

Informe de coyuntura económica y financiera

Noviembre de 2013

Visión general	<i>El BCE da soporte a la frágil recuperación europea</i>	2
Eventos económicos y financieros recientes		3
Indicadores de la economía catalana		5
Análisis	<i>El ajuste pendiente del sector inmobiliario en Cataluña</i>	6
Principales indicadores de coyuntura		10

Visión general

El BCE da soporte a la frágil recuperación europea

Tal y como se intuía, el crecimiento en el área del euro en el tercer trimestre del año resultó ser modesto e inferior al registrado en el trimestre anterior, cuando la economía europea conseguía salir de la recesión. La fragilidad de la recuperación proviene de una desaceleración de los países motores, así como de una evolución menos favorable de los componentes del PIB. No obstante, los países periféricos consiguen salir de la recesión, como es el caso español, o reducir su ritmo de deterioro, como en el caso de Italia.

Ante esta situación, y alarmado por unas bajas tasas de inflación, no observadas desde finales de 2009, el BCE decidió mover ficha y bajó el tipo oficial un cuarto de punto, hasta el 0,25%, mínimo histórico. Más allá de este movimiento, la autoridad monetaria no ha hecho más que anunciar que está preparada para reactivar el crédito a la economía, ya sea inyectando más liquidez, como desincentivando los depósitos en sus arcas a través de la Facilidad Marginal de Depósito.

Los mercados parecen haber captado el mensaje y mantienen su confianza en la recuperación europea, tal y como se observa en la evolución del euro, que en tan sólo unas semanas vuelve a acercarse a niveles previos a la bajada de tipos, cuando la divisa europea se situaba en máximos de los últimos dos años. Este nuevo impulso del euro también podría estar provocado por la mejora de los datos macroeconómicos estadounidenses, que parecen haber pasado por alto el cierre federal de hace apenas dos meses, avivando los temores a una inminente retirada de estímulos de la economía, que muchos analistas consideran que podría producirse ya este mes de diciembre.

Y es que los indicadores más recientes muestran una gran solidez y fortaleza, lo que mantiene a EEUU como el principal motor que está llevando al resto de países, incluso emergentes, fuera de la espiral de crisis de los últimos años. En China, las reformas estructurales anunciadas por el gobierno abren grandes esperanzas respecto a la economía asiática, aunque también existen los temores a que queden en poco más que anuncios. De esta forma, los índices asiáticos han liderado las ganancias en el último mes, mientras que los europeos han tomado beneficios, tras el fuerte rally que venía observándose desde mediados de año.

La economía española parece que empieza a dejar atrás lo peor de la crisis, lo que está provocando mejoras de perspectiva por parte de las agencias de rating. La evolución de la economía en el tercer trimestre fue más favorable de lo previsto, no sólo por la salida de la recesión, sino por el papel protagonista del consumo privado, que, tras cinco trimestres consecutivos de contracciones, crece moderadamente, sorprendiendo al conjunto de analistas, así como de la inversión, que también consigue el primer registro positivo tras tres trimestres. Algo menos favorable se muestra la evolución de las exportaciones, que ralentizan su ritmo de crecimiento. A pesar de esta mejora del escenario económico, algunos indicadores se han situado en zona de peligro, como es el caso de los precios, que pasaban a terreno negativo en el mes de octubre. Aunque en noviembre ya se vuelve a observar una modesta inflación y que los temores a entrar en una fase de deflación son limitados, se tendrá que seguir muy de cerca en los próximos meses para garantizar una recuperación sólida de la economía española. Otro punto negro sigue siendo la creación de empleo, que continúa mostrando muchas debilidades, a pesar de que los indicadores ligados al paro registrado van mejorando. Esta circunstancia pone de relieve otras debilidades del mercado de trabajo español, como la disminución de la población activa o el desánimo de los desempleados a la hora de buscar empleo.

Eventos económicos y financieros recientes

La modernización de la economía china se abre paso

- Las reformas anunciadas por el gobierno de China permitirán una mayor apertura al exterior de la economía asiática, así como un mejor funcionamiento de los mercados de capitales. Algunas de estas medidas estarían encaminadas a disminuir el control sobre el yuan e impulsar así el papel de su divisa en los mercados internacionales.
- Otras medidas que se están empezando a adoptar son la liberalización de los tipos de interés, con la creación de un tipo interbancario a un año, el *Shibor*, la flexibilización de las salidas a bolsa, o la relajación de los controles de capitales.
- Todas estas reformas están siendo muy bien acogidas por los mercados, lo que se está viendo reflejado tanto en los índices de renta variable como en los mercados de bonos.

