

Situació i perspectives de l'economia mundial i de Catalunya

Rafael Doménech

Economia 2013. Perspectives

Sabadell, 2 d'abril de 2013

Missatges principals

- 1 La percepció de l'escenari econòmic global ha millorat amb la caiguda de les tensions financeres, particularment a Europa, i amb l'acord per evitar, per ara, "l'abisme fiscal" als EUA
- 2 La continuïtat de la recuperació necessita de la implementació de polítiques apropiades als EUA i a l'àrea de l'euro
- 3 Sense descartar sorpreses alcistes, la incertesa global continua esbiaixada amb riscos a la baixa, malgrat aquests són ara menys probables i de menor impacte
- 4 Catalunya: precaució pels riscos existents. L'any 2013 es tocarà fons i es posaran les bases per començar a créixer al 2014.
- 5 És necessari que s'aprofiti l'espai d'oportunitat per impulsar les reformes que consolidin la millora de la confiança

Sumari

Secció 1

Economia mundial: millora la percepció de l'escenari

Secció 2

Catalunya: corregint desequilibris, diagnòstic i solucions

La percepció de l'escenari global ha millorat

Sensació que el pitjor ja ha passat

Eurozona: el BCE ha reduït el risc de ruptura de l'euro, acord sobre Grècia i Xipre, aprovació de la Unió Bancària i senyals d'estabilització de l'activitat econòmica

Estats Units: QE3, acord fiscal (fiscal cliff i es va endarrerir tres mesos la restricció del límit de deute)

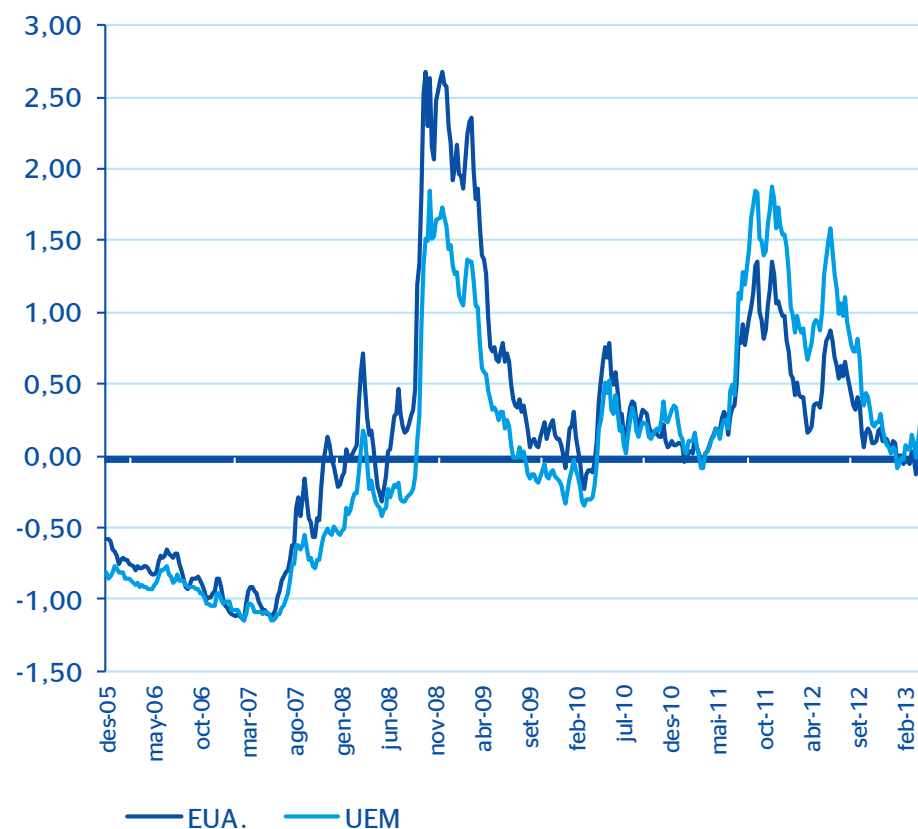
Acceleració del PIB a la Xina: de nou expectatives de creixement del 8%

-> significativa reducció de les tensions financeres i primes de risc, millora de les borses, augmenta l'interès pel risc, apreciació de l'euro, etc.

