

# Informe de coyuntura económica y financiera

## Diciembre de 2012

<b>Visión general</b> Señales de recuperación en China y en los EE.UU., mientras que el área del euro entra en recesión	3
<b>Eventos económicos y financieros recientes</b>	5
<b>Indicadores de la economía catalana</b>	7
<b>Análisis internacional</b> El crecimiento en el área del euro, sin señales de recuperación	8
<b>Monográfico de Cataluña</b> La fuerte especialización de Lleida en el sector agrícola permite moderar los efectos de la recesión	12
<b>Principales indicadores de coyuntura</b>	16





## Visión general

### *Señales de recuperación en China y en los EE.UU., mientras que el área del euro entra en recesión*

De nuevo, vuelve a observarse una gran asimetría entre países en lo que a la evolución económica se refiere. Mientras algunos países empiezan a mostrar una mejora de las expectativas de crecimiento, otros parecen entrar en una nueva fase recesiva. Este escenario demuestra la incertidumbre económica todavía existente, y que sólo aquellos países con fuertes estímulos a su economía podrían empezar a dejar atrás la crisis. Este es el caso de China, que parece haber entrado en una fase de estabilización. Tras los temores a un *hard landing* de su economía, los últimos indicadores de actividad parecen haber frenado su ritmo de desaceleración y vuelven a mostrar avances, aunque modestos, respecto a los meses anteriores. A este nuevo escenario se suman unas expectativas económicas que han mejorado en el último mes, ya que, tras más de un año de contracciones, vuelven a mostrar expansión de la economía. Los recursos inyectados a la economía por el Banco Popular de China parecen estar dando sus frutos y las autoridades del país, conscientes de ello, ya planean nuevos estímulos, que esta vez pasarían por un ambicioso plan de infraestructuras que podría ayudar a la recuperación del crecimiento ante un entorno, todavía, de gran inestabilidad.

Por el contrario, Japón mantiene un claro deterioro que, durante el mes de noviembre, ha confirmado la fuerte caída del PIB. En este caso, las inyecciones de liquidez no parecen suficientes, por lo que las autoridades del país están introduciendo nuevos estímulos económicos que reactiven el mercado de trabajo, a pesar de mantenerse con una tasa de paro relativamente baja. Bajo este escenario, las expectativas no son muy optimistas, tal y como ha proyectado la OCDE este mes de noviembre, por lo que el crecimiento para los próximos años se prevé muy modesto, no descartándose más medidas para estimular la demanda interna.

En los EE.UU., las señales de recuperación se mantienen, con dos grandes apoyos resurgiendo de forma sólida, el mercado laboral y el residencial. El primero manteniendo un ritmo elevado de creación de empleo, principalmente privado, superando las previsiones mensuales, mientras que el segundo muestra una clara consolidación de la recuperación, que no sólo se observa en las ventas y las viviendas iniciadas, sino que también se está materializando en los precios y en la confianza de los constructores, que, en este último caso, vuelve a situarse en niveles previos a la crisis. A pesar de este escenario favorable, una amenaza sigue pesando sobre la economía estadounidense, el *Fiscal Cliff*. Los intentos para llegar a un acuerdo sobre el objetivo de déficit todavía no se han saldado de forma positiva, por lo que la situación podría complicarse ante la inminencia de su puesta en marcha. De todas formas, parece darse por hecho un acuerdo antes de final de año, por lo que las expectativas para la economía estadounidense son positivas. Así se desprende del último informe de la OCDE, que prevé que los EE.UU. lideren el crecimiento de los países desarrollados en los próximos años, con tasas superiores al 2%.

El área del euro vuelve a entrar en recesión en el tercer trimestre del año. Aunque las contracciones son significativamente más moderadas que en el período 2008-2009, parece que la economía del área del euro tiende a adoptar una senda de estancamiento que podría durar varios trimestres. El informe de la OCDE prevé que en 2013 la economía vuelva a contraerse, un 0,1%, para crecer ya en 2014 ligeramente por encima del 1%. A diferencia de trimestres anteriores, cuando se observaba una evolución diametralmente opuesta entre las economías periféricas y las centrales, en este tercer trimestre se observa una tendencia al estancamiento en ambos grupos. Así, los países periféricos están reduciendo su ritmo de deterioro, a excepción de Grecia, mientras que los centrales presentan una paulatina desaceleración, destacando el caso de Holanda, que tras dos trimestres de moderado crecimiento trimestral, registra una contracción superior al 1% en el tercer trimestre del año. Bajo este escenario, y ante unos indicadores de actividad que continúan mostrando un claro deterioro, las expectativas sobre la economía se mantienen ancladas en zona de contracción.

A todo ello se une la lentitud todavía presente en la toma de decisiones, y que este mes ha tenido su máximo exponente en la aprobación de los presupuestos para 2013. De nuevo, las diferentes posturas entre los que podríamos llamar países del norte y del sur aplazan su confección a enero de 2013.

Por su parte, la *Troika* sí que llegaba a un acuerdo para liberar el siguiente tramo de ayuda a Grecia y que supondrá el desembolso de unos 44.000 millones antes de final de año. Este nuevo acuerdo contempla una reducción de los intereses de la deuda, así como una renuncia de éstos por parte del

BCE, una extensión del vencimiento y la propuesta de recompra de bonos por parte de inversores privados.

La evolución de la economía española continúa marcada por un claro debilitamiento de su actividad. El mercado laboral se mantiene como el principal problema de la economía, con un número de parados que continúa su tendencia ascendente. Aunque analizando los datos del mes de octubre, lo más alarmante es la afiliación a la Seguridad Social, que muestra el peor registro de un mes de noviembre, con más de 200 mil afiliados menos, lo que pone de relieve que no sólo no se está frenando la tendencia negativa en el mercado de trabajo, sino que ésta parece estar acelerándose. A pesar de ello, hay que destacar que unas 80 mil bajas son efecto del agotamiento del convenio especial de los cuidadores de personas dependientes.

En el sector residencial la situación no es más favorable. Así, los diferentes indicadores inmobiliarios continúan deteriorándose, así como las ventas minoristas o la producción industrial. Ante este escenario, el Banco de España anticipaba que la economía española se mantendría en recesión en el último trimestre del año.

Durante el mes de noviembre Bruselas ha dado luz verde a las ayudas a la banca, lo que supondrá un desembolso de unos 37.000 millones de euros a aquellas entidades con problemas, a cambio de importantes planes de reestructuración. Además, el Estado ya ha conseguido cubrir el volumen inicial de vencimientos previsto para 2012, lo que le ha permitido avanzar la financiación de vencimientos de 2013 y a un menor coste. Aunque entre los aspectos más positivos está la significativa reducción del déficit por cuenta corriente, del 45,5% hasta septiembre, gracias a la reducción del déficit comercial, principalmente. Además, en septiembre se observa entrada de capitales, tras catorce meses de salidas, aunque habrá que estar atentos a la evolución de esta partida en el último trimestre del año.