El "tapering" continúa siendo el foco de atención

- El calendario de retirada de estímulos de la economía estadounidense, el llamado *tapering*, sigue marcando la evolución de los mercados.
- Al compás de la publicación de los indicadores macroeconómicos, los rumores acerca de una retirada más tardía o más inmediata se suceden. Mientras que el cierre federal de principios de octubre y el nombramiento de J. Yellen como sucesora de B. Bernanke retrasaban la fecha de inicio, los últimos indicadores publicados vuelven a adelantar el calendario.
- El PIB del tercer trimestre del año crecía a una tasa trimestral anualizada (tta) del 3,6%, por encima del 2,5% del trimestre anterior. La contribución de los inventarios al crecimiento ha sido significativa, de 1,8 puntos porcentuales, mientras que la del consumo privado ha sido de 0,96 p.p., la menor contribución desde el cuarto trimestre de 2009.
- En cuanto al mercado laboral, en noviembre se crearon 203.000 empleos, a la vez que la tasa de paro se redujo tres décimas, hasta el 7,0%, el nivel más bajo de los últimos cinco años. En ambos casos se mejoran las estimaciones de los analistas. El sector privado creó 196.000 empleos. El sector de servicios profesionales y de negocios (+35.000), junto con el comercio (+22.000) lideraron los crecimientos.
- El mercado residencial, tras un período de cierta moderación e incluso retroceso, vuelve a reactivarse. Las ventas de vivienda nueva repuntaban en octubre un 25%. En cuanto a los precios de la vivienda, según el índice S&P Case Shiller, crecieron un 1,0% en octubre, lo que supone un crecimiento interanual del 13,3%, frente al 12,8% del mes anterior.
- En cuanto a las expectativas, las provenientes del sector empresarial mejoran de forma significativa, tal y como muestra el índice ISM de noviembre, que en el sector manufacturero marca máximos desde abril de 2011, destacando la favorable evolución de los componentes de nuevas órdenes y exportaciones.
- En cambio, la confianza de los consumidores muestra unos registros más débiles, al caer en noviembre hasta 70,4, recortando diez puntos en tan sólo dos meses, tras los máximos alcanzados en los meses de verano.
- En Japón, el PIB del tercer trimestre se desaceleraba, desde el 0,9 del trimestre anterior, hasta el 0,3%, lo que supone una tasa interanual del 1,1%, inferior al 3,5% del segundo trimestre. Por componentes, se observa un moderado crecimiento del consumo privado, que crece tan sólo un 0,2%, así como una aportación negativa de la demanda externa, al caer las exportaciones un 0,6%, posiblemente por la apreciación del yen frente al dólar en el trimestre, mientras que las importaciones crecieron un 2,2%.
- El IPC de Japón de octubre creció un 1,1% interanual, lo que supone el quinto mes consecutivo de tasas positivas. De esta forma, se aprecian los esfuerzos realizados por el Banco de Japón para luchar contra la deflación del pasado.

El BCE rebaja el tipo oficial a mínimos históricos

- El BCE rebajaba el tipo oficial en su reunión de noviembre hasta el 0,25%, desde el 0,5% anterior, marcando un mínimo histórico. A su vez, se rebajaba la Facilidad Marginal de Crédito, hasta el 0,75%

desde el 1,0%, y mantuvo el tipo de la Facilidad Marginal de Depósito en el 0%, aunque M. Draghi ha comentado posteriormente que se había estado considerando situarla en negativo.

