

# Situació Catalunya

## Segon semestre 2011

**Miguel Cardoso**

Economista en Cap per a Espanya

BBVA Research

Barcelona, 28 novembre de 2011

# Missatges principals: internacional i Espanya

- 1 El creixement mundial es desaccelera** i els riscos empitjoren les expectatives
- 2 La crisi de deute sobirà a Europa contagia el sector financer** i es torna cada vegada més sistèmica
- 3 Les mesures proposades per Europa mostren un bon diagnòstic dels problemes** però l'abast de les mesures anunciades és insuficient
- 4 Espanya: estancament en el tercer trimestre**, amb una tendència que, de consolidar-se, portaria a un creixement negatiu durant el quart
- 5 La recuperació depèn** tant de l'aprofundiment i aplicació eficaç dels últims acords assolits a Europa com del compliment d'Espanya dels seus compromisos i de la implementació de les reformes necessàries

# Missatges principals: Catalunya

- 1 Escenari conjuntural complex** per contenció de la demanda interna, dificultats ressorgides en el mercat laboral i desacceleració del sector exterior
- 3 Els elevats nivells de palanquejament** justifiquen la forta reacció estalviadora del sector privat durant el període de crisi
- 4 El sector públic ha de continuar esforçant-se en l'àmbit fiscal** per recuperar l'equilibri pressupostari a mig termini
- 5 El nou sistema de finançament autonòmic** suposa una millora relativa per a Catalunya
- 6 L'agilitat en les reformes estructurals pendents** en matèria de liberalització, reducció de la burocràcia, modernització del mercat laboral i facilitat per a la inversió empresarial són claus per avançar en la recuperació de l'economia catalana

# Índex

## Secció 1

# Entorn internacional: la política al centre del debat econòmic

## Secció 2

### Espanya: situació actual i reptes econòmics

## Secció 3

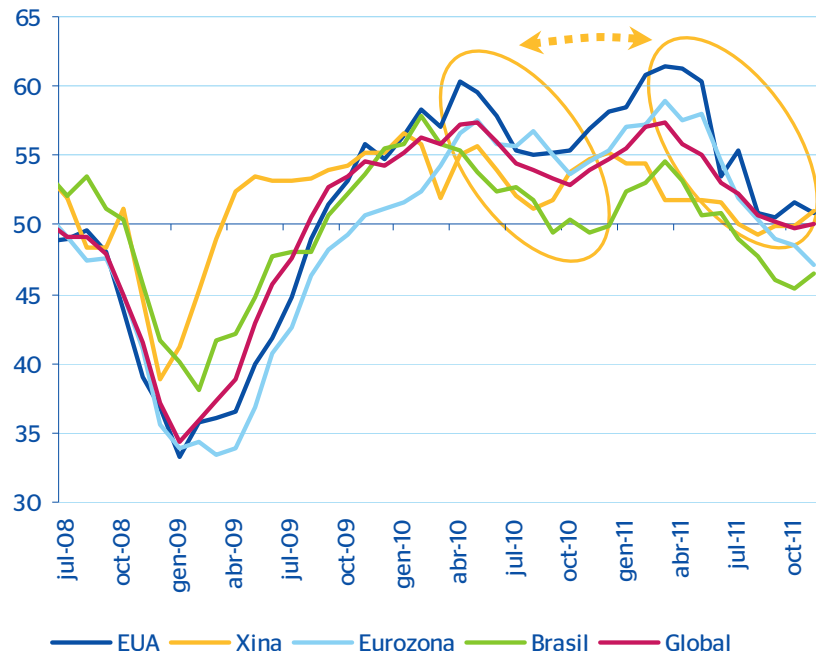
### Catalunya: una perspectiva complexa

Secció 1

# Empitjora l'escenari global: 1. Dades macroeconòmiques decebedores

## Expectatives empresarials (PMI)\*

Font: BBVA Research a partir de Bloomberg



Dèbil creixement en el 2T

Caiguda dels indicadors de confiança i de les expectatives en el 3T

Les economies emergents comencen a veure's afectades

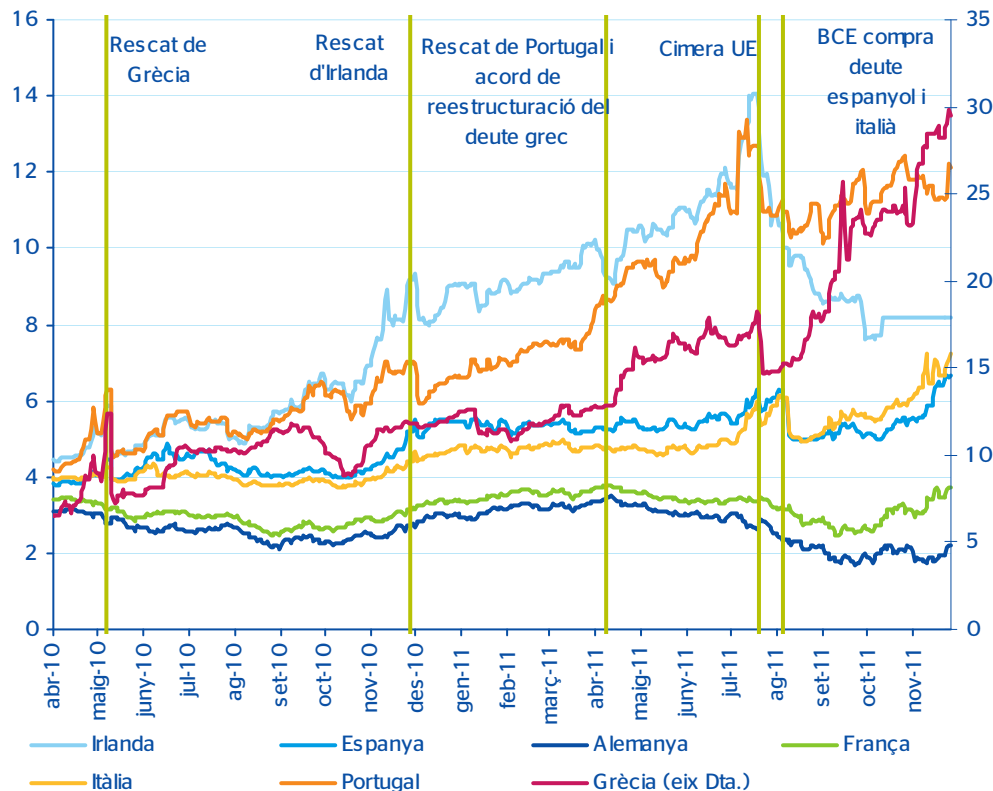
\* Valors per sobre de 50 indiquen expansió

Secció 1

# 2. La crisi de deute s'estén globalment

## Tipus d'interès del bo a 10 anys

Font: BBVA Research a partir de Bloomberg



La crisi de deute s'estén a Itàlia i amenaça més països ...

... convertint-se en un factor de risc global ...

