

Proceso de negociación del *brexit*

Impacto en la economía británica y exposición de la economía española

Óscar Arce

Director General

Consejo de Gobierno del Banco de España

30 de noviembre de 2018

DIRECCIÓN GENERAL DE ECONOMÍA Y ESTADÍSTICA

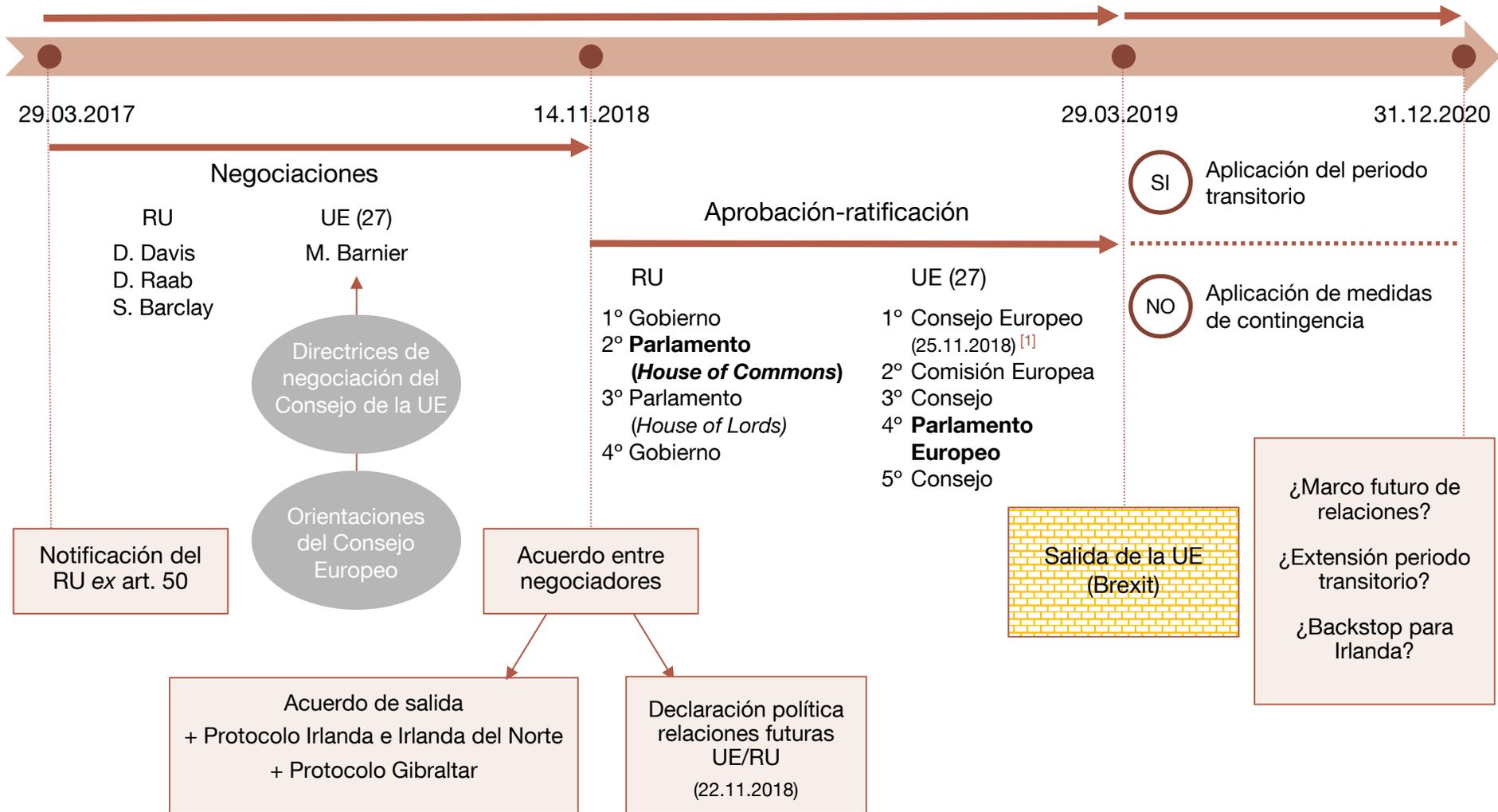
Contenidos

- 1. Proceso de negociación del *brexit***
2. Impacto en la economía británica
3. Exposición de la economía española

Proceso negociador y salida

Proceso de negociación salida ordenada de la UE
(Artículo 50 TUE)

UE-27 Estados miembros
Negociación futura relación



^[1] En relación con Gibraltar, el Consejo Europeo y la Comisión se han comprometido a no incluir a Gibraltar en el ámbito territorial de los futuros acuerdos entre la UE y el RU y a que cualquier acuerdo separado al respecto que se pueda alcanzar entre la UE y el RU esté sometido al acuerdo previo de España.

Acuerdo respaldado por el Consejo Europeo (25 de noviembre de 2018)

ACUERDO DE SALIDA

Establece los términos para una salida ordenada

- Periodo transitorio (hasta el 31.12.2020 ampliable 2 años).
- Garantía de los derechos de los ciudadanos europeos y británicos.
- Cumplimiento de las obligaciones económicas asumidas por el RU.
- Marco de gobernanza del acuerdo.

PROTOCOLO SOBRE IRLANDA E IRLANDA DEL NORTE

Solución de *backstop* para evitar una frontera rígida en Irlanda

(aplicable tras el final del periodo transitorio hasta el establecimiento marco futuro de relaciones)

- Territorio aduanero común entre la UE y el RU (sin aranceles, cuotas ni controles de origen y alineación de los aranceles exteriores del RU con UE).
- Estatuto especial de Irlanda del Norte (aplicación del Código Aduanero de la UE y alineación regulatoria parcial con la UE).
- Controles (fitosanitarios y estándares técnicos) sobre los productos importados en Irlanda del Norte desde el resto del RU.

PROTOCOLO SOBRE GIBRALTAR

Conjunto de MoUs bilaterales entre España y el RU

- Bases para la cooperación administrativa (ciudadanos residentes en el área de Gibraltar, ámbito policial y aduanero, medio ambiente, personas, tabaco) y ciertos compromisos del RU en materia de fiscalidad.

DECLARACIÓN SOBRE LA FUTURA RELACIÓN ENTRE LA UE Y EL REINO UNIDO

Declaración política sobre el marco futuro de relaciones

- Alianza económica (área de libre comercio basada en una cooperación estrecha regulatoria y aduanera en un marco de *level playing field*).
- Cooperación sectorial en áreas específicas (transporte, energía, etc.).
- Alianza en materia de seguridad (cooperación policial y judicial y en política exterior y defensa).

DECLARACIONES DEL CONSEJO EUROPEO Y COMISIÓN

Declaraciones relativas a los acuerdos futuros sobre Gibraltar

- Compromisos relativos al ámbito territorial de los futuros acuerdos (negociación separada sobre Gibraltar y acuerdos condicionados al consentimiento previo de España).

Declaración sobre la futura relación UE-RU (respaldada por el Consejo Europeo el 25 de noviembre de 2018)

Acuerdo ambicioso en comercio de bienes

- **Asociación económica** sin aranceles ni cuotas en ningún sector sobre la base del territorio aduanero único previsto en el Acuerdo de Salida (sin controles de origen).
- **Cooperación regulatoria** en materia de estándares técnicos y medidas fitosanitarias respetando la autonomía regulatoria de ambos bloques con posible cooperación en el marco de organismos internacionales.
- **Cooperación aduanera:** con mecanismos de facilitación y uso de tecnología y cooperación administrativa. Determinación del alcance de los controles en función del nivel de cooperación regulatoria.

