EN CATALUÑA Y POR SECTOR*

(MISMO MES DE 2019 =100)

MÁS AFECTADOS



MENOS AFECTADOS



*Gasto con tarjetas emitidas por BBVA más gasto de no clientes en TPV BBVA.

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

La contracción fue mayor y más duradera en los consumos ligados a los viajes y al ocio.

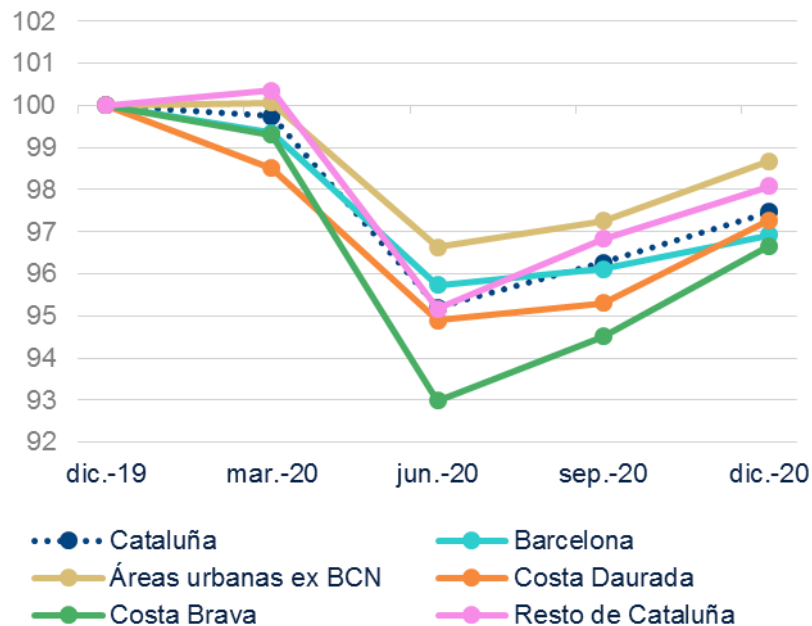
El gasto en alimentación se aceleró. Y en otros sectores no sociales, la crisis fue menos intensa.

Una caída histórica de la actividad en 2020, pero heterogénea

La crisis perjudicó más a la Costa Brava que al resto de zonas turísticas

CATALUÑA: IMPACTO DE LA COVID EN LA AFILIACIÓN POR ZONAS TURÍSTICAS (ZT) Y URBANAS

(4T19=100, CVEC)



* Barcelona incluye su zona metropolitana.

Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social, INE y Ministerio de Fomento.

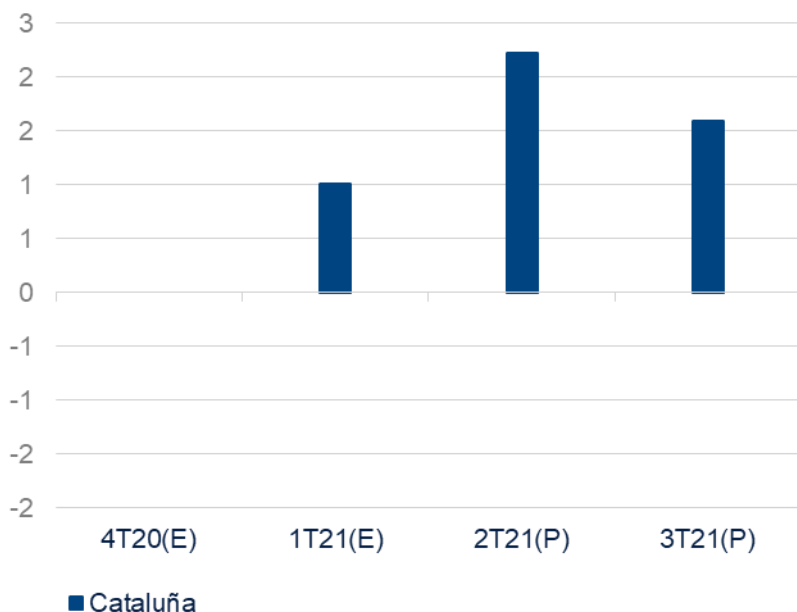
- El impacto de la crisis fue muy superior en la Costa Brava (llegó a caer 7 pp respecto a 4T19). Aunque su empleo se está recuperando rápidamente a medida que retorna el turismo.
- La Costa Daurada i las áreas urbanas exBarcelona retornan ya al nivel precrisis de afiliación. Barcelona, afectada por las dificultades para recuperar el turismo, muestra todavía cierto retraso.

El PIB cayó en 1T21, pero algo menos de lo previsto:

La incidencia de la COVID-19 en enero moderó la recuperación en Cataluña en el primer trimestre. Pero el turismo y el consumo la revitalizan a partir del segundo

EVOLUCIÓN DEL PIB SEGÚN MODELO MICA

(%, T/T, CVEC)



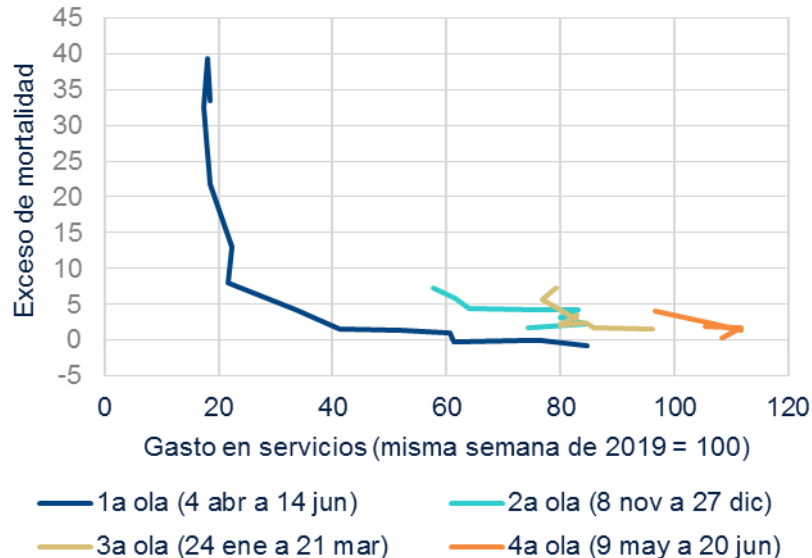
- A pesar del aumento de la demanda pública, al inicio de 2021 la economía catalana mostró un crecimiento moderado (1,0 % t/t), como consecuencia de:
 - deterioro en los indicadores sanitarios, tanto en Cataluña como en España, y el resto de la UEM;
 - la salida del Reino Unido de la UE;
 - y el aumento en el coste de la energía.
- En todo caso, se espera que el año vaya de menos a más.

El PIB cayó en 1T21, pero algo menos de lo previsto:

El impacto de las sucesivas olas de contagio en el gasto en servicios es cada vez menor

GASTO PRESENCIAL CON TARJETA EN SERVICIOS Y EXCESO DE MORTALIDAD EN CATALUÑA*

(MISMA SEMANA DE 2019 = 100 Y Nº FALLECIDOS /100 MIL HAB.)



- Los fundamentales de la renta disponible de los hogares y la riqueza inmobiliaria se comportaron mejor de lo esperado.
- En todo caso, en el primer trimestre se observaron caídas en la mayor parte de los indicadores de gasto, particularmente en las compras con tarjeta o en bienes duraderos (automóviles).
- El único componente con un crecimiento significativo fue el de los servicios, que explicaría una parte del error de previsión y mostrarían que tanto la tercera como la cuarta olas de COVID-19 en Cataluña tuvieron un impacto menor del esperado.

*Gasto con tarjetas emitidas por BBVA más gasto de no clientes en TPV BBVA.