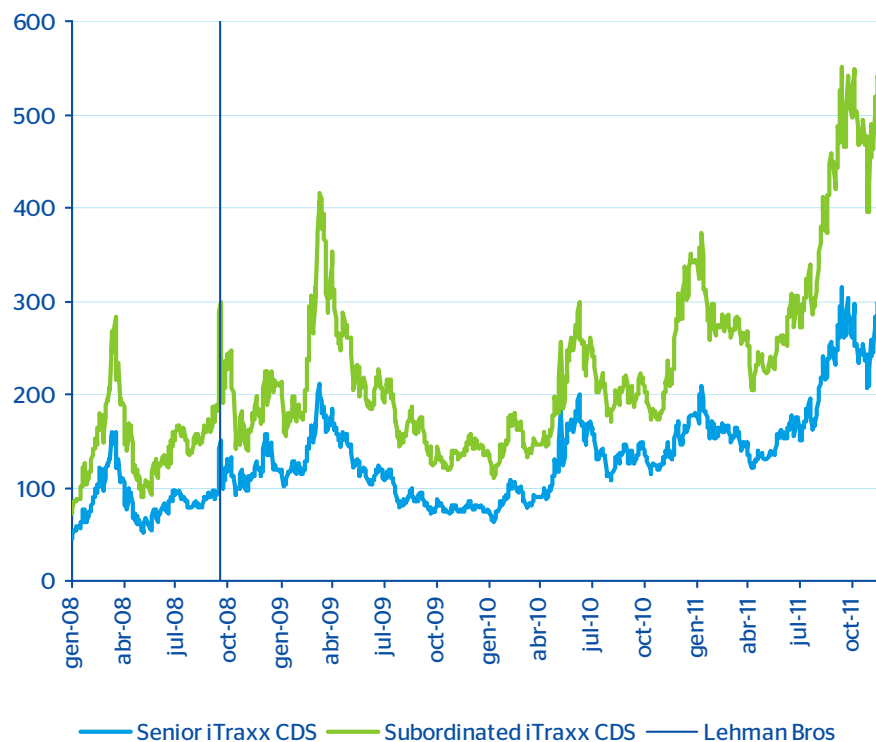
... que explica gairebé  $\frac{3}{4}$  parts de la dispersió en les primes de risc

Secció 1

# 3. Retroalimentació amb el risc bancari

## Mercat de crèdit: Itraxx CDS (pb)

Font: BBVA Research a partir de Bloomberg



La crisi de deute augmenta els dubtes sobre la solvència bancària

L'augment del cost de finançament afecta l'activitat

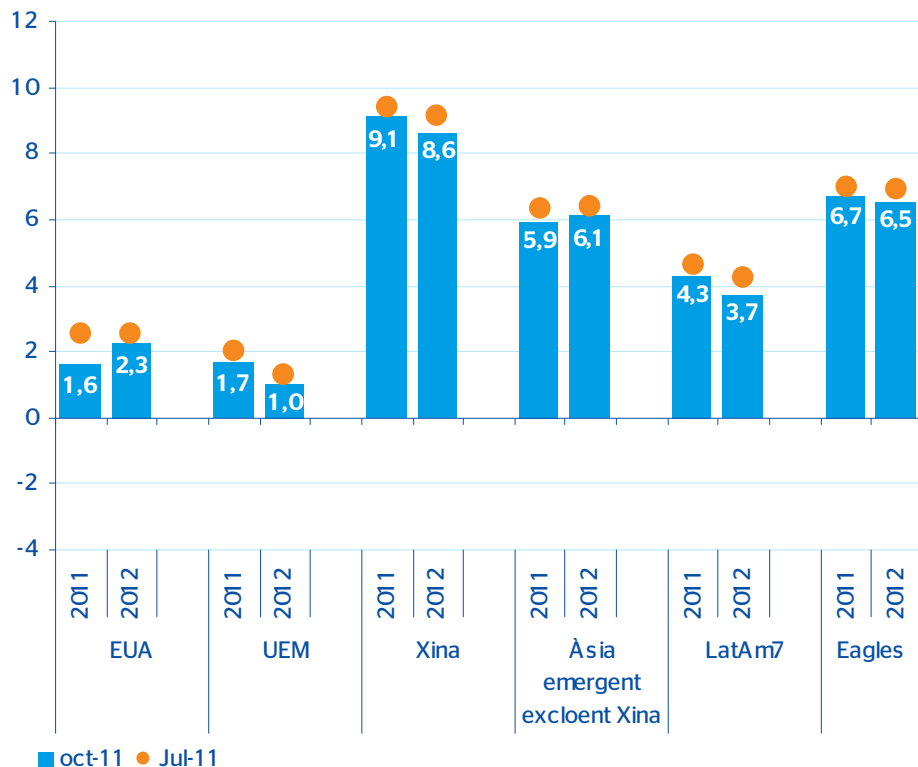
Recapitalització de la banca europea per evitar un cercle viciós

Secció 1

# Escenari de creixement mundial: continua el dinamisme dels emergents

## Previsions de creixement del PIB (%/a)

Font: BBVA Research



Augmenta la probabilitat dels escenaris de risc a Europa

Revisió a la baixa de les projeccions a economies desenvolupades

Els emergents continuen mostrant dinamisme, tot i el risc global



Secció 1

# Cimera del 26/10: solució parcial i amb elements per resoldre

## Què es necessitava?

- Resposta clara a la sostenibilitat del deute grec
- Enfortir els tallafocs per al deute sobirà a la UEM
- Empenta per a més reformes
- Reforçar el sistema bancari: capital i liquiditat
- Avenços en el govern de la zona euro

## Efecte

- “Quita” del 50% amb dubtes sobre la participació voluntària i la solvència
- EFSF palanquejat com una assegurança més un SPV, però amb incerteses sobre la seva suficiència
- **Més reformes, especialment a Itàlia**
- Recapitalització poc eficient amb dubtes sobre la reobertura dels mercats
- Sense un “full de ruta” clar cap a la unió fiscal o els eurobons

## Secció 1

# Una recuperació lenta i dèbil, amb riscos que ja s'estan materialitzant

## Escenari central

- Reestructuració ordenada del deute grec i l'EFSF evita el contagi
- Es reobren els mercats majoristes per a les entitats bancàries europees
- Continua el creixement mundial i els països europeus compleixen els seus compromisos

Recuperació lenta i dèbil en què les tensions financeres continuaran elevades durant un temps

## Escenaris de risc

- *Default* desordenat del deute grec i l'EFSF no evita el contagi al centre
- Mercats tancats, crisi de liquiditat, "corridas" bancàries i/o credit crunch
- Major debilitat econòmica mundial i fatiga reformadora

Recessió a les economies desenvolupades i desacceleració més intensa en emergents