En noviembre, las tensiones en los mercados de deuda disminuyeron significativamente, permitiendo importantes recortes en las primas de riesgo. A pesar de ello, de nuevo los problemas políticos en Italia, ante la renuncia de M.Monti para seguir gobernando, han vuelto a aumentar las tensiones. Los mercados de renta variable han tenido un comportamiento más moderado, con ligeras revalorizaciones, empujados principalmente por los datos de China.

Los tipos del interbancario continúan su tendencia a la baja, y el Euribor a 12 meses se mantiene por tercer mes consecutivo por debajo del tipo oficial, en el 0,588%, media mensual de noviembre, descontando así una nueva rebaja de los tipos del BCE en el corto plazo y reflejo del gran volumen de liquidez existente en los mercados.



## Eventos económicos y financieros recientes

### ***La OCDE proyecta un crecimiento muy modesto del PIB para 2012 y 2013***

- Según las últimas proyecciones del organismo, el crecimiento del PIB para el conjunto de países miembros de la OCDE estará en torno a un 1,4%, tanto para 2012 como para 2013, lastrado, principalmente, por la recesión del área del euro, que se prolongará a lo largo de 2012 (-0,4%) y 2013 (-0,1%).
- Los EE.UU. liderarán la recuperación entre las economías desarrolladas, con un avance del 2,2% para 2012 y del 2,0% para 2013.
- Entre las economías emergentes, China podría presentar un crecimiento más dinámico en 2013, del 8,5%, tras la moderación registrada en 2012.

### ***Mejora de las expectativas de la economía china, mientras que Japón continúa su deterioro***

- El índice de confianza manufacturero, PMI, se sitúa en zona de expansión por primera vez en trece meses, al alcanzar el nivel de 50,4 puntos, frente a los 49,5 del mes anterior. Las mejoras se concentran, principalmente, en los componentes de producción, nuevos órdenes y exportaciones.
- Este cambio en las expectativas se une a la recuperación que están registrando algunos indicadores de actividad, como la producción industrial o las ventas minoristas, que aceleran sus ritmos de crecimiento interanuales en octubre, hasta el 9,6% y el 14,5%, respectivamente.
- La economía de China podría haber tocado fondo. A pesar de ello, las autoridades monetarias del país mantienen una estrecha vigilancia sobre la economía. En noviembre anunciaron un ambicioso plan de infraestructuras para urbanizar el país, lo que podría ayudar a reactivar el crecimiento económico.
- En el lado opuesto se encuentra Japón, que registra una contracción trimestral del 0,9% en el tercer trimestre, lo que sitúa el crecimiento interanual en el 0,2%, desde el 3,4% del segundo trimestre.
- Tanto la demanda interna como la externa muestran un claro deterioro. La primera por la fuerte caída de la inversión, tanto pública (-4,0%), como privada (-3,5%), después del fuerte rebote registrado por las tareas de reconstrucción tras el terremoto de 2011, y la segunda por la importante caída de las exportaciones (-5,0%), afectadas por la debilidad de la demanda europea, así como por la fortaleza del yen.
- Ante este escenario, las autoridades monetarias niponas han vuelto a inyectar dinero a su economía, esta vez con un paquete de estímulo al empleo, de unos 880.000 millones de yenes (unos 8.000 millones de euros), que pretende crear unos 80.000 nuevos puestos de trabajo.

### ***La economía norteamericana acelera su ritmo de crecimiento en la segunda mitad del año***

- El PIB del tercer trimestre de los EE.UU. registró un avance del 2,7% trimestral anualizado, revisándose significativamente al alza respecto a la primera estimación (2,0%). No obstante, esta revisión se produce únicamente por una mejora de los inventarios y no por una mejora significativa de los componentes de demanda interna.
- Reducción de dos décimas de la tasa de paro del mes de noviembre, que se sitúa en el 7,7%, gracias a la creación de 146.000 puestos de trabajo, sorprendiendo positivamente al consenso de analistas.
- Sólida mejora de los indicadores de confianza en noviembre, que han vuelto a repuntar con relativa intensidad, tras la leve moderación que el huracán Sandy provocó en la confianza de los estados del este del país. Destaca la confianza estimada por el índice ISM, tanto manufacturero como no manufacturero, que se mantiene en noviembre en niveles de sólida expansión.
- Como único componente menos favorable de los indicadores de confianza se encuentra el de creación de empleo, que se mantiene en niveles de estabilidad, mientras que los componentes de producción actual y nuevos órdenes lideran la expansión de los indicadores de confianza.
- En cuanto a los indicadores de actividad, las ventas de automóviles mantienen un dinamismo significativo en noviembre, del 8,1% mensual y del 21,6% interanual.
- También los indicadores del sector residencial mantienen una evolución favorable en los meses de octubre y noviembre, consolidando la tendencia al alza registrada en el conjunto del año. Destaca la recuperación de los precios de la vivienda de segunda mano, que, según el índice Case-Shiller, registró un avance en septiembre del 0,4% mensual, consolidando ocho meses consecutivos de crecimiento.

- Por el contrario, la producción industrial del mes de octubre registra una modesta contracción, del 0,4%, si bien en términos interanuales mantiene un avance del 1,8%.

### ***Se confirma la entrada en recesión del área del euro, mientras que se alcanza un acuerdo para liberar el siguiente tramo de la ayuda a Grecia***

- El PIB del tercer trimestre del conjunto de países del área del euro modera el ritmo de contracción hasta el 0,1%, desde el 0,2% del trimestre anterior. En términos interanuales, la contracción es del 0,6%, acelerándose desde el 0,5% anterior.
- Por componentes, la demanda interna contribuye negativamente. Mientras que el consumo se mantiene estable, la inversión cae un 0,7%. La demanda externa, con unas exportaciones que crecen un 0,9%, ayuda a moderar la caída.
- La inflación de noviembre se desacelera tres décimas, hasta el 2,2%, según la primera estimación del Eurostat, lo que confirmaría una tendencia de desaceleración por tercer mes consecutivo.
- La evolución desfavorable de la actividad se traslada al mercado laboral. Así, la tasa de paro del área del euro repunta una décima, hasta el 11,7%, nuevo máximo histórico.
- El índice de confianza alemán, ZEW, de noviembre, acelera el deterioro tanto de la situación actual como de las expectativas. El índice PMI, a pesar de repuntar una décima respecto a octubre, se mantiene en niveles de contracción significativos (45,8 puntos), con el sector manufacturero repuntando 7 décimas, hasta los 46,2 puntos.
- En cuanto a la agenda política, después de muchas negociaciones, la *Troika* acuerda liberar el siguiente tramo de ayuda financiera a Grecia, dotado de 43.700 millones de euros, y a desembolsarlo en tres tramos, a partir de este mes de diciembre.

