

Informe de coyuntura económica y financiera

Febrero de 2013

Visión general	<i>Nuevo episodio de inestabilidad en los mercados europeos</i>	2
Eventos económicos y financieros recientes		4
Indicadores de la economía catalana		6
Análisis internacional	<i>La importancia de la balanza comercial en la deuda externa de EE.UU.</i>	7
Monográfico Cataluña	<i>El segmento extranjero permite mantener la fortaleza del sector turístico catalán</i>	12
Principales indicadores de coyuntura		16

Visión general

Nuevo episodio de inestabilidad en los mercados europeos

Tras un comienzo de año de importantes avances en los mercados financieros, y donde los indicadores de España e Italia lideraban la recuperación, los asuntos de Estado volvían a irrumpir en escena de la mano, precisamente, de España e Italia. El ascenso político de Berlusconi de cara a las próximas elecciones, que se celebrarán el último fin de semana de febrero, y que se viene observando en las últimas encuestas publicadas, ha provocado un aumento de la prima de riesgo italiana. El diferencial, que se encaminaba ya hacia los 250 p.b., volvía a dispararse hasta niveles de finales de año, en torno a los 300 p.b. En España, las acusaciones de corrupción al Gobierno han provocado el mismo efecto, disparando la prima hasta los 380 p.b., desde los mínimos de mediados de enero de 320 p.b.

La reacción inmediata de los mercados ha supuesto borrar las ganancias acumuladas en los índices bursátiles de ambos países durante el mes de enero, hasta situarlos en terreno negativo, y sembrar, nuevamente, la desconfianza entre los inversores. A pesar de este nuevo escenario, la situación actual difiere mucho de la vivida en el verano de 2011, cuando desde Bruselas se impuso a M. Monti como nuevo presidente de la República Italiana y la prima llegaba a situarse por encima de los 550 p.b, o de la vivida el pasado verano, cuando España estuvo a punto de ser rescatada y su diferencial llegó a superar los 600 p.b.

Esta reacción más comedida de los mercados tiene que ver con la nueva fase que parece estar afrontando la economía mundial. Lejos de los escenarios catastrofistas anteriores, en los que se ponía en duda la continuidad del euro y de la Unión Europea, entre otros asuntos, los actuales conflictos políticos se enmarcan dentro de un escenario de recuperación, donde los EE.UU. y China continúan liderando el proceso de reactivación de la demanda internacional, a la vez que vuelve la confianza en la economía del área del euro y de sus instituciones.

Así lo muestran los últimos indicadores macroeconómicos publicados. En los EE.UU., a pesar de que el PIB del cuarto trimestre mostraba una contracción de la economía, el desglose por componentes volvía a manifestar la fortaleza de sus principales partidas, como el consumo y la inversión. En cuanto al mercado laboral, a pesar de que la tasa de paro crecía una décima en enero, la creación de empleo se sitúa ya, en los últimos meses, en una media de unos 200.000 puestos de trabajo al mes. Todos estos factores empiezan a introducir el debate entre las autoridades monetarias del país acerca del momento de abandono de las extraordinarias políticas monetarias expansivas.

En Japón, donde la recuperación está siendo más costosa, se están llevando a cabo medidas de estímulo económico más agresivas, con importantes inyecciones de liquidez, apoyo al empleo y, como novedad, relajación del objetivo de inflación, desde el 1% hasta el 2%.

En China, los indicadores macroeconómicos siguen registrando importantes avances. Destacan los últimos datos del sector exterior de enero, cuando tanto exportaciones como importaciones repuntaban de forma muy significativa, señal del mayor dinamismo a nivel internacional, sobre todo por la mayor demanda de los países asiáticos y de los EE.UU., y de la tendencia a la mejoría de la demanda interna. Esta favorable evolución de la economía asiática está provocando un repunte de los precios de las materias primas, lo que, unido a los conflictos geopolíticos en África, ha situado el precio del petróleo en máximos de los últimos nueve meses.

