

Informe de coyuntura económica y financiera

Febrero de 2014

Visión general <i>La FED inicia la retirada de estímulos</i>	2
Eventos económicos y financieros recientes	3
Indicadores de la economía catalana	5
Análisis <i>La recuperación de la economía española a través de los indicadores adelantados</i>	6
Principales indicadores de coyuntura	11

Visión general

La FED inicia la retirada de estímulos

La retirada de estímulos iniciada por la FED a finales de año se está llevando a cabo bajo un escenario de relativa calma. No obstante, el trasfondo de la decisión está provocando un nuevo capítulo de turbulencias en los mercados emergentes. La Reserva Federal, tal y como anticipó, ha esperado a observar una reducción de la tasa de paro significativa para iniciar el *tapering*, sin atender a la debilidad que han mostrado algunos indicadores en los últimos meses y que consideran temporales. La confirmación de lo que ya se venía anticipando desde hacía meses ha colmado la débil situación que venían mostrando algunas economías emergentes, donde la salida de capitales y la desaceleración económica han marcado su evolución en los últimos meses.

La situación de algunos países emergentes se ha tensionado de forma importante en el último mes, provocando una severa depreciación de sus divisas, con la consecuente reacción por parte de los Bancos Centrales, aumentando los tipos de referencia. Hasta ahora, el efecto sobre las economías desarrolladas está siendo muy limitado, en un entorno en el que han visto revisadas al alza sus perspectivas de crecimiento, derivadas de la recuperación de la demanda interna en la última parte del año. A pesar de ello, el peso del sector exterior todavía es clave para consolidar la recuperación y una desaceleración emergente más intensa de lo previsto podría poner en peligro la salida definitiva de la recesión.

El BCE sigue sin actuar, a la espera de unos datos más contundentes y a pesar de la presión de un posible escenario deflacionista, el cual descarta a la vista de la recuperación de la actividad en todo el entorno del área del euro. El resto de variables parecen jugar a favor de la inactividad por parte de la autoridad monetaria. La apelación al BCE sigue cayendo de forma intensa, por la devolución anticipada de las LTROs, situándose en niveles de noviembre de 2011. Las entidades apenas depositan dinero en las cuentas del BCE, a diferencia de dos años antes, y los Estados pueden volver a financiarse en los mercados a unos costes mucho más moderados, incluso Irlanda y Portugal han vuelto a emitir en los últimos meses. A pesar de esta normalización de los mercados financieros, el crédito sigue sin fluir y este es un asunto que el BCE debería afrontar con más contundencia para poder apuntalar la recuperación económica.

La economía española parece recuperarse gradualmente, gracias a la menor contribución negativa de la demanda interna, lo que supone una buena noticia en tanto en cuanto pueda traducirse, en un futuro próximo, en una mejora del mercado laboral. Mientras, la demanda exterior parece desacelerarse, según los últimos datos publicados, lo que podría representar un cierto agotamiento del impulso exportador de los últimos meses, aunque las expectativas son favorables y podrían repuntar próximamente.

Los mercados de renta variable vuelven a redirigir la atención hacia las noticias empresariales, tras la prácticamente exclusiva atención a la marcha de la economía de los últimos años. Los resultados del último trimestre de 2013, tanto en EEUU como en Europa, están teniendo un tono mixto, ya que mejoran de forma importante en beneficios, aunque en ventas todavía registran crecimientos muy modestos, lo que refleja las consecuencias positivas de las severas reorganizaciones empresariales que se han llevado a cabo, pero la todavía frágil demanda. De esta forma, los índices bursátiles han iniciado 2014 con retrocesos, especialmente intensos en aquellos con mayores revalorizaciones acumuladas, lo que hace pensar que quizás estemos en una fase de estabilización-consolidación.

Eventos económicos y financieros recientes

Revisión al alza de las expectativas de crecimiento mundiales, gracias a las economías avanzadas

- Fruto de las mejoras observadas en la actividad mundial, tanto el FMI como el Banco Mundial han modificado sus proyecciones de crecimiento mundial ligeramente. En ambos casos han coincidido en revisar al alza el crecimiento de los países avanzados frente a una rebaja o estancamiento de las economías emergentes, por los temores a una desaceleración más profunda de éstas.
- El FMI ha revisado el crecimiento mundial para 2014 hasta el 3,7%, una décima más que en su anterior proyección. Para el conjunto de economías avanzadas se espera un crecimiento del 2,2%, superior en dos décimas a la estimación inicial, liderado sobre todo por el crecimiento de EE.UU., Japón y Reino Unido. En Europa, las expectativas económicas evolucionan favorablemente, de la mano de la recuperación de los países periféricos y de la fortaleza de la economía alemana.
- En las economías en desarrollo, las debilidades internas generan incertidumbre. Algunos países se encuentran ya cerca de su nivel potencial de producción, por lo que se espera un enfriamiento cíclico de la economía, lo que provoca algunas revisiones de las expectativas de crecimiento. En el caso de Rusia se ha producido una revisión a la baja de un punto porcentual, hasta el 2,0%, así como en Brasil, donde se espera un crecimiento del 2,3%, dos décimas menos que en proyecciones anteriores.