El exceso de mortalidad es la diferencia entre las defunciones en la semana de referencia (publicadas por el INE) y la mediana de las defunciones en la misma semana de los 18 años anteriores.

Fuente: BBVA Research a partir de datos del INE y BBVA.

En 2T21, el crecimiento del PIB será mayor que el previsto hace 3 meses

La recuperación del consumo está siendo muy rápida con el decaimiento del estado de alarma

GASTO PRESENCIAL CON TARJETA DE CRÉDITO O DÉBITO

(MISMO TRIMESTRE DE 2019 = 100)



- El aumento de los contagios observado en la segunda quincena de diciembre y durante todo el mes de enero **aumentó considerablemente la incertidumbre** de las familias.
- De nuevo, fueron necesarias medidas que **restringieron la movilidad** de las personas o, directamente, prohibieron la apertura de establecimientos.
- Pero con el decaimiento del estado de alarma, el consumo se acelera rápidamente.
- El gasto con tarjeta, que venía evolucionando peor que en España, se sitúa ya al mismo nivel en 2T21, y supera en 10 pp el del mismo periodo de 2019.

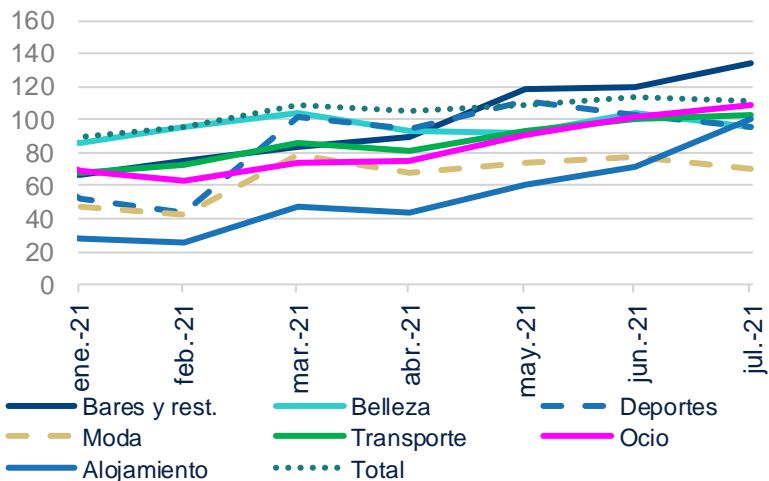
En 2T21, el crecimiento del PIB será mayor que el previsto hace 3 meses

Destaca la recuperación de turismo y ocio

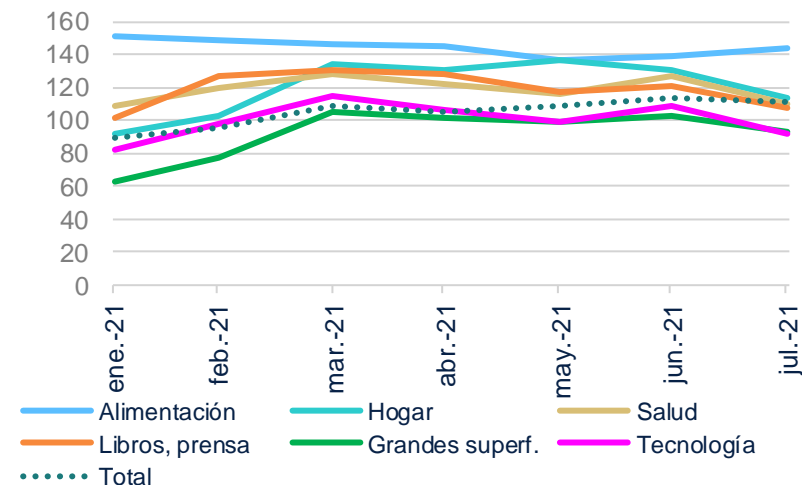
GASTO PRESENCIAL CON TARJETA EN CATALUÑA Y POR SECTOR*

(MISMA SEMANA DE 2019 =100)

MÁS AFECTADOS



MENOS AFECTADOS



*Julio -21 calculado con información hasta el día 18.

*Gasto con tarjetas emitidas por BBVA más gasto de no clientes en TPV BBVA.

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

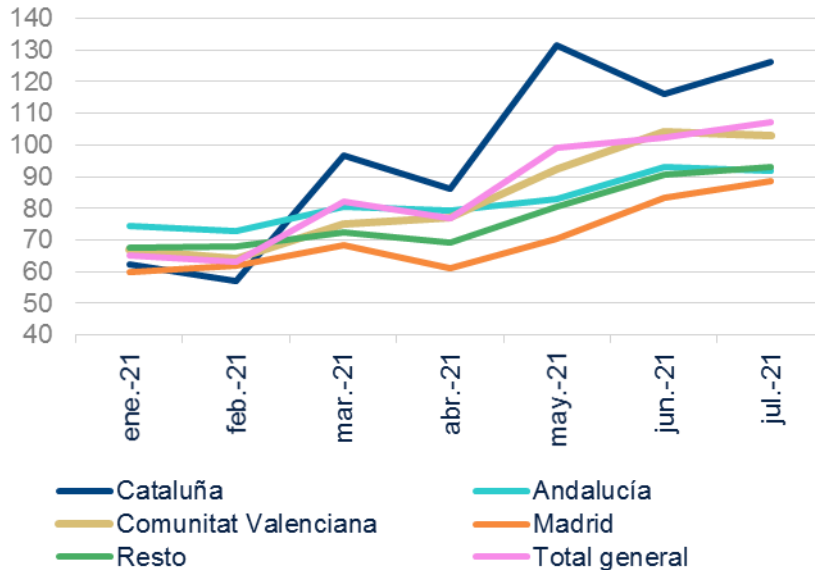
El levantamiento de las restricciones en mayo empujó el gasto en los sectores más dependientes de los movimientos de personas. Restauración, ocio y finalmente, alojamiento se ven beneficiados. Pero el repunte de los contagios y las nuevas restricciones en julio (toques de queda municipales, ocio nocturno) muestran que la incertidumbre aún muy elevada.

En 2T21, el crecimiento del PIB será mayor que el previsto hace 3 meses

La mejora de los indicadores sanitarios empieza a favorecer el turismo

GASTO PRESENCIAL DE CLIENTES BBVA* EN CATALUÑA SEGÚN CCAA DE RESIDENCIA HABITUAL

(MISMO MES DE 2019=100)



- El gasto con tarjeta realizado por turistas residentes en España se recuperó en mayo, con el levantamiento de las restricciones.
- En particular, el gasto de los catalanes superó en más de 30 pp el del mismo mes de 2019, y en junio se mantuvo 20 pp. por delante.
- El gasto de españoles de otras comunidades se va recuperando de forma progresiva.
- El turismo de negocios, sin embargo, avanza más lentamente, como se observa con los datos del gasto de los visitantes procedentes de Madrid.