En lo que se refiere al área del euro, la confianza de los agentes económicos parece estar mejorando. Los avances en la supervisión bancaria única, aunque lentos, están siendo interpretados por el mercado de forma positiva. A su vez, las entidades financieras han empezado a amortizar anticipadamente parte de los créditos obtenidos en las subastas a 3 años realizadas hace un año, señal de la mejora de la situación de algunas entidades. Por lo tanto, parece que se mantienen las buenas condiciones financieras ante la menor tensión existente, hecho que está recogiendo la divisa europea, que se aprecia hasta máximos de los últimos catorce meses y que empieza a preocupar a las autoridades monetarias. Así se señalaba en la última reunión del BCE, donde se advirtió que se seguirá de cerca la evolución del euro, por el efecto negativo que pudiera tener sobre la recuperación de la economía una divisa tan fortalecida.

La situación de la economía española mantiene su fragilidad, afectada ahora, tal y como hemos comentado anteriormente, por asuntos políticos. La aversión al riesgo respecto a España se ha

incrementado en las últimas semanas, aunque tampoco parece que pueda tener mucho más recorrido del observado hasta ahora. Paralelamente, en el último mes, los indicadores financieros han continuado mejorando, al observarse, por tercer mes consecutivo, entrada de capital en la economía, así como una menor apelación de las entidades españolas a la liquidez del BCE.

Por el contrario, el mercado laboral parece no dar tregua, y enero muestra un nuevo repunte del paro registrado, a la vez que la afiliación a la Seguridad Social vuelve a caer de forma significativa, que, aunque estacional, no deja de ser desfavorable. Según la EPA, la tasa de paro alcanza ya el 26% a finales de 2012. El consumo se está viendo afectado por este deterioro del mercado laboral, hecho que seguramente se haya acentuado en el cuarto trimestre de 2012, cuando se produjo una contracción del 0,7% del PIB, lo que supone una caída para el conjunto del año del 1,4%. Por su parte, el mercado residencial continúa su ajuste, tanto en precios como en ventas. Estas últimas no han tenido un comportamiento tan favorable por el cambio de fiscalidad como el observado en ocasiones anteriores, reflejo del mayor deterioro de la renta de las familias.

La situación para los próximos meses no se prevé muy diferente, únicamente el efecto arrastre de las economías que ya han iniciado su recuperación, así como una posible relajación, por parte de las autoridades europeas, de los objetivos de déficit, podrían pintar un escenario más positivo para la economía española durante los próximos trimestres.

Eventos económicos y financieros recientes

Pese a la ligera revisión a la baja de las previsiones de crecimiento mundial, el FMI espera una mejora gradual en 2013

- El Fondo Monetario Internacional revisó a la baja las previsiones de crecimiento mundial, indicando un retraso en el traslado a la economía real del alivio de las tensiones financieras, con un avance del 3,5% para el conjunto de 2013. Este registro representa una aceleración de tres décimas respecto al año anterior, gracias al impulso de las economías emergentes, con un avance previsto del 5,5%, junto al crecimiento más moderado de las economías avanzadas (1,4%).
- En la misma línea, la Agencia Internacional de la Energía moderó las previsiones de demanda mundial de petróleo, pese al mayor dinamismo de la economía china y la consolidación de la recuperación de la estadounidense.
- En este sentido, las exportaciones chinas de enero aceleraron el ritmo de crecimiento hasta el 25,0%, desde el 14,1% anterior, la tasa más elevada de los últimos veinte meses, que refleja la recuperación de la demanda de países como EE.UU. En cuanto a las importaciones, repuntaron hasta el 28,8% en enero, desde el 6,0% anterior, lo que pone de manifiesto el vigor de la demanda interna. La inflación se situaba en enero en el 2,0%, registro que representa una moderación desde el 2,5% anterior.
- En el extremo opuesto, Japón registró una nueva caída del PIB en el cuarto trimestre de 2012, del 0,1%, aunque el Banco de Japón ha revisado al alza las previsiones de avance del PIB para 2013 (año fiscal), hasta el 2,5%.