EEUU inicia la retirada de estímulos de la economía

- Finalmente, la FED decidió iniciar la reducción gradual del programa de compras de bonos y títulos inmobiliarios. En sus últimas dos reuniones, la Reserva Federal optó por reducir el volumen de la QE3 en 10.000 millones de dólares, lo que supone pasar de unas compras mensuales de 85.000 millones de dólares a 65.000 millones.
- La reducción de la tasa de paro, que en enero se sitúa ya en el 6,6%, ha propiciado la decisión de la FED, que, pese a la debilidad que han mostrado algunos indicadores publicados recientemente, ha sido firme.
- A pesar de que la tasa de paro está ya cercana al nivel objetivo del 6,5%, la creación de empleo se ha debilitado en los últimos meses, cayendo por debajo de los niveles medios de 200.000 nuevos puestos al mes del último año.
- La confianza manufacturera también retrocedía de forma alarmante en enero, tras meses de intensa expansión, y algunos indicadores del sector inmobiliario se contraían significativamente, en ambos casos, afectados por la adversa climatología de los dos últimos meses.
- La economía japonesa crecía por debajo de lo esperado por el conjunto de analistas (+0,7%) en el último trimestre del año, un 0,3% en tasa trimestral, lo que supone una desaceleración de su tasa anualizada hasta el 1,0%, desde el 1,1% del trimestre anterior.
- El índice PMI manufacturero de la economía china caía a zona de contracción en el avance de enero, por primera vez desde julio de 2013. La debilidad de la demanda interna está pesando sobre el crecimiento del sector manufacturero. El PIB de la economía asiática mostraba una ligera desaceleración hasta el 7,7%, desde el 7,8% anterior.
- La confirmación de la retirada de estímulos de la economía estadounidense ha provocado un episodio de inestabilidad en los mercados emergentes, que ya venían registrando una reducción de los flujos de capital hacia sus economías en los últimos meses.
- Argentina centra buena parte de la atención, tanto por la inestabilidad política como económica. La reducción de las intervenciones del Banco Central en el mercado de divisas provocaba una intensa depreciación del peso argentino a finales de enero.

Las expectativas sobre la economía europea siguen mejorando

- La recuperación en el área del euro parece consolidarse, según el avance del PIB del cuarto trimestre de 2013, que presentaba un crecimiento del 0,3%, y acumula ya tres trimestres de incrementos. La variación interanual del PIB del último trimestre del año, del 0,5%, se sitúa en terreno positivo por primera vez desde el cuarto trimestre de 2011.

- Destaca el crecimiento de Alemania (+0,4% trimestral), que acelera su tasa interanual hasta el 1,4%, desde el 0,6% anterior. Francia sorprende al alza al crecer un 0,3% trimestral, tras el estancamiento registrado por su economía en el tercer trimestre de 2013. Países Bajos también muestra una evolución favorable, con un crecimiento trimestral del 0,7%, y volviendo al terreno positivo en tasa interanual.
- Los países periféricos también se afianzan en esta nueva fase de recuperación. La economía española consigue estabilizarse a finales de 2013, mientras que Italia disminuye el ritmo de contracción, hasta el 0,8%, y Portugal muestra un intenso crecimiento, del 1,4%.
- Ante este escenario, las perspectivas sobre la economía del área del euro se mantienen en fase expansiva y los índices de confianza muestran una significativa mejora.
- La tendencia a la baja que han iniciado los precios aparece ahora como uno de los mayores riesgos que acechan a la recuperación. La inflación de enero del conjunto del área del euro se situaba en el 0,8%, mínimo desde el inicio de 2011.
- A pesar de este escenario de bajo crecimiento de los precios, el BCE no aprecia un escenario deflacionista, sino más bien un ajuste relativo de los precios, por lo que, de momento, opta por no modificar su actual política monetaria.