*Julio -21 calculado con información hasta el día 11

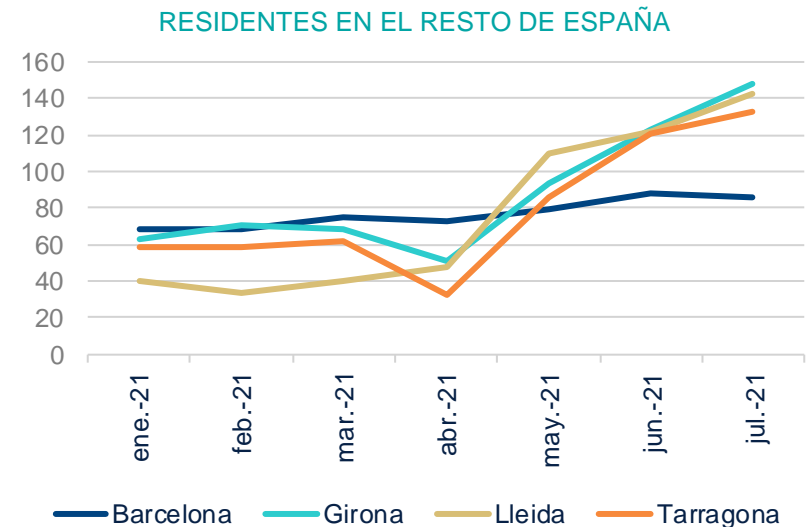
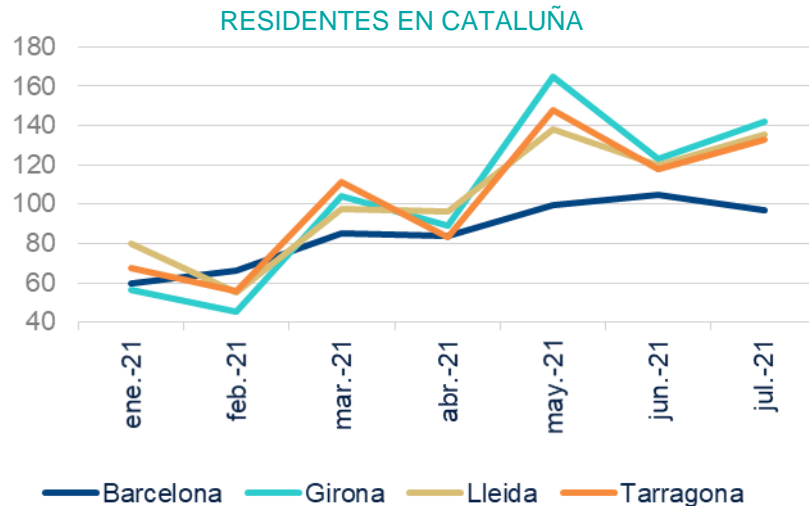
*Gasto con tarjetas de crédito o débito BBVA de clientes fuera de su provincia habitual de residencia.

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

En 2T21, el crecimiento del PIB será mayor que el previsto hace 3 meses

La mejora de los indicadores sanitarios empieza a favorecer el turismo

GASTO PRESENCIAL DE CLIENTES DE BBVA* FUERA DE SU PROVINCIA DE RESIDENCIA HABITUAL SEGÚN PROVINCIA DE DESTINO (MISMO MES DE 2019=100)



*Julio -21 calculado con información hasta el día 11. *Gasto con tarjetas de crédito o débito BBVA.

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

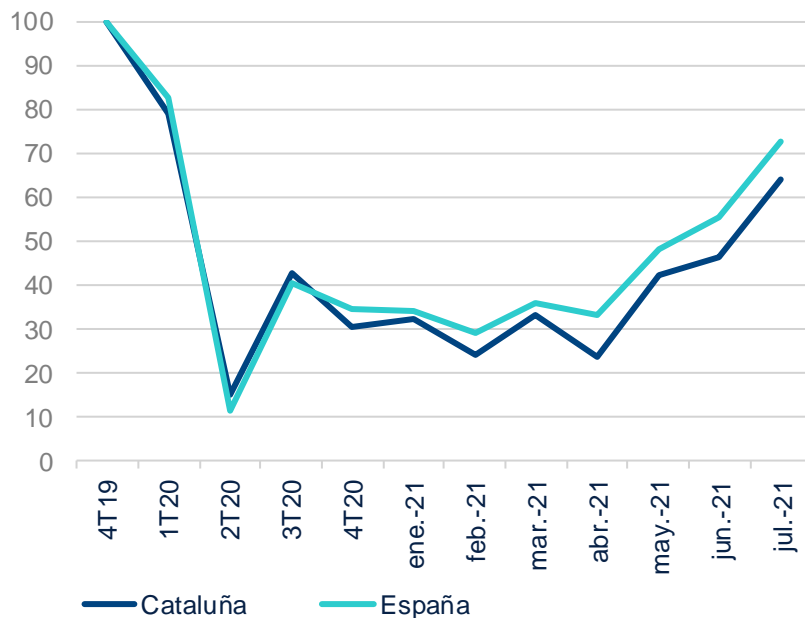
El retorno del turismo comienza por los visitantes más cercanos. Desde mayo, tanto los catalanes como los residentes en el resto de España gastan más que en el mismo periodo de 2019. Sin embargo, las dificultades para recuperar el turismo urbano limitan el avance en la provincia de Barcelona.

En 2T21, el crecimiento del PIB será mayor que el previsto hace 3 meses

La mejora de los indicadores sanitarios empieza a favorecer el turismo

GASTO PRESENCIAL CON TARJETAS EXTRANJERAS*

(MISMO PERIODO 2019=100)

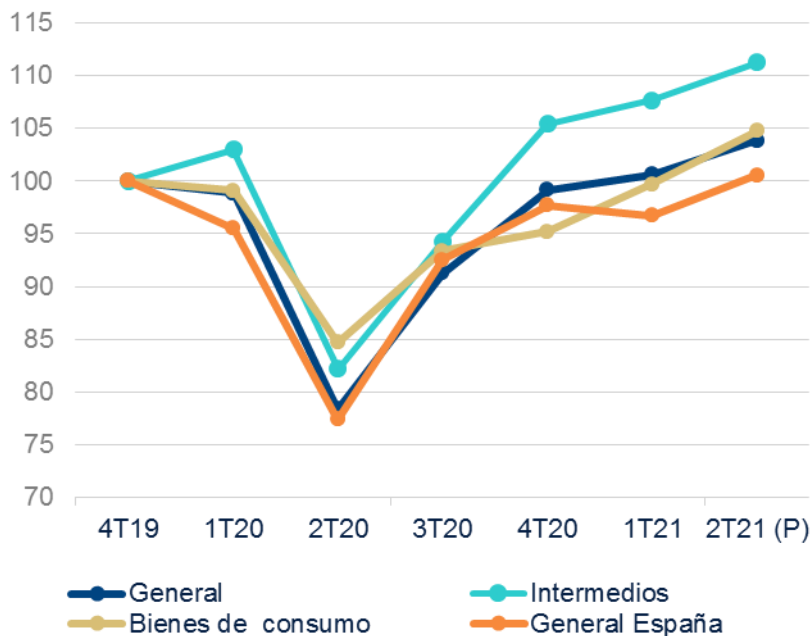


- El gasto con tarjeta de los extranjeros continuó cayendo alrededor de un 60% frente a niveles pre-COVID hasta abril.
- A pesar del repunte observado en mayo y junio, y sobre todo en las primeras semanas de julio, el turismo sigue en niveles muy bajos: esto pone de manifiesto las dificultades para recuperar el turismo exterior, en un contexto en el que perduran algunas restricciones a la movilidad y la incertidumbre.
- Los recientes rebrotes de la COVID, que dan lugar a nuevas restricciones, podrían suponer un riesgo para la recuperación del turismo.