# Índex

## Secció 1

Entorn internacional: la política al centre del debat econòmic

## Secció 2

**Espanya: situació actual i reptes econòmics**

## Secció 3

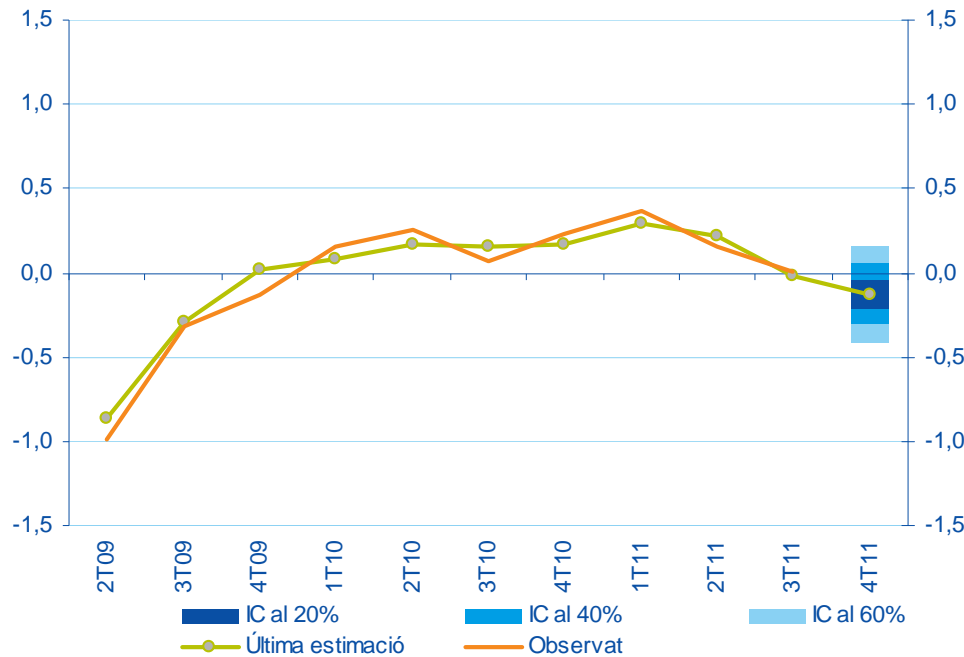
Catalunya: una perspectiva complexa

Secció 2

# El creixement es debilita

## Espanya: creixement observat del PIB i previsions del model MICA-BBVA (% t/t)

Font: BBVA Research  
Previsió actual: 25 de novembre



Creixement de la demanda externa i debilitat de la demanda interna

Increment de la prima de risc

Continua la destrucció d'ocupació

Augmenta el risc d'entrar en recessió

## Secció 2

## Escenari de creixement dèbil

## Previsions macroeconòmiques

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

(Taxa de creixement a/a)	2009		2010		2011		2012	
	Espanya	UEM	Espanya	UEM	Espanya	UEM	Espanya	UEM
Consum llars	-4,3	-1,2	1,3	0,8	0,4	0,5	0,5	0,7
Consum AA.PP.	3,2	2,5	-0,7	0,5	-0,3	0,3	-2,7	0,1
FBCF	-16,0	-12,0	-7,5	-1,0	-5,1	2,4	-0,6	1,7
Equip i altres productes	-21,2	-16,2	-2,1	3,1	-0,5	5,0	2,8	3,0
Construcció	-11,9	-8,7	-11,1	-4,1	-8,7	-0,4	-3,2	-0,4
Habitatge	-24,5	-11,3	-16,5	-3,6	-7,4	1,5	0,9	-0,1
Resta	-0,1	-6,1	-7,2	-4,6	-9,4	-2,1	-5,7	-0,8
Var. existències (*)	0,0	-0,7	0,1	0,6	0,0	0,1	0,0	0,0
<b>Demanda nacional (*)</b>	<b>-6,4</b>	<b>-3,5</b>	<b>-1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>-1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,8</b>
Exportacions	-11,6	-12,9	10,3	10,6	10,1	6,1	5,1	2,5
Importacions	-17,8	-11,7	5,5	8,9	3,0	4,7	-0,3	2,1
<b>Saldo exterior (*)</b>	<b>2,7</b>	<b>-0,7</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>	<b>1,8</b>	<b>0,7</b>	<b>1,4</b>	<b>0,3</b>
<b>PIB pm (% a/a)</b>	<b>-3,7</b>	<b>-4,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,7</b>	<b>0,8</b>	<b>1,7</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>
<b>Pro-memòria</b>								
PIB sense inversió en habitatge	-1,9	-3,8	0,9	2,0	1,2	1,7	1,0	1,1
PIB sense construcció	-2,1	-3,7	1,7	2,4	2,2	1,9	1,6	1,2
Ocupació total (EPA)	-6,8	-1,8	-2,3	-0,4	-1,7	0,5	-0,8	0,4
Taxa d'atur (% Actius)	18,0	9,6	20,1	10,2	21,5	9,9	22,1	9,7
Saldo compte corrent (%PIB)	-5,2	-0,7	-4,5	-0,5	-4,5	0,0	-3,0	0,2
Saldo de les AA.PP. (% PIB)	-11,1	-6,3	-9,2	-6,2	-6,5	-4,5	-4,4	-3,4
IPC mitjana anual	-0,3	0,3	1,8	1,6	3,1	2,6	1,2	1,6

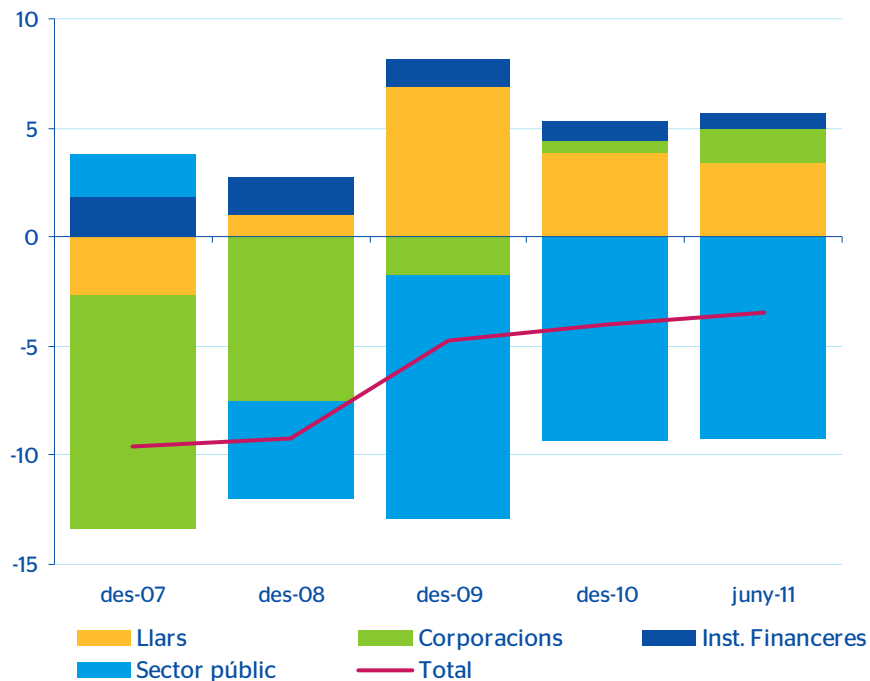
(\*) contribucions al creixement

Secció 2

# Els reptes de l'economia espanyola

## Espanya: capacitat de finançament extern (% del PIB)

Font: BBVA Research a partir d'INE



### Ajustament de les necessitats de finançament mitjançant

- Despalanquejament ordenat, amb un sistema financer sòlid i accés a mercats
- Reducció del dèficit públic (*S-I*)
- Increment de la competitivitat de l'economia a través de reformes estructurals ambiciosos

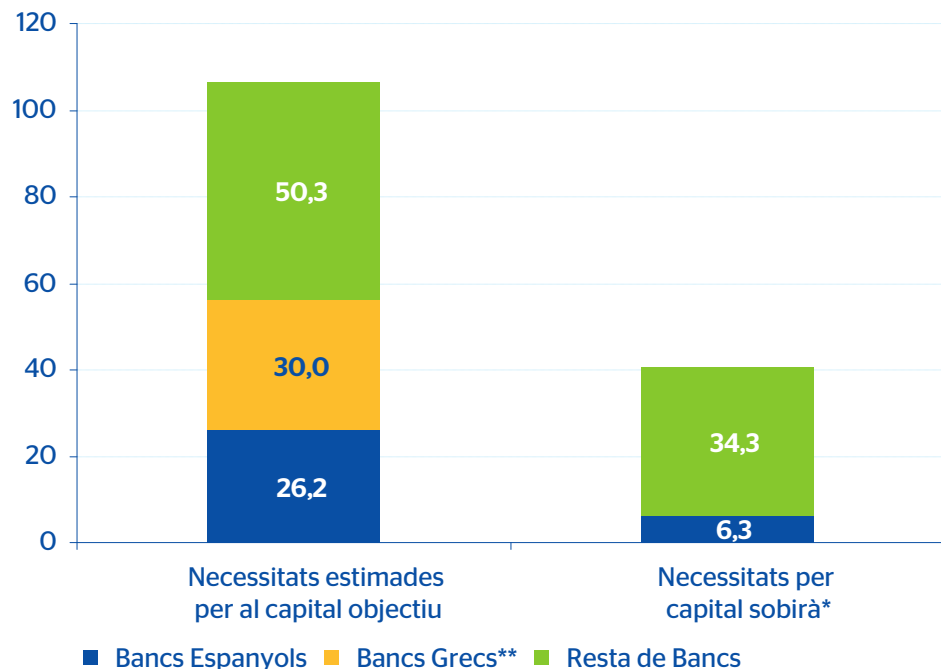
## Secció 2

## 1. Reestructuració bancària

## EBA: Necessitats de capital estimades

(milers de milions d'€)

Font: BBVA Research a partir d'EBA



\* És indicatiu i podria estar ja cobert amb el capital core tier 1 si el rati excedeix el 9%.