La economía española consolida su salida de la recesión

- La economía española creció un 0,2% en el cuarto trimestre de 2013, una décima más que el crecimiento del tercer trimestre. Respecto al mismo trimestre del año anterior, el PIB se contrae un 0,2%, frente al -1,1% del trimestre anterior. En el conjunto del año, la economía española se contrae un 1,2%, desacelerando el ritmo de deterioro desde el 1,6% de 2012.
- Se observa una contribución menos negativa de la demanda nacional, del -0,6% frente al -2,1% del trimestre anterior, en tasas interanuales, mientras que la demanda externa muestra una aportación menos positiva al crecimiento, del 0,4% frente al 1,0% anterior.
- La EPA del cuarto trimestre de 2013 reflejaba un ligero incremento de la tasa de paro, desde el 25,98% del tercer trimestre, hasta el 26,03% de final de año. La media anual se sitúa así en el 26,4%, frente al 25,0% de 2012.
- El número de parados disminuyó en 8.400 personas en el trimestre, y se sitúa en 5.896.300. Respecto al último trimestre de 2012, el número de desempleados se reduce en 69.000 personas, lo que supone el primer descenso interanual desde el segundo trimestre de 2007.
- La ocupación cae en 65.000 personas en el último trimestre del año, hasta un total de 16.758.200, y en el conjunto del año disminuye en 198.900 personas, frente a los 850.000 empleos que se perdieron en 2012. De esta forma, se observa un freno en el deterioro del empleo.
- El IPC de enero disminuyó un 1,3% mensual. La tasa de variación interanual es del 0,2%, una décima menos que la publicada el mes anterior. La inflación subyacente iguala a la general y se sitúa en el 0,2% interanual. Este modesto crecimiento del IPC general es el más bajo de un mes de enero desde que se tienen datos históricos.
- En el acumulado hasta noviembre, la balanza de pagos muestra capacidad de financiación por primera vez desde 1997. La buena evolución de la balanza de servicios y de transferencias compensa el déficit comercial y de la balanza de rentas.

Nuevo episodio de inestabilidad en los mercados

- El inicio del *tapering* y el deterioro de las expectativas sobre los mercados emergentes provocaban un repunte de la aversión al riesgo y por lo tanto una severa depreciación de las divisas emergentes, que obligaba a los Bancos Centrales de países como Turquía, Brasil, India y Sudáfrica a incrementar sus tipos de referencia.
- Los mercados de renta variable, y en especial aquellos con mayores revalorizaciones en los últimos meses, han retrocedido en las últimas semanas, entrando en una fase de estabilización.
- La deuda pública periférica es al gran beneficiada de este aumento de la aversión al riesgo versus los países emergentes y de la mejora de expectativas sobre el área del euro, lo que ha permitido que las primas de riesgo se relajen de forma significativa, y, en el caso de la española, consolidándose por debajo de los 200 p.b.
- El euro también ha salido reforzado de este episodio de turbulencias y se sitúa en torno a 1,37 dólares, a pesar del cambio de política monetaria de la FED.

Indicadores de la economía catalana

El PIB acumula tres trimestres consecutivos de crecimiento

- El avance del PIB del cuarto trimestre de 2013 registra un crecimiento trimestral del 0,4%, consolidando así la recuperación de la economía catalana, tras el crecimiento registrado en el tercer (+0,2%) y primer trimestre (+0,1%) del año.
- La variación interanual del PIB se sitúa en terreno positivo, en el 0,7%, tras ocho trimestres de descensos consecutivos.
- Por sectores de actividad, aumentan agricultura (+9,4%), industria (+1,3%) y servicios (+1,1%), mientras que construcción registra un descenso del 4,7%, en tasa interanual.

Los precios siguen creciendo de forma modesta en enero

- La inflación de enero se situó en el 0,3%, respecto al mismo período del año anterior, acumulando por tercer mes consecutivo un crecimiento de precios muy moderado, tras haber caído en el mes de octubre a terreno negativo.
- Comunicaciones es el grupo que muestra una mayor contracción de precios, de un 6,9%, mientras que bebidas alcohólicas y tabaco es el que presenta el mayor crecimiento interanual.
- La tasa mensual registra un descenso del 1,1%, en línea con otros meses de enero anteriores, donde las rebajas en el vestido y el calzado arrastran al índice a la baja de forma recurrente.

La tasa de paro sigue desacelerándose

- Según la EPA del cuarto trimestre de 2013, la tasa de paro se sitúa en el 22,26% y continúa reduciéndose desde los máximos alcanzados en el primer trimestre de 2013, cuando llegó a estar en el 24,53%. El número de parados asciende a 820.400, por debajo de los 885.000 parados de finales de 2012.
- De nuevo, el desempleo entre los más jóvenes muestra tasas significativamente altas y acaba el año en el 49,36%.
- El empleo se contrae en el cuarto trimestre un 2,5% interanual, frente al descenso del 3,9% del trimestre anterior. El número de personas activas se sitúa en 3.985.000 personas en el cuarto trimestre del año, lo que supone un 0,3% menos que en el mismo trimestre de 2012.