Servicios financieros

- **Estrecha cooperación regulatoria y supervisora** basada en los principios de autonomía regulatoria, transparencia y estabilidad.
- **Marcos autónomos de equivalencia** (a establecer antes de junio de 2020) que incluyan: i) un proceso de consulta transparente para la adopción/suspensión/retirada de equivalencia; ii) intercambio de información y; iii) consulta sobre iniciativas regulatorias y otras cuestiones de interés mutuo tanto a nivel político como técnico.
- **Cooperación en el marco de las organismos internacionales.**

Preparativos y medidas de contingencia – Comunicaciones de la Comisión Europea ^[1]

- PRINCIPIOS GENERALES RELATIVOS A LAS **MEDIDAS DE PREPARACIÓN** (previstas con independencia del escenario) :
 - 1) Es responsabilidad de TODOS los actores interesados (UE, Estados miembros y empresas); y
 - 2) Los Estados miembros deben evitar negociaciones bilaterales.
- **MEDIDAS DE CONTINGENCIA** (previstas para una salida sin acuerdo): Se prevén un número limitado de medidas de contingencia para mitigar interrupciones significativas en determinadas áreas definidas de manera restrictiva ^[2].
- En el **sector financiero**:
 - En seguros y en contratos de derivados no compensados, la Comisión no considera necesarias medidas de contingencia. En relación con derivados no compensados, ESMA ha publicado un **borrador de RTS sobre el tratamiento de contratos novados** (en el ámbito EMIR) desde una contrapartida del RU a una contrapartida en la UE. ESMA tendrá un papel de coordinación.
 - En contratos de derivados compensados, la Comisión adoptará decisiones de equivalencia temporales y condicionales para garantizar la no interrupción de los servicios de compensación (CCP) y de depositaría (CSD), sólo en la medida en que sean necesarias para atajar riesgos a la estabilidad financiera. Las decisiones se complementarán con reconocimiento de infraestructuras del RU, a las que se anima a “pre-solicitar” el reconocimiento a ESMA.
- Las **Autoridades Supervisoras Europeas** deben empezar a preparar la cooperación con los supervisores del RU para asegurar el intercambio de información.

^[1] 19.07.18 y 13.11.18

^[2] Ciudadanos, servicios financieros, transporte aéreo, transporte por carretera, aduanas, requisitos sanitarios/fitosanitarios, datos personales, política climática de la UE.

Preparativos y medidas de contingencia – MUS/JUR/SEBC/Eurosistema

MUS

Ha elaborado **expectativas supervisoras** en relación con determinados aspectos (**autorizaciones, gobernanza y gestión de riesgos, modelos internos,...**), que ha recogido en fichas internas, y que ha trasladado a los bancos a través de entrevistas y de *Frequently Asked Questions* en la página web del MUS.

Un aspecto destacado alrededor del cual giran estas expectativas: garantizar que las entidades entrantes **no son cascarones vacíos**.

Se está trabajando en una detallada **guía operacional para orientar a los JST** en la supervisión de cada caso concreto.

Regularmente se informa al *Supervisory Board* sobre los **preparativos de los bancos** (*incoming y outgoing*) en relación con el Brexit, así como sobre sobre los planes de contingencia de los bancos en el ámbito de derivados.

BCE – Banco de Inglaterra

Grupo de trabajo técnico sobre **riesgos en los servicios financieros** en el periodo alrededor del 30 de marzo de 2019, principalmente en caso de salida sin acuerdo.

Sólo se identifican riesgos sustanciales en relación con los derivados compensandos (**CCPs**)

JUR

Requerimiento de MREL-*stock* de emisiones hechas en el RU:

La JUR ha publicado nota [1] apuntando a un posible análisis de la situación on a case-by-case basis con posible extensión de los periodos transitorios para los bancos cuyo déficit de MREL sea consecuencia de la inelegibilidad de emisiones gobernadas por la ley del RU.

[1] *SRB expectations to ensure resolvability of banks in the context of Brexit* (15.11.18)

Preparativos y medidas de contingencia - Nivel nacional

- **Solicitud del Consejo de la UE a los Estados miembros de remitir medidas de preparación (agosto 2018)**

- **Grupo Tesoro-CNMV-DGSFP-BE**
 - Análisis de los riesgos para el sector financiero
 - Evaluación de posibles medidas de contingencia

- **Preparativos de otros Estados miembros de la UE**

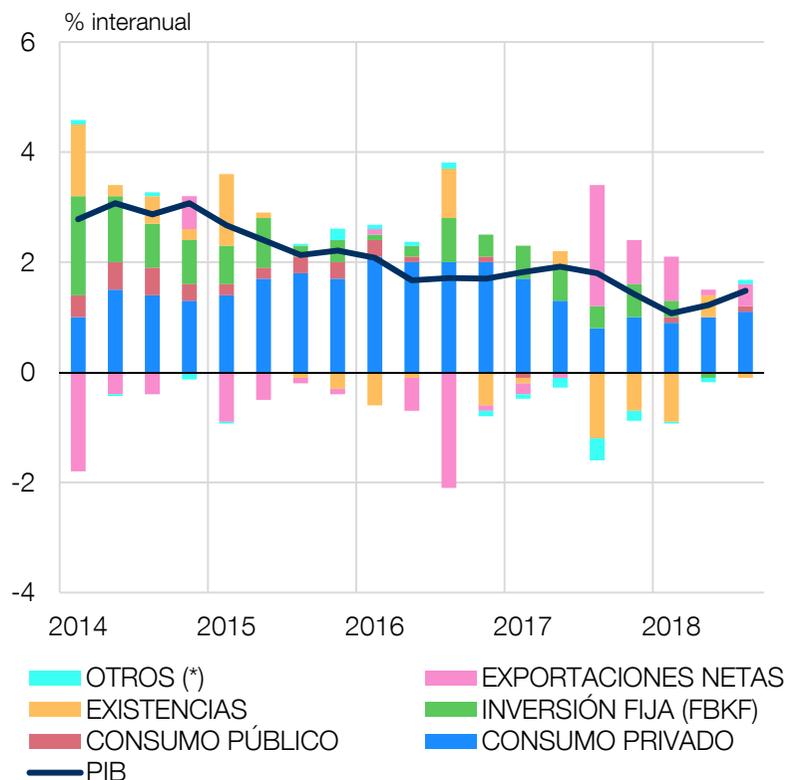
Contenidos

1. Proceso de negociación del *brexit*
- 2. Impacto en la economía británica**
3. Exposición de la economía española

PIB e indicadores de actividad

- Aunque el PIB se ha acelerado, una serie de factores transitorios a lo largo de 2018 enmascaran un debilitamiento paulatino del crecimiento en Reino Unido.
- La información más reciente indica un empeoramiento de la actividad en el cuarto trimestre.

CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DEL PIB



INDICADORES DE ACTIVIDAD

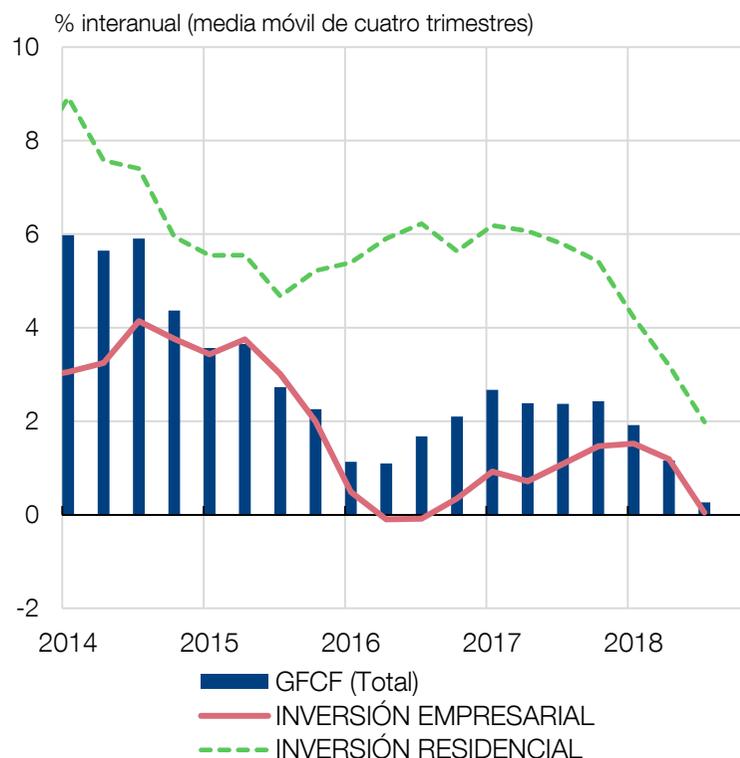


Fuente: ONS. Última observación: tercer trimestre de 2018 (gráfico izquierdo), y septiembre y octubre (gráfico derecho).
 (*) Discrepancia estacional y redondeo.