\*\* No es proporcionarà informació per als bancs grecs, per evitar conflictes amb els acords del programa d'UE/FMI

### Més enllà de la recapitalització d'EBA: més solvència i major liquiditat

- Sanejament amb valoracions rigoroses (*fair value*) dels actius malmesos
- Recapitalització d'entitats que no assoleixin el nivell de capital requerit
- Reestructuració ràpida de les entitats intervingudes
- Reducció de l'excés de capacitat

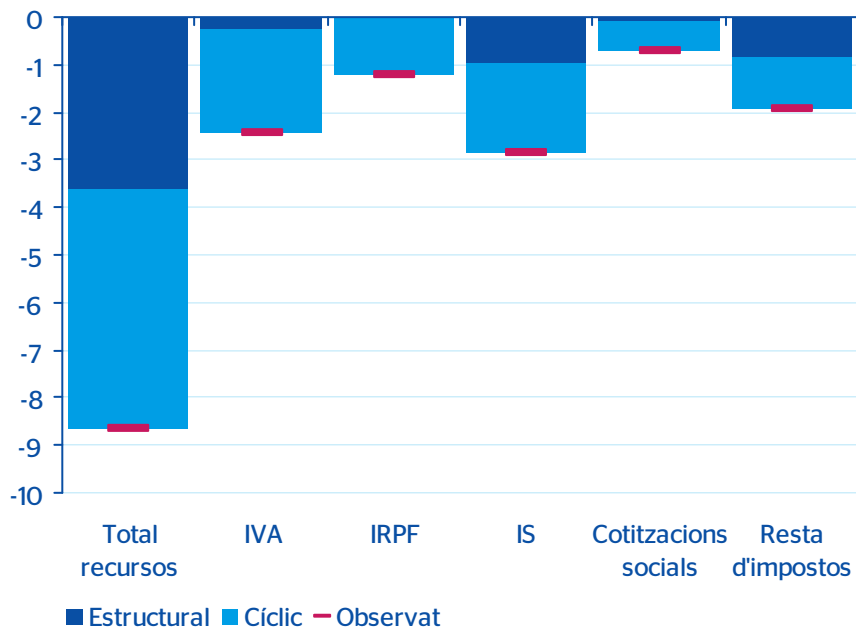
Secció 2

## 2. Consolidació fiscal

### AA.PP.: variació dels ingressos no financers 2007-2009

(% PIB potencial)

Font: BBVA Research a partir de MEH i INE



### Major confiança en l'ajustament fiscal

- Reducció de les necessitats de finançament de les AA.PP.
- Ajustar la despesa a uns ingressos públics (% PIB) permanentment menors
- Donar confiança amb una Llei Orgànica ambiciosa que implementi la reforma constitucional
- Fomentar la transparència i la planificació de mitjà termini (pressupostos plurianuals)

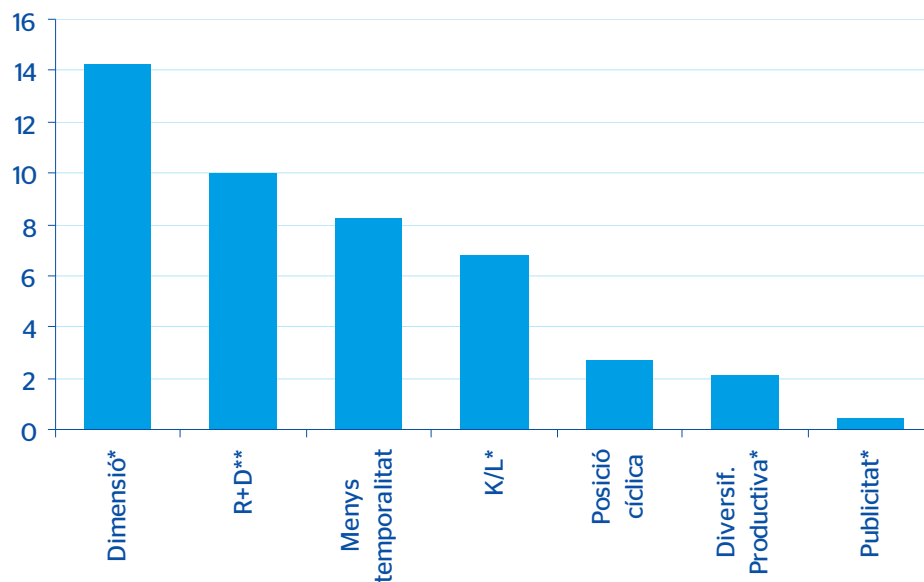


## Secció 2

## 3. Intensificació de les reformes

### Efectes marginals dels diferents determinants sobre la probabilitat d'exportació

Font: BBVA Research a partir d'ESEE, Fundació SEPI



Nota: \* en %; \*\* en pp; l'efecte marginal de la dimensió, rati K/L i despesa en publicitat es calcula sobre l'increment de l'1% de la variable corresponent; l'efecte marginal de la temporalitat correspon a una red d'un punt percentual sobre el seu valor mitjà mostrat; R+D, posició cíclica expansiva i diversificació productiva són variables categòriques i el seu efecte marginal recull el pas de valor 0 a valor 1 (p.ex. no realitza R+D i sí realitza R+D)

### Millorar la competitivitat

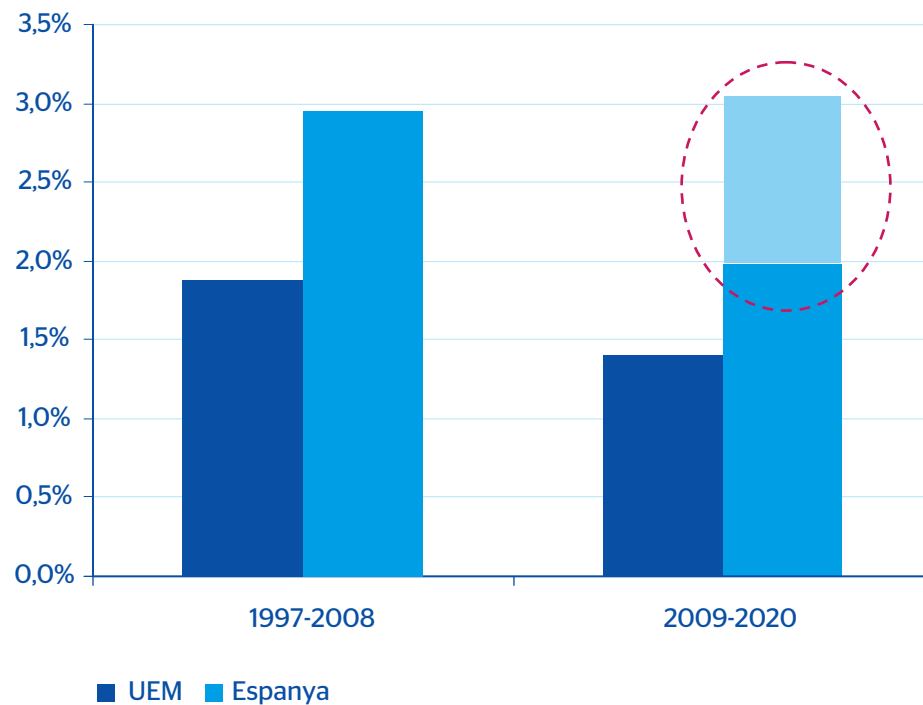
- Facilitar el creixement de les petites i mitjanes empreses
- Disminuir els costos d'inici i de gestió de les empreses
- Una reforma de la negociació col·lectiva ambiciosa
- Reduir la temporalitat i afavorir la formació professional