Mejora de los índices de actividad y de negocios

- El índice general de actividad en los servicios creció un 2,0% interanual en diciembre. El comercio aumentó un 0,8%, mientras que otros servicios crecieron un 4,1%. Entre estos últimos, todos los sectores registran incrementos, destacando las actividades administrativas y los servicios auxiliares (+6,2%), seguido de transporte y almacenamiento (+4,6%).
- El índice de volumen de negocio en la industria, excluyendo energía, ha aumentado un 3,0% interanual en diciembre. Por grandes sectores industriales, los bienes de equipo presentan el mayor incremento, del 7,2%, mientras que los bienes intermedios se contraen un 0,6%.
- En cuanto a las órdenes industriales, excluyendo la energía, han aumentado un 3,8% interanual en diciembre. Todos los sectores industriales registran crecimientos, aunque los bienes de equipo presentan el aumento más elevado (+5,7%).

Análisis

La recuperación de la economía española a través de los indicadores adelantados

En el tercer trimestre del año la economía española frenaba el ritmo de deterioro acumulado en los años precedentes y conseguía salir de la recesión, consolidándose este dato en el trimestre siguiente. De esta forma, la economía del país parece encontrarse en un punto de inflexión que podría significar el final de un período de enormes dificultades para el conjunto de agentes de la economía.

A pesar de ello, la recuperación todavía es frágil y podríamos encontrarnos ante una situación similar a la acaecida a principios de 2010, cuando la incipiente mejora se veía truncada en apenas cinco trimestres.

En este análisis se intenta medir la consolidación de la recuperación, para lo cual se analizan los indicadores adelantados de la economía, que podrían dar pistas sobre solidez de la mejora de los indicadores publicados hasta ahora.

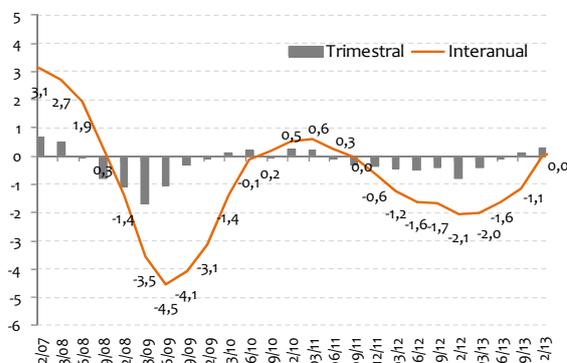
Los datos publicados muestran una mejora de la economía

Según la Contabilidad Nacional Trimestral, la economía española confirmaría su salida de la recesión en el cuarto trimestre del año, al publicarse un crecimiento del 0,2%, frente al 0,1% del trimestre anterior, lo que permitiría reducir el ritmo de deterioro interanual de forma muy significativa, hasta el 0,2%, acercándose a la estabilización de la economía, tras contraerse un 1,1% en el tercer trimestre.

La composición del PIB da muy buenas señales, ya que muestra una reducción del deterioro de la demanda interna, impulsada, principalmente, por el consumo de los hogares, que crece un 0,7% interanual, tras caer un 1,8% en el tercer trimestre y un 3,0% en el segundo, y por la inversión, que reduce el ritmo de contracción hasta el 1,7%, desde el 5,3% anterior, destacando el crecimiento de los bienes de equipo, que aumentan un 9,5% (2,2% anterior).

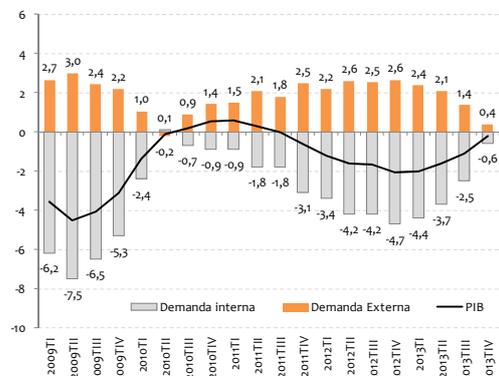
Por el contrario, la demanda externa da señales de una cierta desaceleración. Las exportaciones crecieron un 3,7%, frente al 3,5% anterior y el 9,5% del segundo trimestre, mientras que las importaciones aumentaron un 2,7%, tras crecer un modesto 0,6% en el tercer trimestre.