Debilitamiento de la inversión

- Tanto la inversión empresarial como el componente residencial se han desacelerado en 2018, en un entorno de incertidumbre creciente sobre el resultado de las negociaciones con la UE.
- También se observa un menor dinamismo en las entradas netas de capitales, en particular de la inversión directa del exterior.

INVERSIÓN POR SECTOR



FLUJOS NETOS DE CAPITAL (*)



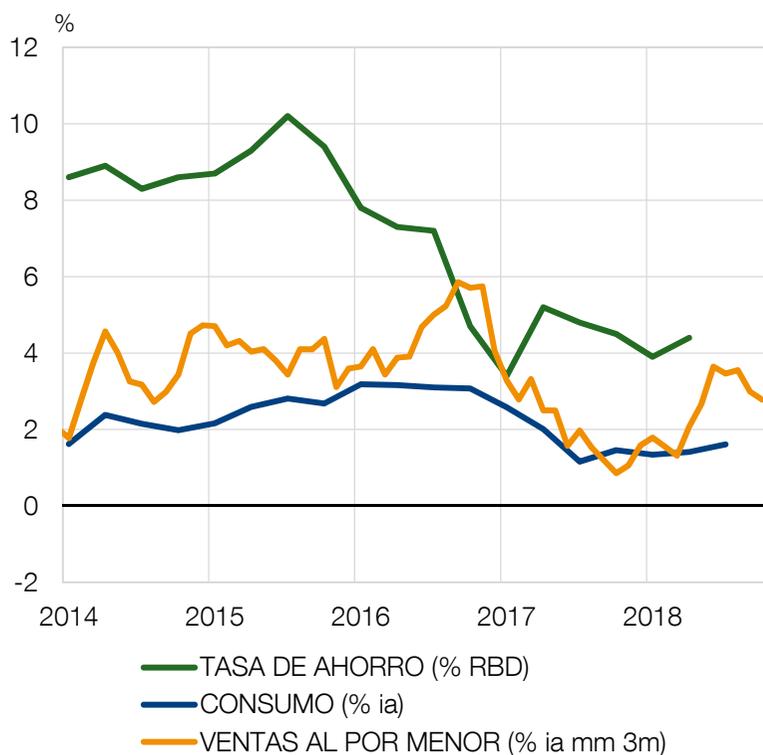
Fuente: ONS. Última observación: tercer trimestre de 2018 (gráfico izquierdo), y segundo trimestre (gráfico derecho).

(*) Un signo positivo indica entradas netas de capitales.

Consumo y empleo

- La desaceleración del consumo privado en 2017 se ha estabilizado gracias al incremento de la renta real –por el descenso de la inflación y la suave aceleración de los salarios nominales–, en un contexto de crecimiento del empleo.

CONSUMO Y AHORRO



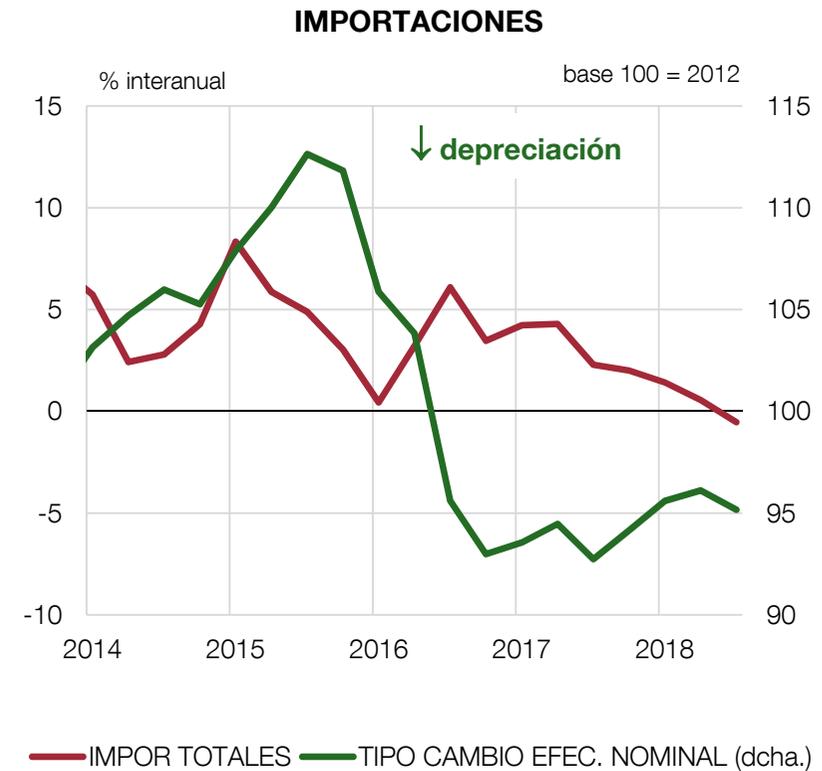
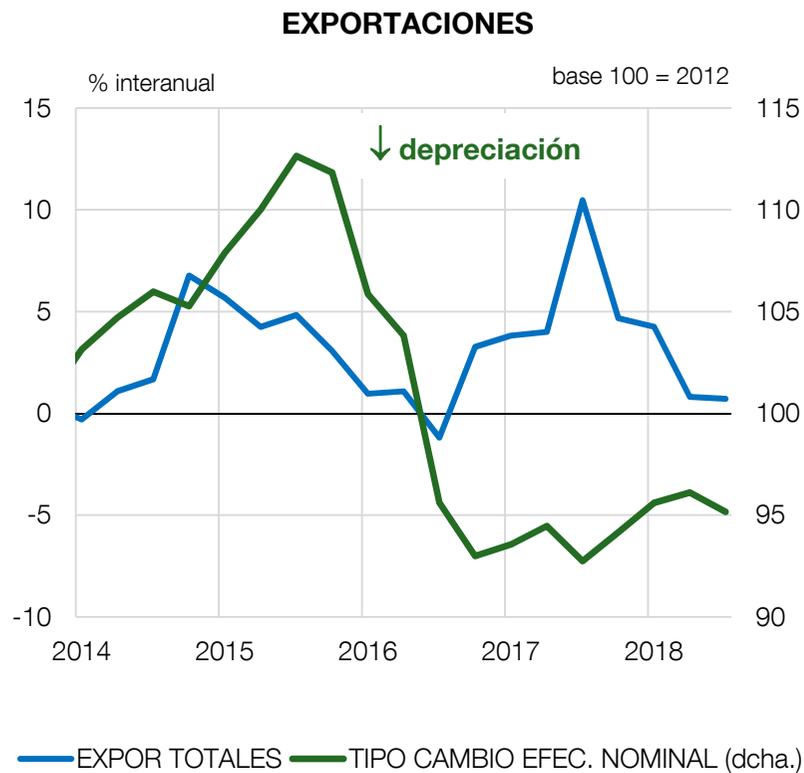
EMPLEO Y SALARIOS



Fuente: ONS. Última observación: segundo trimestre y noviembre de 2018 (gráfico izquierdo), y agosto y septiembre (gráfico derecho).

Sector exterior

- El efecto favorable de la depreciación sobre las exportaciones tiende a agotarse.
- La contribución positiva del sector exterior en los últimos trimestres proviene de la desaceleración de las importaciones, que se está traduciendo en un menor grado de penetración en la demanda.