### ***La economía española modera el ritmo de contracción, a la vez que empeoran las proyecciones***

- Se confirma la sorpresa positiva del PIB, que se contrajo un 0,3% en el tercer trimestre, con una variación interanual del -1,6%. Por componentes de demanda, se observa una moderación de la contracción del consumo (-0,5%, respecto al -0,8% anterior) y de la inversión, que presenta una reducción significativa, tanto en la productiva (-1,8%, respecto al 3,2%), como en construcción (-3,9% frente al -2,8%). Las exportaciones siguen siendo el único componente con contribución positiva, creciendo un 4,8% trimestral.
- La producción industrial se contrajo en octubre un 3,3% interanual, por debajo del 7,5% anterior.
- Las ventas minoristas moderan su ritmo de caída, hasta el 9,7% interanual. Al mismo tiempo, las matriculaciones de automóviles mantienen un ritmo intenso de contracción, del 20,3% en noviembre, si bien se moderan respecto a la contracción del mes anterior, gracias al impulso del plan PIVE.
- El paro registrado creció en 74.296 personas en noviembre, mientras que la afiliación a la Seguridad Social se contrajo en 205.000 personas. Estas cifras están penalizadas por el cambio normativo de los cuidadores no profesionales, que se estima que han provocado un descenso de unas 80.000 personas en el número de afiliados. Con todo, los datos del mes de noviembre representan una aceleración del ritmo de deterioro del mercado laboral.
- El IPC sorprende positivamente en noviembre, mes en el que se actualizan las pensiones, al caer 6 décimas, hasta el 2,9%, por una desaceleración de los precios de los combustibles.
- El déficit comercial hasta septiembre se contrae un 25,3%, gracias a un aumento de las exportaciones (3,7%) y una contracción en las importaciones (-1,6%).
- El déficit de la Administración Central se reduce hasta el 4,13% en octubre, respecto al 4,44% de septiembre y en línea con el objetivo para el conjunto del año, de un 4,5%.

### ***Nuevo episodio de tensiones financieras tras el anuncio de dimisión del presidente italiano***

- La inestabilidad política en Italia ha provocado el anuncio de dimisión del presidente actual, una vez se hayan aprobado los presupuestos de 2013, lo que anticiparía las elecciones a febrero.
- La respuesta de los mercados financieros ha sido desfavorable, provocando nuevos repuntes de la prima de riesgo italiana, que a su vez se han trasladado al rendimiento del bono español, aunque en menor medida, lo que ha permitido estrechar el diferencial entre los bonos de ambos países.
- El euro también ha reaccionado negativamente, alcanzando niveles de cotización próximos a 1,28 dólares por euro, si bien después volvió a repuntar y se mantiene en niveles en torno a 1,30 dólares.

## Indicadores de la economía catalana



### ***El PIB del tercer trimestre modera el ritmo de contracción hasta el 0,3%***

- Según el avance elaborado por el Departamento de Economía y Conocimiento, el PIB se contrajo un 0,3% trimestral, respecto al 0,5% anterior. En términos interanuales, la economía catalana sigue la misma tendencia que el conjunto del Estado, acelerando el ritmo de contracción hasta el 1,4%, respecto al 1,1% anterior.
- Esta moderación del ritmo de caída del trimestre se debe a la ralentización de la caída del consumo durante julio y agosto, gracias a la contribución positiva del turismo. A pesar de ello, el turismo y las exportaciones no han conseguido neutralizar la caída de la demanda interna.

### ***El paro sigue deteriorándose***

- Durante el mes de noviembre, 5.785 personas perdieron su empleo en Cataluña, lo que supone un 0,9% más respecto a octubre, alcanzando una cifra total de parados de 652.091, lo que, en tasa interanual, representa un aumento del 5,9%.
- Por provincias, 2.689 provienen de Barcelona, a pesar de que registra la menor variación mensual, del 0,6%. Girona, con 1.327 nuevos parados, registra el mayor deterioro, del 2,2%. Tarragona y Lleida, con 1.300 y 469 parados más, registran un aumento del 1,8% y del 1,5%, respectivamente.
- Por sectores de actividad, los servicios (6.871) y la industria (791) registran incrementos en el número de parados, mientras que la agricultura (-160), la construcción (-770) y el colectivo sin trabajo previo (-947) se reducen.
- Los afiliados a la Seguridad Social presentan unos números muy adversos. En noviembre, se dieron de baja 49.707 personas, lo que representa un 25% del total del Estado. El sector de los servicios es el que presenta un peor comportamiento, con una reducción de 45.332 personas. Otro sector muy perjudicado son los autónomos, con 1.819 personas dadas de baja. La industria (-1.611), la construcción (-800) y la agricultura (-144) también siguen contrayéndose.

### ***Repunte de la producción industrial en octubre***

- La producción industrial de octubre repunta un 6,6% interanual, tras la fuerte caída registrada en el mes de septiembre, del 12,1%. Corregida del efecto calendario, se observa una contracción del 0,7%, frente al descenso del 2,2% del mes anterior.
- Por tipos de bienes, los bienes de equipo presentan incrementos, del 9,2%, seguidos de los bienes de consumo, del 8,5%, y de los intermedios, del 5,5%. La energía presenta el peor registro, con un descenso del 1,6%.

### ***Malos datos para el sector exterior en septiembre***

- Las exportaciones se contraen un 7,4% interanual en septiembre, tras crecer un 4,2% en el mes de agosto. Las importaciones caen a una tasa similar, del 7,2%, frente al descenso del 9,1% del mes anterior. En cuanto al tipo de bienes, únicamente los intermedios aumentan, un 3,1%, mientras que los de consumo y los de capital se contraen, un 19,8% y un 21,7%, respectivamente.
- El desglose sectorial muestra como los productos químicos lideran las exportaciones, con un 25,9% del total, seguidos de los bienes de equipo, un 17,4%, y el automóvil, con un 14,4%. Este último sector ha sido el más dinámico, con un aumento interanual del 6,1%.
- De esta forma, el dato de exportaciones de septiembre se convierte en unos de los peores registros observados en los últimos años.
- Por destinación geográfica, las exportaciones a la Unión Europea suponen el 63% del total, aumentando la ratio respecto al mes anterior, del 59%, frente al 37% de las exportaciones al resto del mundo, que el mes anterior suponían un 41% del total.

## Análisis internacional

### El crecimiento en el área del euro, sin señales de recuperación

El escenario económico a nivel mundial continúa inmerso en un entorno de incerteza. Las tensiones financieras, aunque se han relajado, aún persisten, a la vez que los acuerdos políticos, principalmente en el área del euro, continúan marchando a un ritmo más lento del que sería deseable.

La situación de Grecia sigue siendo complicada y cada aprobación de un nuevo tramo del rescate supone semanas de negociaciones y turbulencias en los mercados financieros. A pesar de ello, al final siempre se consigue llegar a un acuerdo, lo que refleja la voluntad de continuidad del proyecto europeo. Otros países como España e Italia siguen siendo el foco de atención, ante su debilitada situación económica, que en el caso de España se ve más agravada, si cabe, por el gran deterioro de su mercado laboral. Mientras, otros países consiguen gestionar mejor las tensiones y logran mantener un modesto crecimiento, como es el caso de los EE.UU., Alemania o Francia. Los estímulos económicos inyectados en algunas de las principales economías están permitiendo que mejoren las expectativas de crecimiento de países como China o los EE.UU., aunque en otros todavía no notan sus efectos, como es el caso de Japón.