- También se anunciaba que se mantienen las subastas de liquidez de una semana hasta tres meses sin límite y a tipo fijo hasta mediados de 2015. No se han anunciado nuevas LTROs, aunque comentan estar preparados para poner en marcha una nueva operación si fuese necesario. No obstante, posiblemente, ésta estaría condicionada a la concesión de crédito.
- M. Draghi subrayó que los tipos se mantendrán en estos niveles por un período prolongado de tiempo, atendiendo a las bajas presiones inflacionistas, que, según los últimos datos publicados, la inflación se sitúa en torno al 1% (0,7% en octubre y 0,9% en noviembre), y a la debilidad de la economía europea.
- Respecto a este último punto, el PIB del tercer trimestre confirmaba los temores de la autoridad monetaria, al crecer un modesto 0,1%, frente al 0,3% registrado en el segundo trimestre del año. La aportación del consumo, tanto público como privado, fue nula, y únicamente se consigue una tasa positiva gracias a la contribución de los inventarios, de 0,3 p.p., de la inversión, de 0,1 p.p., y de las exportaciones, de 0,1 p.p. Las importaciones contribuyen negativamente en 0,4 p.p.
- Por países, se observa una ralentización de las economías centrales. El caso más significativo es el de Francia, que, tras crecer un 0,5% en el segundo trimestre, se contrae un 0,1%, mientras que Alemania desacelera su crecimiento hasta el 0,3%, desde el 0,7% anterior. Sin embargo, la evolución de las economías periféricas ha continuado mejorando, consiguiendo así volver a reducir el ritmo de deterioro, como en el caso de Italia (-0,1% vs -0,3% anterior) o Grecia (-3,0% vs -3,7%, en tasa interanual), o salir de la recesión, como el caso de España (+0,1% vs -0,1%).

Mejoran las expectativas sobre España

- Tal y como se ha comentado, la salida de la recesión de España en el tercer trimestre ha provocado una mejora de las expectativas sobre la economía del país. Las reformas aplicadas y el reequilibrio que se está empezando a conseguir son los argumentos que han aplicado las tres principales agencias de rating que, en el último mes, han revisado al alza su perspectiva sobre la economía española, de *negativa* a *estable*.
- Y es que la recuperación del PIB parece más sólida de lo previsto inicialmente. El crecimiento del 0,1% trimestral supone una reducción del ritmo de contracción interanual hasta el 1,1%, desde el 1,6% anterior. Destaca la favorable evolución del consumo privado, que, tras cinco trimestres en negativo, crece un 0,4%, y el comportamiento de la inversión, que aumenta un 0,2%, tras caer un 2,0% en el trimestre anterior.
- Las exportaciones muestran una peor evolución, al desacelerar su crecimiento hasta el 2,2%, desde el 6,4% anterior, en parte por unas menores ventas a países de fuera de la UEM. Por su parte, las importaciones crecen un 2,8%, frente al 5,2% anterior.
- En el mes de octubre, los precios se situaban en terreno negativo, al caer un 0,1% interanual, aunque en noviembre conseguían recuperarse levemente y crecían un 0,2%.
- El mercado laboral parece haber frenado el ritmo de deterioro. De esta forma, el paro registrado de los últimos meses está marcando los mejores registros en comparación con los mismos meses de años anteriores. En cambio, la afiliación a la Seguridad Social volvía a decepcionar en noviembre, al caer en 66.800 personas, tras aumentar en 54.900 el mes anterior. De esta forma, se pone de relieve las dificultades existentes todavía a la hora de crear empleo.

Estabilización en las bolsas tras el rally de los últimos meses

- Salvo algunas excepciones, los índices de renta variable han recortado posiciones en el último mes, tras las importantes revalorizaciones conseguidas desde los meses de verano. Los índices estadounidenses han seguido marcando máximos históricos, mientras que los índices de China cogen el relevo en las ganancias, en esta última parte del año, a los de la periferia europea.
- Los bonos periféricos siguen suscitando interés entre los inversores, ante el actual entorno de tipos bajos, lo que permite mantener el nivel de las primas de riesgo, española e italiana, en torno a los 225 p.b.
- El euro, tras la caída posterior a la rebaja de tipos en Europa, ha vuelto a recuperar parte del terreno perdido, y vuelve a acercarse a máximos de los últimos dos años.
- Lo mismo ha sucedido con los índices del interbancario, que rápidamente han repuntado de nuevo y marcan ya máximos anuales, ante la expectativa de que el BCE no actúe de forma más contundente en las próximas reuniones. De esta forma, el Euribor a doce meses podría acabar el año en torno al 0,57%, lejos del 0,48% que alcanzó después del anuncio del BCE.

Indicadores de la economía catalana

Los precios se desaceleran

- En octubre, el IPC cayó en tasa interanual un 0,1%, situándose en terreno negativo por primera vez desde octubre de 2009. No obstante, la tasa mensual ha sido positiva, al aumentar un 0,4%, principalmente por el incremento de los precios del vestido y el calzado, que crecen un 10,8%.
- Comunicaciones (-7,5%), medicina (-4,2%) y transportes (-2,6%) son los componentes más deflacionistas, mientras que bebidas alcohólicas y tabaco (+5,9%) y alimentos y bebidas no alcohólicas (+1,5%) son los que presentan los mayores aumentos respecto al mismo mes del año anterior.
- No obstante, el dato de noviembre vuelve a reflejar un crecimiento modesto de los precios, del 0,3% interanual.