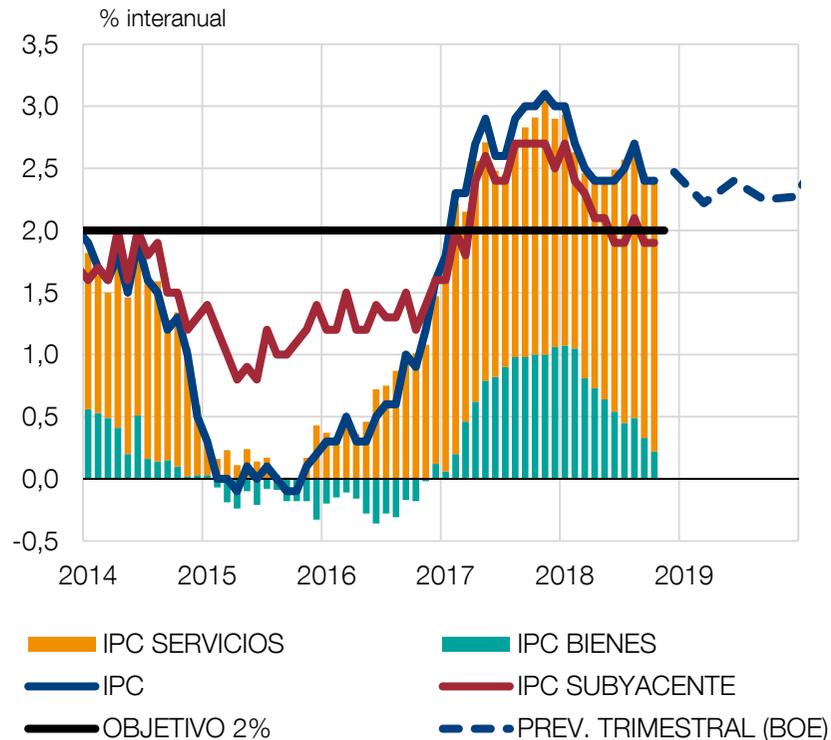


Fuentes: BIS y ONS. Última observación: tercer trimestre de 2018.

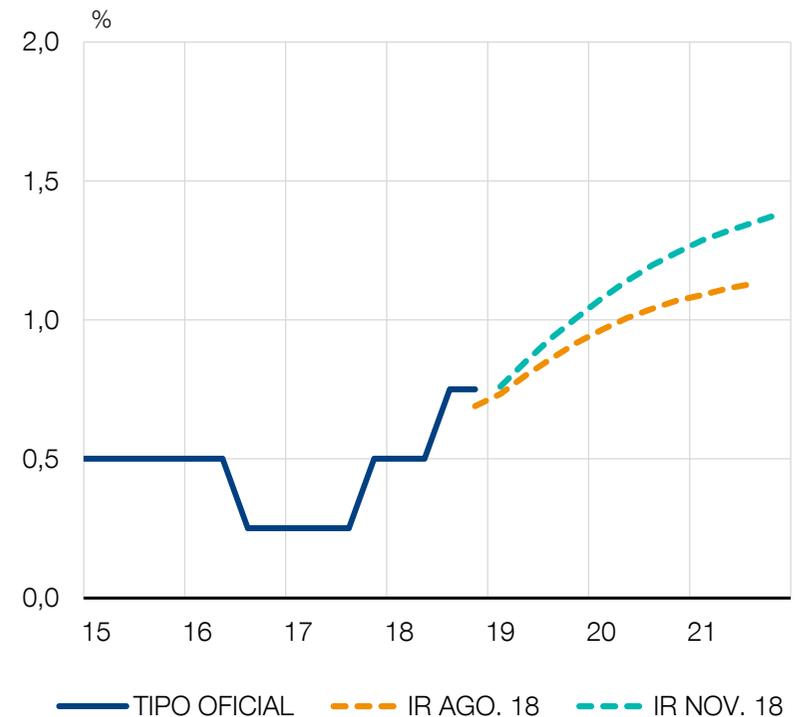
Inflación, política monetaria y política fiscal

- La reducción de la inflación a comienzos de 2018 se ha frenado. Se espera que permanezca por encima del objetivo durante los dos próximos años. La respuesta de política monetaria dependerá, además, de la naturaleza del acuerdo con la UE y de la reacción de los agentes.
- Presupuesto fiscal expansivo en los próximos años apoyado, principalmente, en un aumento del gasto.

PRECIOS DE CONSUMO



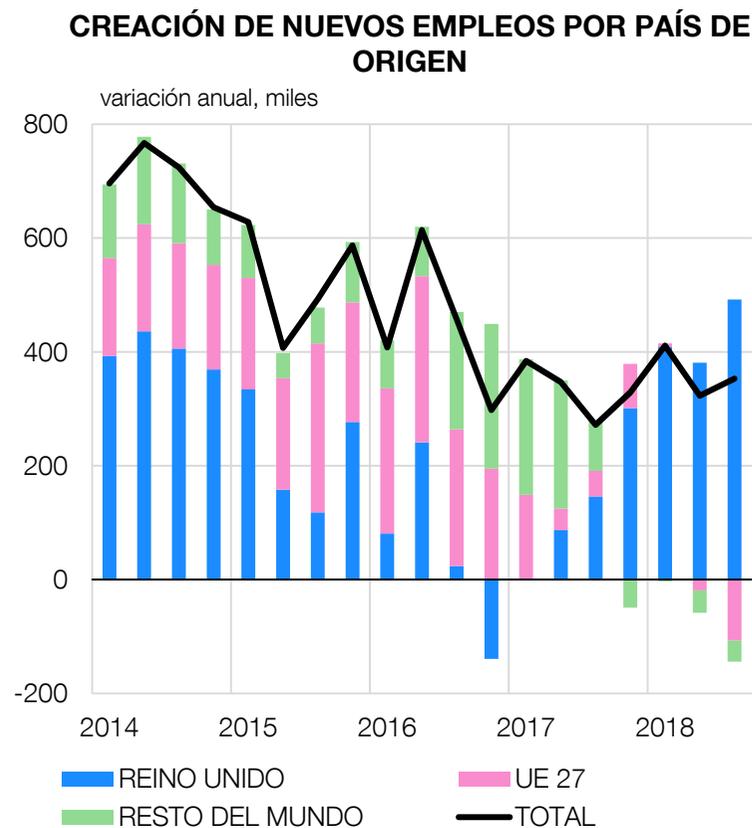
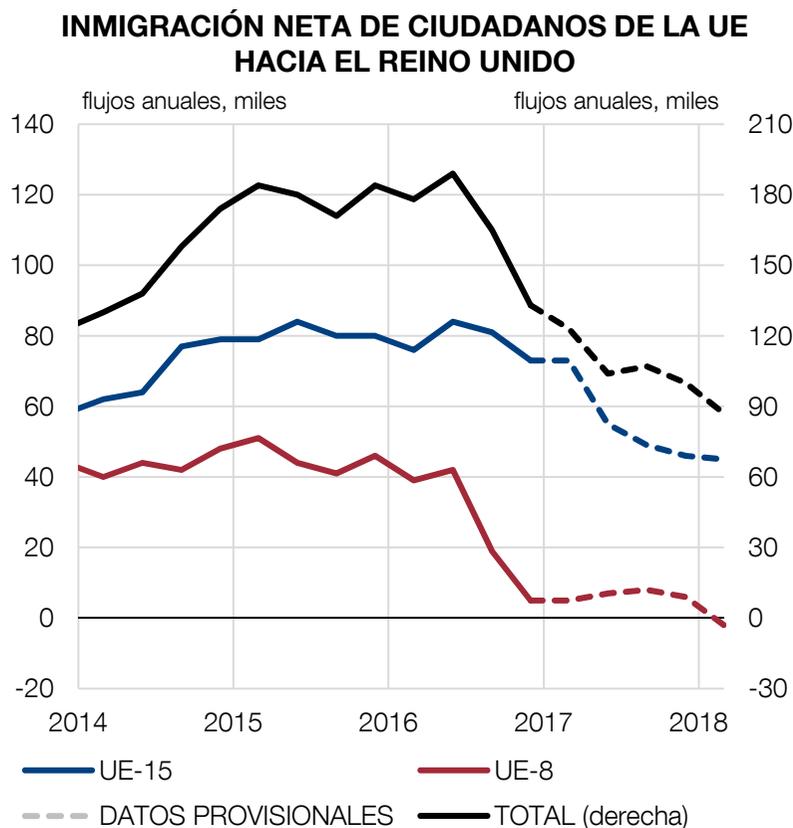
SENDA ESPERADA DEL TIPO OFICIAL



Fuentes: BoE (*Inflation Report*) y ONS. Última observación: octubre de 2018 (gráfico izquierdo), y noviembre de 2018 (gráfico derecho, curvas de tipos de interés esperadas en el *Inflation Report* –IR–).