En este escenario, el crecimiento del conjunto del área del euro presenta, desde finales de 2011, una evolución desfavorable. La contracción de los dos últimos trimestres vuelve a situar a la economía en recesión y, aunque se ha observado una menor caída respecto al trimestre anterior, las expectativas se mantienen ancladas en zona de contracción. Ante esta situación, la actuación del BCE no ha sido tan contundente como cabría esperar, y a pesar de mostrar su apoyo a aquellos países con problemas, éste no será de forma directa y está supeditado a una serie de condiciones.

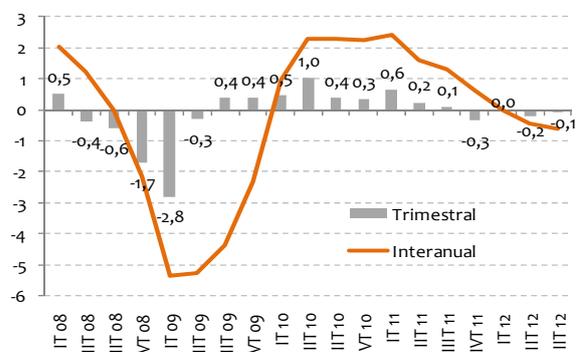
### La economía del área del euro vuelve a entrar en recesión en el tercer trimestre del año

Los últimos datos de PIB del área del euro continúan mostrando un deterioro de la actividad, que en el tercer trimestre se contraía un 0,6% interanual, desde el -0,5% del segundo trimestre. La variación trimestral se sitúa en terreno negativo por segundo trimestre consecutivo, en el 0,1%, tras el 0,2% del trimestre anterior y el estancamiento del primer trimestre. De esta forma, vuelve a encontrarse inmersa en un período de recesión, aunque mucho más moderado que el observado al inicio de la crisis. Entre el segundo trimestre de 2008 y el segundo de 2009, la economía del área del euro llegó a desacelerarse hasta un 2,8% (primer trimestre de 2009), lo que provocó una caída interanual del 5,4%. A mediados de 2009, la relajación de las tensiones financieras permitía un cierto rebote de la economía, que disfrutaba de un período de dos años de modesta recuperación, tras el cual, a finales de 2011, volvía a desacelerarse hasta nuestros días, con las tensiones focalizadas en España e Italia, más relevantes y con un mayor efecto contagio que en las crisis de Grecia o Irlanda.

#### Gráfico 1

##### Evolución del PIB del área del euro

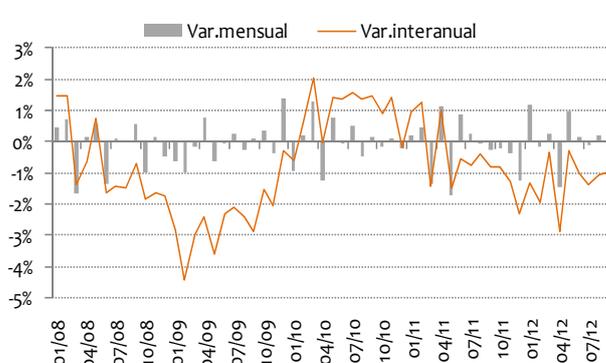
En porcentaje



#### Gráfico 2

##### Ventas minoristas del área del euro

En porcentaje



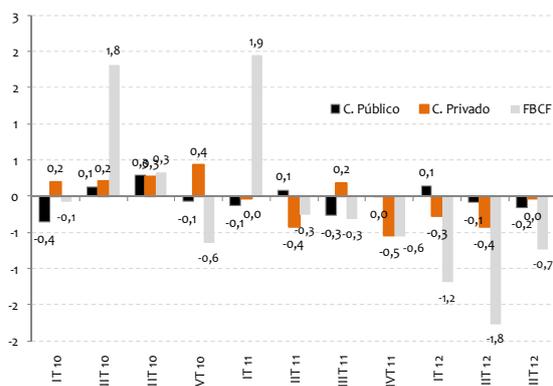
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de TRDatastream

La contracción del PIB de estos últimos trimestres es reflejo del fuerte deterioro de la actividad en el área del euro y que ya venían avanzando diversos indicadores, como las ventas minoristas o la producción industrial, que, en este último caso, en septiembre caía un 2,5% mensual y provocaba una caída de la tasa interanual hasta el 2,3%, desde el 1,3% del mes de agosto.

Por componentes, se observa un estancamiento del consumo privado, que, tras tres trimestres consecutivos de contracción, consigue estabilizarse en este tercer trimestre. No ocurre lo mismo con el consumo público, que desciende un 0,2%, desde el 0,1% del trimestre anterior. La inversión, a pesar de que continúa presentando los peores registros, frena su ritmo de contracción, al pasar de una caída trimestral del 1,8% a un descenso del 0,7%. En cuanto a la demanda externa, las exportaciones, después de crecer un 1,6% en el segundo trimestre, presentan un crecimiento del 0,9%, a la vez que las importaciones moderan su crecimiento hasta el 0,2%, desde el 0,6% del segundo trimestre. De esta forma, se observa una menor contribución del sector exterior, afectada por el deterioro de la actividad económica mundial, a la vez que se frenan las contracciones en la demanda interna, a excepción del consumo público, por la caída del gasto de los gobiernos que está registrando la mayoría de países del área del euro para ajustarse a sus objetivos de déficit y controlar su deuda.

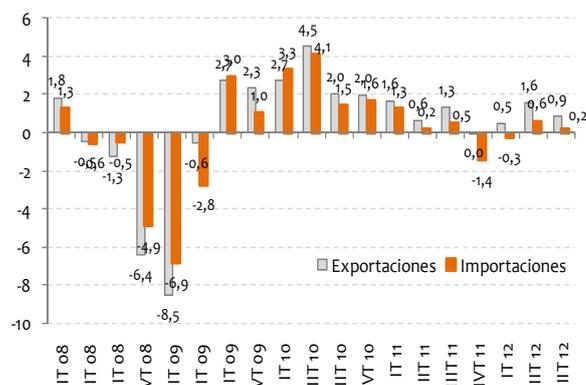
**Gráfico 3**

**Área del euro: PIB por componentes de demanda interna**  
*Variación trimestral en porcentaje*



**Gráfico 4**

**Área del euro: Evolución de la demanda externa**  
*Variación trimestral en porcentaje*



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de TRDatastream

*Se mantiene la asimetría entre países, aunque con cierta tendencia a la convergencia*

Al igual que en trimestres anteriores, la evolución de los países que componen el área del euro ha sido dispar. Por un lado, los periféricos siguen mostrando las tasas de crecimiento más deterioradas, con Grecia liderando los descensos, al caer un 7,2% interanual, seguida de Portugal (-3,4%), Italia (-2,4%) y España (-1,6%) y en todos los casos acelerando el ritmo de contracción interanual, a excepción de Italia, que frena su caída en el último trimestre. A pesar de ello, en tasas trimestrales, se observa una cierta desaceleración del ritmo de contracción de estos países. Estas contracciones siguen siendo reflejo de los fuertes ajustes fiscales que están adoptando estos países, y que retraen de forma muy significativa la demanda interna, por lo que únicamente el sector exterior está permitiendo moderar las negativas tasas de crecimiento.