Costosa recuperación del mercado laboral

- El paro registrado de noviembre creció en 4.500 personas, acumulando ya cuatro meses seguidos de subidas. Por sectores, servicios concentra prácticamente todo el incremento, con 5.100 parados más, junto con agricultura, que aumenta en 200 personas. En cambio, el sector de la construcción y el de la industria consiguen reducir el número de parados, en 1.200 y 300, respectivamente.
- No obstante, la tasa interanual cae hasta el 2,1%, acumulando cinco meses consecutivos de descensos.
- En cuanto a la afiliación a la Seguridad Social, con datos de octubre, se produce un nuevo descenso, de 13.700 personas, muy concentrado en agricultura (-8.200) y servicios (-5.000).
- Al igual que ocurre con el paro registrado, en los últimos cinco meses se observa una evolución desfavorable de la afiliación, que se contrapone con los buenos datos del resto del año, a excepción de enero.
- En tasa interanual, se observa una disminución del ritmo de destrucción de empleo, hasta el -1,8%, desde el -2,7% anterior. Se aprecia un comportamiento menos desfavorable en el régimen de autónomos, que cae un 0,5%, mientras que el régimen general presenta una caída del 2,1%.

Se reducen las exportaciones fuera del área del euro

- Las exportaciones aumentaron un 4,6% interanual en septiembre, según el Departamento de Aduanas e Impuestos Especiales. Por tipo de bienes, los de consumo registraron un incremento del 18,3% y los de capital del 8,3%, mientras que los bienes intermedios cayeron un 2,5%.
- Las importaciones crecieron un 3,7% interanual, sobre todo por el aumento de los bienes de consumo y de los de capital, que aumentaron un 16,1% y un 11,1%, respectivamente.
- Las exportaciones al área del euro incrementaron su cuota respecto al total de exportaciones hasta el 65,6%, desde el 63,2%, en detrimento de las exportaciones al resto de países europeos (8,5% vs 9,9%), a Latinoamérica (6,4% vs 6,8%) y a China (1,5% vs 2,0%).

Recaída de la producción industrial

- La producción industrial, corregida de efectos de calendario, ha disminuido un 1,9% interanual en octubre, tras tres meses de cierta estabilización en torno al 1,5%, y cinco meses de crecimiento consecutivo.
- Destaca el importante descenso que muestran los bienes de equipo, de un 5,2%, así como de los bienes de consumo duradero, que caen un 20,7%. Por el contrario, la energía crece un 4,4%.

Análisis

El ajuste pendiente del sector inmobiliario en Cataluña

La burbuja inmobiliaria iniciada a principios de la década anterior tuvo su momento álgido hace cinco años, en 2008, punto a partir del cual, no sólo la economía catalana, sino la del resto del Estado, sufría una de sus crisis más severas. El sector inmobiliario inició un proceso de ajuste extraordinario, que arrastró al resto de sectores de la economía, y que a día de hoy todavía muestra sus efectos.

A pesar del significativo ajuste, todavía no está claro si el sector de la construcción ha tocado fondo. En este análisis se intenta esclarecer si ya ha llegado un cambio de ciclo que, aunque no permita volver a los niveles previos a la crisis, suponga una recuperación sostenible del sector, o, por el contrario, estemos ante un nuevo ajuste, hasta cierto punto limitado.

Las causas de la anterior burbuja inmobiliaria, ¿irrepetibles?

En el período que abarca los años que van desde 1998 hasta 2008 confluyeron una serie de circunstancias que fueron el caldo de cultivo de la burbuja inmobiliaria. Los factores demográficos jugaron un papel importante. La población catalana presentaba tasas de crecimiento significativas, que tuvieron su punto álgido en 2003, cuando se alcanzó un crecimiento del 3%, impulsado por la generación del *baby boom* y los movimientos migratorios, que contribuyeron a la fuerte demanda de vivienda durante el período comentado. Desde 2008, las tasas de crecimiento de la población catalana están en clara tendencia descendente, llegando en 2013 incluso a registrar una tasa negativa del 0,3%.