*Julo calculado con información hasta el día 18.
Gasto con tarjetas de crédito o débito en TPV BBVA.
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

En 2T21, el crecimiento del PIB será mayor que el previsto hace 3 meses: La producción industrial se acelera, espoleada por exportaciones y consumo

CATALUÑA: ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL (4T19 = 100, CVEC)



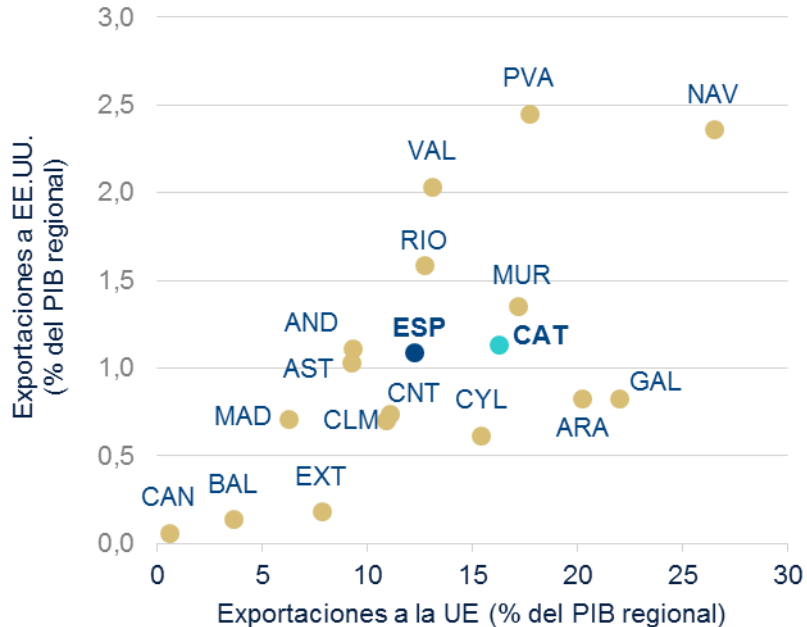
- La demanda europea y del resto del mundo, la recuperación del consumo y el menor impacto de las restricciones a la actividad sobre la industria permiten que esta se recupere, y más rápidamente que en España.
- La mejora se ve particularmente impulsada por los bienes intermedios, y, en menor medida, por los bienes de consumo.
- La producción de bienes de equipo no habría recuperado aún el nivel de actividad previo a la crisis.

La recuperación irá de menos a más en los próximos meses

El impulso fiscal en EE. UU. tendrá un impacto positivo, pero limitado

PESO DE LAS EXPORTACIONES A EEUU Y A LA UEM EN EL PIB REGIONAL

(PROMEDIO 2018-2020)



Fuente: BBVA Research.

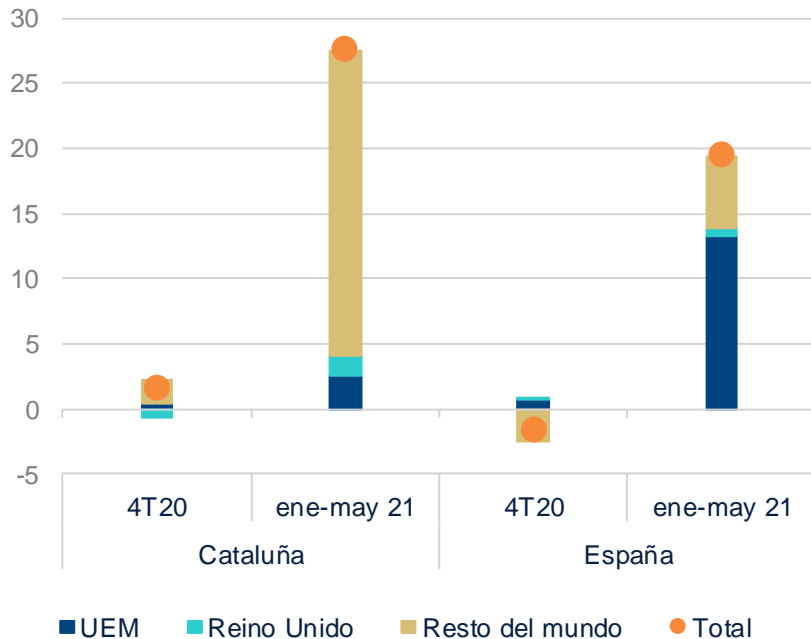
- El impacto “directo” sobre la economía española se prevé reducido, dada la limitada exposición comercial y financiera de España a EE.UU (3,5% del PIB vs. 7,5% de la UEM), si bien el impacto “indirecto” podría ser más elevado.
- En el canal comercial, los sectores de bienes de equipo y semimanufacturas son los de mayor exposición a EE.UU y serán, previsiblemente, los más favorecidos.
- Cataluña tiene una exposición a EE.UU. similar a la media de España en el canal comercial, pero la exposición a la UE es 4 puntos mayor.

La recuperación irá de menos a más en los próximos meses

Pese al Brexit y al aumento de los contagios en la UEM, mejora la demanda externa

EXPORTACIONES DE BIENES:

(VARIACIÓN, % A/A)

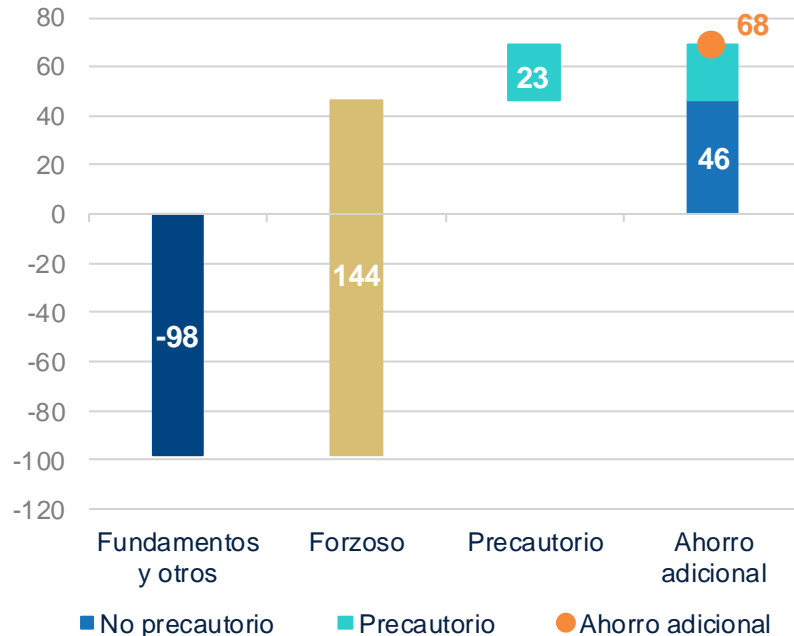


- Importante recuperación de las exportaciones de bienes catalanas, apoyadas en la mejora de la demanda del resto del mundo, y sólo con una aportación menor de la UEM.
- Por el contrario, la mejora para las exportaciones españolas se apoya, por ahora, el gran parte en el avance de la demanda europea.
- La mejora de los mercados europeos a medida que avanza la recuperación apoyará el avance de la producción industrial en Cataluña.