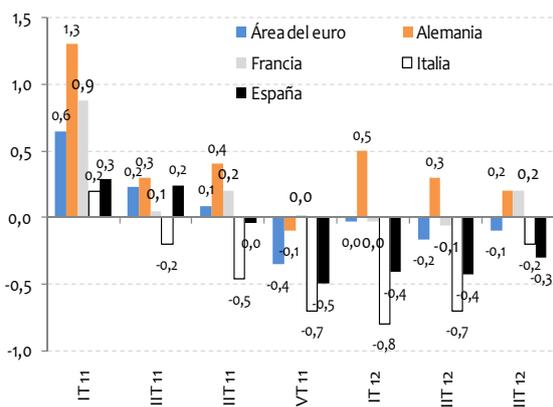
Por otro lado, las economías centrales están mostrando una desaceleración del crecimiento, con tasas de variación trimestral muy moderadas o incluso negativas. Alemania registra un crecimiento del 0,2% en el tercer trimestre, pero su tasa interanual se desacelera una décima hasta el 0,9%. Este crecimiento viene explicado, principalmente, por la contribución positiva de la demanda externa, gracias a las exportaciones, que crecen un 1,4% trimestral, mientras que las importaciones crecieron un 1,0%. Por otro lado, la demanda interna muestra un comportamiento mixto. El consumo, tanto privado (+0,3%) como público (+0,4%), mejora de forma significativa respecto al trimestre anterior, mientras que la inversión sigue sin recuperarse y muestra una contracción significativa, del 1,7%, y muy focalizada en la inversión en

maquinaria y bienes de equipo (-2,0%), mientras que la inversión en construcción sorprende positivamente, al crecer un 1,5%.

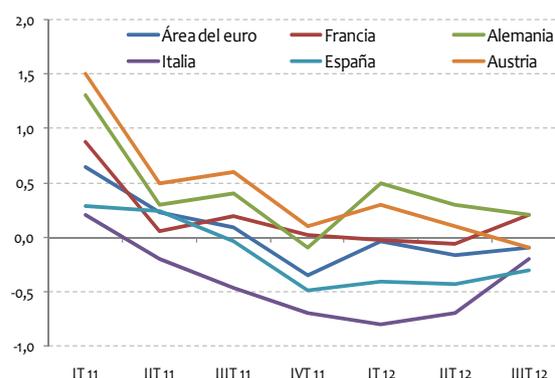
Francia consigue repuntar hasta el 0,2%, desde la caída del 0,1% registrada en el segundo trimestre, lo que le permite mantener un crecimiento interanual del 0,1%. A pesar de ello, este dato podría contener un componente de temporalidad, ya que el Banco de Francia prevé que la economía gala sufra una contracción del 0,1% en el último trimestre del año. Austria, a pesar de contraerse una décima en el trimestre, también consigue mantener un crecimiento interanual del 0,4%. El caso más negativo entre este grupo de países es el de Holanda, que sorprende en el tercer trimestre con una caída del 1,1%, desde el crecimiento del 0,1% del trimestre anterior, acelerando así la caída de su tasa interanual hasta el 1,4%, desde el 0,4%.

De esta forma, podríamos decir que se observa un cambio en las dinámicas entre países que, a diferencia de trimestres anteriores, cuando existía una tendencia clara de desaceleración de los países periféricos y de crecimiento moderado de los centrales, ahora, ambos grupos parecen abocados al estancamiento de su actividad, situación que podría alargarse en los próximos trimestres.

**Gráfico 5**  
Evolución del PIB por países.  
Variación trimestral en porcentaje



**Gráfico 6**  
Evolución del PIB en tasa trimestral  
En porcentaje



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la CE y del BdE

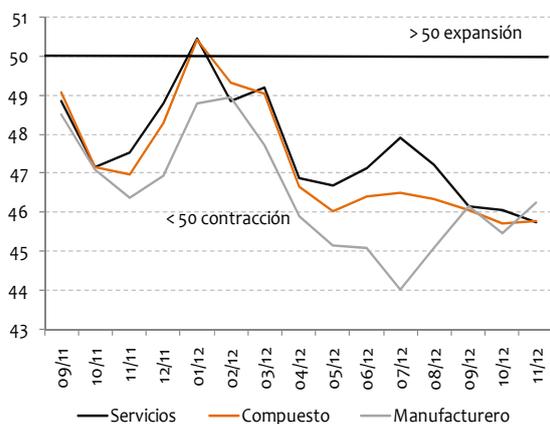
**Bajo este escenario, el BCE revisa a la baja sus previsiones de crecimiento**

El Consejo de Gobierno del BCE anunciaba sus previsiones de crecimiento para los dos próximos años en su última reunión de 2012. Continúan observando riesgos a la baja para la economía del área del euro, principalmente relacionados con la incertidumbre sobre la resolución de la crisis de deuda. Bajo este escenario, esperan que la debilidad económica del área del euro se extienda durante el próximo año. Los ajustes en los balances, no sólo del sector financiero, sino también del resto de sectores, así como la persistencia de las tensiones, continuarán pesando sobre la actividad económica, que se verá afectada por el deterioro de la demanda interna, ante la debilidad del consumo y del sentimiento inversor, y únicamente soportada por una evolución positiva de la demanda exterior.

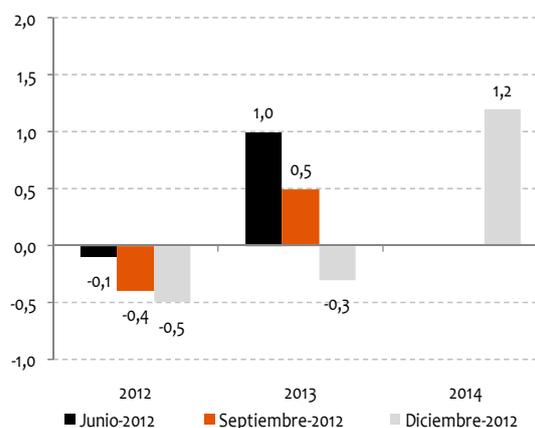
Ante este escenario, en el que los diferentes indicadores de actividad continúan señalando un cierto deterioro en el cuarto trimestre del año, el BCE prevé que 2012 acabe con una contracción que se situaría entre el -0,6% y el -0,4%, 2013 en un rango del -0,9% y el -0,3%, para empezar a crecer ya en 2014, en un rango entre el 0,2% y el 2,2%. Estas nuevas proyecciones suponen una revisión a la baja respecto a las previsiones de septiembre para 2012 y, especialmente severa, para 2013.