Secció 2

# 3. Intensificació de les reformes

## Espanya vs. UEM: PIB potencial (% a/a)

Font: BBVA Research



# Índex

## Secció 1

Entorn internacional: la política al centre del debat econòmic

## Secció 2

Espanya: situació actual i reptes econòmics

## Secció 3

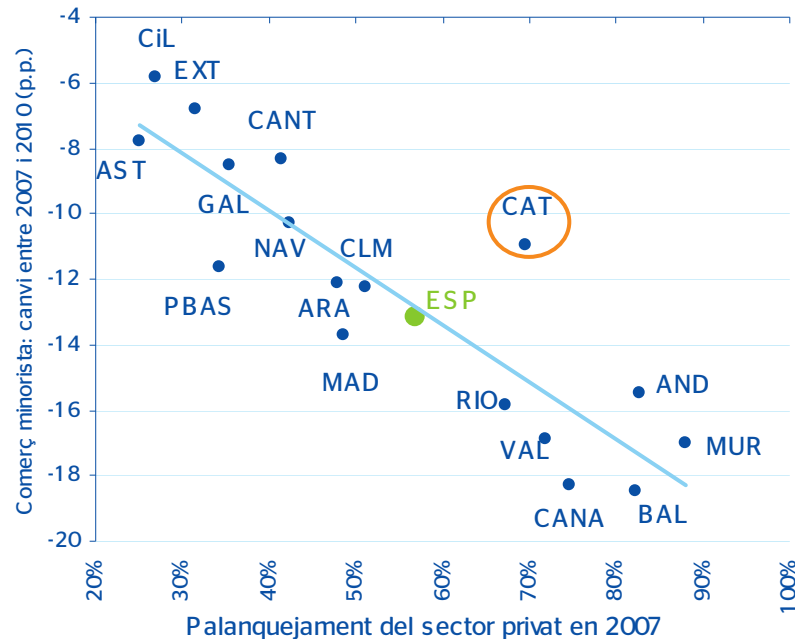
**Catalunya: una perspectiva complexa**

Secció 3

# Catalunya: endeutament privat

## Impacte del planquejament en el sector privat

Font: BBVA Research



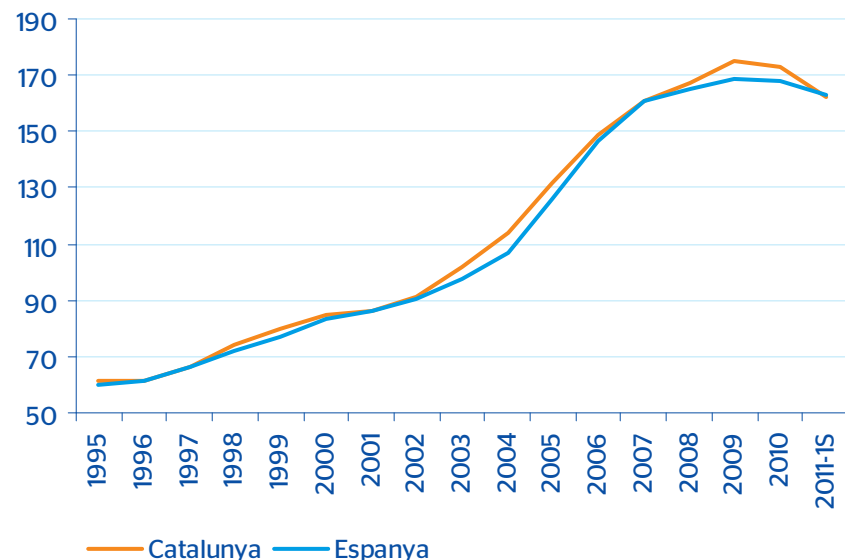
Els majors nivells d'endeutament no s'han traslladat a un ajustament diferencial de la demanda interna

Secció 3

# Catalunya: despalanquejament

## Crèdit a d'altres sectors residents (% sobre el PIB)

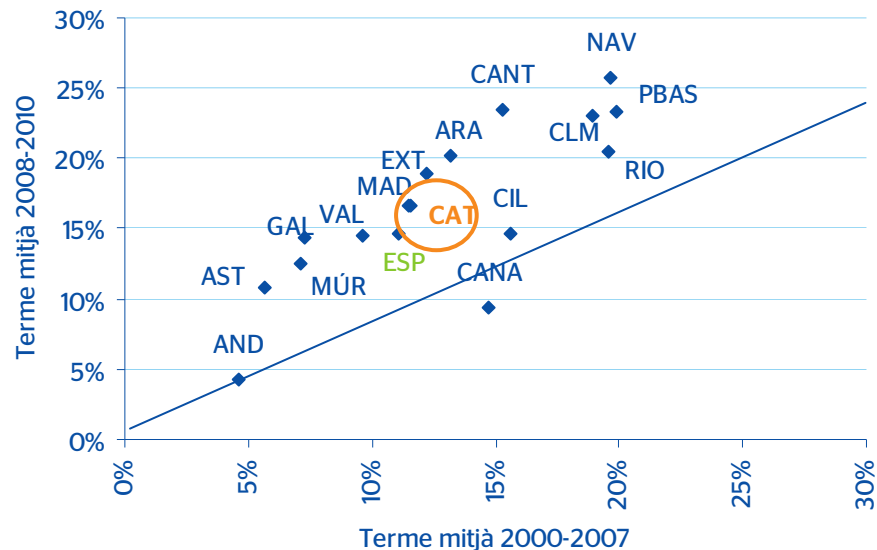
Font: BBVA Research a partir de Banc d'Espanya i INE



## Taxa d'estalvi de les llars

(% de la Renda Familiar Bruta Disponible)

Font: BBVA Research a partir d'INE i BD Mores



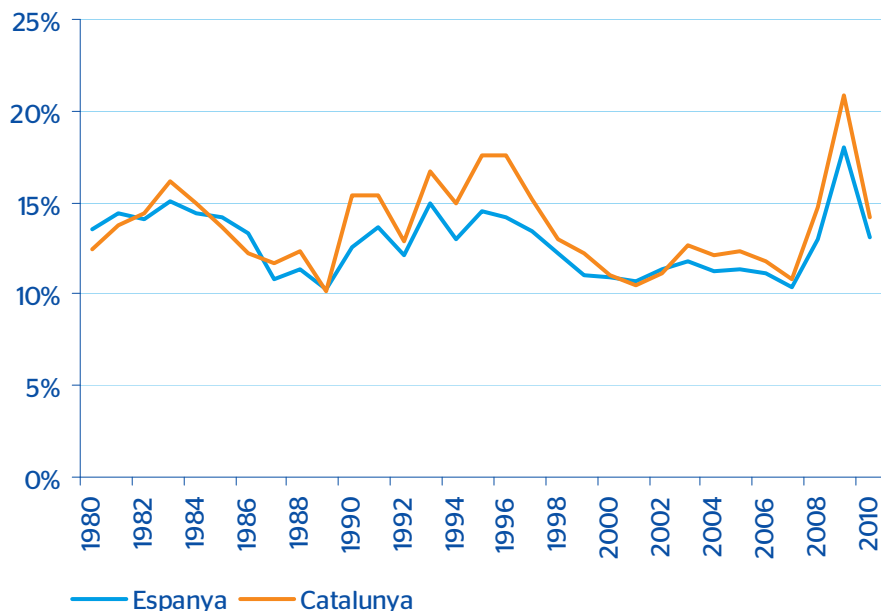
El procés de despalanquejament pressiona a la baixa el creixement en el curt termini en reduir la demanda interna, però és imprescindible per facilitar una sortida sòlida de la crisi

