

Aproximació al risc sobirà d'un Estat català

Comissió d'Economia Catalana del
Col·legi d'Economistes de Catalunya

Joan Elias
Joan M. Mateu

28 de gener de 2015

OBJECTIU DEL TREBALL

Estimar el potencial “rating” creditici d’un Estat català independent en els mercats financers internacionals.

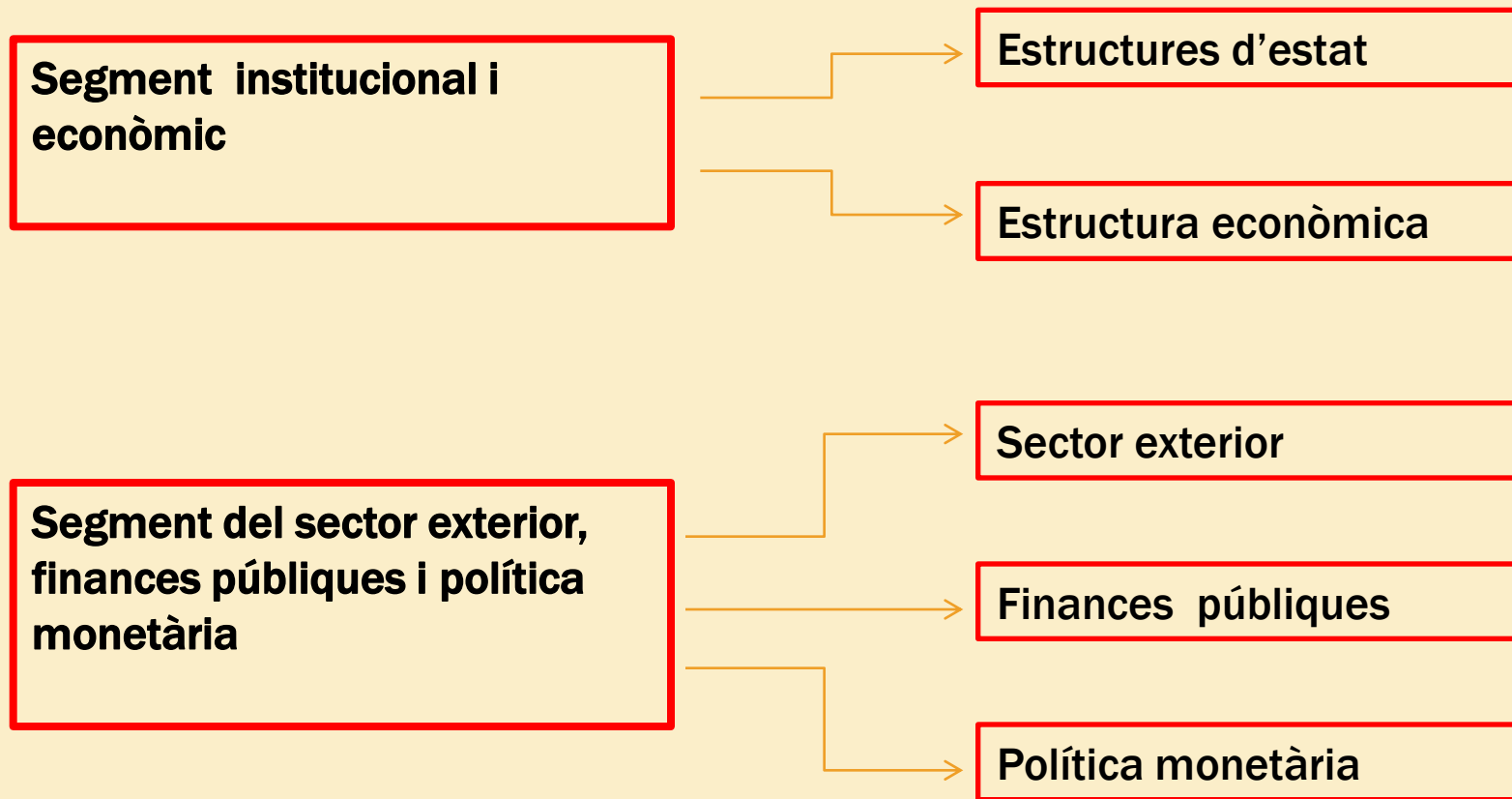
METODOLOGIA I HIPÒTESIS DE TREBALL

- Metodologia S&P d’avaluació de riscos sobirans.
- Procés ordenat i negociat amb l’Estat espanyol cap a un Estat català independent.
- En absència de dades, les corresponents estimacions es determinen en base al millor criteri disponible.