La percepció de l'escenari global ha millorat

Índex BBVA de tensions financeres

Font: BBVA Research

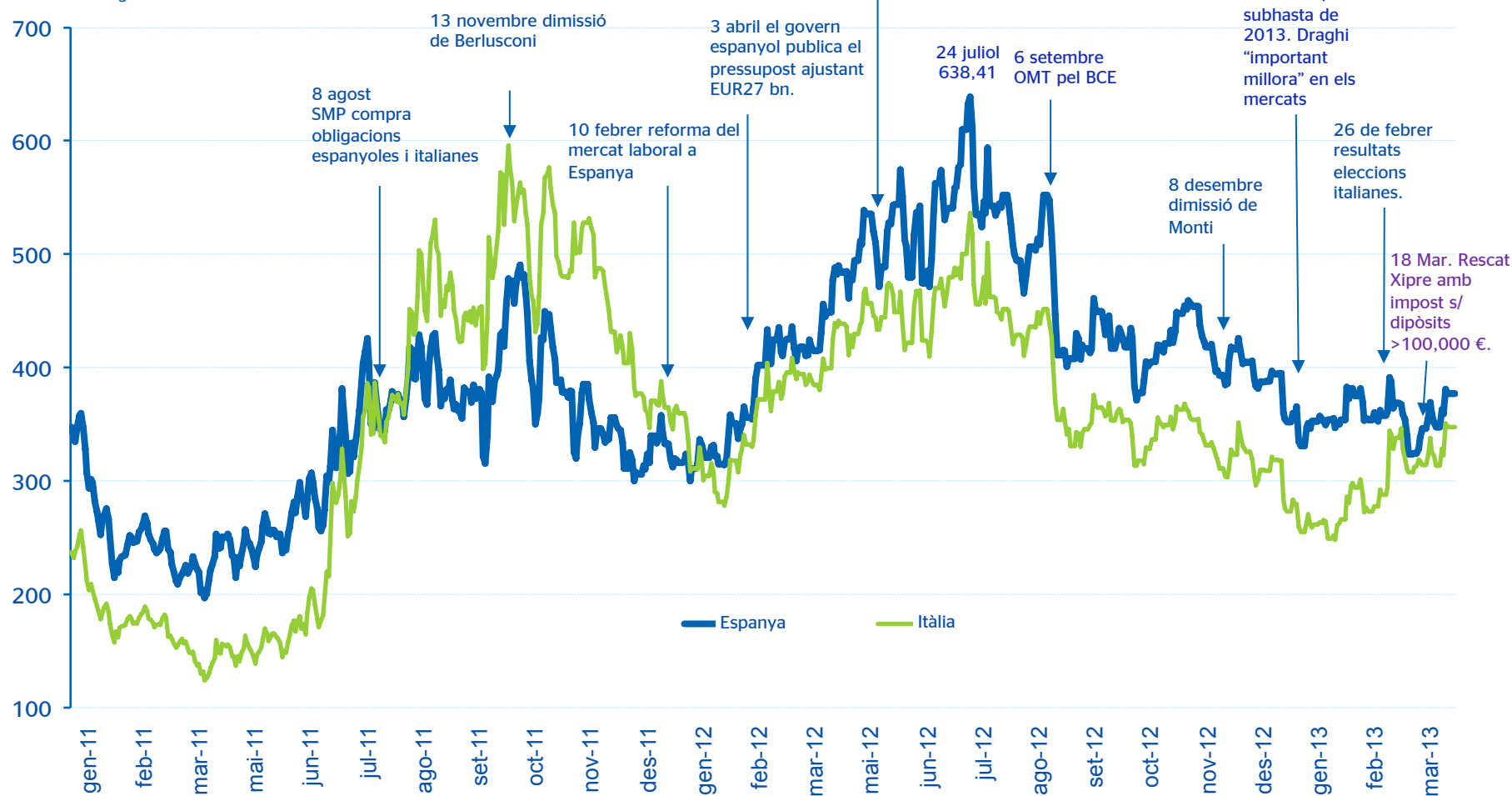


UEM: menor percepció de risc mentre s'avança cap a la unió bancària

Itàlia i Espanya: prima de risc

Spreads respecte del bo alemany a 10 anys

Font: Bloomberg



UEM: menor percepció de risc mentre s'avança cap a la unió bancària

Unió Fiscal

Des de la cimera de desembre, els avenços en la unió fiscal s'han ajornat

El *Tractat d'Estabilitat* i el *Six pack* semblen suficients per ara ...

... sense compromisos en mutualització de deutes o controls addicionals dels pressupostos

Unió bancària

Regulació i supervisió úniques l'any 2014

Mecanisme de resolució única i nova capitalització directa a desenvolupar l'any 2013 ...

...sense compromisos per a la implementació d'un fons europeu de garantia de dipòsits

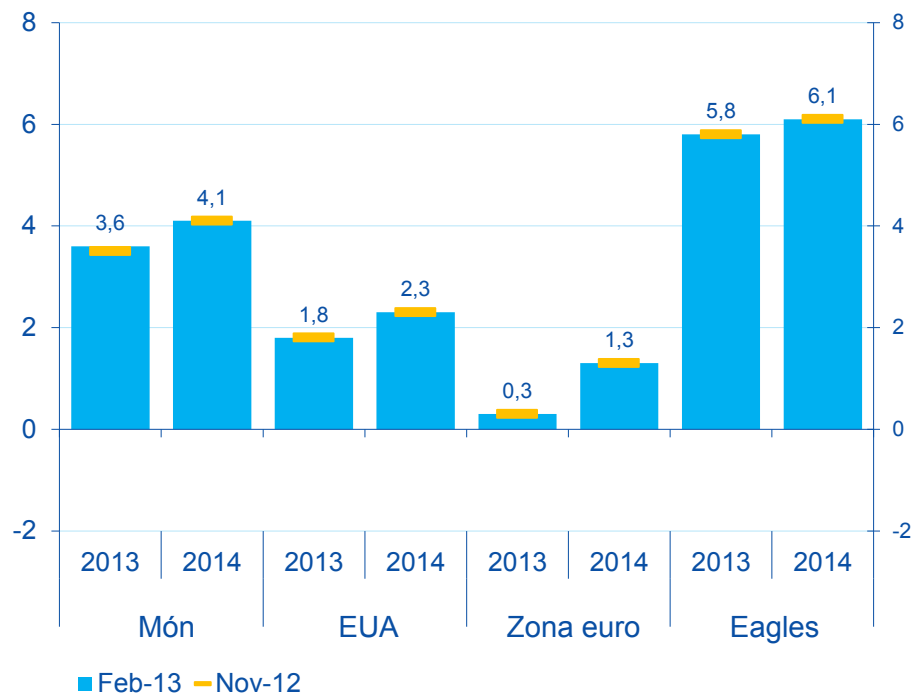
Factors de risc de l'escenari global

Zona euro	Compliment dels objectius de dèficit fiscal
	Implementació d'acords d'unió bancària, MoU de Xipre i risc en altres països
	Incerteses polítiques: Itàlia, Espanya, eleccions, etc.
EUA	Acords pendents: retall automàtic de despesa pública i sostre de deute
Altres riscos globals	Tensions geopolítiques, especialment al nord d'Àfrica, Proper Orient i Corea
	Guerra de divises, i desacceleració a Xina i altres emergents