Gráfico 1
Evolución del PIB de la economía española
Variación en porcentaje



Fuente: IDESCAT y TRDatastream

Gráfico 2
Contribución a la variación del PIB
Aportación al crecimiento interanual



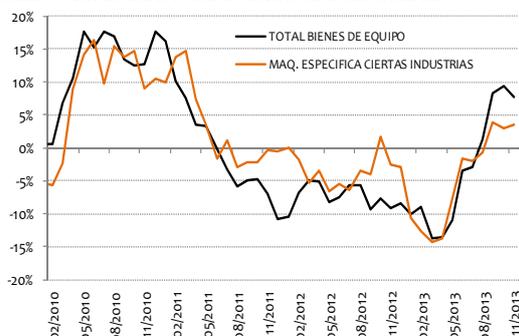
Análisis de los indicadores adelantados

Diversos son los indicadores adelantados sobre la economía que podemos utilizar para realizar este análisis. En este informe nos centraremos en aquellos que se consideran más relevantes atendiendo a las circunstancias actuales de la economía española, donde el peso del sector de la construcción en la producción total ha disminuido significativamente y por lo tanto, los datos ligados a éste no adquieren tanta relevancia ahora como hace unos años.

Algunos de los principales indicadores adelantados a tener en cuenta serían aquellos vinculados a la actividad productiva del país. Uno de los más destacados es el de la demanda de bienes de equipo. Las importaciones de este tipo de bienes vienen mostrando una evolución favorable, acumulando ya cuatro meses consecutivos de incrementos interanuales, tras casi dos años de descensos. Esto representaría un aumento de la inversión de las empresas españolas en maquinaria, lo que podría suponer un aumento de la producción en los próximos trimestres. Si atendemos al índice de entrada de pedidos de la industria, se observa un repunte en el último mes de 2013, del 4,6%, tras prácticamente dos años de variaciones interanuales negativas. Destaca la buena evolución de los bienes de equipo, que aunque históricamente muestran mucha volatilidad, registran un crecimiento del 29,4%.

Gráfico 3

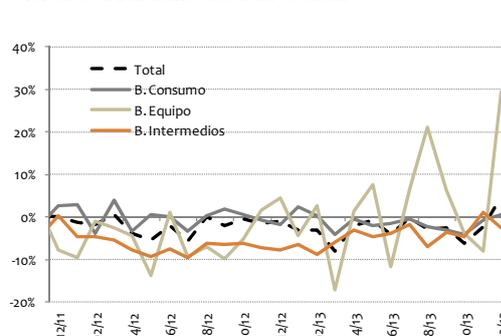
Importaciones de bienes de equipo
Tasa interanual. Media últimos tres meses



Fuente: Ministerio de economía y competitividad

Gráfico 4

Índice de entrada de pedidos industriales
Nivel. Media últimos tres meses

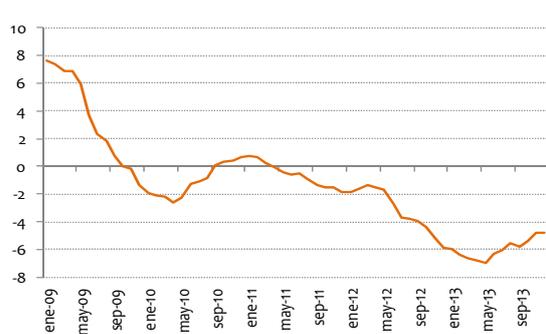


Muy ligada a la actividad industrial estaría la utilización de la capacidad productiva. Este indicador muestra señales positivas, al situarse, en los primeros meses de 2014, en su máximo desde diciembre de 2008, alcanzando un porcentaje del 75,5%, frente a la media de 72,5% de 2013. A pesar de la mejora, todavía existe un gap en relación a la media del área del euro, que se sitúa en el 80%.

En cuanto a la evolución del crédito, se aprecia un leve repunte de los préstamos a los hogares, pero en cambio, las empresas siguen sin obtener financiación. No obstante, se aprecia un freno en la caída de la financiación, al reducirse el ritmo de contracción interanual hasta el 4,8%, desde la caída máxima del 6,9% registrada en mayo de 2013.