En 2022, el PIB podría recuperar sus niveles pre-crisis

Hay un ahorro “forzoso” esperando a la inmunidad de grupo

ESPAÑA: BOLSA DE AHORRO ADICIONAL ACUMULADO EN 2020 RESPECTO AL NIVEL PRECRISIS (4T19) (MILES DE MILLONES DE EUROS)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

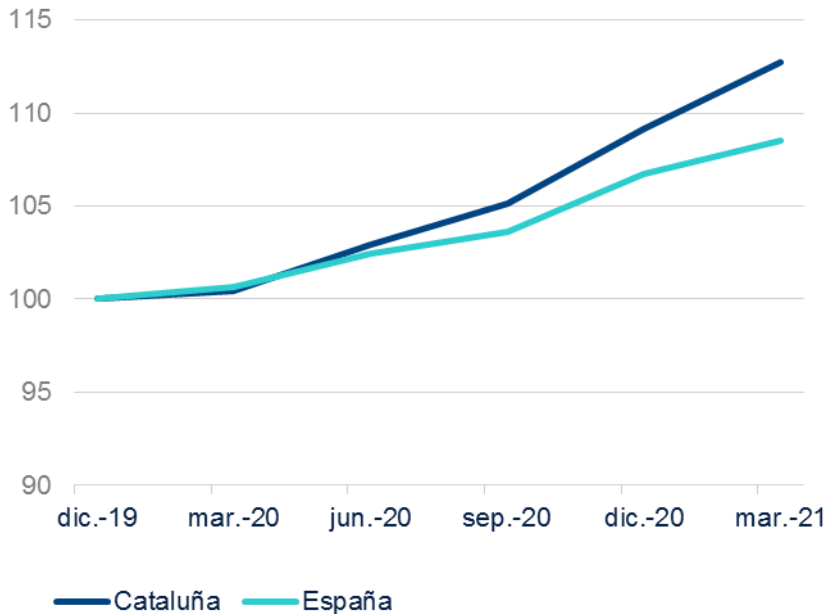
- Las restricciones sanitarias y la incertidumbre asociadas a la crisis del coronavirus han llevado la **tasa de ahorro a máximos históricos**.
- En 2020 se habría acumulado una **bolsa de ahorro de 60.000 millones de euros**.
- Según las estimaciones obtenidas de la tasa de ahorro en España, **20.000 millones de este ahorro son consecuencia del deterioro de las expectativas laborales**.
- A pesar del impacto negativo de la caída de la renta sobre el ahorro, **las restricciones al consumo elevan a 40.000 millones la bolsa de ahorro no debida a motivos precautorios**.

La recuperación irá de menos a más en los próximos meses

Hay un ahorro “forzoso” esperando a la inmunidad de grupo

EVOLUCIÓN DE LOS DEPÓSITOS A LA VISTA

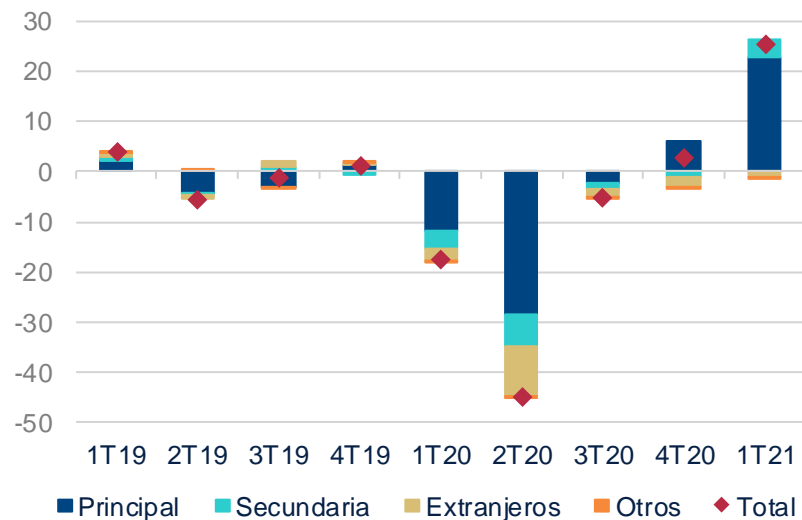
(CVEC, 4T19 = 100)



- Las restricciones sanitarias y la incertidumbre asociadas a la crisis del coronavirus han llevado la **tasa de ahorro a máximos históricos**: en 2020 se habría acumulado una **bolsa de ahorro de 60.000 millones de euros**.
- Según las estimaciones para España, **20.000 millones de este ahorro son consecuencia del deterioro de las expectativas laborales**.
- A pesar del impacto negativo de la caída de la renta sobre el ahorro, **las restricciones al consumo elevan a 40.000 millones la bolsa de ahorro no debida a motivos precautorios**.
- La bolsa de ahorro en Cataluña es mayor que en el conjunto de España. Ello puede permitir un mayor empuje del consumo, a lo que se puede sumar el gasto turístico de otras CCAA.

En 2T21, el crecimiento del PIB será mayor que el previsto hace 3 meses: En 2021 la demanda de viviendas principales se recupera

VENTA DE VIVIENDAS POR SEGMENTO DE DEMANDA (PP, CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO INTERANUAL)



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA.

- Las ventas de vivienda se redujeron en un 16,6% en 2020 en Cataluña. Aunque el freno se debió principalmente a las menores transacciones de vivienda principal, todos los segmentos de demanda contribuyeron negativamente.
- A partir del 4T20, con el aumento comienza la recuperación de la demanda de vivienda principal. La mejoría económica, la bolsa de ahorro acumulada, las operaciones aplazadas durante el confinamiento y los cambios en la demanda, con desplazamiento hacia zonas menos densas, parecen estar impulsando la recuperación de demanda de vivienda principal.

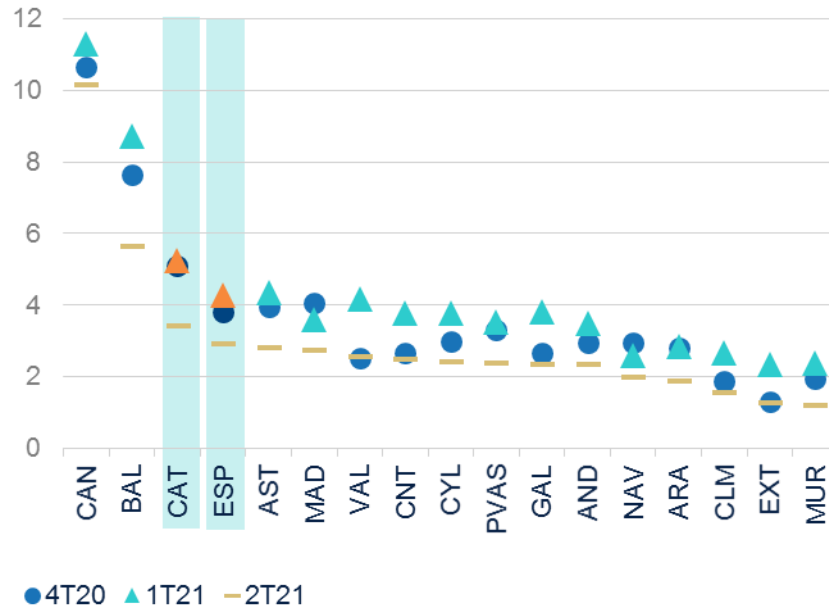
La recuperación de las ventas en Cataluña viene por ahora por parte de la demanda doméstica, ya que las operaciones de extranjeros volvieron a descender en el 1T21.

En 2022, el PIB podría recuperar sus niveles precrisis

La extensión de los ERTE es bienvenida, aunque necesitan transformarse

AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL: AFECTADOS POR ERTES

(% DE LA AFILIACIÓN TOTAL EN EL RÉGIMEN GENERAL)



Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social.

- Los trabajadores en ERTE en Cataluña se redujeron hasta el 3,4% de los afiliados totales en 2T21. Aunque la cifra se reduce rápidamente (92 mil afectados en junio) Cataluña supera aún en medio punto la media de España (2,9%).
- La extensión de la medida hasta septiembre ayudará a superar una temporada turística atípica, especialmente en las comunidades insulares.
- Las comunidades insulares siguen siendo las más dependientes de estas medidas de apoyo a la renta.
- Finalizar bruscamente esta medida pondría en riesgo la recuperación de la demanda interna.

En 2022, el PIB podría recuperar sus niveles precrisis

NGEU: necesario dar certidumbre sobre el avance de las reformas y ejecución de los fondos

El Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia es suficiente: los casi 70.000 millones equivalen, aproximadamente, al 60% de la caída del PIB nominal entre 2019 y 2020 (el 80% si consideramos la recuperación desde el 3T20).