Inmigración y composición del empleo

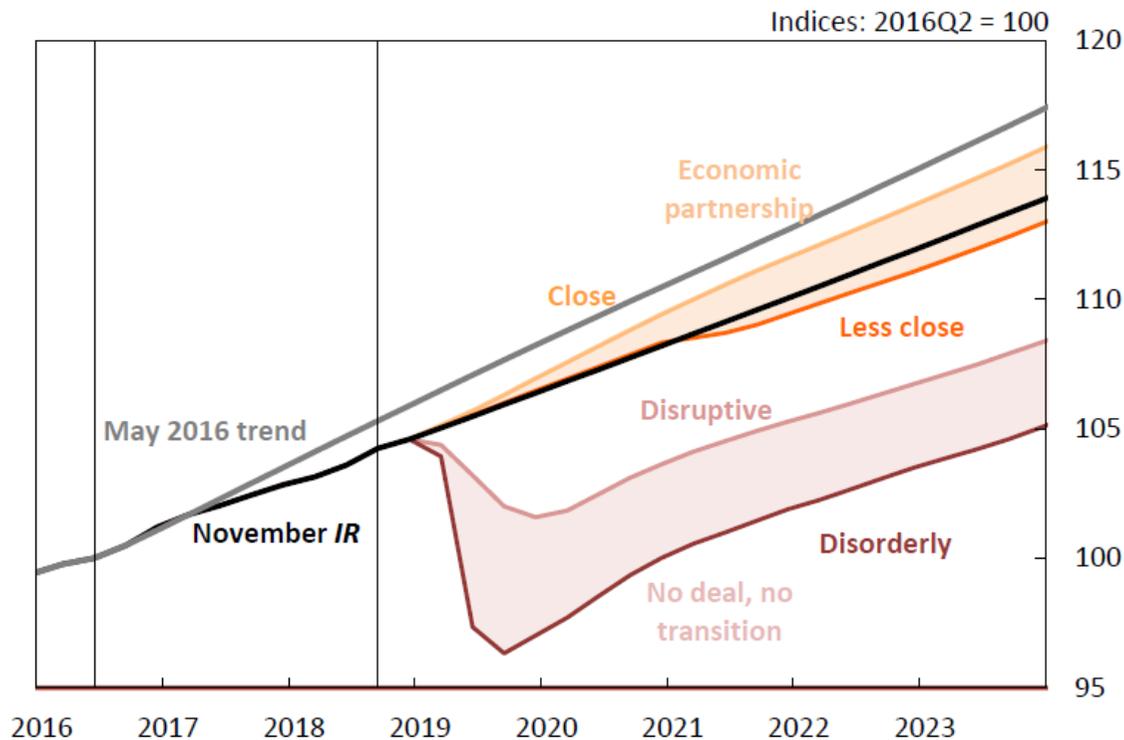
- La inmigración neta de ciudadanos de la UE se ha reducido.
- Los nuevos empleos son ocupados, principalmente, por británicos.



Fuente: ONS. Última observación: 2016 y previsiones hasta el primer trimestre de 2018 (gráfico izquierdo), y tercer trimestre de 2018 (gráfico derecho).
 Nota: UE-15 (países en la UE hasta 2004), UE-8 (países del Este de Europa incorporados en 2004)

Impacto de *brexit* : estimaciones del Banco de Inglaterra

- Un acuerdo comercial sobre la base de la declaración política acordada con la UE supondría un impacto limitado sobre el PIB de Reino Unido.
- Un escenario sin acuerdo -con las reglas de la OMC y sin transición ("*cliff-edge*")- conllevaría un impacto importante sobre el PIB a medio y largo plazo.

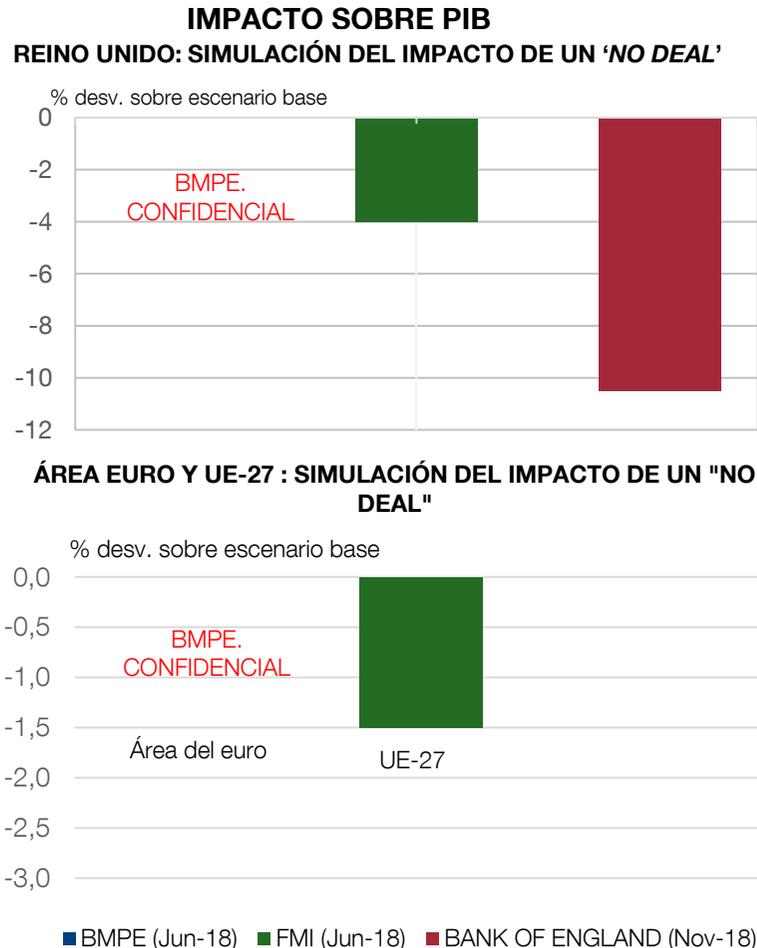


ESCENARIOS	
1) ACUERDO COMERCIAL CON LA UE	
"Close"	Mínimas barreras comerciales
"Less close"	Algunas barreras no arancelarias
2) NO ACUERDO, SIN TRANSICIÓN	
"Disruptive"	Introducción repentina de barreras comerciales con la UE
"Disorderly"	Mayor disrupción y, además, RU pierde los acuerdos comerciales con países no-UE

Fuente: Bank of England (*Inflation Report*).

Impacto de un *brexit* duro sin acuerdo: un escenario OMC sin transición

- Los modelos, en principio, recogen los canales comercial, migratorio y de IED.
- Sin embargo, recogen peor otros canales de riesgo, como el “*cliff-edge*” que tendría lugar si no hay acuerdo.



SIMULACIÓN PROPIA DEL IMPACTO DE UN "NO DEAL"

% desv. sobre escenario base

	REINO UNIDO	ÁREA EURO
PIB		
<i>Canal comercial</i>	-4,1	-0,2
<i>Canal migratorio</i>	-1,0	0,0
Inflación		
<i>Canal comercial</i>	-1,7	-0,1
<i>Canal migratorio</i>	0,3	0,0

Fuentes: Bank of England y FMI (izquierda), y elaboración propia a partir del modelo NiGEM (derecha). Los impactos se refieren a la desviación acumulada en 5 años (BoE, BdE) y 7 años (BMPE), el tiempo que cada organismo considera necesario para alcanzar el nuevo “largo plazo”. Las tres simulaciones, BoE, BdE y FMI) asumen un “no deal” que implica un escenario a largo plazo bajo las reglas de la OMC.