Las familias y las empresas disfrutaban de una cierta facilidad para obtener crédito, con unas condiciones más laxas, alentadas por la situación económica de hace unos años, cuando indicadores como la tasa de paro marcaba su nivel más bajo desde finales de la década de los setenta en Cataluña, en torno al 6% en 2006.

A su vez, los tipos de interés también ayudaron a hacer más soportable la carga hipotecaria que empezaban a asumir los compradores de vivienda, al pasar, en el caso del Euribor, de un tipo por encima del 5% en 1.999 al 2% en 2002.

Gráfico 1

Tasa de crecimiento de la población en Cataluña
Variación en porcentaje

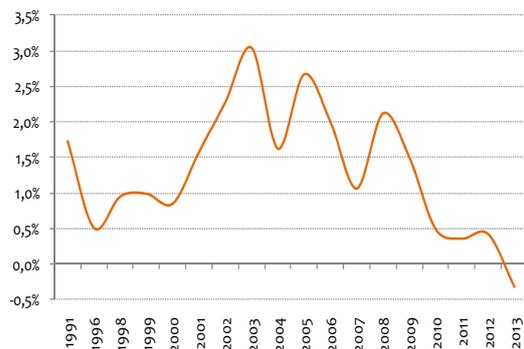
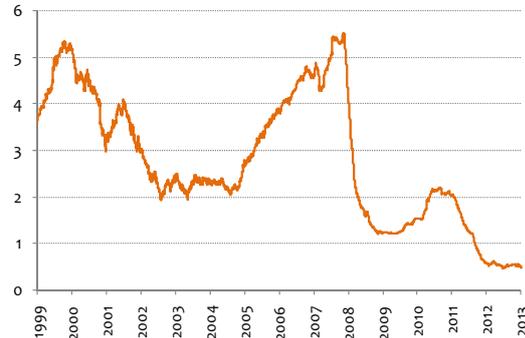


Gráfico 2

Evolución del Euribor a 12 meses
En porcentaje



Fuente: IDESCAT y TRDatastream

Atendiendo a los aspectos comentados, podría decirse que algunos factores difícilmente volverán a repetirse. Por un lado, la concesión de crédito se ha restringido en los últimos años de forma muy significativa, y todo parece indicar que aunque se produzca una recuperación, ésta será limitada, tanto por las exigencias y controles que se les ha impuesto a las entidades a raíz de la crisis financiera de los últimos años, como por la debilidad de la demanda de crédito, aplacada por la alta tasa de paro actual, del 22,8% y

cuyo retroceso se prevé lento y complicado. A pesar del escenario de tipos en mínimos históricos y de los esfuerzos por parte de las autoridades monetarias para que el crédito vuelva a llegar a la economía real, no parece que sea suficiente para reactivar de nuevo el crédito, y menos al sector inmobiliario, a no ser que se adopten medidas más contundentes.

En cuanto al movimiento de la población, difícilmente la situación actual revertirá en el corto/medio plazo, tanto por parte de la población autóctona como por flujos migratorios que pudieran provocar un repunte de la población.

Los indicadores del sector empiezan a frenar el ritmo de deterioro

Para tomar el pulso al sector en el momento actual analizaremos la evolución de los últimos indicadores del sector en Cataluña. Para ello, si empezamos por las viviendas en construcción y acabadas, se observa como todavía no se aprecia un cambio de tendencia ni en unas ni en otras, aunque los niveles actuales son tan bajos, que difícilmente se puede estimar que se vaya a producir un ajuste mucho mayor en el corto plazo. Actualmente, el número de visados de obra en Cataluña se sitúa en unos 4.189 a finales del tercer trimestre, cuando llegaron a más de 100.000 en 2006 y 2007. Lo mismo ocurre con las viviendas acabadas, que siguen registrando unas caídas interanuales significativas, del orden del 50%.

En el caso del consumo de cemento, se observa una desaceleración del ritmo de deterioro. En el último mes disminuyó un 9% interanual, frente a las tasas negativas en torno al 30% que se registraban hace un año. La producción y las ventas de este material, en consecuencia, presentan un comportamiento similar. Por lo tanto, en este caso, podríamos decir que se está a punto de completar el ajuste y que posiblemente estaríamos ante un cambio de tendencia en el corto plazo. A su vez, los costes de construcción parecen haberse estabilizado en los últimos años, tras el fuerte repunte del período 2000 - 2008.

