



## Impacte del Brexit sobre les economies catalana i espanyola

### Primeres conseqüències

#### Turbulències als mercats financers

El resultat del referèndum va alterar sobtadament les expectatives preexistents, que majoritàriament descomptaven la derrota del Brexit. Durant els dies immediatament posteriors, els inversors van vendre actius de risc per refugiar-se en actius més segurs, provocant una forta caiguda de les borses europees i una pujada del preu del deute públic. No obstant, la sobre-reacció inicial s'ha anat corregint gradualment i a data d'elaboració del present document els índexs borsaris havien recuperat bona part del terreny perdut –o fins i tot superat els nivells pre-Brexit en el cas de la borsa americana.

A diferència del comportament erràtic de les borses, el resultat del referèndum sembla haver accentuat la trajectòria descendent del tipus d'interès a llarg termini. Per contextualitzar aquesta evolució, cal tenir en compte l'entorn de major fragilitat de l'economia mundial provocat pel Brexit, que indueix als inversors a descomptar la continuïtat de les polítiques monetàries acomodaticies als dos costats de l'Atlàntic. Al seu torn, aquest comportament a l'alça de la renda fixa (i a la baixa dels tipus d'interès) contribueix a sostenir els preus de la renda variable, a falta d'altres opcions per aconseguir uns objectius mínims de rendibilitat a les carteres d'inversió.

Reflectint aquest moviment cap a actius considerats més segurs, la prima de risc del deute públic espanyol, que en un principi va augmentar fins als 168 punts bàsics (24 de juny), després ha baixat progressivament i se situava en 121 el 18 de juliol.

Pel que fa als tipus de canvi, el resultat del referèndum ha provocat una davallada de la lliura del 12% en relació al dòlar i del 10% en relació a l'euro. Al seu torn, l'euro s'ha devaluat un 2,5% en relació al dòlar. Aquest ajustament dels tipus de canvi és consistent amb l'expectativa d'una política monetària previsiblement acomodaticia per part del Banc d'Anglaterra, davant el probable afebliment de l'economia britànica al llarg dels propers trimestres.

#### Revisió a la baixa de les previsions de creixement

El 19 de juliol, l'FMI va revisar a la baixa les previsions de creixement per l'economia mundial una dècima el 2016 i una el 2017, en comparació amb les previsions del mes d'abril, incorporant l'impacte del Brexit sobre la confiança dels mercats i dels inversors. El creixement per aquest any serà del 3,1% i l'any proper del 3,4%. L'impacte sobre les economies avançades seria d'una dècima menys el 2016, fins l'1,8%, i de dues dècimes menys el 2017, mantenint l'1,8%.

A l'Eurozona, la previsió es revisa una dècima a l'alça el 2016, fins l'1,6%, i dues a la baixa el 2017, fins l'1,4%. En el cas d'Alemanya, la previsió per al 2017 es rebaixa quatre dècimes, fins a l'1,2%, i al Regne Unit dues dècimes a la baixa el 2016, fins l'1,7%, i nou el 2017, fins l'1,3%.



Finalment, l'FMI manté inalterada la previsió per a Espanya el 2016 en el 2,6% i la rebaixa dues dècimes el 2017, fins el 2,1%.

Cal tenir en compte que les previsions emmarcades en l'escenari central de l'FMI reflecteixen un escenari benigne en el qual les negociacions entre el Regne Unit i la Unió Europea permeten una transició relativament ràpida i ordenada cap a un nou status quo. Si aquest no fos finalment el cas, l'impacte del Brexit podria acabar sent significativament més negatiu del que es preveu en l'escenari central.

La Cambra, al seu informe de conjuntura fet públic avui, també revisa les previsions referides a l'economia catalana el 2016 i el 2017. En el cas del 2016, dues dècimes a l'alça, del 2,9% anterior al 3,1%, reflectint un comportament millor del que es preveia dels indicadors de consum i ocupació. En canvi, per al 2017, la previsió anterior del 2,6% es redueix dues dècimes a la baixa, fins al 2,4%, reflectint l'alentiment de l'Eurozona com a conseqüència del Brexit.

### **Conseqüències a mitjà i llarg termini**

A mitjà i llarg termini, l'impacte dependrà del resultat de les negociacions entre el Regne Unit i la resta de països de l'actual Unió Europea. Si l'acord és ràpid i permet al Regne Unit continuar participant en el mercat únic europeu, mitjançant un acord similar al de Noruega, les conseqüències econòmiques tant per el Regne Unit com per a la resta d'Europa poden ser limitades en intensitat i en el temps.