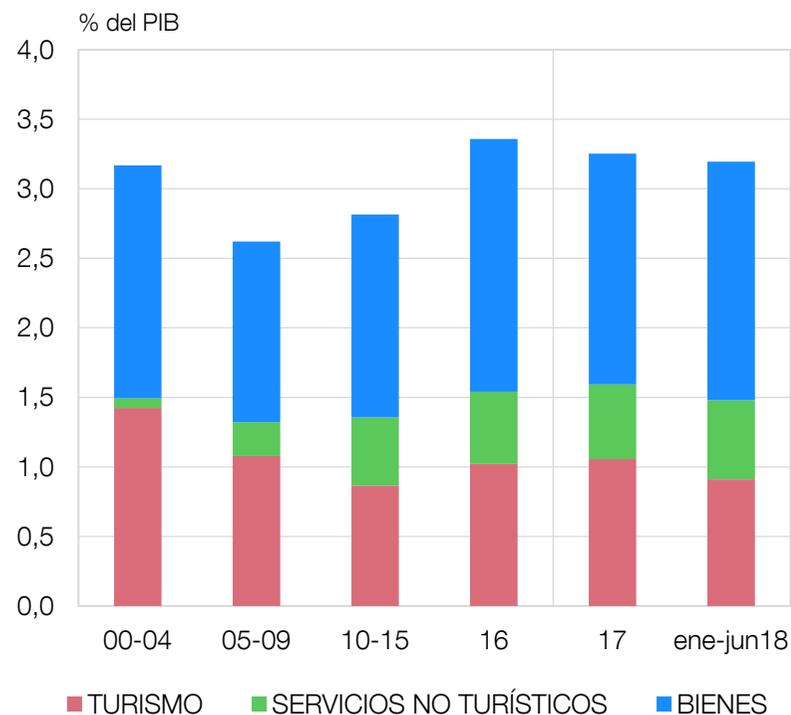
Contenidos

1. Proceso de negociación del *brexit*
2. Impacto en la economía británica
- 3. Exposición de la economía española**

Exposición comercial de España al Reino Unido

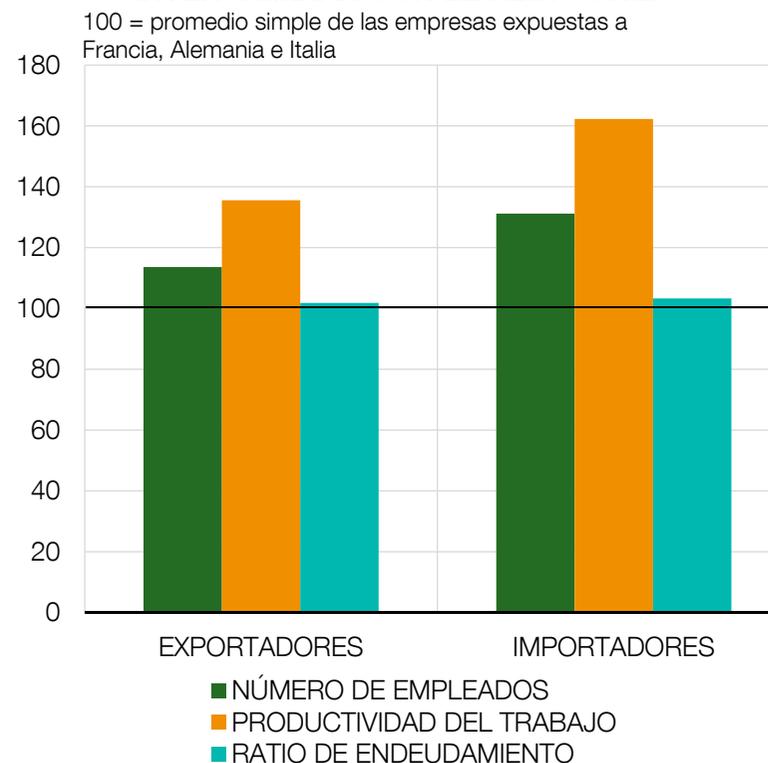
- Las exportaciones de bienes y servicios al Reino Unido representan alrededor del 3% del PIB. Sobresalen el peso relativo del Reino Unido en los ingresos por turismo y la trayectoria ascendente de su participación en las exportaciones de servicios no turísticos.
- Las empresas españolas exportadoras de bienes al Reino Unido son más grandes, diversificadas y productivas que aquellas presentes en los principales países de la UEM.

EXPORTACIONES ESPAÑOLAS AL REINO UNIDO



Fuentes: Aduanas y Banco de España. Último dato: junio de 2018.

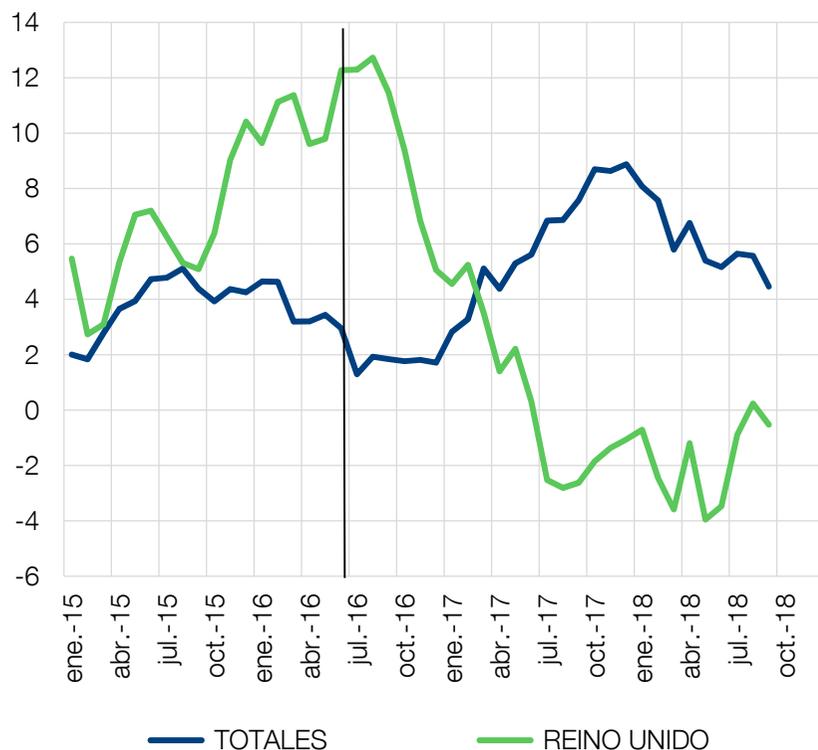
CARACTERÍSTICAS DE LAS EMPRESAS QUE INTERCAMBIAN CON EL REINO UNIDO



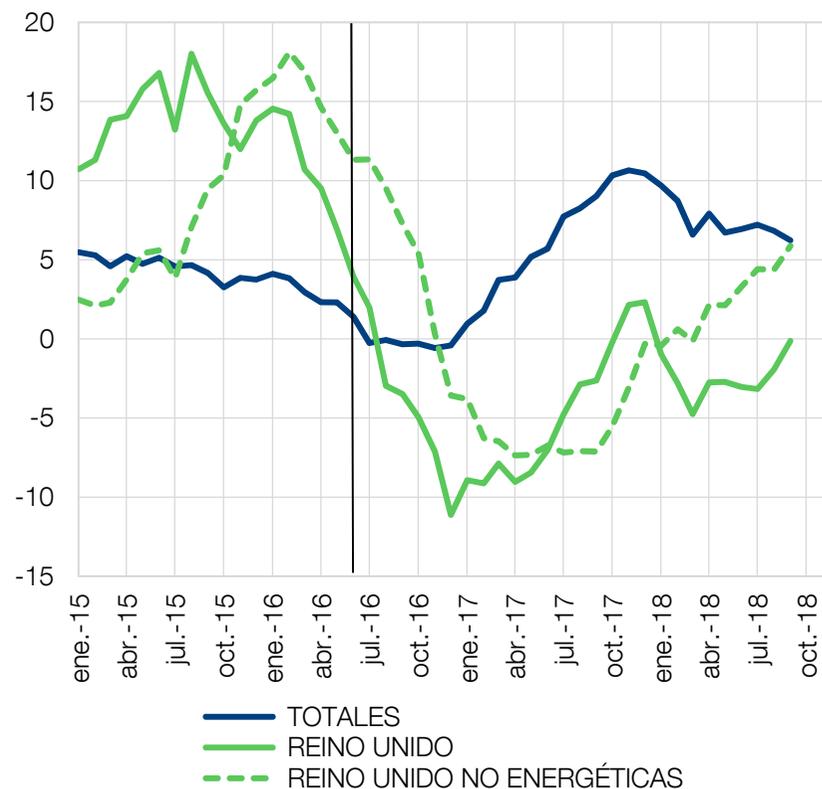
Comercio bilateral con el Reino Unido

- **El comercio exterior de bienes con el Reino Unido ha mostrado signos de debilidad**, en un contexto de depreciación de la libra esterlina, si bien en los últimos trimestres se aprecian indicios de estabilización de las exportaciones.