Según el BCE, no sería hasta la segunda mitad de 2013 cuando se observarían señales de recuperación gradual, cuando la demanda global se fortalecería y las tensiones en los mercados disminuirían, permitiendo una reactivación de la economía y un mayor efecto de la política monetaria, que acabarían impulsando, de forma más clara, el crecimiento en 2014.

**Gráfico 7**  
Indice de confianza, PMI, del área del euro  
Nivel



**Gráfico 8**  
Proyecciones de PIB del BCE para el área del euro  
Variación interanual en porcentaje



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BCE y Markit Economics

### En España las tensiones financieras y el mercado laboral, los principales escollos al crecimiento

A pesar de que las tensiones financieras se han relajado en los últimos meses, ante las numerosas reformas y ajustes realizados en España, la situación económica del país sigue siendo muy sensible a cualquier acontecimiento que suponga un aumento de la incertidumbre y, por tanto, del riesgo. De esta forma, se han observado, en cortos espacios de tiempo, episodios de descensos importantes de la prima de riesgo, por debajo de los 300 p.b., así como importantes aumentos, que acercaban la rentabilidad del bono al 6%, signo de la inestabilidad que todavía viven los mercados financieros. Esta situación, unido a la improbable consecución de los objetivos de déficit de España, mantiene todavía un cierto recelo sobre la evolución de la economía del país.

La economía real sigue marcada por un claro deterioro del mercado laboral, que no cesa en su ritmo de destrucción de empleo, lo cual también ayuda a empeorar las cuentas del Estado, a la vez que retrae el consumo de forma significativa y de rebote la inversión. Así lo están mostrando los datos de PIB de los últimos trimestres. En el tercer trimestre, el PIB ha acelerado su caída interanual hasta el 1,6%, desde el 1,4% del trimestre anterior. En tasa trimestral, el descenso es del 0,3%, ligeramente por debajo del 0,4% del segundo trimestre, pero acumulando ya cuatro trimestres de contracciones.

Por componentes, se observa una contracción del consumo privado, del 0,5% trimestral (-0,9% anterior), mientras que el consumo público se contrae de forma más significativa, un 2,4% (-0,6%). En cuanto a la inversión, aunque frena su ritmo de deterioro, todavía desciende a tasas significativas, del 1,8% (-3,4%), mientras que la demanda exterior es la única que tiene una contribución positiva en el crecimiento, al crecer las exportaciones un 4,8% (1,7%), frente al 2,4% (-1,3%) de las importaciones.

## Monográfico de Cataluña

### *La fuerte especialización de Lleida en el sector agrícola permite moderar los efectos de la recesión*



Las exportaciones deberán ser el principal factor de crecimiento del próximo ciclo expansivo<sup>1</sup>, ya que uno de los grandes desequilibrios adquiridos en la etapa anterior fue la elevada dependencia exterior, provocando un elevado endeudamiento exterior. Es por ello que destaca la evolución económica de la provincia de Lleida, que, gracias a la fuerte especialización relativa del sector agroalimentario, ha registrado un superávit comercial sostenido en los últimos años, marcando una evolución claramente favorable respecto al conjunto de Cataluña. Esta mayor especialización en el sector primario de Lleida se ha intensificado en el período de crisis, desde 2007, gracias, en parte, a la corrección significativa de la elevada exposición del sector de la construcción en el anterior ciclo expansivo, si bien esta tendencia ha sido un factor común en todo el territorio español.

En este recuadro se estudia la evolución reciente de los principales indicadores económicos de Lleida, a la vez que se extraen las principales conclusiones sobre las expectativas económicas de la demarcación, que, en buena parte, se establecen sobre la potencialidad de la especialización del sector agrícola, especialmente la capacidad de crecimiento que tiene este segmento productivo en el mercado exterior, hacia el que se deberían exportar productos de elevada calidad, a la vez que se buscan nuevos segmentos de mercado, como la producción y el consumo de productos ecológicos.



**Si bien se observa una ventaja competitiva en el sector primario, la elevada exposición al sector residencial, así como el menor peso del sector servicios, son unas de las debilidades de la economía de Lleida**

La estructura productiva de Lleida destaca favorablemente por el elevado peso relativo del sector primario en las cifras de Contabilidad Nacional. No obstante, se observan debilidades en la menor exposición a los servicios y a la industria, mientras que el peso de la construcción es relativamente elevado. En el período reciente de recesión económica se ha observado un incremento significativo de la exposición del sector agrícola y la mejora del sector servicios, compensando la fuerte caída de la construcción. Por el contrario, el peso relativo del sector industrial se mantiene en niveles reducidos, alejados de los observados en el conjunto de Cataluña.

Estas mismas conclusiones se extraen del análisis de la evolución de las principales variables económicas disponibles para la región. Tanto el número de trabajadores, como el número de empresas por sectores de actividad, muestran una evolución muy favorable del sector agrícola en el período de recesión, mientras que las correcciones de mayor magnitud se observan en el sector de la construcción y, en menor medida, en la industria y los servicios.

Como datos más ilustrativos de esta dinámica, destaca la estructura del número de trabajadores por sectores de actividad. Mientras que en 2008 el 7,4% del total correspondía al sector agrícola, cifra muy superior al 1,1% de la media de Cataluña, en 2012, esta cifra repunta hasta el 8,1% del total, a la vez que se mantiene prácticamente estable en Cataluña (1,2%). Este incremento en el peso de los afiliados a la Seguridad Social del sector agrícola no se debe interpretar como un incremento en el número de afiliados, sino como una caída, del 7,4%, inferior a la observada por el conjunto de sectores, del 15,3% entre 2008 y 2012. De la misma manera, la contracción del número de afiliados en el sector agrícola de Lleida también se sitúa por debajo de la caída registrada en el conjunto de Cataluña, del 11,1%, lo que refuerza la idea de la potencialidad del sector en la demarcación.

Otro dato que aporta conclusiones positivas del sector agrícola en Lleida es la creación de empresas en el sector, que desde 2008 hasta el segundo trimestre de 2012 se crearon 165 empresas, un 26,4%, mientras que, en términos agregados, en el mismo período se ha observado una contracción de 2.423 empresas, de las cuales más del 70% eran empresas del sector de la construcción, que registraron una contracción del 46,3%. En la industria y en los servicios se han observado descensos menos significativos, del 14,7% y del 4,6%, respectivamente.