Es ambicioso en cuanto a los tiempos de implementación: planea distribuir alrededor del 70% hacia finales del 2022 y el 30% en 2023.

El Plan contiene un diagnóstico adecuado de los principales problemas de la economía española y un reparto de recursos en línea con las metas de digitalización y sostenibilidad medioambiental del *NextGenerationEU* (NGEU).

Presenta algunas debilidades y omisiones: no hay una evaluación ex ante de lo que se quiere hacer, las metas de implementación parecen poco creíbles y no se dispone de un calendario claro, detallado y accesible que dé certidumbre sobre cómo aprovechar el Plan.

Lo que más preocupa es la imprecisión e incertidumbre respecto a las reformas a acometer en los próximos años.

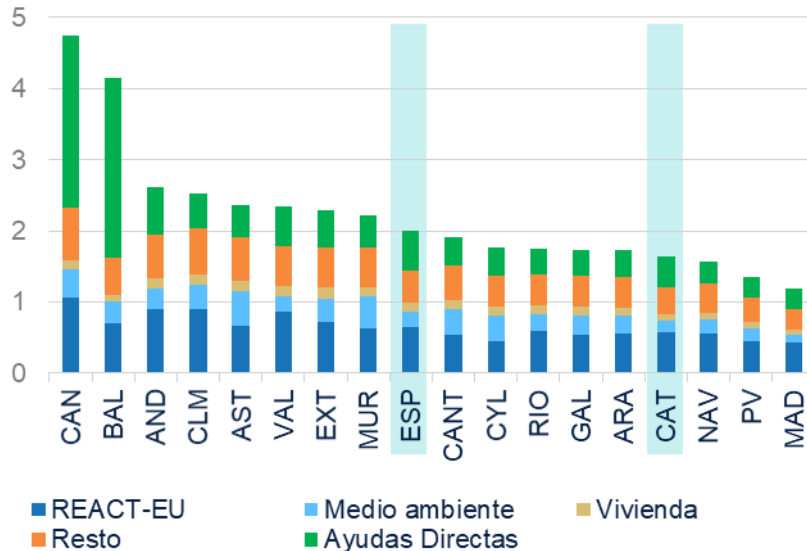


En 2022, el PIB podría recuperar sus niveles pre-crisis

Aunque los fondos NGEU se puedan retrasar algunos meses más, se añaden las ayudas directas recientemente aprobadas

ESPAÑA: AYUDAS DIRECTAS Y PRE-ASIGNACIÓN ESTIMATIVA DE LOS FONDOS NGEU DE 2021

(% DEL PIB REGIONAL)



- Sobre el papel, Cataluña podría no ser una de las grandes receptoras directas de fondos. Las ayudas directas aprobadas por el gobierno de España (7.000 M.€) se destinan en particular a las islas por el impacto sobre el turismo, aunque no se espera que su impacto sea inmediato.
- Estas ayudas directas se suman a los fondos ya conocidos hace unos meses: NGEU gestionados tanto desde los Presupuestos del Estado como por las CC. AA.
- Ahora, el reto es que estos fondos (de casi el 2% del PIB catalán) se empiecen a utilizar cuanto antes, y no se retrasen hasta 2022.

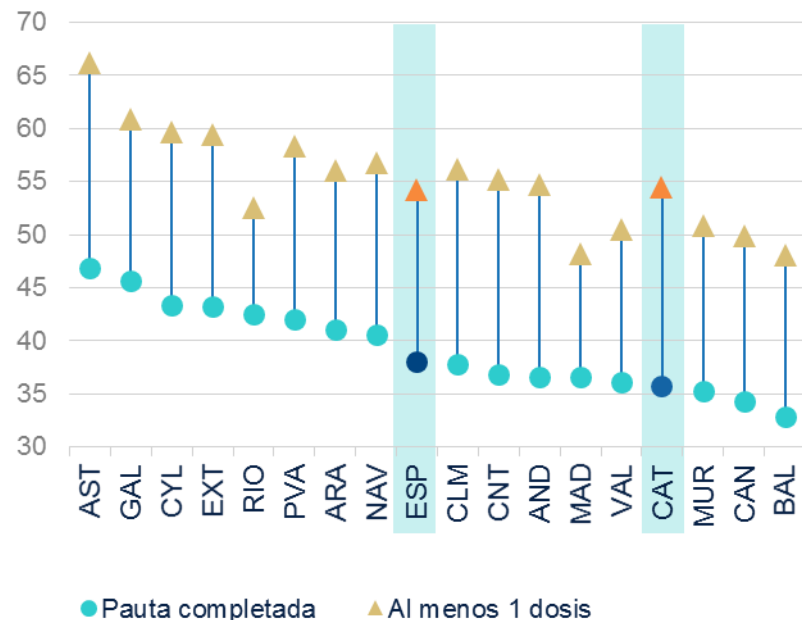
(*) En 2021, las AA.PP. españolas presupuestarán 34.634 M€ de fondos de recuperación: 26.634 están en los PGE, y de ellos, 10.793 serán gestionados por las CCAA. Además, hay otros 8.000M€ del REACT-EU que irán directamente a los presupuestos de las CC.AA desde el presupuesto europeo. El criterio de los Fondos REACT-UE se ha publicado por el Ministerio de Hacienda [aquí](#). Los fondos para las políticas de medio ambiente y vivienda están repartidos en los PGE 2021 ([aquí](#), pág. 419). Para los .5700 M€ pendientes de reparto, se ha asumido el mismo peso que en el acumulado de las tres políticas anteriores. El detalle de las ayudas directas a pymes y autónomos se recoge [aquí](#). Finalmente, las ayudas directas están publicadas [aquí](#).

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda.

Riesgos

El control de la enfermedad puede acelerar el crecimiento, aunque persiste la incertidumbre

ESPAÑA Y CC.AA.: POBLACIÓN INMUNIZADA CON VACUNACIÓN COMPLETA Y CON AL MENOS UNA DOSIS (%)

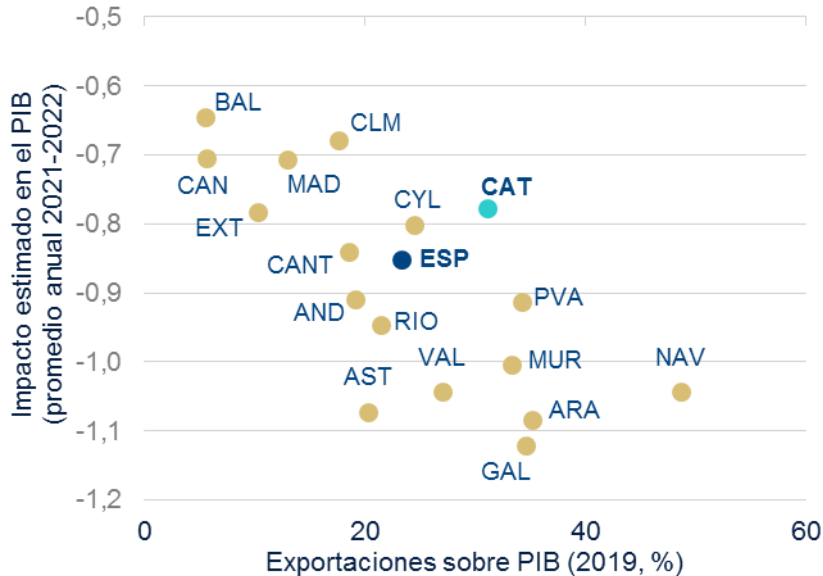


- Si consigue controlarse la pandemia, los sesgos en las previsiones serán al alza. El fuerte crecimiento que se ha observado en el gasto privado podría ser más elevado de lo que en principio se pensaba.
- La recuperación del turismo extranjero será clave en algunas regiones que dependen más de él.
- No hay que perder de vista las restricciones que pueda introducir el aumento de los contagios asociados a nuevas variantes de la COVID-19.