La dificultat és que un acord d'aquestes característiques podria exigir que el Regne Unit continués respectant determinades regulacions per l'accés al mercat únic, que respectés el lliure moviment de persones i que contribuís parcialment als pressupostos europeus.

Si les negociacions es tensen, els efectes a mitjà termini poden acabar sent notablement més negatius per a les dues parts. En general, els països europeus tenen superàvit comercial amb el Regne Unit (en especial Alemanya) i una major dificultat d'accés a aquest mercat els afectaria negativament. Només la depreciació de la lliura ja tindrà efectes negatius certs sobre les exportacions europees. Pel que fa al Regne Unit, el mercat europeu absorbeix gairebé la meitat de les seves exportacions, i una major dificultat d'accés pot impactar molt negativament sobre el seu creixement a mitjà termini.

### **Retrocés de la globalització**

L'impacte del Brexit sobre l'economia mundial semblaria, en principi, més moderat. En primer lloc, el pes de l'economia britànica en el PIB mundial no arriba al 4% i, en segon lloc, els dos grans motors de l'economia mundial són actualment els EUA i la Xina.

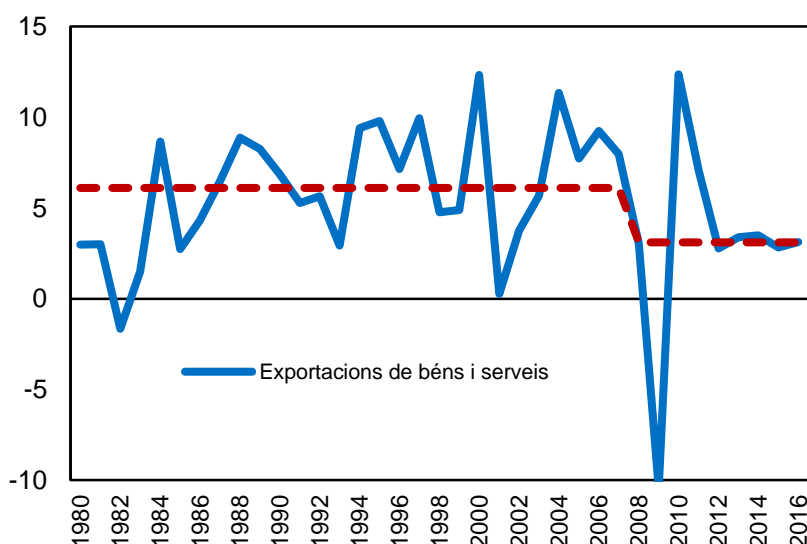
No obstant, el resultat del referèndum a la Gran Bretanya es pot interpretar també com a símptoma de problemes més profunds relacionats amb la globalització i els riscos de fractura a

l'economia mundial. Si el Regne Unit, tradicional defensor del lliure comerç, ha votat per revocar el que és essencialment un gran acord d'integració econòmica i comercial, ens hauríem de qüestionar quin serà el destí d'altres projectes d'integració comercial en curs, com el TPP o el TTIP.

De fet, hi ha signes d'un cert retrocés de la globalització amb conseqüències econòmiques potencialment importants més enllà del Brexit: l'Organització Mundial del Comerç, per exemple, ha advertit que les mesures proteccionistes en el marc del G20 estan augmentant amb força des del 2009. Per altra banda, en la dècada actual i per primera vegada des dels 1980s, el comerç mundial ha tendit a créixer per sota del PIB mundial; i des del 2008, els volums exportats mundialment han augmentat només la meitat de la taxa mitjana del període pre-crisi (3,1%). Pel que fa als fluxos de capital, després d'assolir un màxim històric de 9 trilions de dòlars i un 16% del PIB mundial el 2007, han caigut fins als 1,2 trilions o un 2% del PIB mundial.

### Comerç mundial

(taxes de variació anual, en percentatge) Font: FMI



Un dels principis en què els economistes estan més majoritàriament d'acord és que els beneficis nets del comerç internacional són positius. Ara bé, mentre que els beneficis són difusos entre la majoria de la població, que té accés a més béns i serveis a preus més competitius, els costos es concentren amb major intensitat en determinats col·lectius i territoris, que veuen com els seus llocs de treball es desplacen a altres països.