<sup>1</sup> Para más información véase: "Las exportaciones, elemento clave para la salida de la crisis de Catalunya", Informe de Coyuntura Económica y Financiera de Noviembre de 2012

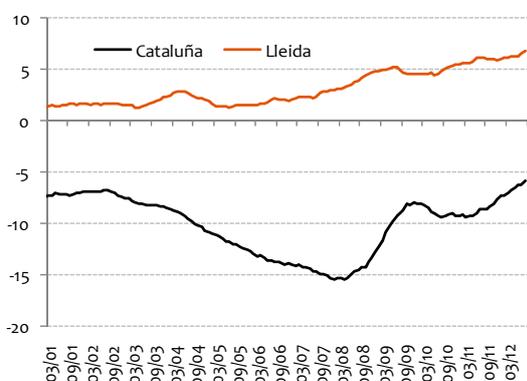
Estos datos confirman la importancia del sector agrícola en la provincia de Lleida, lo que ha permitido a su vez amortiguar los efectos desfavorables de la crisis económica, gracias a la menor contracción de empleo y a la creación, en paralelo, de empresas del sector.

No obstante, esta mejor evolución del sector primario no ha sido suficiente para paliar la contracción del empleo del conjunto de la demarcación, que se ha concentrado, principalmente, en el sector de la construcción, del 55% entre marzo de 2008 y septiembre de 2012, cifra que se sitúa por encima de la media registrada en Cataluña, del 42%. Esta evolución desfavorable de la contratación en el sector de la construcción sorprende, ya que según las estimaciones de stock de vivienda pendiente de venta sobre el parque total<sup>2</sup>, Lleida tiene una ratio del 2,5%, con datos de finales de 2011, significativamente inferior a lo estimado para el conjunto de Cataluña, de 2,8%. Además, ésta ha sido una característica del sector residencial de Lleida, que, de forma sostenida, ha registrado un volumen de stock de vivienda pendiente de vender relativamente bajo comparado con el conjunto de Cataluña.

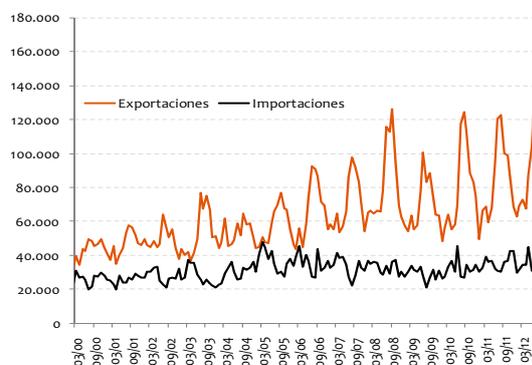
**Las exportaciones del sector agrícola permiten mantener un superávit comercial en la demarcación, que contrasta de manera muy significativa con el déficit exterior acumulado por el conjunto de Cataluña**

Los datos históricos de comercio exterior de Lleida reflejan como, desde la creación del área del euro, se ha consolidado un superávit comercial, que entre 2000 y 2007 se situó en torno al 1,9% del PIB. Este superávit contrasta con el déficit acumulado por el conjunto de Cataluña, que en el mismo período registró un déficit medio del 15,2% del PIB. El déficit comercial de Cataluña se explica, principalmente, por un aumento muy significativo de las importaciones, acorde al observado en el conjunto de España, y no tanto a una desfavorable evolución de las exportaciones, que también registraron un crecimiento significativo en el período.

**Gráfico 1**  
**Saldo comercial con el extranjero**  
*En porcentaje del PIB*



**Lleida: flujos comerciales de bienes de consumo**  
*En miles de euros*



Fuente: Ixex

Por el contrario, el comportamiento del comercio exterior de Lleida muestra una evolución diferenciada, con un crecimiento medio de las exportaciones del 9% entre 2000 y 2007, avance ligeramente superior al 7,6% registrado por las importaciones en el mismo período. La expansión de las exportaciones estuvo liderada por los bienes de consumo, principalmente alimentarios, que suponen más del 86% de las exportaciones de este tipo de bienes.

Si bien la capacidad exportadora de alimentos, relacionados con la mayor propensión del sector primario, se identifica como una característica estructural de la economía de Lleida, el inicio de la recesión mundial, a finales de 2007, ha acentuado la mayor exposición exterior de Lleida. Es por ello que se observa un avance de las exportaciones, entre 2008 y septiembre de 2012, del 7,8%, similar al registrado en la etapa

<sup>2</sup> Estimaciones realizadas en el último informe del Sector Inmobiliario publicado por el Servicio de Estudios de Catalunya Caixa en enero de 2012.

anterior de expansión, a pesar de haberse observado una caída significativa del comercio a nivel mundial. El único aspecto menos favorable de la evolución de las exportaciones es la elevada estacionalidad, derivada de las exportaciones agrícolas sujetas a los ciclos productivos del sector.

Al mismo tiempo, la recesión económica del país, que se observa con especial intensidad en la destrucción de empleo, como ya se ha comentado anteriormente, ha provocado una contracción importante de la demanda interna, lo que ha provocado una desaceleración intensa de las importaciones de Lleida, que en el mismo período (2008-2012) se han mantenido prácticamente estancadas, con un modesto avance del 0,7%.

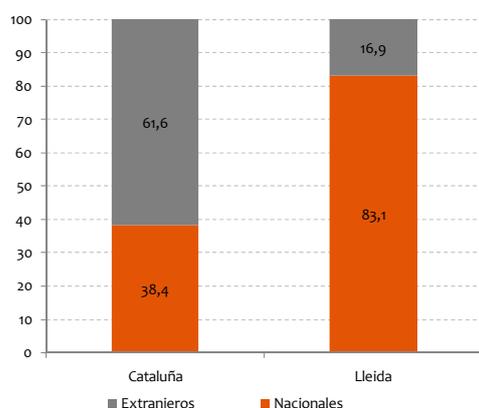
En consecuencia, el mejor comportamiento de las exportaciones respecto a las importaciones ha permitido ampliar el superávit comercial, que en la actualidad supera el 10% del PIB. Para el conjunto de Cataluña, se ha observado en paralelo una corrección significativa del déficit exterior, situándose en 2012 en torno al 6%, niveles muy alejados de los registros de dos dígitos observados en la primera mitad de la década anterior.

**Por el contrario, el turismo sigue siendo la asignatura pendiente de la demarcación, muy dependiente del turismo nacional y de segmentos específicos, como el turismo de nieve**

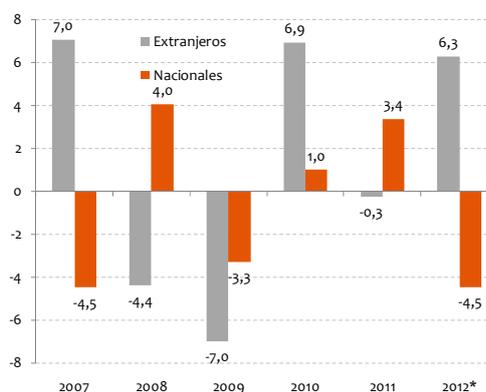
A diferencia de lo observado para el conjunto de Cataluña, donde la evolución de la llegada de turistas, especialmente extranjeros, mantiene una tendencia muy favorable desde 2010, la evolución de la llegada de turistas a Lleida marca un perfil más volátil, alcanzando registros negativos en 2012, en torno al 4,5% anual. Esta caída del turismo en Lleida se explica, principalmente, por la mayor exposición del turismo nacional, el 83% del total, mientras que el turismo extranjero sólo representa el 17% del total. Estas cifras son opuestas a las observadas para el conjunto de Cataluña, donde el turismo mayoritario proviene del extranjero, el 62%, mientras que el turismo nacional representa el 38% restante.