El creixement continuarà essent molt heterogeni

Creixement del PIB (% a/a)

Font: BBVA Research



Un món a tres velocitats

L'elevada dispersió en els ritmes de creixement es manté

Els EAGLEs han mostrat la seva resistència davant la crisi, reforçant el paradigma de "new normal"

Zona euro: milloren les expectatives però la recuperació serà lenta, heterogènia i vulnerable

Sumari

Secció 1

Economia mundial:
millora la percepció de l'escenari

Secció 2

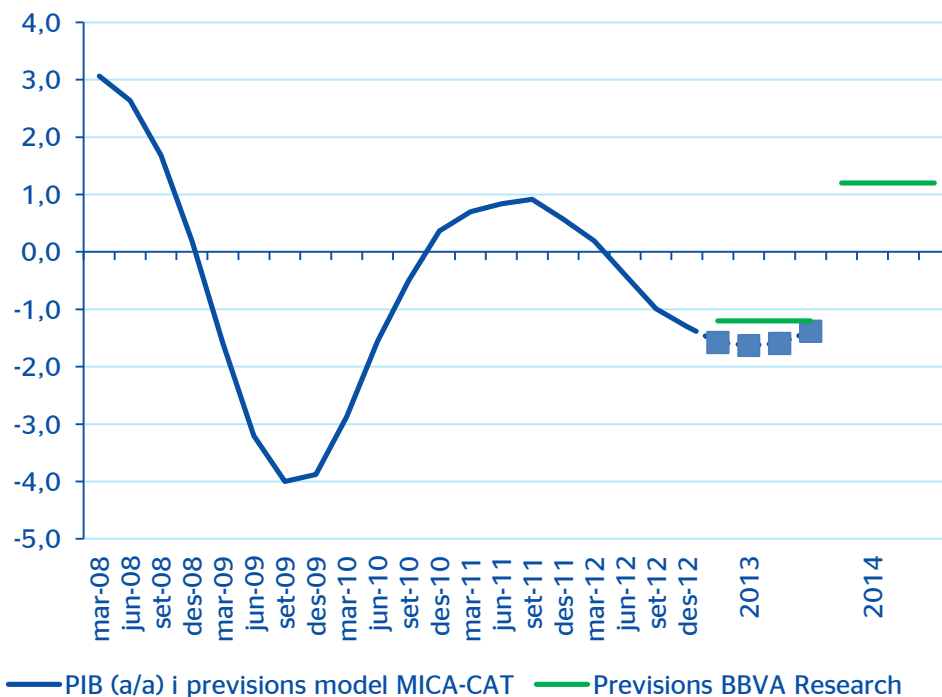
Catalunya: corregint desequilibris, diagnòstic i solucions

2012: millor de l'esperat a la primavera

Catalunya: creixement del PIB i previsions MICA-BBVA

(% ta/a)

Font: BBVA Research a partir d'INE



A la primavera de 2012, el 78,6% dels analistes esperava una caiguda superior a l'1,4% l'any 2012 a Espanya i similar a Catalunya (1%)

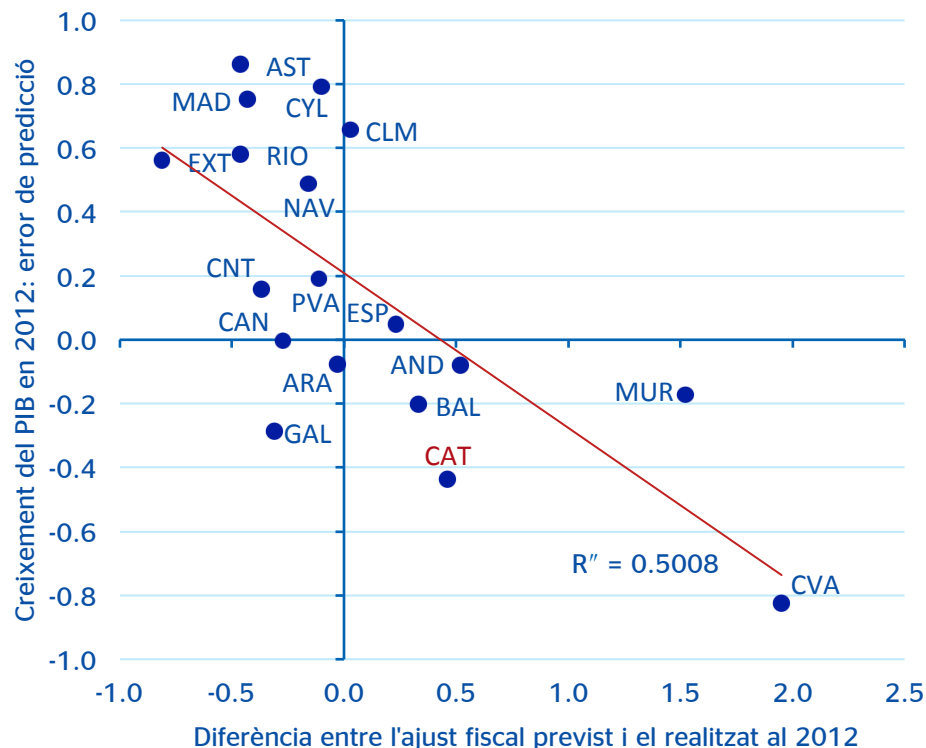
Malgrat l'acceleració de la caiguda el 4T12, la segona meitat continuà essent millor de l'esperat

La informació disponible permet avançar que el creixement el 1T13 tornarà a ser negatiu però no tan intens com el 4T12

2012: millor de l'esperat a la primavera

Creixement i consolidació fiscal: errors de previsió (% PIB)