Els períodes de ràpida globalització i progrés tecnològic, com el que hem viscut entre els 1990s i la primera dècada del segle actual, tendeixen a augmentar les desigualtats, creant guanyadors i perdedors, i encara que l'efecte net sigui positiu, les reaccions en contra posen en qüestió consensos fonamentals i poden desestabilitzar els marcs polítics establerts. La globalització ha aixecat de la pobresa a milions de persones als països en desenvolupament, reduint la desigualtat entre països, però al mateix temps ha empobrit les classes mitjanes en alguns països



desenvolupats, augmentant la desigualtat dins d'aquests països. En el cas dels EUA, per exemple, mentre que el PIB per càpita ha crescut un 14% entre 2001 i 2015, els salaris mitjans ho han fet només un 2%.

L'abandonament per part del Regne Unit del projecte europeu s'inscriu en aquest context, amb un vot favorable a la sortida molt concentrat en aquelles àrees i col·lectius amb una percepció més negativa sobre les conseqüències del lliure flux de mercaderies, capitals i persones. A la resta de la Unió Europea, l'exemple del Brexit pot estimular els moviments contraris al projecte europeu i a la globalització en general, en ascens a molts països.

Però representa també una oportunitat per revitalitzar el projecte europeu des de dintre. Això implica reconstruir el projecte en favor no només d'una major integració econòmica, sinó també d'una major base democràtica a l'entorn d'un projecte polític compartit, que no deixi fora els perjudicats per la globalització.

En qualsevol cas, les negociacions haurien d'enfocar-se a preservar el lliure comerç entre les dues zones.

## **Impacte sobre les relacions econòmiques Catalunya/Espanya amb Regne Unit**

### **Comerç**

Tant Espanya com Catalunya tenen una balança comercial positiva amb el Regne Unit. El 2015, Catalunya va exportar per valor de 4.084 milions d'euros i va importar per valor de 2.640 milions d'euros. (Encara que les dades més recents corresponents als primers quatre mesos del 2016 mostren un descens de les exportacions de l'11% en termes interanuals, després d'un augment del 10% registrat el 2015.). Espanya va exportar per valor de 18.231 milions d'euros i va importar per valor de 12.584 milions.

Catalunya manté un important superàvit comercial amb el Regne Unit sobretot en tres sectors: l'automòbil, la indústria agroalimentària i la indústria química. Cal tenir en compte que el 38% de les exportacions de Catalunya al Regne Unit corresponen al sector de l'automòbil. Per tant, aquest pot ser el sector més afectat pel Brexit a curt termini.

En conjunt, les vendes al Regne Unit tenen un pes del 6,1% sobre el conjunt de les exportacions catalanes, un percentatge lleugerament inferior al 7,9% que representen en el conjunt de les exportacions espanyoles. De fet, Catalunya ocupa la 13<sup>a</sup> posició (de 19) en el rànquing de comunitats autònomes amb major pes de les exportacions al Regne Unit sobre el total de cada comunitat.

El Regne Unit és el cinquè mercat exterior més important de Catalunya després de França, Alemanya, Itàlia i Portugal. A Espanya, en canvi, és el tercer mercat més important després de França i Alemanya. En els darrers anys, el pes de les exportacions al Regne Unit sobre el total d'exportacions catalanes ha anat augmentant progressivament, des del 5% el 2012 fins al 6,4% el 2015 –amb correcció parcial el 2016.



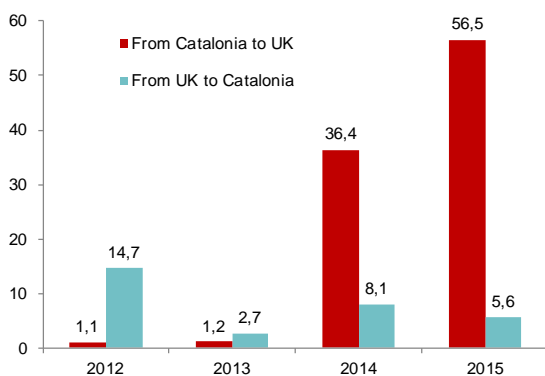
## Inversions

El Regne Unit és un dels principals països inversors en l'economia espanyola, amb una quota entre el 5-7% de la inversió total mitjana dels darrers quatre anys. Per altra banda, l'economia britànica va ser el primer destí de la inversió espanyola a l'estranger el 2015, amb un pes del 13% del total (degut, en bona part, a la inversió efectuada en el sector financer), mentre que els dos anys anteriors s'havia situat entre el 6 i el 8%.