EXPORTACIONES NOMINALES DE BIENES DE ESPAÑA
(Tasas interanuales sobre la media móvil de 12 meses, %)



IMPORTACIONES NOMINALES DE BIENES DE ESPAÑA
(Tasas interanuales sobre la media móvil de 12 meses, %)

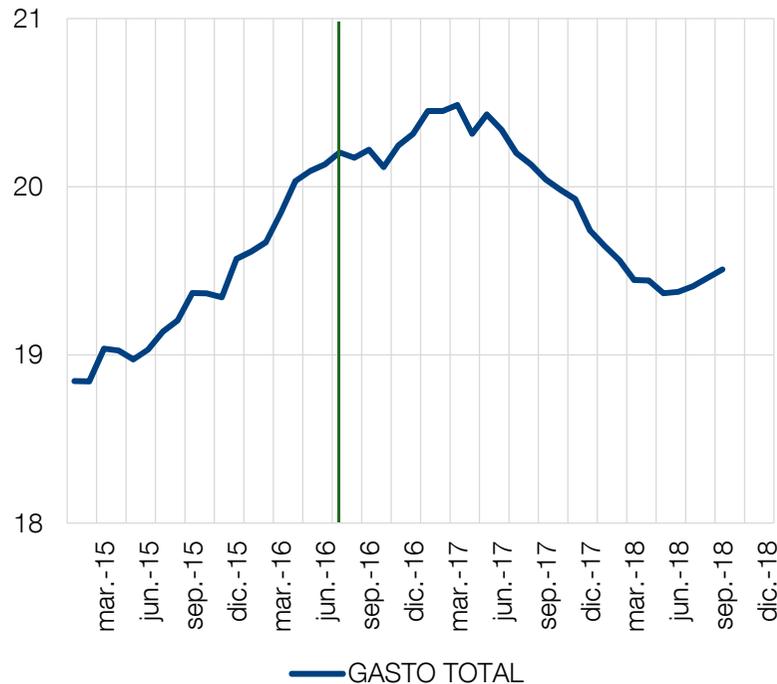


Fuentes: Aduanas y Eurostat. Última observación: septiembre de 2018.

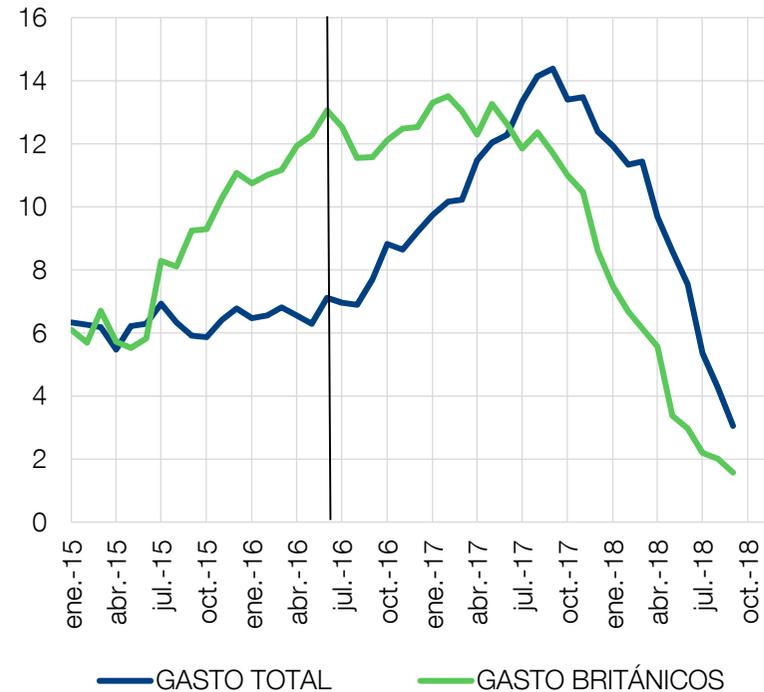
Turismo británico

- Durante 2017 los gastos de los turistas británicos mostraron un menor dinamismo que los del resto de turistas extranjeros, de forma que su importancia relativa descendió moderadamente.
- Esta tendencia se ha frenado en los últimos meses, en los que el mercado británico muestra una evolución similar a la del conjunto del turismo no residente.

PESO RELATIVO DE LOS TURISTAS BRITÁNICOS EN EL GASTO TOTAL (%)



GASTO TURÍSTICO TOTAL (Tasas interanuales sobre la media móvil de 12 meses, %)

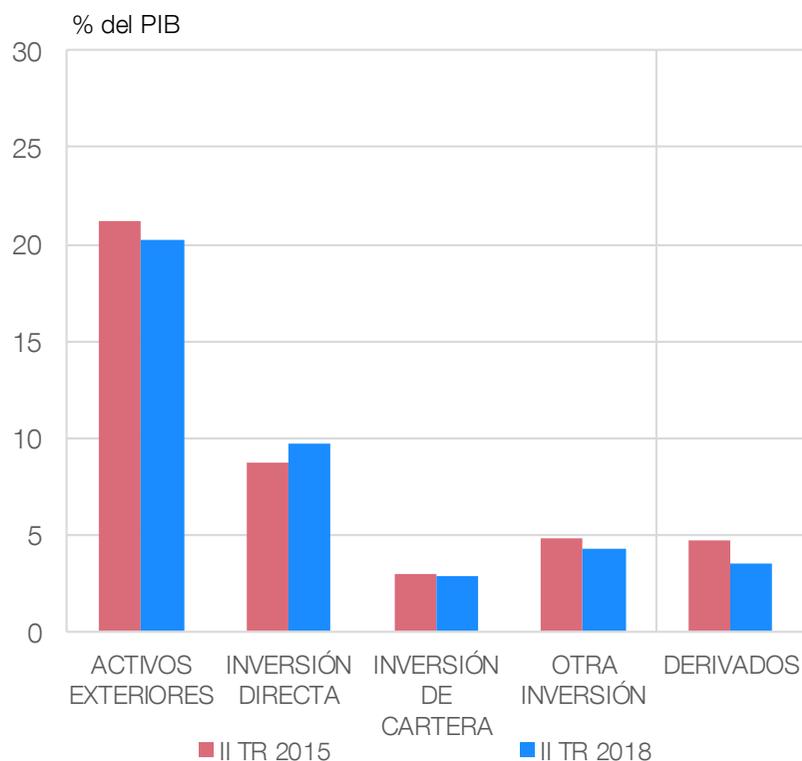


Fuente: INE. Última observación: septiembre de 2018. La línea negra vertical hace referencia a la fecha de la celebración del referéndum de abandono de Reino Unido de la Unión Europea, el 23 de junio de 2016.

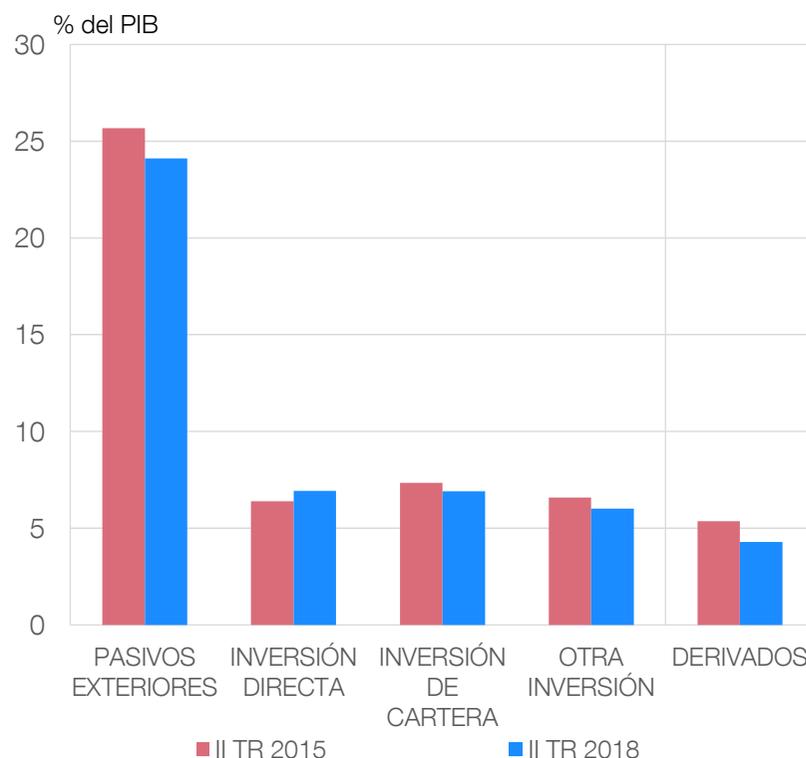
Exposición financiera al Reino Unido

- Los activos exteriores españoles en el Reino Unido suponen cerca del 20% del PIB, con un peso destacado de la inversión directa. Los pasivos exteriores frente al Reino Unido se aproximan al 25% del PIB, y se materializan equitativamente entre los distintos tipos de instrumentos.
- En ambos casos, la reducción en los últimos tres años es modesta.