SITUACIÓ FINANCERA ACTUAL DE LA GENERALITAT

- Catalunya no té capacitat per a gestionar de forma autònoma els recursos que es generen en el territori català.
- L'anomenat "dèficit fiscal" català respecte a l'Estat espanyol supera abastament els 10.000 milions d'euros anuals, sigui quin sigui el mètode de càlcul que s'utilitzi.
- Els dèficits de tresoreria de la Generalitat els finança l'Estat espanyol a través de mecanismes com el FLA (*Fondo de Liquidez Autonómico*) o el PPP (*Plan de Pago a Proveedores*).
- La qualificació creditícia de l'actual Catalunya, d'acord amb els criteris de S&P, és de 'BB' (bo porqueria).
- Catalunya no té accés als mercats financers internacionals.

ÀREES D'AVALUACIÓ DEL RISC SOBIRÀ CATALÀ



METODOLOGIA D'ASSIGNACIÓ DE QUALIFICACIONS

- A cada àrea d'avaluació se li assignarà una qualificació entre l'"1" i el '6', sent l'"1" la millor qualificació i '6' la pitjor.
- Es determinarà la mitjana de cadascun dels dos segments d'anàlisi.
- Les qualificacions dels dos segments determinaran el "rating" creditici. La qualificació màxima és 'AAA', que correspon a estats de màxima solvència, i la mínima és 'CC', que correspondria a estats totalment insolvents.

ÀREA D'ESTRUCTURES D'ESTAT (1)

ELEMENTS DE VALORACIÓ

- Estructures d'estat consolidades i estables (element principal).
- Transparència en la gestió institucional (element secundari).
- Cultura de pagament del deute públic (element de potencial ajustament).
- Estabilitat geopolítica i social (element de potencial ajustament).

QUALIFICACIÓ

- Franja de qualificació entre el '2' i el '3' (qualificació qualitativa).
- Correspon a un perfil "fort" ("strong").

ÀREA D'ESTRUCTURA ECONÒMICA (2a)

ELEMENTS DE VALORACIÓ

- PIB per capita (element principal).
- Creixement econòmic (element potencial d'ajustament).
- Diversitat i volatilitat de l'economia (element potencial d'ajustament).

QUALIFICACIÓ

- Qualificació inicial de '2', corregida a la baixa entre '2' i '3' a causa del dèbil nivell de creixement econòmic dels últims anys, tot i les millors perspectives del 2015 en endavant.
- Correspon a un perfil "fort" ("strong").

ÀREA D'ESTRUCTURA ECONÒMICA (2b)

PIB per capita de Catalunya

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
PIB en milions d'euros	212.894	203.948	204.285	204.860	203.079	203.615
Població	7.357.506	7.439.311	7.481.935	7.512.893	7.497.218	7.458.842
PIB per capita en euros	28.936	27.415	27.304	27.268	27.087	27.298
PIB per capita en % de variació		-5,30%	-0,40%	-0,10%	-0,70%	0,80%

Font: Idescat.

ÀREA D'ESTRUCTURA ECONÒMICA (2c)

PIB de Catalunya per branques generals d'activitat en % sobre el total

Branques generals d'activitat en %	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Agricultura, ramaderia, etc.	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Indústria i energia	21%	19%	20%	20%	21%	21%
Construcció	12%	12%	9%	8%	7%	7%
Comerç, hoteleria, restauració, etc.	29%	29%	30%	31%	32%	32%
Activitats financeres, immobilitat, professionals, tècniques, etc.	20%	21%	20%	21%	21%	21%
Adm. públiques, SS, educació, activitats artístiques i sanitàries	17%	18%	19%	19%	18%	18%
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Font: Idescat.