Se mantiene el buen rumbo de la economía estadounidense

- Pese a la sorpresa negativa de contracción del PIB el cuarto trimestre de 2012, del 0,1% en tasa trimestral anualizada, las expectativas sobre la economía estadounidense continúan al alza, dando a entender que los factores detrás de este retroceso han sido transitorios.
- En efecto, uno de los componentes del PIB que más ha contribuido a su caída en el trimestre ha sido la reducción de inventarios, mientras que la inversión en bienes de equipo y el consumo privado han acelerado la tasa de crecimiento, con una aportación que, sumada, supera los 2,7 puntos porcentuales. La otra cara de la moneda procede del consumo público, con una aportación negativa de 1,3 puntos, y, en menor medida, del sector exterior, el cual mostró una contribución de -0,2 puntos.
- En este escenario, los índices de confianza en la industria y los servicios continuaron situados en la zona de expansión. El ISM manufacturero registraba una mejora de 2,9 puntos en enero, con 3,6 puntos de subida de los nuevos pedidos industriales y 2,1 puntos las expectativas de ocupación. El ISM no manufacturero se mantuvo prácticamente estable en enero, con un repunte de 2,2 puntos del componente de ocupación.
- En cambio, la confianza de los consumidores retrocedió 8,1 puntos en enero, reflejando unas expectativas bajistas sobre los ingresos salariales futuros, por el aumento impositivo acordado a finales de año, como una de las medidas para evitar el "fiscal cliff".
- Respecto al sector exterior, las exportaciones repuntaron en diciembre de 2012, con una tasa de avance interanual del 4,9% (3,3% anterior), mientras que las importaciones retrocedieron un 2,0% interanual (+2,5% anterior). Esto situó el déficit comercial en 38,5 millones de dólares, el nivel más reducido desde principios de 2010.
- En lo referente al mercado laboral, la ocupación continuó creciendo a buen ritmo, con 157.000 nuevos puestos de trabajo, si bien la tasa de paro se encaramó hasta el 7,9%.
- Por su parte, la inflación se situó en diciembre en el 1,7%, retrocediendo una décima respecto al mes anterior.
- Ante este escenario, con una tasa de paro aún elevada y la ausencia de tensiones inflacionistas, la FED ha mantenido el tipo oficial en el rango de 0-0,25%, así como su programa de recompra de deuda y MBS's, de 85.000 millones de dólares mensuales.

La economía del área del euro retrocedió el 0,6% en el cuarto trimestre de 2012

- La primera estimación del PIB del área del euro del cuarto trimestre de 2012 muestra una caída del 0,6%, registro que, en términos interanuales, representa un retroceso del 0,9%. Se trata del tercer trimestre consecutivo de retrocesos, que confirma la debilidad de la economía. En esta línea, el FMI rebajó las previsiones de crecimiento del área hasta el -0,2% para 2013.
- El sector industrial mostró unos registros menos favorables en 2012, con un retroceso de la producción industrial del 2,3%, ante el avance del 3,4% anterior. Cabe destacar, no obstante, el crecimiento mostrado en el último mes del año, del 0,7%, que podría indicar un cambio de tendencia, si bien es aún demasiado pronto para confirmarlo. Según la encuesta a los empresarios del sector, en enero se observa una ligera mejora en el índice de confianza, de 0,3 puntos,

que refleja aumentos en la producción y nuevos pedidos, así como unas expectativas más alcistas sobre las exportaciones y la ocupación en el sector.

- Las ventas al por menor mostraban en diciembre una caída del 0,8%, intensificando la tasa negativa interanual hasta el 3,4%. En este sentido, el índice de confianza de los consumidores de enero mostraba un repunte de 2,4 puntos, que recogía, principalmente, una mejora de las expectativas, tanto de la situación económica en el futuro inmediato, como de la ocupación.
- En este sentido, la tasa de paro se situaba en el 11,7% en diciembre, igual que el mes anterior.
- Finalmente, la inflación se situaba en enero en el 2,0%, según el indicador avanzado, registro que representa una desaceleración de dos décimas respecto al mes anterior.