Gráfico 5

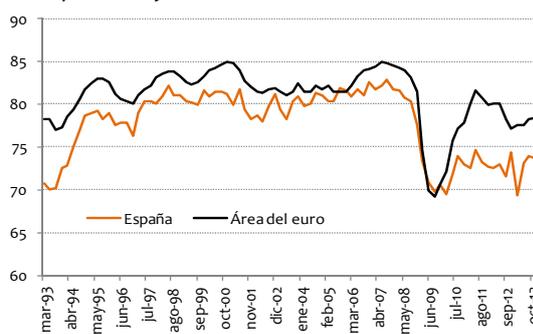
Crédito a empresas no financieras
Variación interanual en %



Fuente: IDESCAT

Gráfico 6

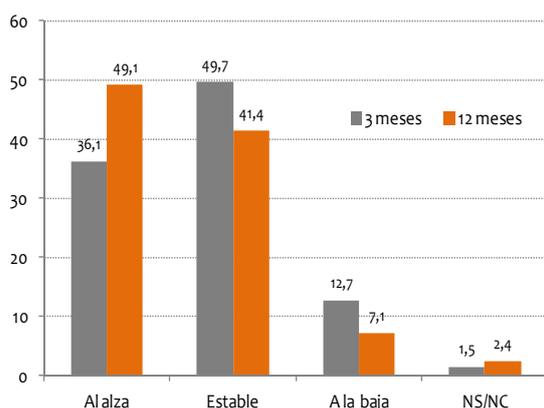
Utilización de la capacidad productiva
En porcentaje



Los indicadores adelantados ligados al comercio exterior también muestran una evolución favorable. Uno de ellos sería el número de toneladas cargadas y descargadas en el transporte marítimo. Mientras que las descargas parecen haberse estabilizado tras el retroceso registrado a partir de 2008, coincidiendo con el inicio de la crisis, las cargas han conseguido despegar, consolidando máximos históricos a lo largo de 2013. Tomando como ejemplo el Puerto de Barcelona, uno de los principales puertos españoles, éste muestra en 2013 uno de los mejores registros de su historia. La actividad portuaria en 2013 igualaba el máximo alcanzado durante el período precrisis, medido por contenedores para la importación-exportación en el puerto. Este impulso se ha visto especialmente en la operatoria exportadora, canalizando un crecimiento del 4,5% en 2013 y un 33% superior al máximo alcanzado en 2008. Por destinos económicos, la zona de influencia se ha ampliado de forma significativa, con destinos como Emiratos Árabes, China, Argelia, Turquía, Brasil, Marruecos, Arabia Saudí y Méjico, a los que se suman otros países en tendencia ascendente, aunque de momento con volúmenes modestos, como Colombia, Australia, Uruguay o Malasia. De esta forma, se facilita la operatividad de las exportaciones, uno de los dinamizadores de la economía.

Según la encuesta de coyuntura de la exportación, que mide la opinión de los empresarios acerca de la evolución de su cartera de pedidos para la exportación, se observa un repunte en el cuarto trimestre del año, tras la desaceleración observada desde el primer trimestre de 2013, y que coincidiría con la desaceleración de las exportaciones en la última parte del año. Los factores que consideran más positivos para impulsar las exportaciones son la evolución de la demanda externa y la competencia en calidad, mientras que la competencia en precios y el precio de las materias primas serían los factores que les afectarían más negativamente. A su vez, mejoran su opinión respecto a todos los destinos de sus exportaciones, aunque consideran especialmente favorable el dinamismo en América del Norte, resto de Europa y América Latina. El porcentaje de empresas que cree que su cartera de pedidos evolucionará al alza en los próximos 12 meses se sitúa en el 49,1%, mientras que las que consideran que evolucionará a la baja es de un 7,1%. El porcentaje de empresas que espera que sus exportaciones se mantengan estables es del 41,1%.

Gráfico 7
Expectativas de evolución de cartera de pedidos
De exportación a 3 y 12 meses



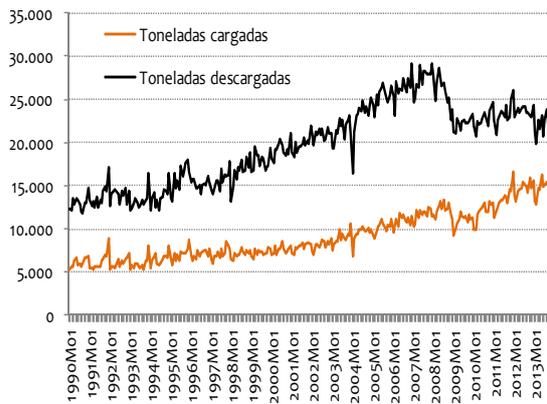
Fuente: Ministerio de Fomento

Gráfico 8
Indicador sintético de actividad exportadora
Variación interanual (media últimos 5 meses)