ÀREA DEL SECTOR EXTERIOR (3a)

ELEMENTS DE VALORACIÓ

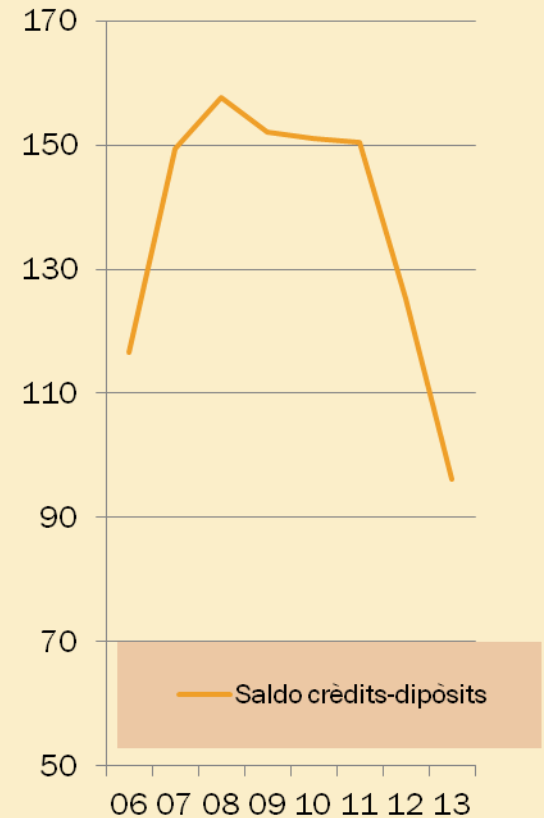
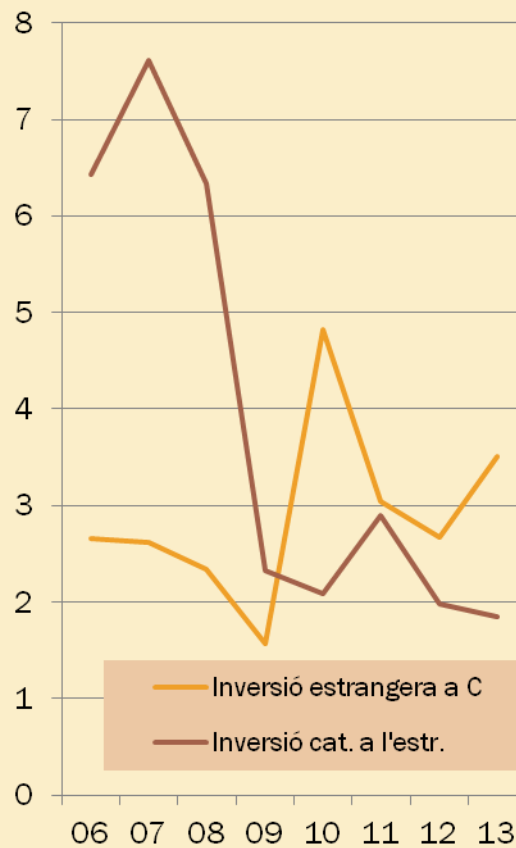
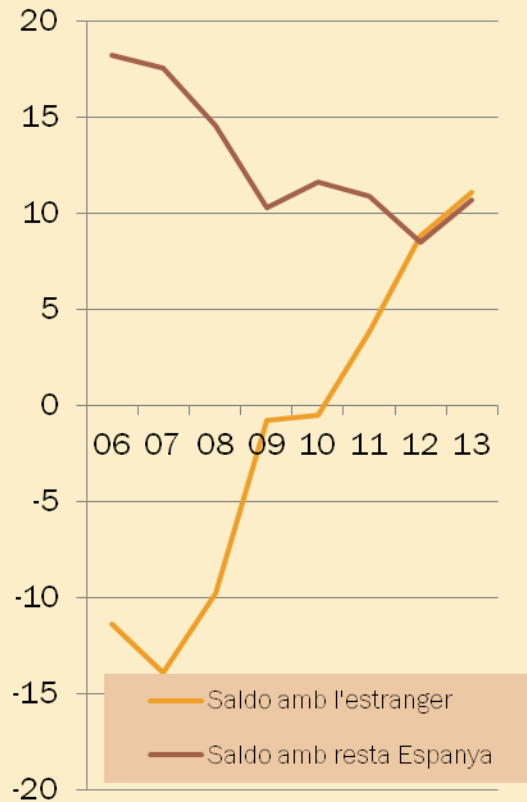
- Liquiditat i endeutament exterior (elements principals).
- Balança de pagaments catalana favorable (element d'ajustament).
- Manteniment de la unió monetària (supòsit adoptat).