Riesgos

Aumento de los costes de la energía y desabasto de bienes intermedios

ESPAÑA: IMPACTO DE LA REVISIÓN AL ALZA DE LOS PRECIOS DEL PETRÓLEO EN EL CRECIMIENTO DEL PIB (P.P. DEL PIB REGIONAL, DESVIACIÓN RESPECTO AL ESCENARIO BASE)



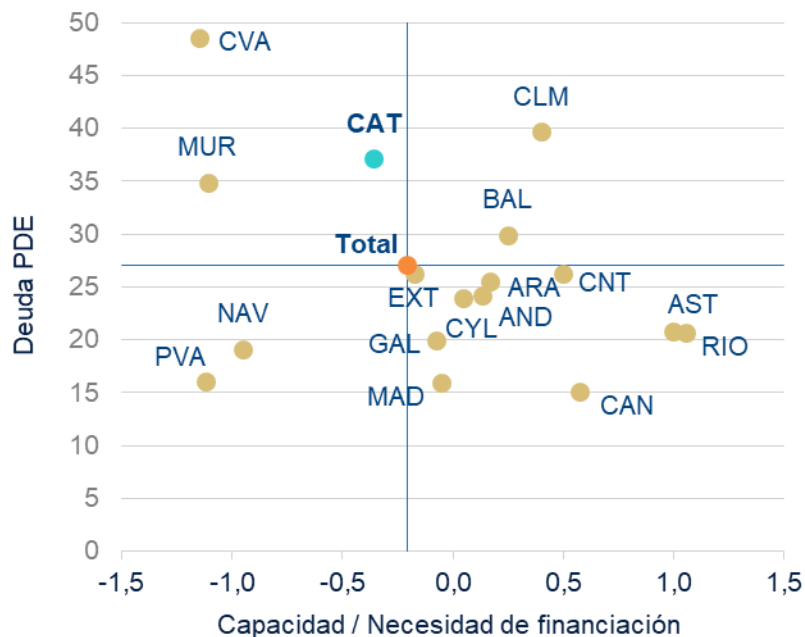
- Además del efecto transitorio que tuvo la climatología sobre el coste de la energía, se ha observado un **aumento en el precio del petróleo**, que podría llegar a restar casi 8 décimas al crecimiento de 2021 en Cataluña.
- Existe **incertidumbre sobre el impacto final en el PIB** dado el origen del shock (oferta vs. demanda) y qué tan intensiva sigue siendo la economía española en el uso de energía (por cambios en el uso del transporte, por ejemplo).
- Las comunidades **más abiertas al exterior** y aquellas con un mayor peso de la energía en el VAB estarían **entre las más afectadas**.

Riesgos que podrían afectar a la recuperación:

La heterogeneidad en el nivel de deuda y costes financieros puede dificultar la recuperación de algunas CCAA

DÉFICIT Y DEUDA AUTONÓMICOS 2020

(% PIB REGIONAL)



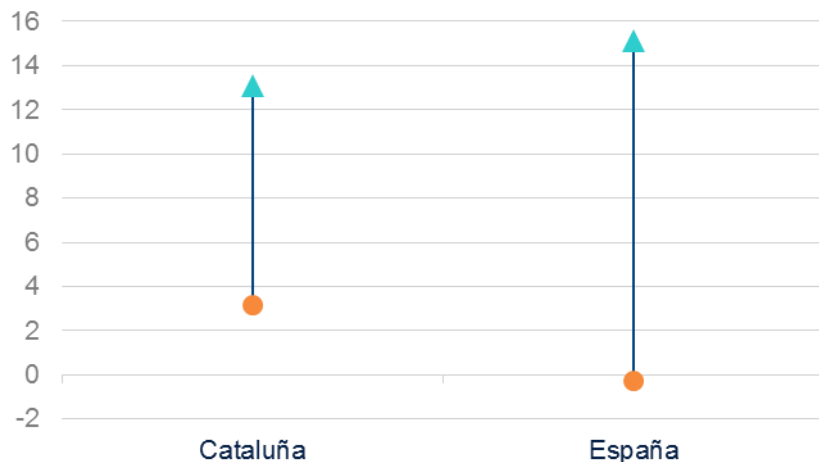
- En 2020 la cobertura del Estado permitió que el déficit de las CCAA se mantuviera contenido pese a la carga que la pandemia ha supuesto para el sistema sanitario y las políticas sociales.
- En 2021 el Estado está aportando fondos a las CCAA, por valor de al menos 1,1 puntos del PIB regional para cubrir parte ese impacto en las cuentas autonómicas. Como consecuencia, se espera que el déficit no se dispare y se mantenga cerca del 1% del PIB...
- ... pero el problema podría emerger en 2022. Con niveles de deuda muy diferenciados, la capacidad para mantener políticas expansivas en algunas CC.AA. puede verse limitada. Y Cataluña está más endeudada que la media.

Riesgos que podrían afectar a la recuperación:

Los problemas de solvencia pueden comenzar a surgir

SOCIEDADES MERCANTILES CREADAS

(%, A/A)

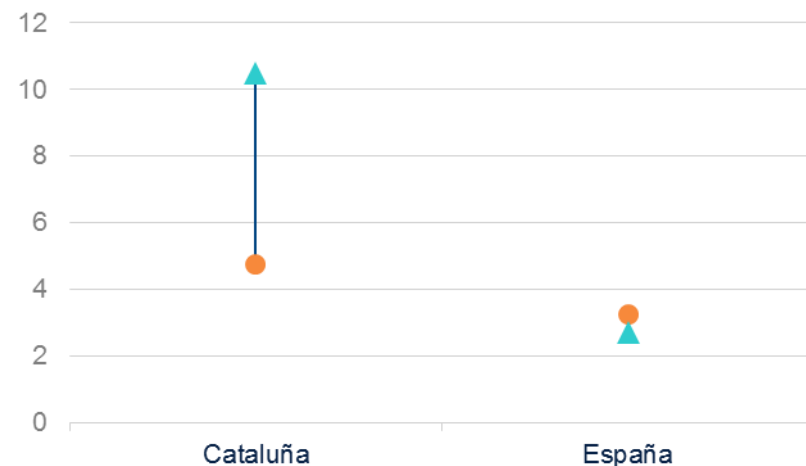


● 4T20 ▲ 1T21

Fuente: BBVA Research a partir de INE.

SOCIEDADES MERCANTILES DISUELTAS

(%, A/A)



● 4T20 ▲ 1T21

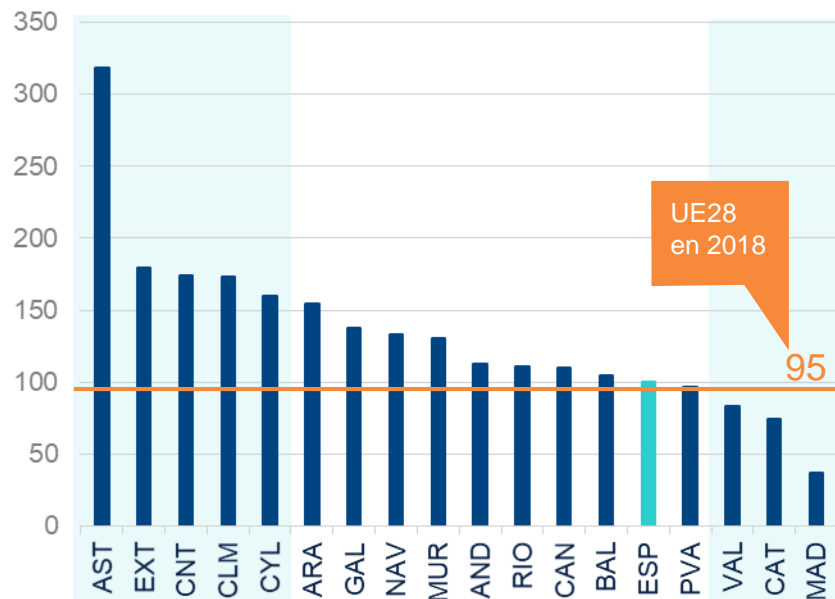
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

A comienzos de año se observó un repunte de la creación de empresas tanto en España como en la región. De momento, las ayudas y préstamos COVID contribuyeron a ralentizar el proceso de disolución de empresas. Sin medidas para contener la deuda, reestructurarla y evitar el endeudamiento excesivo, podrían surgir problemas de solvencia.