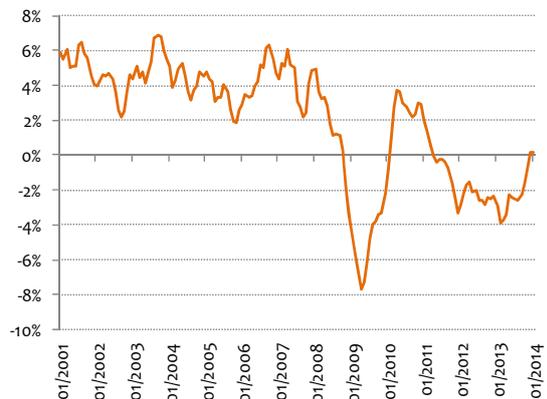
El consumo eléctrico, otro de los indicadores seguidos para avanzar la marcha de la economía, muestra una reducción significativa del ritmo de contracción observado a lo largo de los últimos dos años. El consumo eléctrico del sector industrial presenta el mejor comportamiento y consigue acabar 2013 con un modesto crecimiento, lo que ha permitido frenar el ritmo de descensos interanuales.

Gráfico 9
Evolución de la carga del transporte marítimo
En miles de toneladas



Fuente: Ministerio de Fomento

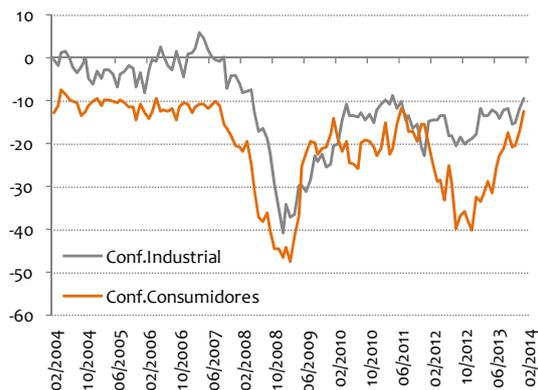
Gráfico 10
Consumo eléctrico en el sector industrial
Variación interanual (media últimos 5 meses)



Respecto a los indicadores adelantados que más nos podrían avanzar el consumo, se analizan las matriculaciones de autos, que muestran un repunte en los últimos meses, aunque impulsadas, al igual que pasó en 2010, por el plan PIVE. Aunque la recuperación de las matriculaciones parece consolidarse, no parece tener el mismo impulso que la observada en 2010. Por esta razón, los últimos meses no serían suficientes para confirmar una recuperación lo suficientemente sólida como para suponer una reactivación de la demanda por sí misma.

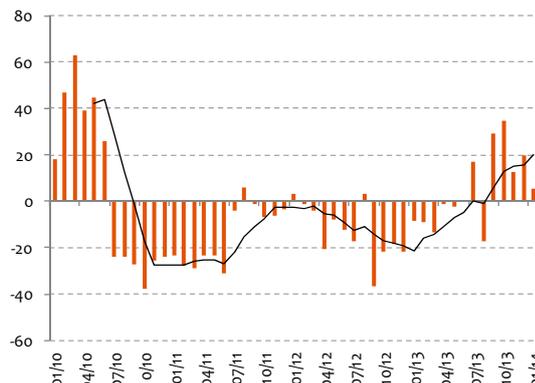
La mejora del mercado laboral de los últimos meses ha propiciado un aumento de la confianza de los consumidores, que recupera, en enero de este año, niveles no observados desde junio de 2011. Este avance tan intenso de los últimos meses podría dar soporte a unos datos de consumo más sólidos en los próximos trimestres.

Gráfico 11
Índices de Confianza Económica
Nivel



Fuente: TR Datastream

Gráfico 12
Matriculaciones de vehículos de pasajeros
Variación interanual y media últimos 5 meses



Conclusiones

Una vez analizados diversos indicadores adelantados de la economía española, la sensación ante el escenario que describen podría calificarse de positiva. La contribución de la inversión al crecimiento en los próximos trimestres se vislumbra favorable, ante el buen comportamiento que avanzan los bienes de equipo en su encaje en diferentes indicadores como en las importaciones o en la entrada de pedidos industriales. Aquellos indicadores ligados al consumo también muestran un despegue tras trimestres de profundo deterioro y podrían anticipar cambios en la toma de decisiones de los consumidores, cuyo comportamiento hasta ahora implicaba el aplazamiento de determinadas compras.

El sector exterior, a pesar del agotamiento que ha registrado en los últimos meses por el lado de las exportaciones, sigue presentando unas perspectivas favorables, apoyadas en la fuerte demanda externa que se entrevé para los próximos trimestres, tanto del área del euro como de países extracomunitarios, así como en la calidad de los productos exportados y en la intensa actividad logística registrada en los últimos meses.