Secció 3

# Catalunya: estalvi

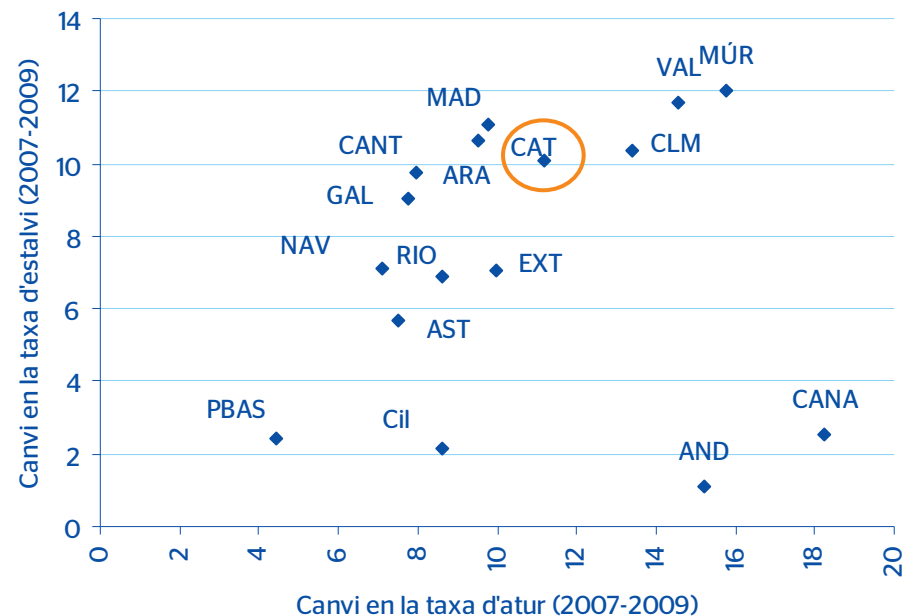
## Taxa d'estalvi de les llars

Font: BBVA Research a partir d'INE i BD Mores



## Estalvi i taxa d'atur

Font: BBVA Research a partir d'INE i BD Mores



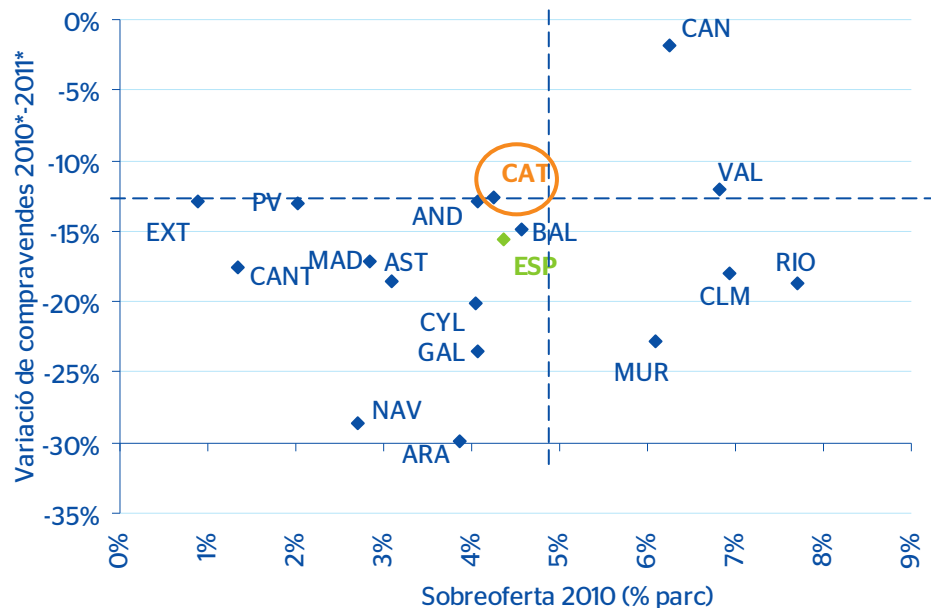
Els majors nivells d'estalvi en períodes de crisi situen Catalunya en un grup intermedi respecte de la propensió a l'estalvi, lluny de les comunitats amb major propensió al consum

Secció 3

# Catalunya: immobiliari

## Correcció del preu de l'habitatge i sobreoferta

Font: BBVA Research a partir de MFOM



\* Nota: dades anuals acumulades fins al mes de juliol

Una sobreoferta lleugerament inferior a la mitjana causa una reacció similar en preus

La presència de segones residències pot condicionar l'evolució del mercat immobiliari a nivell local

En general, dependrà de la recuperació de l'ocupació

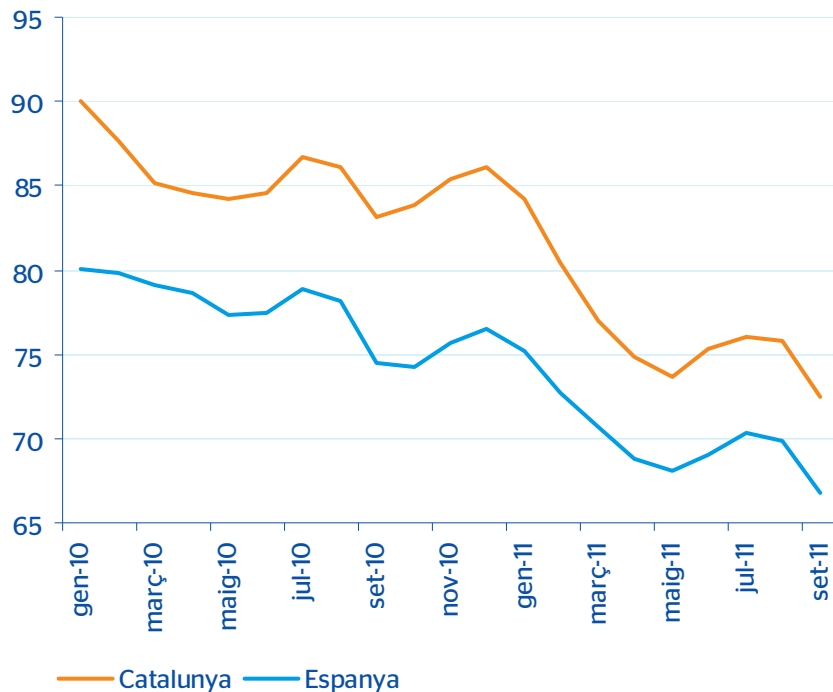
Secció 3

# Catalunya: mercat laboral

## Cobertura de les prestacions per atur

(aturats perceptors / total aturats amb experiència, %)

Font: BBVA Research a partir de MTIN



La taxa d'atur es manté dos punts per sobre de la mitjana catalana, però...

...la persistència de la crisi redueix els avantatges del mercat laboral català i...

...l'atur de llarga durada comporta riscos creixents d'ajust en termes de consum i inversió