ACTIVOS EXTERIORES EN EL REINO UNIDO



PASIVOS EXTERIORES FRENTE AL REINO UNIDO

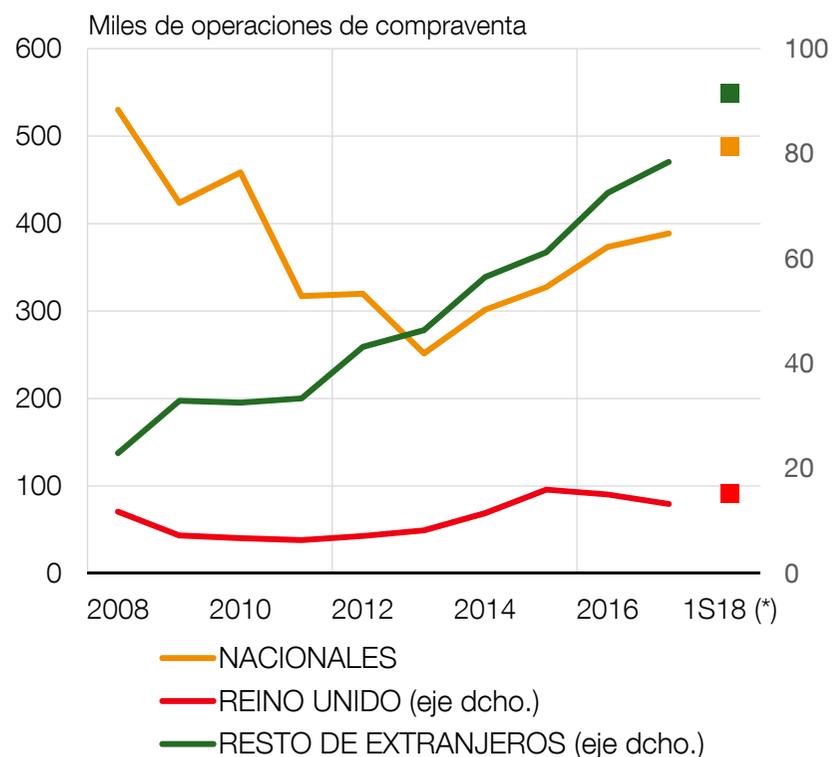


Fuentes: Banco de España e INE. Último dato: segundo trimestre de 2018. La categoría “Otra inversión” está constituida principalmente por préstamos, depósitos y repos.

El mercado de la vivienda

- Tras su tendencia creciente hasta 2015, las compras de viviendas por parte de británicos descendieron en 2016 y 2017, en contraste con el aumento de las compras del resto de nacionalidades.
- En el primer semestre de 2018, se observó una moderación en la caída del peso de los británicos en las compras de vivienda totales.

COMPRA DE VIVIENDAS SEGÚN NACIONALIDAD



COMPRA DE VIVIENDAS SEGÚN NACIONALIDAD



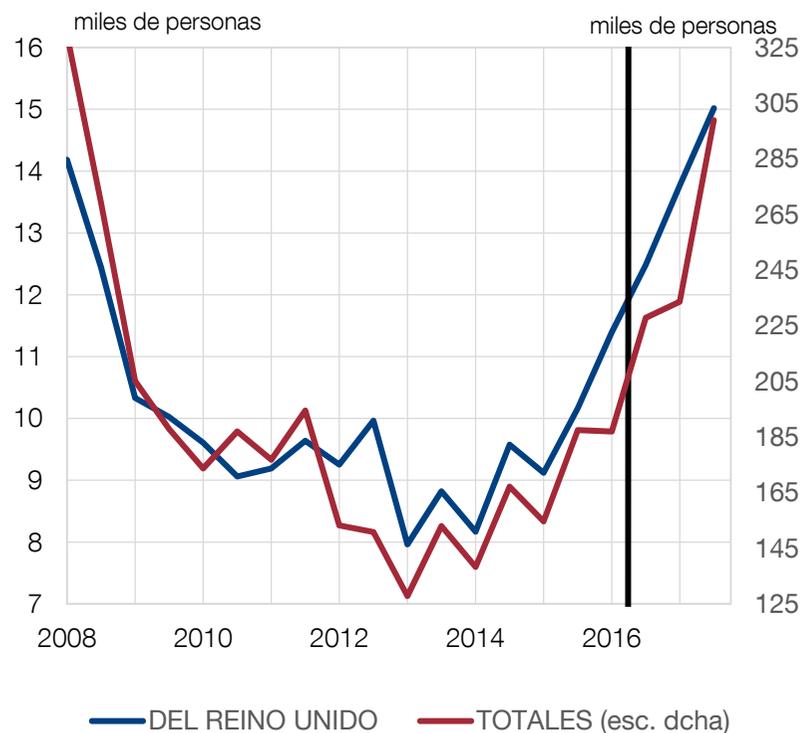
Fuentes: Centro de Información Estadística del Notariado (CIEN). Última observación: primer semestre de 2018.

(*) En el gráfico izquierdo, el dato referido al primer semestre de 2018, representado mediante un cuadrado, figura en términos anualizados.

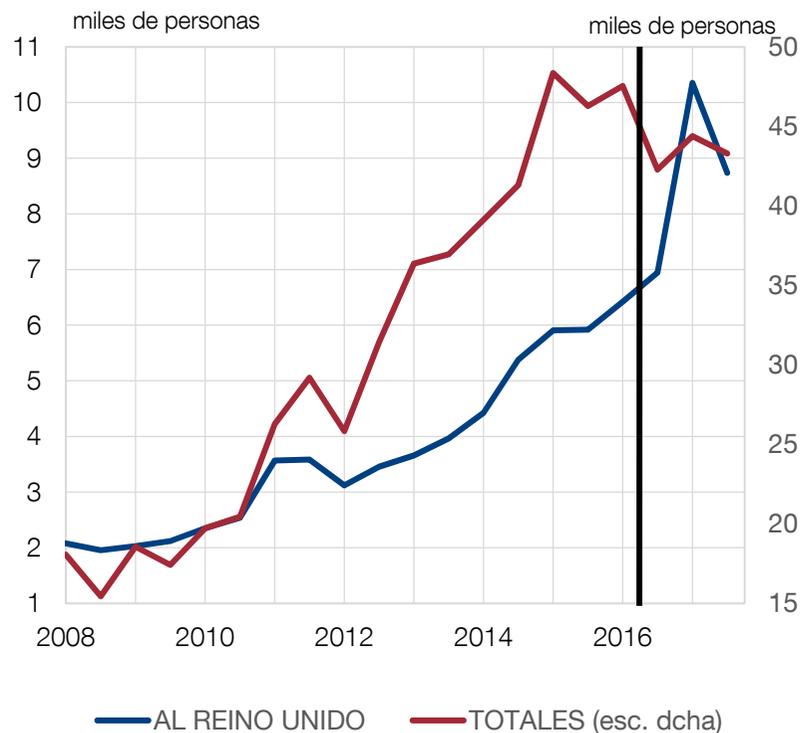
Flujos migratorios con el Reino Unido

- La Estadística de Migraciones muestra una gradual recuperación de las entradas de población procedentes del Reino Unido, en línea con la observada en el total de entradas. Esta evolución se refleja tanto en el caso de entradas de españoles como en las de extranjeros.
- Respecto a las salidas, se observa cierta intensificación en el número de españoles que emigran al Reino Unido, aunque estos flujos se han moderado recientemente.

ENTRADAS PROCEDENTES DEL EXTERIOR



SALIDAS DE ESPAÑOLES AL EXTERIOR



Fuente: INE. Última observación: segundo semestre de 2017 (datos provisionales). La línea negra vertical hace referencia a la fecha de la celebración del referéndum de abandono de Reino Unido de la Unión Europea, el 23 de junio de 2016.