Font: BBVA Research a partir de MINHAP



1. Efecte menor de l'esperat

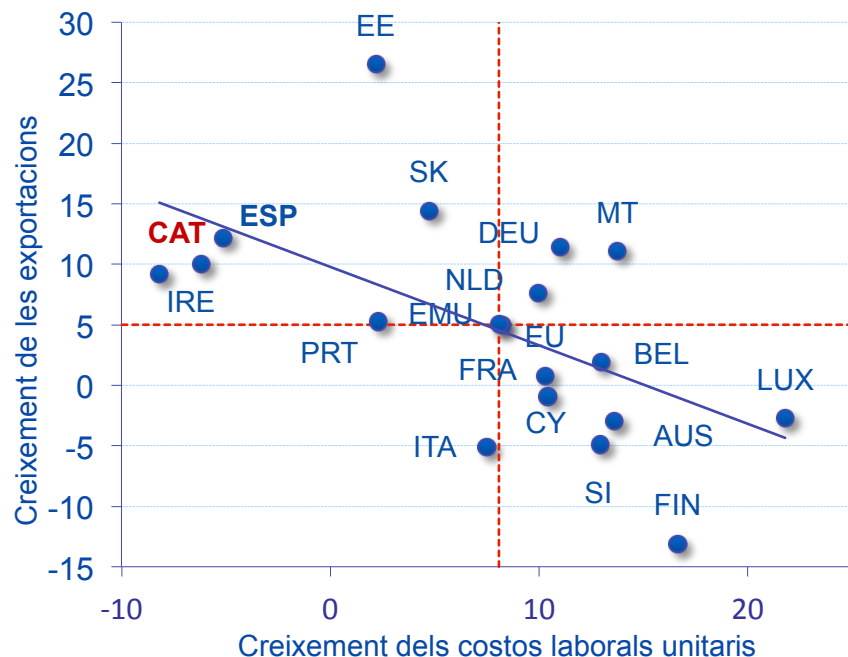
L'ajust fiscal ha estat considerable, però el seu efecte sobre el PIB ha estat menor de l'esperat. Possibles raons:

1. Els ajustos en despesa tenen un multiplicador fiscal baix, ja que es produeixen en moments d'elevada tensió financera
2. Algunes mesures podrien haver-se interpretat com a temporals
3. L'ajust fiscal ha comptat amb mesures compensatòries (pla de pagament a proveïdors)

2012: millor de l'esperat a la primavera

UE: creixement acumulat d'exportacions i cost laboral unitari, 1T08-3T12 (%) (*)

(*) Catalunya, dades anuals 2008-2012
Font: BBVA Research a partir d'Eurostat



2. Elevada demanda exterior

Les exportacions mostren una major diversificació de destinacions i productes

La competitivitat en preus explica part d'aquesta tendència, però hi ha d'altres determinants més importants

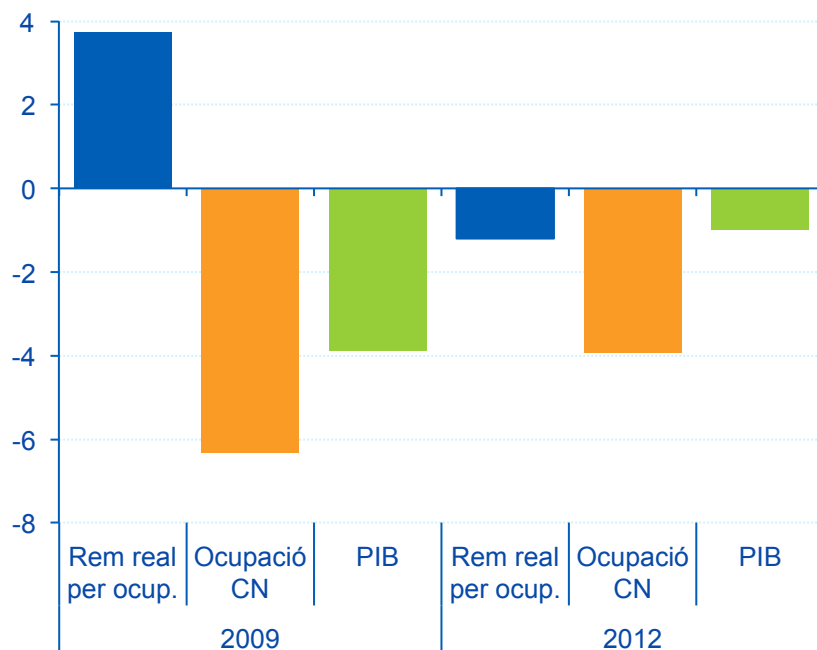
L'increment de les exportacions no s'ha acompanyat d'augment d'importacions, a diferència del succeït en d'altres ocasions

2012: millor de l'esperat a la primavera

Catalunya: salari real, ocupació i PIB

(Variació acumulada, %)

Font: BBVA Research



3. Un mercat laboral mes eficient?

La reforma laboral i el II Acord per a l'Ocupació i la Negociació Col·lectiva han pogut evitar una major destrucció d'ocupació

Encara que és necessari disposar de més informació per identificar les pertorbacions que estan darrere de l'ocupació i del PIB ...