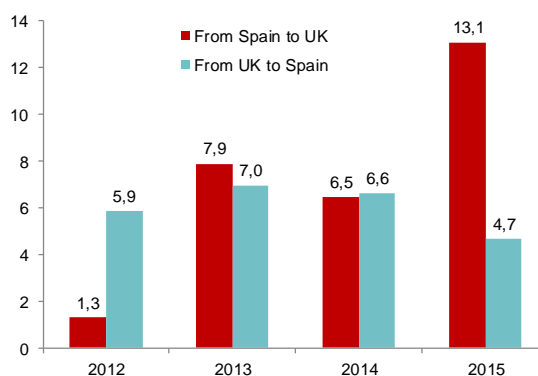
En el cas de Catalunya, els anys 2014 i 2015 s'ha produït un augment molt important de la inversió efectuada al Regne Unit que es deu bàsicament a la compra del TSB per part del Banc Sabadell. En canvi, les dades d'anys anteriors mostren un pes relativament reduït de la inversió al Regne Unit, que no arriba al 2% del total.

### Inversió directa (percentatge sobre el total) Font: DataInVex

#### Catalunya – Regne Unit



#### Espanya - Regne Unit



## Turisme

Un altre sector especialment exposat als efectes del Brexit és el turisme. La depreciació de la lliura i el previsible fort alentiment de l'economia britànica afectaran negativament el nombre de turistes procedents del Regne Unit i la despesa que realitzen –tant en béns i serveis de consum com en actius immobiliaris.

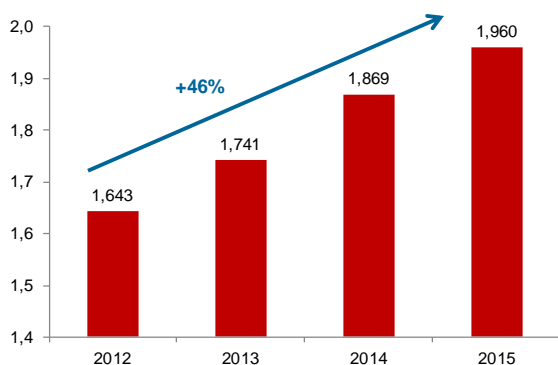
L'any 2015 Espanya va rebre gairebé 16 milions de turistes britànics, dels quals gairebé dos milions (el 12%) van triar Catalunya com a destinació de les seves vacances. A Espanya, el turisme britànic representa el 23,2% del total, un percentatge superior del 10,2% que representa a Catalunya.



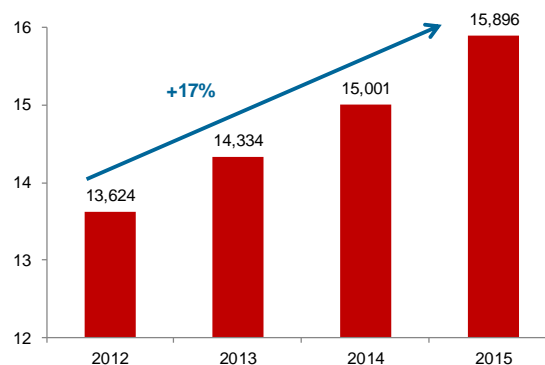
## Turistes procedents del Regne Unit

(milions de persones) Font: IET

**Catalunya** (en milions de persones)



**Espanya** (en milions de persones)



És particularment destacable l'important creixement que han registrat els turistes britànics que visiten Catalunya al llarg dels darrers anys –un 46% acumulat entre 2011 i 2015– fins situar el turisme britànic com el segon més important a Catalunya després del francès.

La despesa realitzada pels turistes d'origen britànic a Espanya representa al voltant del 20% de la despesa total efectuada pels turistes estrangers i se situa entorn els 12.000 milions d'euros anuals.

### Fluxos migratoris

Finalment, el Brexit també afectarà els residents de nacionalitat britànica que viuen aquí, així com als residents al Regne Unit de nacionalitat espanyola. Actualment, hi ha 102.498 espanyols que resideixen al Regne Unit, dels quals gairebé 14.000 eren residents a Catalunya, un 13,6% del total espanyol. Els emigrants catalans al Regne Unit representen el 5,3% del total d'emigrants de Catalunya. Cal tenir en compte que gairebé la meitat dels emigrants catalans al Regne Unit són nascuts a Catalunya i l'altra meitat són nascuts a altres parts d'Espanya o del món, però residents a Catalunya.

D'altra banda, a Catalunya hi resideixen 19.022 britànics (el 2% del total d'immigrants i el 6,7% del total de britànics a Espanya). Les comunitat autònomes amb major presència de residents britànics són la Comunitat Valenciana i Andalusia, que concentren dues terceres parts dels britànics residents a Espanya, molts dels quals són pensionistes que poden patir una important reducció del seu poder adquisitiu si la lliura es manté depreciada.