En España, la recesión se agudiza en el sector industrial y el mercado laboral

- Los datos de avance de la contabilidad trimestral española mostraron un retroceso del 0,7% del PIB en el cuarto trimestre de 2012, registro que, en términos interanuales, representa un retroceso del 1,8%.
- De esta manera, la economía española retrocedió el 1,4% en 2012, desde el avance del 0,4% registrado en 2011, con caídas en los principales sectores productivos.
- En esta línea, el índice de producción industrial español mostró en diciembre un retroceso del 6,9% interanual, corregido de efectos de estacionalidad. En el conjunto de 2012, este indicador cayó el 6,0%, desde el 1,4% anterior, mostrando la intensa recesión del sector. En esta línea, otros indicadores como el índice de cifra de negocios en la industria y las entradas de pedidos industriales mostraron retrocesos significativos en diciembre, del 4,8% y el 3,1%, respectivamente, cerrando un año muy difícil para la industria.
- También los indicadores parciales del sector servicios mostraron variaciones negativas en 2012. Éste es el caso de la tasa anual de la cifra de negocios en los servicios de mercado, que cayó el 7,0% en diciembre, lo que situó la variación para el conjunto del año en el -5,3%. Mención aparte merecen los registros del subsector turístico, el cual mantuvo un tono muy expansivo en 2012, con un crecimiento del turismo extranjero del 2,7%, y un robusto superávit de la balanza de pagos de turismo.
- En lo referente al mercado laboral, el paro registrado del mes de enero aumentó en 132.055 personas respecto al mes anterior, situando a los parados totales registrados en 4.980.778 efectivos. La afiliación a la Seguridad Social disminuyó en 263.243 efectivos en enero, y la cifra global se situó en 16.179.439 afiliados, con una caída del 4,6% interanual. Más allá de los efectos estacionales (finalización de la campaña navideña), estas cifras recogen el impacto negativo de la recesión económica en curso.
- Las noticias positivas vinieron de la balanza de pagos, que en noviembre registró un superávit de 1.777,4 millones de euros (récord de la serie), así como por el aumento significativo, el mismo mes, de las inversiones en cartera del exterior en España (19.058 millones de euros, desde 6.562 millones registrados en octubre).

De nuevo, estabilidad en los tipos, por la debilidad de la actividad económica y la ausencia de presiones inflacionistas, según el BCE

- En su reunión mensual, el BCE decidió mantener estable el tipo de interés de referencia, por la debilidad de la economía europea, si bien anticipaba una recuperación gradual a lo largo del año, junto con la ausencia de presiones inflacionistas, que a lo largo de 2013 volverían a situarse por debajo del 2%.
- Respecto al tipo de cambio, si bien el euro inició el mes de febrero con una apreciación hasta los 1,36 dólares por euro, a mediados de mes se situaba ligeramente por debajo, en 1,34. Por su parte, el yen mostró una tendencia a la depreciación desde principios de año, hasta el máximo de 94,3 yenes por dólar de la segunda semana de febrero. No obstante, al cierre de este informe se situaba ligeramente por debajo, en 93,5 yenes por dólar.
- Las primas de riesgo, si bien interrumpieron durante la primera semana de febrero su tendencia bajista por las noticias sobre corrupción surgidas en España y por el ascenso político de Berlusconi en Italia, a mediados de mes volvían a valores más reducidos, hasta 352 pb en España y 272 pb en Italia.
- Durante el mes de febrero, los mercados de renta variable europeos están frenando las revalorizaciones observadas a principios de año, lo que está suponiendo perder todas las ganancias acumuladas. Al otro lado del Atlántico, el Dow Jones mostraba un comportamiento relativo mejor, situándose ya en máximos de los últimos cinco años, ante las mejores perspectivas que presenta su economía.
- Finalmente, en lo que respecta al precio del petróleo, los conflictos geopolíticos y el aumento de demanda por parte de países como China, lo han mantenido en niveles máximos desde el mes de abril de 2012. A mediados de febrero se situaba en torno a 119 dólares el barril de Brent.