Riesgos

El mayor crecimiento debe ser consistente con las metas medioambientales

ESPAÑA: INTENSIDAD DE EMISIONES DE GEI POR CC.AA* (ESPAÑA, 2019 = 100)



Los emisores de mayor relevancia están geolocalizados. Para otras emisiones, MITECO opta por un reparto up/down, a partir de la mejor información disponible. Véase [aquí](#).

Fuente: BBVA Research a partir de MITECO e INE.

- La intensidad de emisiones de gases efecto invernadero en España exhibe grandes diferencias por regiones.
- Sólo tres comunidades muestran una intensidad de emisión más de 10 pp por debajo de la de España: Comunidad Valenciana, Cataluña y Madrid. **La especialización sectorial importa.**
- Sin embargo, para evaluar la vulnerabilidad relativa de la transición hay que considerar que **las autonomías menos intensivas “importan” emisiones** del resto del país tanto por las compras de energía como de bienes y servicios.

Riesgos

La reforma de pensiones mejora la suficiencia, pero todavía no aborda la sostenibilidad

La desincentivación de la jubilación anticipada y la promoción del retraso de la jubilación son bienvenidas. Sin embargo, serán insuficientes para compensar el aumento esperado de la esperanza de vida en las tres próximas décadas. Hubiera sido preferible que estos incentivos formaran parte de un sistema integral que garantizase el equilibrio actuarial y permitiese la jubilación flexible.

Las pensiones se revalorizarán con la inflación, pero no se han adoptado medidas compensadoras que aseguren el equilibrio financiero del sistema, como exigía el Índice de Revalorización de Pensiones.

Se sustituye el Factor de Sostenibilidad por un futuro Factor de Equidad Intergeneracional del que no se conocen los detalles y que entrará en vigor a partir de 2027. De alguna forma, supondrá una menor generosidad, si se quiere que cumpla con su objetivo.

En contra del principio de separación de fuentes, se trasladan al Estado algunas prestaciones contributivas, al tiempo que se destinan parte de las cotizaciones por desempleo al pago de pensiones.



Riesgos

No abordar las medidas necesarias



AGENDA DE REFORMAS

El Gobierno deberá presentar en los próximos meses una **agenda de reformas** a la que tendrá que dar el visto bueno la Comisión Europea.



ESPAÑA SE JUEGA MUCHO

Por un lado, porque está en su propio interés aprovechar esta oportunidad para crear las condiciones de una **recuperación más vigorosa y sostenible**.



CREDIBILIDAD EN CUESTIÓN

La disposición del BCE para evitar la fragmentación de los mercados de deuda soberana se puede ver discutida si alguno de los integrantes de la unión monetaria no cumple con los **compromisos adquiridos**.

02

Previsiones

2020-2022: previsiones de PIB y mercado laboral de cataluña*



PIB

2020

-11,2

2021

6,6

2022

7,2



Crecimiento del empleo (EPA)

2020

-3,0

2021

2,1

2022

3,8



Tasa de paro (% población activa)

2020

12,6

2021

13,0

2022

11,2



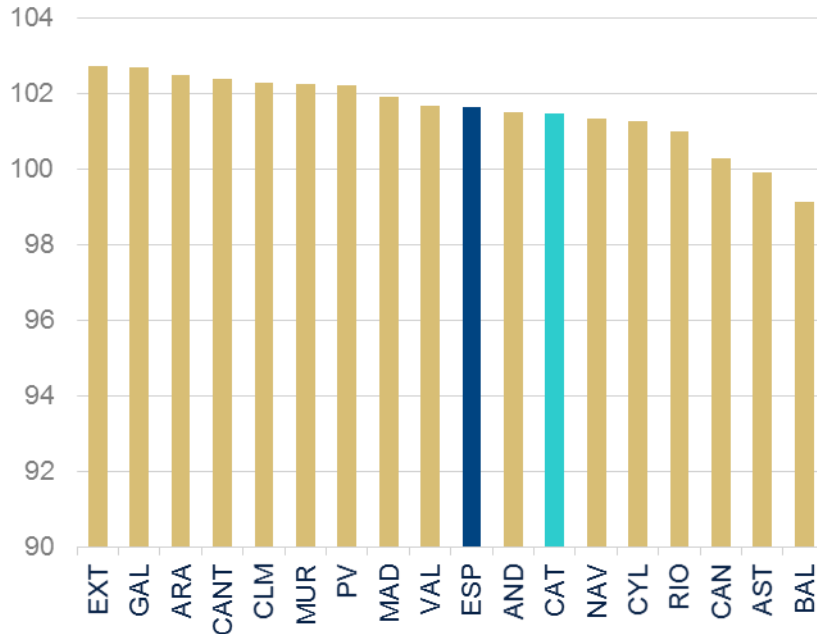
Variación empleos

2020-2022

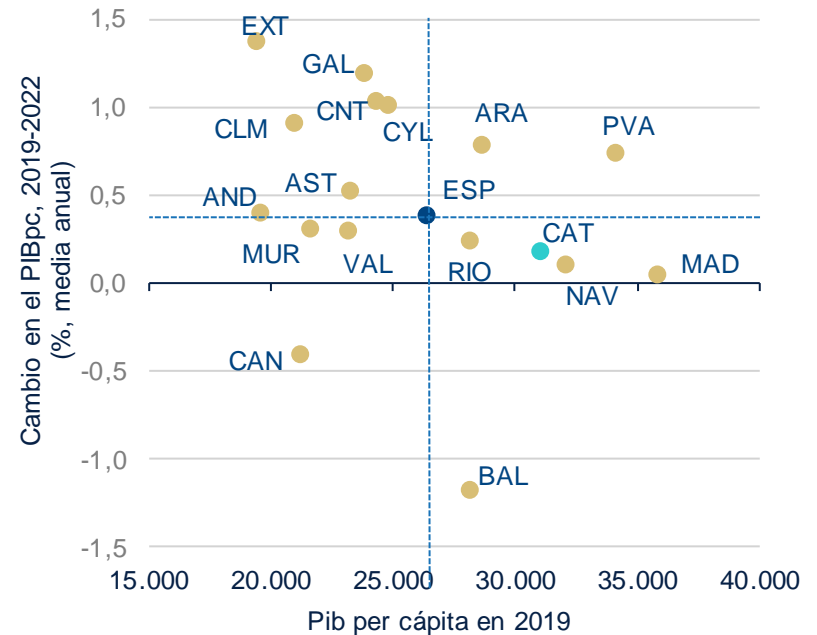
+200.000

Recuperación diferenciada en 2022

PIB EN 2022: 2019 = 100



PIB PER CÁPITA EN 2019 Y CAMBIO EN 2019-2022 (% Y EUROS)



Aviso Legal

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

Situación Cataluña

1S21