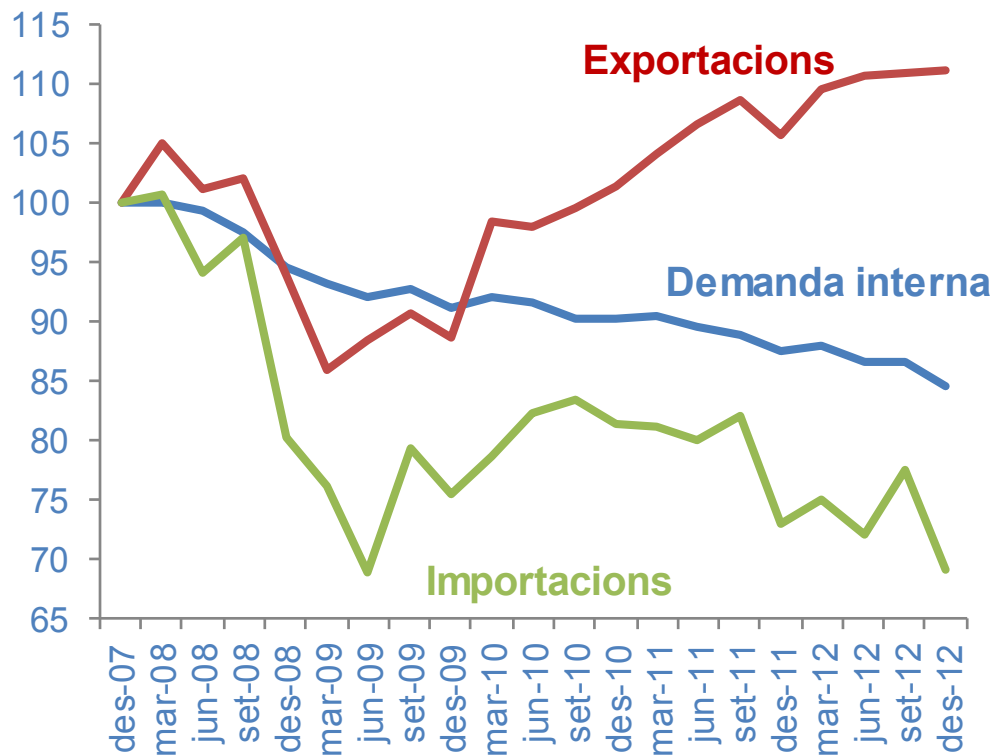
... el comportament dels salaris reals i d'altres variables és consistent amb una major eficiència del mercat de treball

2013: l'any en què previsiblement es tocarà fons

Catalunya: demanda domèstica, exportacions i importacions

(4T2007=100)

Font: BBVA Research a partir d'Idescat



Millora lleugerament la previsió del PIB de 2013, amb una caiguda de l'1,1%, per l'efecte arrossegament de 2012

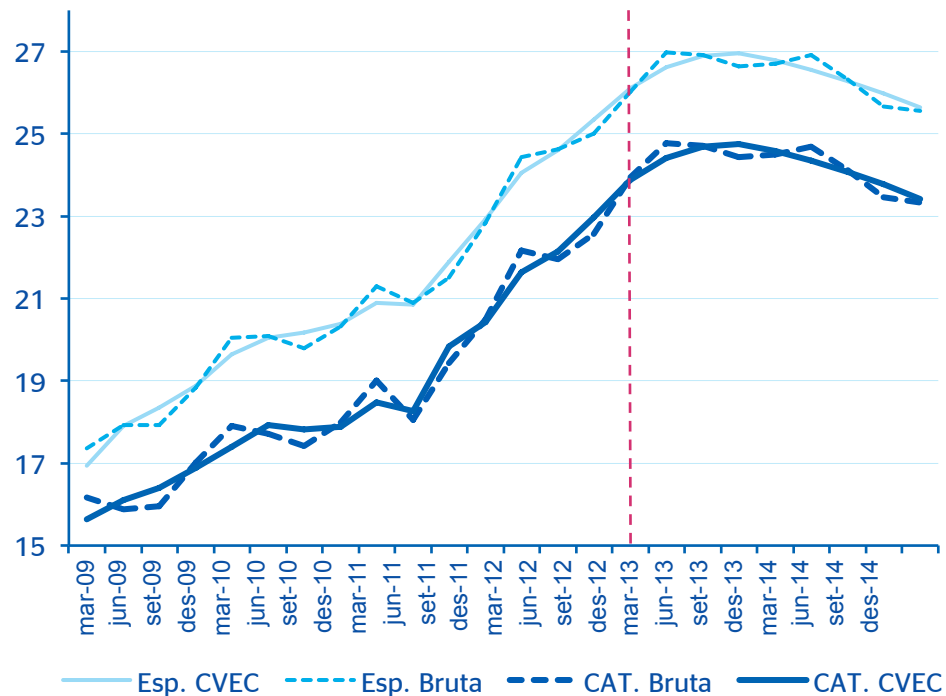
Un comportament molt heterogeni de les exportacions, demanda interna i importacions == > una economia dual per a les empreses

Significativa correcció del dèficit de la balança per compte corrent

2013: l'any en què previsiblement es tocarà fons

Catalunya i Espanya: taxa d'atur (%)

Font: BBVA Research



La taxa d'atur tocarà sostre durant l'any 2013

Menys població activa i la millora del PIB haurien de permetre que la taxa d'atur millori lleugerament l'any 2014