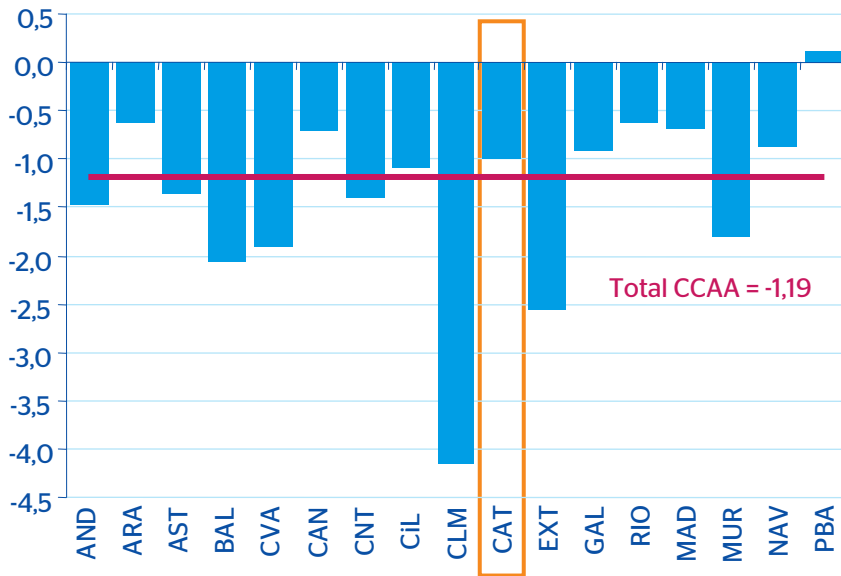


Secció 3

# Catalunya: ajust fiscal

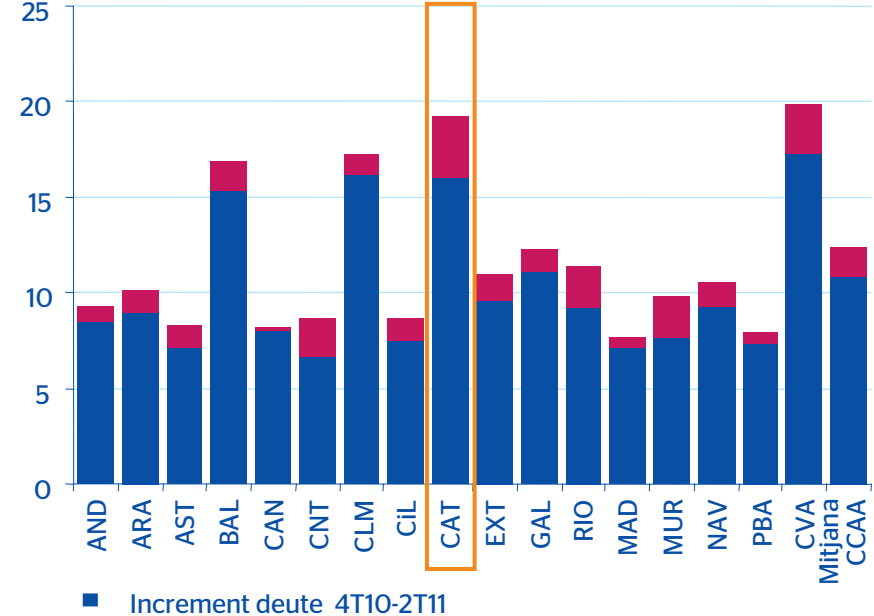
## CC.AA.: saldo no financer a 2T11 (% PIB regional)

Font: BBVA Research a partir de MEH i INE



## CC.AA.: deute viu a 2T11 (% PIB regional)

Font: BBVA Research a partir de MEH i INE



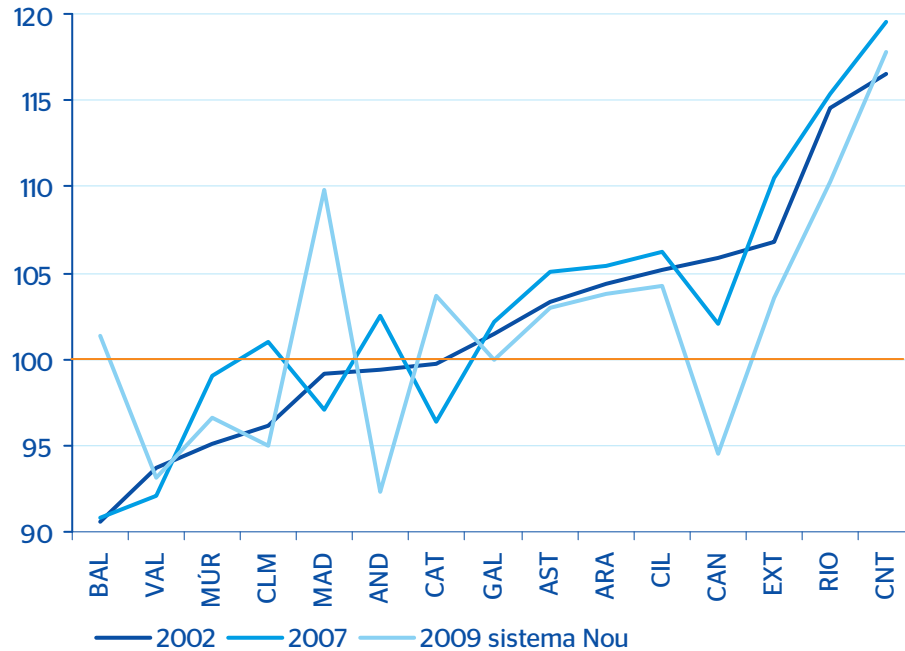
Amb un nivell substancialment per sobre de la mitjana, Catalunya no va complir l'objectiu de dèficit al 2010. S'han de mantenir i redoblar els esforços per garantir aquest compromís ineludible de recuperació de l'equilibri pressupostari a mig termini

Secció 3

# Catalunya: finançament autonòmic

## Finançament relatiu per habitant a competències homògenes

Font: de la Fuente, A. (2001)



El nou sistema de finançament autonòmic podria suposar una millora relativa per a Catalunya

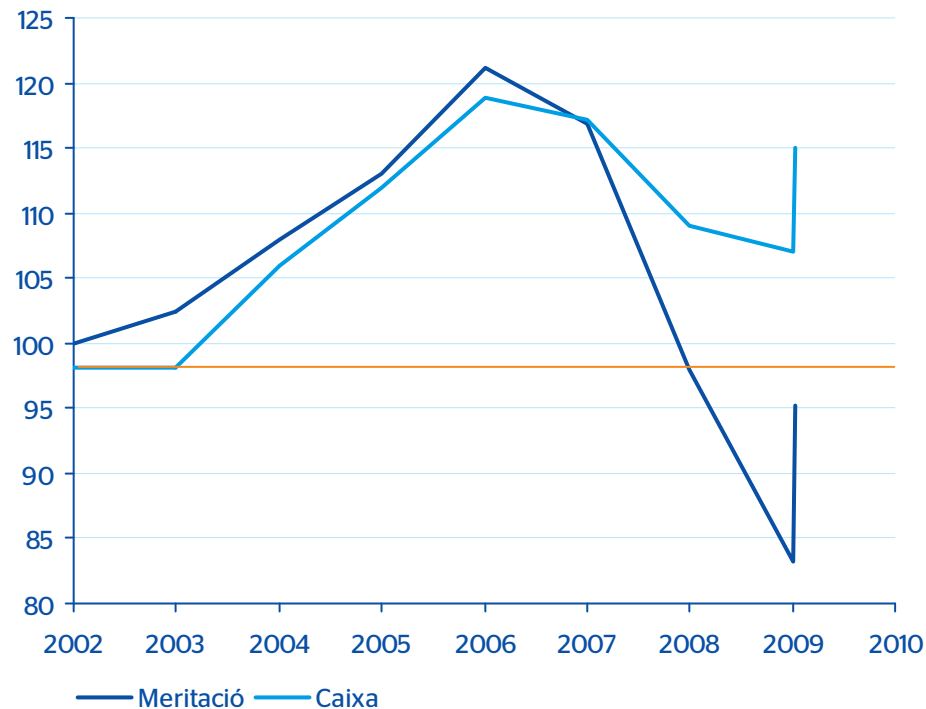
És una de les regions menys perjudicades per la reducció del Fons de Suficiència...

## Secció 3

# Catalunya: finançament autonòmic

## Finançament a competències homogènies per habitant ajustat a preus constants de 2002

Font: de la Fuente, A. (2001)



... Però a curt termini es produeix una forta caiguda del finançament meritat per habitant ajustat en termes reals

Caiguda menor del finançament que a la resta d'Èspanya, tant en termes de meritació com de caixa.