Gráfico 3
Viviendas en construcción y acabadas
Unidades

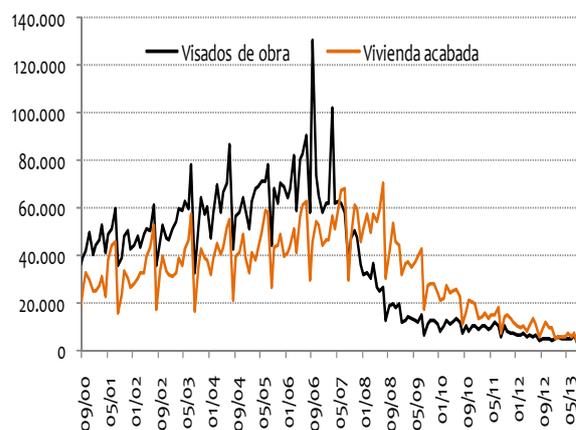
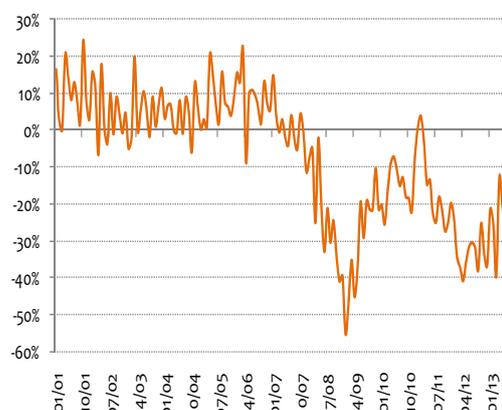


Gráfico 4
Evolución del consumo de cemento
Variación interanual en porcentaje



Fuente: IDESCAT

En cuanto a la población ocupada en el sector de la construcción en Cataluña, sí que se observa, a lo largo de 2013, un freno claro en el deterioro registrado en los últimos años, al estabilizarse el número de empleados en el sector en torno a los 170.000, aunque lejos de los 427.000 que habían llegado a representar en 2008. Las últimas tasas de variación interanual registran una disminución del ritmo de deterioro muy significativa, al pasar de descensos en torno al 20% de hace un año, a una caída del 3,5% en el tercer trimestre de 2013. De esta forma, la población ocupada en el sector de la construcción se ha estabilizado en torno al 6% del total de población ocupada, nivel en el que se encuentra anclada desde finales del año anterior. También se observa una disminución del paro registrado en el sector en los

últimos meses, tras el fuerte incremento que se produjo en los años 2007 – 2008, cuando llegó a situarse en 100.000 parados, después de un largo período en mínimos de unos 30.000 parados.

Gráfico 5
Empleados en el sector de la construcción
Variación interanual en %

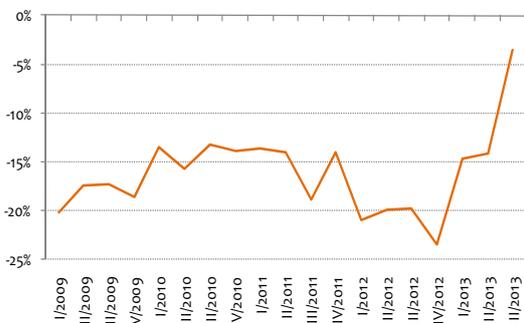
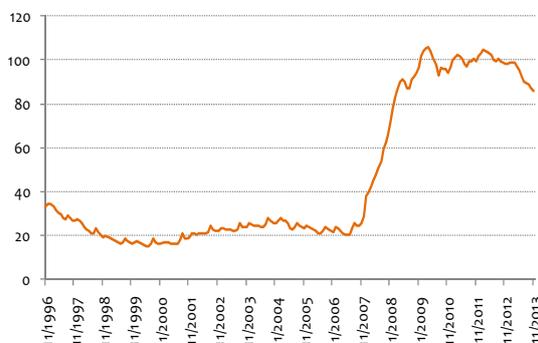


Gráfico 6
Paro registrado en el sector de la construcción
En miles de personas



Fuente: IDESCAT

En cuanto a los precios, según los últimos datos publicados por el INE, podríamos estar en un punto de inflexión, tras el largo período de ajuste iniciado en 2008 y que ha supuesto una caída acumulada de los precios de la vivienda del 46%, desde máximos de 2007. En el tercer trimestre de este año, se produce el primer aumento trimestral del precio de la vivienda de los últimos veintidós trimestres, del 0,8%, a excepción del segundo trimestre de 2010. Aunque el aumento es modesto, destaca el crecimiento del precio de la vivienda nueva, del 5,7%, frente a la caída del 3,7% del trimestre anterior. De esta forma, la tasa interanual se recupera hasta una tasa negativa del 8,1%, tras contraerse un 13,4% el trimestre anterior y acumular ocho trimestres con caídas superiores al 10%.