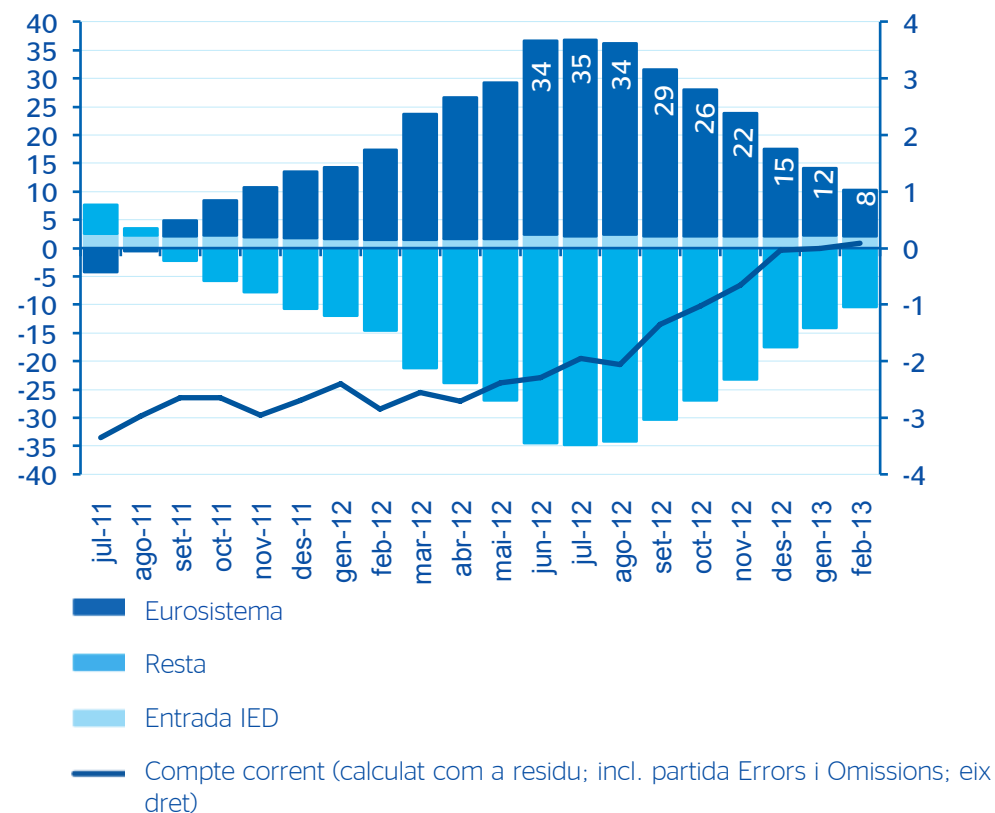
Per reduir l'atur ràpidament calen mesures addicionals i reformes

2014: inici de la recuperació

Espanya: balança de pagament i fluxos de caixa

(Acumulat a 12 mesos, % PIB)

Font: BBVA Research a partir de Banc d'Espanya



1. Progressiva millora de la confiança exterior en l'economia espanyola

La millora de la balança per compte corrent reduirà les necessitats de finançament extern ...

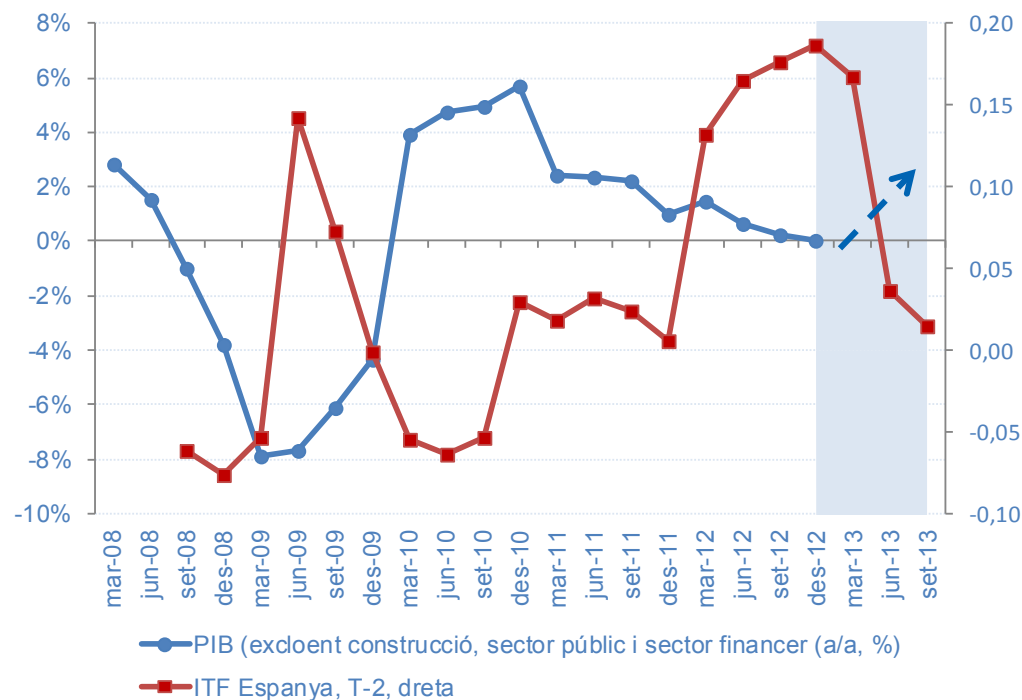
... el que hauria de disminuir la dependència del finançament del BCE ...

... i millorar la percepció exterior de l'economia espanyola, rebaixant les primes de risc

2014: inici de la recuperació

Catalunya: tensions financeres i creixement

Font: BBVA Research



2. Menys estrès financer i més creixement a la zona euro

Millors perspectives per la UEM i per Catalunya:

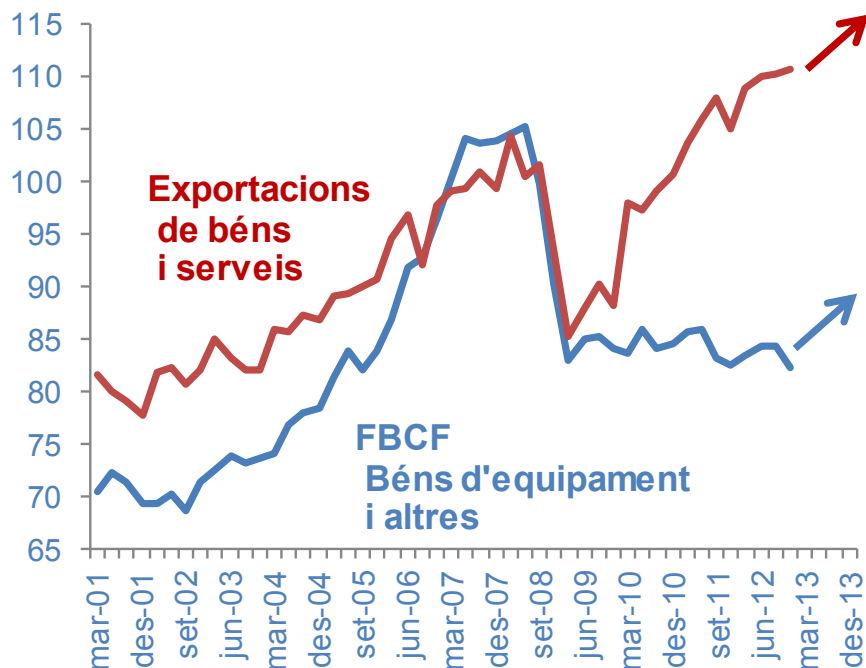
1. Més confiança i menys estrès financer

2. Més demanda exterior

2014: inici de la recuperació

Catalunya: exportacions i inversió en béns d'equipament i altres (2008=100)

Font: BBVA Research a partir d'Idescat



3. Millora de la inversió privada

Les millors perspectives de la UEM, la continuïtat del creixement de les exportacions ...

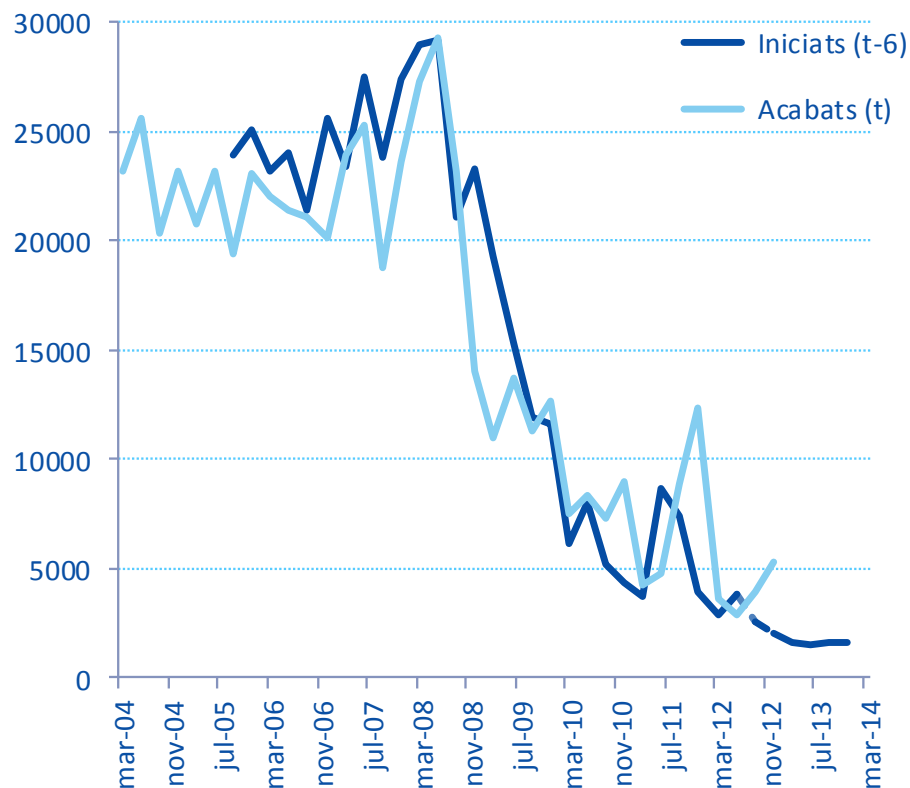
... i les menors tensions financeres ...

... han de traduir-se en una recuperació de la inversió del sector privat

2014: inici de la recuperació

Catalunya: Habitatges

Font: BBVA Research a partir de fonts nacionals



4. Menor impacte dels ajustaments en marxa (I):

La correcció del sector de la construcció hauria d'acabar l'any 2014

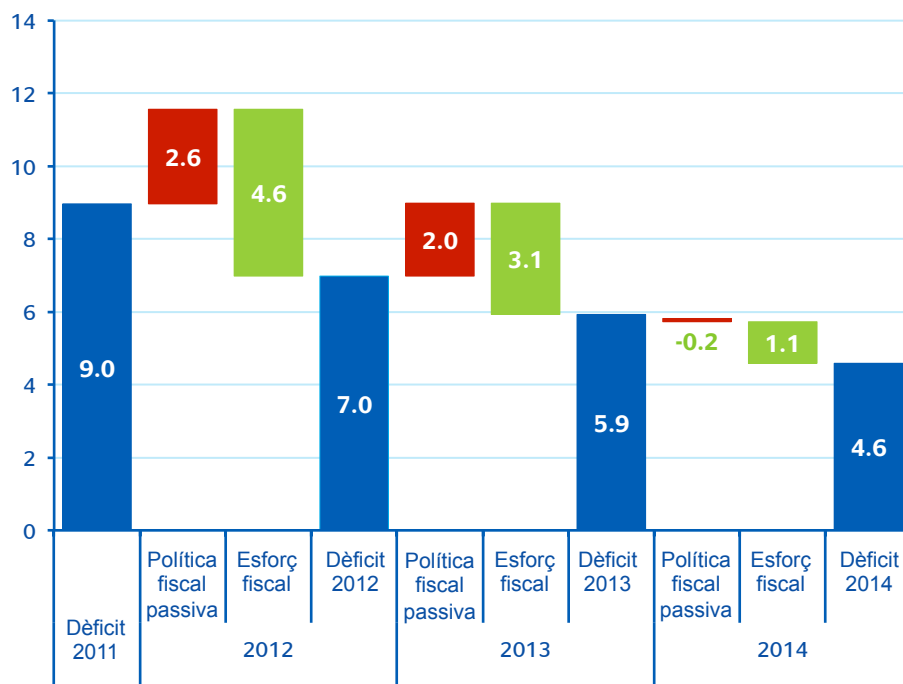
L'ajust del sector públic hauria de ser menor que el dels anys 2012 i 2013