Xoc d'ingressos més suau durant els primers anys de la crisi

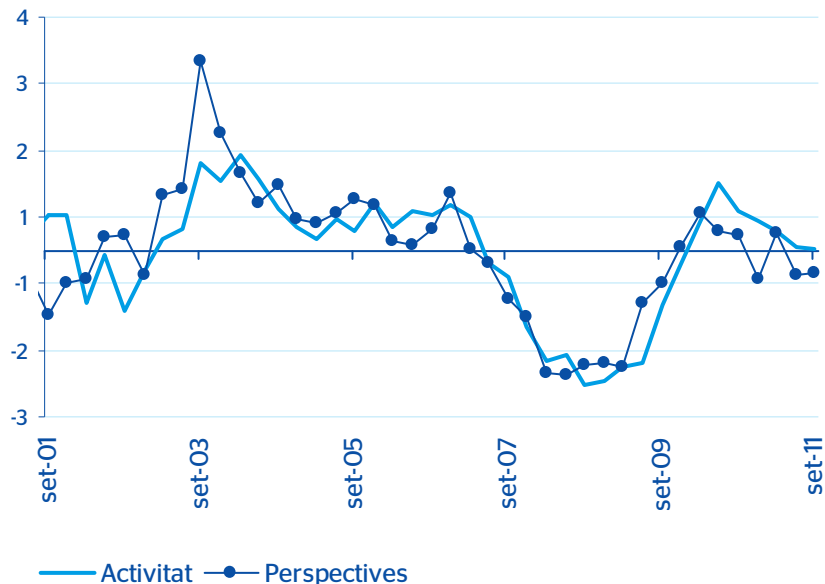
Secció 3

# Catalunya: estancament regional

## Activitat Econòmica i perspectives per al proper trimestre

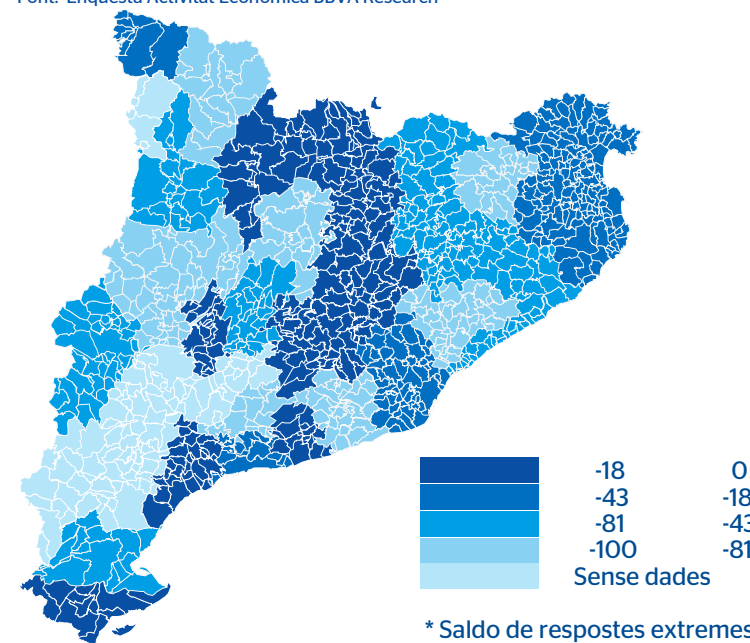
(Desviacions normalitzades respecte del promig històric)

Font: Enquesta Activitat Econòmica BBVA Research



## Situació econòmica 3T 2011

Font: Enquesta Activitat Econòmica BBVA Research



\* Saldo de respostes extremes (p.p.)

**L'Enquesta d'Activitat Econòmica confirma l'escenari d'estancament que condiona a la baixa les expectatives**

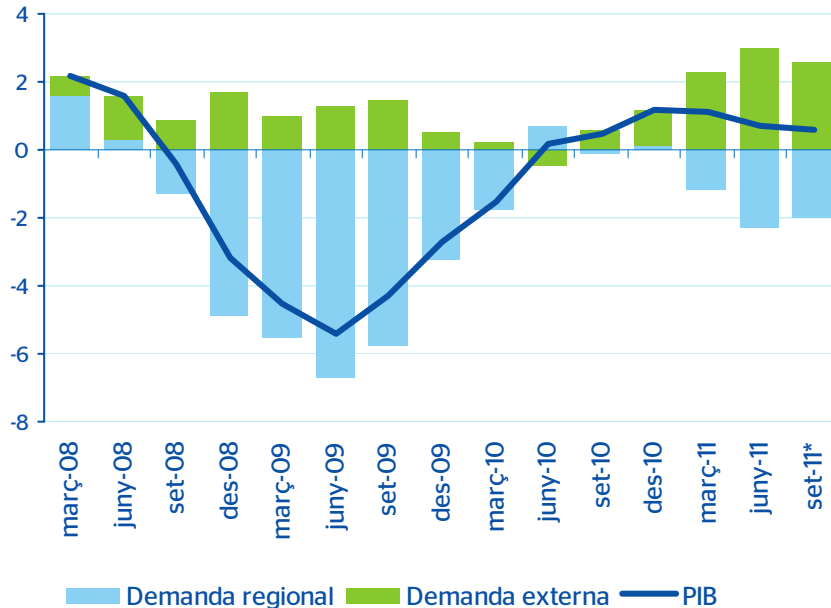
Secció 3

# Catalunya: desacceleració

## Contribucions al creixement del PIB, %

\*estimació

Font: INE i BBVA Research



Contenció de la demanda interna

Dificultats ressorgides en el mercat laboral

Necessitat de despallanquejament

Risc: desacceleració del sector exterior

Secció 3

# Catalunya: perspectives

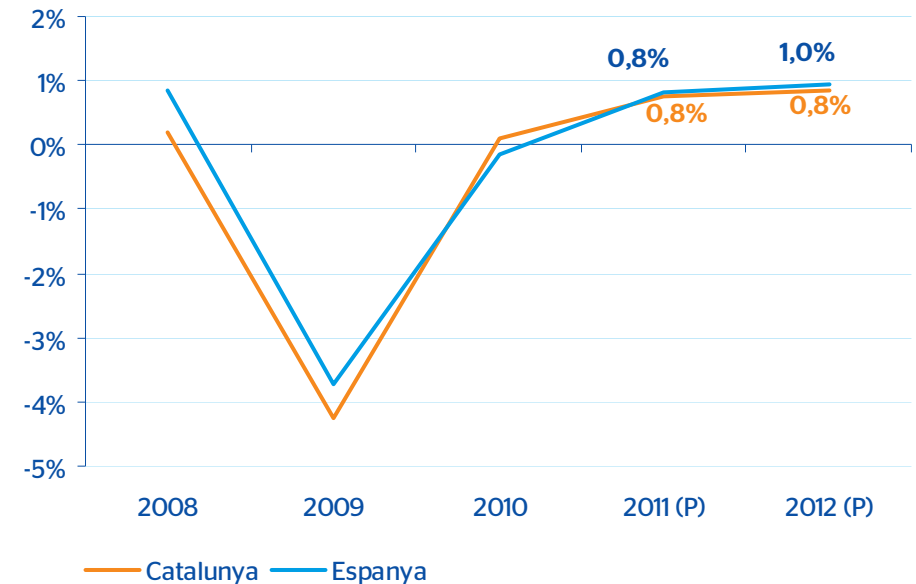
## Factors que condicionen les diferències de creixement regional a curt termini

Font: BBVA Research

	Excés oferta habitatge	Deute privat	Atur	Deute CC.AA.	Consolidació pública	Obertura exterior
País Basc	√	√	√		√	
Astúries		√				
Cantàbria	√					
Madrid					√	
Nabarra			√		√	√
Aragó						
La Rioja	X					X
Galícia						
C. y Lleó		√				
Balears		X		X		√
<b>Catalunya</b>				X		√
Extremadura	√				X	X
Canàries	X		X			
Múrcia	X	X	X			
C. La Manxa	X			X	X	X
C. Valenciana		X		X		√
Andalusia		X	X		X	X

## Creixement del PIB (a/a)

Font: INE i BBVA Research



La demanda externa podria tenir una mica més de marge, però l'ajustament intern limita la capacitat de creixement de Catalunya en el curt termini

# Situació Catalunya

## Segon semestre 2011

**Miguel Cardoso**

Economista en Cap per a Espanya

BBVA Research

Barcelona, 28 novembre de 2011