Las transacciones sobre vivienda, aunque parecen estabilizarse en torno a las 10.000, en los últimos trimestres no han dejado de presentar una cierta volatilidad, fruto de los diversos cambios en el tratamiento fiscal de la compra. La eliminación de la deducción por vivienda a finales de 2012, así como el aumento del IVA, volvía a disparar las compraventas por encima de las 15.000 unidades, para luego volver a retraerse hasta las 8.000 viviendas. Este 2013 podríamos considerar que el movimiento, tanto en el precio como en las transacciones no estaría contaminado por efectos colaterales, por lo que los datos más recientes podrían considerarse más fidedignos y estar augurando una estabilización de las transacciones y un cambio de tendencia en los precios.

Gráfico 7
Evolución del precio de la vivienda
En porcentaje

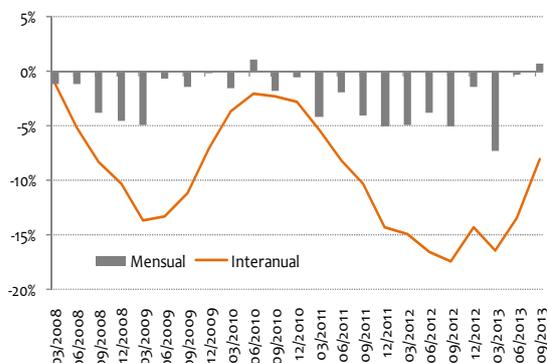


Gráfico 8
Transacciones sobre vivienda
En unidades



Fuente: Ministerio de Fomento

Por último, sería interesante analizar la evolución del sector desde el punto de vista del stock de vivienda. A pesar de que la información no presenta la periodicidad que se desearía, sí que podría decirse que, según los últimos datos presentados por el Ministerio de Fomento, referentes a finales de 2011, y las últimas estimaciones respecto al primer semestre de 2012, realizadas en nuestro estudio inmobiliario publicado a principios de este año ¹, el stock de vivienda en Cataluña a penas había registrado variación en las fechas citadas, manteniéndose en torno a las 105.000 viviendas, lo que supone un 2,6% del parque total. A lo largo de 2013, y tal y como han ido evolucionando el resto de indicadores, es probable que el stock se haya mantenido bastante estable.

Conclusiones

El repaso a los diferentes indicadores, aunque nos deja una foto mixta a falta de un trimestre para acabar 2013, sí que presenta un factor común, la estabilización de las caídas y el freno en el deterioro de los datos. Aunque parece que el ajuste ya prácticamente se ha completado, el impulso que tendría que provocar un cambio claro de tendencia no parece producirse. Y es que la situación actual difiere mucho de la vivida al inicio de la burbuja inmobiliaria anterior. Aunque las condiciones del mercado laboral mejoren, la limitada transmisión de crédito dificulta el acceso a la vivienda, a su vez, en el caso de que existiera un mayor acceso a la financiación, la demanda actual no presenta unas perspectivas tan favorables como las de hace cinco años, con unas proyecciones demográficas en tendencia negativa y una tasa de formación de hogares también deteriorada.

Sin embargo, algunos factores hacen pensar que, aunque la recuperación será lenta y costosa, ésta podría iniciarse en el corto plazo, a ello ayudará el actual entorno económico, donde se observa una mejora sustancial, que vuelve a situar a España, y por ende a Cataluña, en el punto de mira de los inversores internacionales, gracias a la mejora de los datos macroeconómicos, con la vuelta al crecimiento y el reequilibrio de los saldos exteriores. A su vez, el fuerte ajuste que acumulan los precios, ayuda a la toma de decisiones de los inversores, que podrían encontrar ya poco margen de error si decidieran volver a introducirse en el mercado inmobiliario. En este punto, comentar el papel de la inversión extranjera en el sector, que según los últimos movimientos, sí que parece reconocer ya el fin de la burbuja inmobiliaria.