La reestructuració del sector bancari portarà temps

2014: inici de la recuperació

Espanya, AA.PP.: descomposició del dèficit públic exclosos els ajuts al sector financer (% of PIB)

Font: BBVA Research a partir de MINHAP



4. Menor impacte dels ajustaments en marxa (II):

La consolidació fiscal està funcionant: l'esforç pressupostari en 2012 serà superior a 4pp del PIB

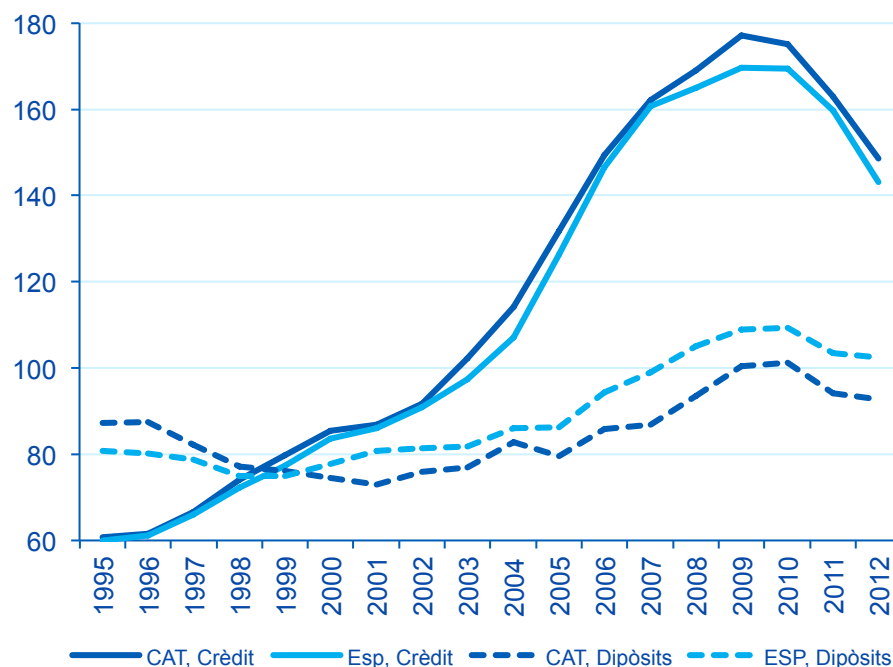
2014 no requerirà d'un esforç tan important com el dels anys 2012 i 2013

Tanmateix, queden importants reformes per implementar, que incrementin l'eficiència de les administracions públiques

2014: inici de la recuperació

Catalunya i Espanya: Crèdit i Dipòsits a OSR (% del PIB)

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



4. Menor impacte dels ajustaments en marxa (III):

Avaluació del MoU: la reestructuració del sistema financer està avançada

Despalanquejament o recuperació econòmica: crèdit per inversió productiva i creació de llocs de treball

Àrees de millora: (1) crèdit a Pimes
(2) Millora de la informació en fluxos de crèdit

Reformes, reformes, ... i més reformes

Fiscalitat

- IVA, Pimes i autònoms
- Bonificació IS del 10% per reinversió, R+D+i, etc.
- Reforma AAPP, pensions i finançament autonòmic

Millora del crèdit

- 22 mm en línies ICO
- 10 mm bancs privats
- Garanties/avals, pagament a proveïdors, titulitzacions Pimes, MAB, morositat, etc.

Ocupació

- Tarifa plana a la SS
- Bonificació quotes en contractes parcials <30 anys
- Primera feina jove, ETT, contractes aprenentatge, etc.

Creixement

- Reforma energètica, transport ferroviari, etc.
- Unitat de mercat i reducció càrregues administratives
- Educació, R+D+i

Una finestra d'oportunitat que s'ha d'aprofitar

L'escenari base és molt sensible a les condicions de finançament als mercats internacionals i persisteixen nombrosos riscos

Treballar per consolidar de forma permanent la millora dels mercats i no desapropiar-la com ha succeït en el passat

Europa ha d'avançar cap a una UEM més genuïna. Per fer-ho són fonamentals els avenços en la unió bancària que s'han de dur a terme l'any 2013, i els fons per impulsar el creixement

Espanya i Catalunya han de redoblar els seus esforços en els ajustaments en marxa i en les reformes estructurals necessàries per augmentar la competitivitat de la seva economia

Missatges principals

- 1 La percepció de l'escenari econòmic global ha millorat amb la caiguda de les tensions financeres, particularment a Europa, i amb l'acord per evitar, per ara, "l'abisme fiscal" als EUA
- 2 La continuïtat de la recuperació necessita de la implementació de polítiques apropiades als EUA i a l'àrea de l'euro
- 3 Sense descartar sorpreses alcistes, la incertesa global continua esbiaixada amb riscos a la baixa, malgrat aquests són ara menys probables i de menor impacte
- 4 Catalunya: precaució pels riscos existents. L'any 2013 es tocarà fons i es posaran les bases per començar a créixer al 2014.
- 5 És necessari que s'aprofiti l'espai d'oportunitat per impulsar les reformes que consolidin la millora de la confiança

Situació i perspectives de l'economia mundial i de Catalunya

Rafael Doménech

Economia 2013. Perspectives

Sabadell, 2 d'abril de 2013