QUALIFICACIÓ

- Franja de qualificació en el nivell '5' (qualificació qualitativa).
- Correspon a un perfil "dèbil".

ÀREA DEL SECTOR EXTERIOR (3b)

Milers de milions €



ÀREA DE FINANCES PÚBLIQUES (4a)

Evolució de les finances públiques i flexibilitat fiscal

ELEMENTS DE VALORACIÓ

- Variació de projeccions de deute públic (element principal).
- Actius líquids disponibles (element potencial d'ajustament).
- Marge de política fiscal i pressupostària (element potencial d'ajustament).
- Pressions per a despeses extraordinàries (element potencial d'ajustament).

QUALIFICACIÓ

- Qualificació inicial d'¹, no corregida ni a la baixa ni a l'alça.

ÀREA DE FINANCES PÚBLIQUES (4b)

Càrrega del deute

ELEMENTS DE VALORACIÓ

- Nivell del deute sobre el PIB (element primari).
- Cost interessos sobre ingressos públics (element primari).
- Estructura del deute (element potencial d'ajustament).
- Possible existència de contingències de passiu negatives (element potencial d'ajustament).

QUALIFICACIÓ

- Qualificació inicial de '4', no corregida ni a la baixa ni a l'alça.

ÀREA DE FINANCES PÚBLIQUES (4c)

Finances públiques d'un Estat català independent

	2015	2016	2017
PIB p. m. (milions d'euros)	213.684	220.559	229.902
Saldo públic (% del PIB)	1,3	2,1	2,8
Deute públic (% del PIB)	70	66	61
Despesa pública en interessos (% dels ingressos)	7	6	4

Fonts: PIB 2015, Dept. Economia i Coneixement de la Generalitat de Catalunya; resta, elaboració pròpia.

ÀREA DE FINANCES PÚBLIQUES (4d)

ELEMENTS DE VALORACIÓ

- Sostenibilitat dels dèficits públics (element principal).
- Sostenibilitat de la càrrega del deute (element principal).

QUALIFICACIÓ

- Qualificació total de l'àrea com a mitjana de les qualificacions anteriors per la flexibilitat fiscal i la càrrega del deute públic, és a dir, d'^1' i '4', o sigui, '2,5'.

ÀREA DE POLÍTICA MONETÀRIA (5)

ELEMENTS DE VALORACIÓ

- Règim canviari de la moneda (euro) (element primari).
- Credibilitat de la política monetària (euro) (element primari).
- Sincronització de l'economia amb la de la unió monetària (element de potencial ajustament).
- Possibles problemes en la transmissió de la política monetària (element de potencial ajustament).
- Possibilitat de restriccions importants en els moviments de capitals (element de potencial ajustament).

QUALIFICACIÓ

- Qualificació de '2', un punt menys que la corresponent a la unió monetària.

CONCLUSIONS FINALS (1)

- La qualificació d'un Estat català independent en el segment institucional i econòmic seria del '2,5' i en el segment del sector exterior, finances públiques i política monetària del '3,2'.
- Aquestes qualificacions condueixen a un 'rating' d'^A+', en zona de grau d'inversió.
- Un Estat català independent, amb plena capacitat per a gestionar els seus propis recursos, integrada a la UE i a la zona de l'euro, tindria una sòlida capacitat d'endeutament en els mercats financers internacionals.

CONCLUSIONS FINALS (2)

- Un Estat català independent estaria 2 nivells per sobre del 'rating' del País Basc i Navarra ('A-') i 4 nivells per sobre del 'rating' d'Espanya ('BBB').

Qualificació creditícia	Risc sobirà
...	
A+	Catalunya independent
A	
A-	País Basc, Navarra
BBB+	
BBB	Espanya
BBB-	
BB+	
BB	Catalunya actual
...	

- La potencial millora de la qualificació creditícia d'un Estat català independent seria de 7 nivells, des de l'actual 'BB' fins a 'A+'.

www.coleconomistes.cat

Àrees professionals
Comissió Economia Catalana
Documentació conferències