Indicadores de la economía catalana

La economía catalana retrocedió un 1,3% en 2012

- Según los datos avanzados publicados por IDESCAT y la Generalitat, el PIB de Catalunya habría mostrado una contracción del 0,6% en el último trimestre del año, lo que sitúa la tasa media para el conjunto de 2012 en -1,3%.
- Por sectores productivos, la industria cae el 1,2% en 2012, con una disminución de la producción en la mayoría de ramas, exceptuando la de alimentación, bebidas y tabaco, y la de energía y agua. La construcción intensifica en 2012 el ritmo de caída, hasta el 7,6%, y los servicios entran en tasas negativas del 0,2%.

La producción industrial acelera el ritmo de contracción en diciembre

- El sector industrial mantiene el tono negativo en diciembre, al contraerse un 4,9% interanual, ante la caída del 3,1% registrada en noviembre. En el conjunto del año 2012, la producción industrial registra un descenso del 2,7%.
- Por tipos de bienes, los de consumo duradero retroceden un 16,0%, seguidos de los bienes de equipo, -13,0%, de los bienes de consumo, -6,2%, y de los bienes de consumo no duradero, -5,3%.

Las exportaciones vuelven a contraerse en noviembre

- Después del fuerte repunte registrado en octubre, de un 16,5%, las exportaciones vuelven a caer en noviembre, del 1,5%. Las importaciones registran un descenso más agresivo, del 5,1%, ante un crecimiento del 0,7% del mes anterior.
- Por tipos de bienes, únicamente los intermedios contribuyen a la caída de las exportaciones, con una contracción del 4,3%, mientras que los bienes de consumo y los de capital crecen un 2,7% y un 2,8%, respectivamente.
- Analizando las exportaciones por países, se observan crecimientos en la cuota de Alemania, hasta el 11,9%, desde el 11,7%, y del resto de mundo, desde el 38,6% hasta el 39,2%. Francia, Italia y Reino Unido rebajan su cuota.

Nuevo repunte del paro registrado

- El paro registrado vuelve a repuntar en enero, con un incremento de 14.861 personas, que sitúa el número de parados totales en 661.817. Este repunte supone un aumento del 2,3% mensual y del 4,5% interanual.
- Por provincias, Barcelona presenta el mayor crecimiento, de 9.075 parados, seguida de Tarragona (2.664), Girona (2.088) y Lleida (1.034).
- Este incremento tiene un fuerte componente estacional, por la finalización de la contratación de la campaña navideña, hecho que se observa si analizamos los datos por sectores. A pesar de que todos los sectores registran incrementos, los servicios concentran la mayor parte del aumento total, con 11.800 parados más.

La afiliación a la Seguridad Social también se resiente del fin de la campaña navideña

- La afiliación a la Seguridad Social cae en enero 36.845 personas. Estacionalmente, enero es un mes desfavorable por la finalización de la contratación de la temporada navideña, por lo que el sector servicios registra el mayor descenso.
- Por provincias, Barcelona, que concentra buena parte de los servicios, muestra una disminución en la afiliación a la Seguridad Social de 22.541 personas, seguida de Tarragona (6.984), Girona (4.851) y Lleida (2.470).

La actividad en el sector servicios acelera el ritmo de contracción

- El índice de actividad del sector servicios (IASS) decrece un 8,1% interanual en diciembre, frente a la caída del 7,5% del mes anterior. En términos medios, para el conjunto de 2012, registra un descenso del 5,6%.
- Por sectores de actividad, el comercio disminuye un 8,9% y los otros servicios un 6,6% interanual. Dentro de este último grupo, sólo información y comunicaciones registra crecimiento, del 1,8%, mientras que actividades administrativas y servicios auxiliares presentan la mayor contracción, del 11,1%.

Análisis internacional

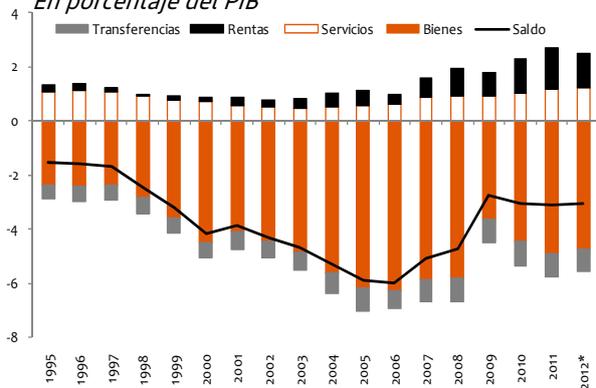
La importancia de la balanza comercial en la deuda externa de EE.UU.