No obstante, siguen existiendo algunos límites al crecimiento a destacar. El crédito a las empresas sigue sin fluir, lo que supone un corsé para aquellas empresas que intentan reactivar sus negocios aprovechando el tirón de la demanda externa, aunque a su vez contribuye a la reducción de la deuda del sector privado, lo que mejora la perspectiva de éstas ante los inversores y, por lo tanto, podría suponer la apertura al acceso a otros mercados de financiación.

En su conjunto, la economía española parece haber entrado en una fase del ciclo económico más expansiva, aunque habrá que tener en cuenta las amenazas existentes todavía. La magnitud del efecto de la desaceleración de los países emergentes sobre las economías desarrolladas todavía está por ver y la nueva tendencia a la baja de los precios también sigue siendo un factor de riesgo a considerar. Ambos escenarios podrían poner en peligro los actuales repuntes de la economía, lo que hace considerar la recuperación actual todavía débil aunque con perspectivas favorables.

Principales indicadores de coyuntura económica
Economía internacional

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

Indicadores mensuales. Área del euro Variación interanual en %	Media anual	Últimos datos mensuales					
		07/2013	08/2013	09/2013	10/2013	11/2013	12/2013
Índice de Producción Industrial (IPI)*	2013 -0,8	-2,0	-1,4	0,2	0,5	2,8	0,5
Índice de precios de consumo (IPC)	2013 1,4	1,6	1,3	1,1	0,7	0,9	0,9
Tasa de paro**	2013 12,1	12,1	12,1	12,1	12,0	12,0	12,0

Tipos de interés

Indicador En %	Final del periodo	Cotización (final del periodo)					
		07/2013	08/2013	09/2013	10/2013	11/2013	12/2013
Tipos BCE	2013 0,25	0,50	0,50	0,50	0,50	0,25	0,25
Euribor 3 meses	2013 0,29	0,23	0,22	0,23	0,23	0,23	0,29
Euribor 12 meses	2013 0,56	0,54	0,55	0,54	0,55	0,50	0,56
Deuda alemana a 10 años	2013 1,94	1,68	1,86	1,78	1,68	1,69	1,94
Tipos FED	2013 0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
Deuda EE.UU. a 10 años	2013 3,01	2,59	2,79	2,62	2,54	2,74	3,01
Tipos Banco de Inglaterra	2013 0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Tipos Banco de Japón	2013 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					
		III/2012	IV/2012	I/2013	II/2013	III/2013	IV/2013
PIB real España	2013 -1,2	-1,7	-2,1	-1,9	-1,6	-1,1	-0,2
PIB real Cataluña	2013 -0,6	-1,6	-1,8	-1,6	-1,1	-0,4	0,7
Tasa de paro España**	2013 26,4	25,0	26,0	27,2	26,3	26,0	26,0
Tasa de paro Cataluña**	2013 23,4	22,6	23,9	24,5	23,9	22,8	22,3
Ocupación España	2013 -3,1	-4,6	-4,8	-4,6	-3,6	-2,9	-1,2
Ocupación Cataluña	2013 -2,5	-6,2	-6,5	-5,6	-4,6	-1,6	1,9
Transacciones inmobiliarias España	2013 NA	-1,6	25,4	-21,0	-3,3	-6,8	NA
Transacciones inmobiliarias Cataluña	2013 NA	2,8	23,8	-16,6	7,8	8,2	NA

Indicadores mensuales Variación interanual en %	Media anual	Últimos datos					
		07/2013	08/2013	09/2013	10/2013	11/2013	12/2013
IPI España	2013 -1,4	-1,2	-2,0	1,2	-1,3	2,4	1,7
IPI Cataluña *	2013 0,8	4,9	-1,9	4,9	1,8	2,1	4,4
IPC España	2013 1,4	1,8	1,5	0,3	-0,1	0,2	0,3
IPC Cataluña	2013 1,7	2,1	1,7	0,5	-0,1	0,3	0,2
Pernoctaciones hoteleras España	2013 1,9	0,5	3,5	2,0	4,8	8,6	9,4
Pernoctaciones hoteleras Cataluña	2013 1,8	0,2	3,8	-0,3	6,0	4,1	12,5
Índice de comercio al por menor España***	2013 -3,9	-3,4	-4,5	2,1	-0,5	2,0	-1,3
Índice de comercio al por menor Cataluña***	2013 -3,9	-1,3	-1,3	2,4	-0,9	2,8	0,8

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

Fuente: TRDatastream.