1. Informe sobre el sector inmobiliario residencial en España. Servicio de Estudios de CatalunyaCaixa. Enero 2013.

Principales indicadores de coyuntura económica
Economía internacional

Producto Interior Bruto (PIB) Variación interanual real en %	Media anual	Últimos datos trimestrales					
		II/2012	III/2012	IV/2012	I/2013	II/2013	III/2013
EE.UU.	2012 2,8	3,3	2,8	3,1	2,0	1,3	1,6
Japón	2012 1,4	3,0	3,2	-0,1	-0,3	-0,1	1,3
Reino Unido	2012 0,1	0,6	0,0	0,0	-0,2	0,2	1,4
Área del euro	2012 -0,6	-0,2	-0,5	-0,7	-1,0	-1,2	-0,6
Alemania	2012 0,9	1,3	1,1	0,9	0,3	-0,3	0,5
Francia	2012 0,1	0,4	0,1	0,0	-0,3	-0,4	0,5

Indicadores mensuales. Área del euro Variación interanual en %	Media anual	Últimos datos mensuales					
		05/2013	06/2013	07/2013	08/2013	09/2013	10/2013
Índice de Producción Industrial (IPI)*	2012 -2,5	-1,9	-0,2	-2,0	-1,5	0,2	0,2
Índice de precios de consumo (IPC)	2012 2,5	1,4	1,6	1,6	1,3	1,1	0,7
Tasa de paro**	2012 11,4	12,1	12,1	12,1	12,1	12,2	12,1

Tipos de interés

Indicador En %	Final del periodo	Cotización (final del periodo)					
		06/2013	07/2013	08/2013	09/2013	10/2013	11/2013
Tipos BCE	2012 0,75	1,00	0,50	0,50	0,50	0,50	0,25
Euribor 3 meses	2012 0,19	0,22	0,23	0,22	0,23	0,23	0,23
Euribor 12 meses	2012 0,54	0,53	0,54	0,55	0,54	0,55	0,50
Deuda alemana a 10 años	2012 1,31	1,73	1,68	1,86	1,78	1,68	1,69
Tipos FED	2012 0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
Deuda EE.UU. a 10 años	2012 1,76	2,47	2,59	2,79	2,62	2,54	2,74
Tipos Banco de Inglaterra	2012 0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Tipos Banco de Japón	2012 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/2012	III/2012	IV/2012	I/2013	II/2013	III/2013
PIB real España	2012 -1,4	-1,6	-1,7	-2,1	-2,0	-1,6	-1,1
PIB real Cataluña	2012 -1,3	-1,2	-1,6	-1,8	-1,7	-1,3	ND
Tasa de paro España**	2012 25,0	24,6	25,0	26,0	27,2	26,3	26,0
Tasa de paro Cataluña**	2012 22,7	22,0	22,6	23,9	24,5	23,9	22,8
Ocupación España	2012 -4,5	-4,8	-4,6	-4,8	-4,6	-3,6	-2,9
Ocupación Cataluña	2012 -6,2	-6,8	-6,2	-6,5	-5,6	-4,6	-1,6
Transacciones inmobiliarias España	2012 4,2	-7,1	-1,6	25,4	-21,0	-3,3	-6,8
Transacciones inmobiliarias Cataluña	2012 9,8	-0,3	2,8	23,8	-16,6	7,8	8,2

Indicadores mensuales Variación interanual en %	Media anual	Últimos datos					
		06/2013	07/2013	08/2013	09/2013	10/2013	11/2013
IPI España	2012 -1,3	-1,7	-1,2	-2,0	1,2	-0,7	ND
IPI Cataluña *	2012 -4,7	-4,5	4,9	-1,9	5,0	1,6	ND
IPC España	2012 2,5	2,1	1,8	1,5	0,3	-0,1	0,2
IPC Cataluña	2012 2,9	2,6	2,1	1,7	0,5	-0,1	0,3
Pernoctaciones hoteleras España	2012 -2,1	1,7	0,5	3,5	2,0	4,8	ND
Pernoctaciones hoteleras Cataluña	2012 0,4	3,7	0,2	3,8	-0,3	6,0	ND
Índice de comercio al por menor España***	2012 -7,0	-4,8	-3,4	-4,5	2,2	-0,6	ND
Índice de comercio al por menor Cataluña***	2012 -5,7	-7,1	-1,3	-1,3	2,4	-1,3	ND

*No corregido de efectos de calendario. **En % sobre la población activa. ***Precios constantes. (a) Indicador avanzado.

Fuente: TRDatastream.