Estos datos reflejan la necesidad de focalizar la promoción turística hacia el exterior, tanto por la necesidad de equilibrar la demanda externa e interna, como, principalmente, por la necesidad de buscar mercados emisores de turismo con mayores capacidades de crecimiento, ya que en la actualidad las expectativas económicas nacionales son desfavorables. Otro aspecto a mejorar del sector turístico de Lleida es el de la diversificación de su oferta turística, alejándose del modelo tradicional de turismo de nieve, que depende en exceso de la climatología. El turismo rural y el turismo de deportes de montaña son alternativas que ya se han comenzado a explotar, aunque, todavía, con una importancia relativamente reducida.

**Gráfico 2**  
**Llegada de turistas por origen geográfico**  
*En porcentaje del total*



**Lleida: llegada de turistas**  
*Variación interanual en porcentaje*



\*Acumulado hasta septiembre de 2012

Fuente: INE

## Conclusión

La economía de Lleida ha aprovechado la crisis económica para potenciar el sector agrícola, permitiendo amortiguar el impacto desfavorable de la recesión, lo que le ha permitido crear empleo y empresas en el sector. Las oportunidades que ofrece el sector agrícola en el exterior son muy favorables, por lo que se debería avanzar en una mayor especialización del sector agrícola, diversificando el producto, que le permita moderar la elevada estacionalidad de los cultivos tradicionales, a la vez que se avanza en el cambio en el sistema de cultivo, de secano a regadío, mucho más eficiente y productivo. Adicionalmente, la incorporación de productos embasados permitiría aprovechar las sinergias entre el sector agrícola y la industria.

En suma, la economía de Lleida debería mantener su apuesta por la especialización del sector agrícola, si bien debería avanzar en mitigar los efectos desfavorables subyacentes del sector, a través de una mayor diversificación de los productos ofrecidos, a la vez de la incorporación de una industria especializada en el sector, que le permita abarcar nuevos mercados exteriores.

## Principales indicadores de coyuntura económica

## Economía internacional

Producto Interior Bruto (PIB) Variación interanual real en %	Media anual	Últimos datos trimestrales					
		II/2011	III/2011	IV/2011	I/2012	II/2012	III/2012
EE.UU.	2011 1,8	1,9	1,6	2,0	2,5	2,1	2,5
Japón	2011 -0,5	-1,7	-0,5	-0,1	3,3	3,4	0,2
Reino Unido	2011 0,9	0,7	0,7	0,7	-0,1	-0,5	-0,1
Área del euro	2011 1,5	1,6	1,3	0,6	-0,1	-0,5	-0,6
Alemania	2011 3,1	3,0	2,7	1,9	1,2	1,0	0,9
Francia	2011 1,7	1,8	1,5	1,2	0,2	0,1	0,2

Indicadores mensuales. Área del euro Variación interanual en %	Media anual	Últimos datos mensuales					
		05/2012	06/2012	07/2012	08/2012	09/2012	10/2012
Índice de Producción Industrial (IPI)*	2011 3,4	-2,6	-2,0	-2,7	-1,3	-2,8	-3,6
Índice de precios de consumo (IPC)	2011 2,7	2,4	2,4	2,4	2,6	2,6	2,5
Tasa de paro**	2011 10,2	11,3	11,4	11,5	11,5	11,6	11,7

## Tipos de interés

Indicador En %	Final del periodo	Cotización (final del periodo)					
		06/2012	07/2012	08/2012	09/2012	10/2012	11/2012
Tipos BCE	2011 1,00	1,00	1,00	1,00	0,75	0,75	0,75
Euribor 3 meses	2011 1,36	0,65	0,39	0,28	0,22	0,20	0,19
Euribor 12 meses	2011 1,95	1,21	0,95	0,81	0,68	0,62	0,57
Deuda alemana a 10 años	2011 1,82	1,61	1,29	1,35	1,42	1,48	1,37
Tipos FED	2011 0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
Deuda EE.UU. a 10 años	2011 1,88	1,64	1,47	1,55	1,63	1,69	1,61
Tipos Banco de Inglaterra	2011 0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Tipos Banco de Japón	2011 0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10

## Economía española y catalana

Indicadores trimestrales Variación interanual en %	Media anual	Últimos datos					
		II/2011	III/2011	IV/2011	I/2012	II/2012	III/2012
PIB real España	2011 0,4	0,5	0,6	0,0	-0,7	-1,4	-1,6
PIB real Cataluña	2011 0,7	1,1	1,0	-0,1	-0,4	-1,1	-1,40
Tasa de paro España**	2011 21,6	20,9	21,5	22,9	24,4	24,6	25,0
Tasa de paro Cataluña**	2011 19,3	18,1	19,4	20,5	22,2	22,0	22,6
Ocupación España	2011 -1,9	-0,9	-2,1	-3,3	-4,0	-4,8	-4,6
Ocupación Cataluña	2011 -1,9	-0,2	-3,1	-4,0	-5,2	-6,8	-6,2
Transacciones inmobiliarias España	2011 -28,9	-40,7	-5,0	-28,7	-6,8	-7,1	-1,2
Transacciones inmobiliarias Cataluña	2011 -30,2	-41,7	6,3	-33,3	9,2	-0,3	8,7

Indicadores mensuales Variación interanual en %	Media anual	Últimos datos					
		05/2012	06/2012	07/2012	08/2012	09/2012	10/2012
IPI España *	2011 -1,4	-6,6	-6,3	-5,7	-2,5	-7,5	-3,4
IPI Cataluña *	2011 -2,4	-4,4	-2,0	-3,0	-2,0	-12,1	6,6
IPC España	2011 3,2	1,9	1,9	2,2	2,7	3,4	3,5
IPC Cataluña	2011 3,3	2,3	2,2	2,6	3,1	3,9	4,2
Pernoctaciones hoteleras España	2011 7,3	0,4	-1,3	-1,4	-2,1	-0,1	-3,6
Pernoctaciones hoteleras Cataluña	2011 6,3	3,7	-3,9	0,4	0,6	4,5	-4,0
Índice de comercio al por menor España***	2011 -1,6	-4,8	-5,3	-7,4	-1,9	-11,0	-9,7
Índice de comercio al por menor Cataluña***	2011 -5,7	-4,2	-2,1	-6,2	1,0	-10,5	-7,9

\*Corregido de efectos de calendario. \*\*En % sobre la población activa. \*\*\*Precios constantes. (a) Indicador avanzado.

Fuente: TRDatastream.