El saldo de la balanza por cuenta corriente de EE.UU. se ha situado en terreno negativo desde hace cuarenta años y alcanzó un registro récord en 2006. Si bien a partir de entonces se ha situado en niveles más reducidos, la acumulación de déficits corrientes año tras año ha tenido un impacto negativo en la posición de inversión internacional del país, la cual se ha ido deteriorando, aumentando la dependencia de EE.UU. de los flujos de capital extranjero. Estas líneas pretenden hacer un análisis de las diferentes subbalanzas que componen la de cuenta corriente y su dispar protagonismo en la reciente corrección de su saldo, así como de su importancia sobre la deuda exterior de EE.UU.

El déficit por cuenta corriente mostró un aumento sin precedentes entre 1996 y 2006, y se ha reducido, prácticamente, a la mitad desde el estallido de la crisis,...

La balanza por cuenta corriente recoge la evolución de cuatro subbalanzas (bienes, servicios, rentas y transferencias) y su saldo, junto con el de la balanza de capital, señala la capacidad o necesidad de financiación de un país. Para el caso de EE.UU., la balanza por cuenta corriente ha mostrado un saldo tradicionalmente negativo, con unas necesidades de financiación crecientes, desde el 1,6% del PIB en 1996, hasta el máximo histórico del 6,0% diez años después. Desde entonces, con el estallido de la crisis financiera y económica internacional, las necesidades de financiación de la economía estadounidense se han reducido a prácticamente la mitad, en torno al 3,1%, tanto en 2011 como en los tres primeros trimestres de 2012.

Gráfico 1
Responsabilidad de las diferentes subbalanzas en el saldo de la balanza por cuenta corriente de los EE.UU.
En porcentaje del PIB

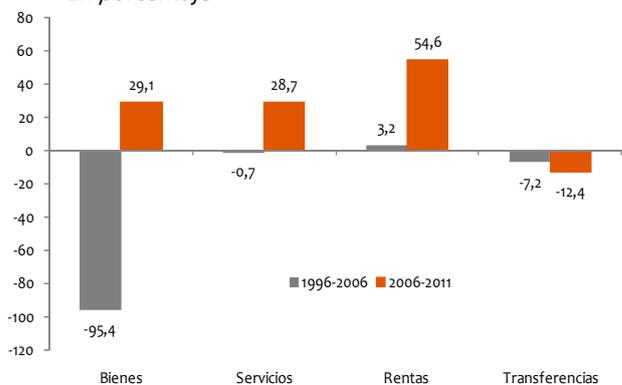


*Para 2012, datos hasta el tercer trimestre.

**En negativo: contribución al deterioro; en positivo: contribución a la mejora.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Bureau of Economic Analysis (BEA).

Gráfico 2
Contribución a la variación del saldo por cuenta corriente en los EE.UU.
En porcentaje**



...con un gran protagonismo de la subbalanza de bienes en el periodo de crecimiento 1996-2006, y una pérdida relativa en los años posteriores, ...

La subbalanza responsable del deterioro del saldo por cuenta corriente en el periodo de expansión 1996-2006 fue la de bienes, la cual contribuyó con un 95,4%. En concreto, las importaciones mostraron un elevado dinamismo, con un avance medio anual del 5,5%, que superó el crecimiento de las exportaciones, del 3,5% de media anual en el periodo mencionado. Tradicionalmente, EE.UU. son importadores netos de materias primas, textiles y bienes de consumo duradero. En términos de PIB, mientras que las exportaciones se mantuvieron en torno al 7,4% durante todo el periodo, las importaciones mostraron una ganancia de protagonismo gradual (exceptuando los años 2001 y 2002 de recesión, después de la caída bursátil de las *puntocom* y de los atentados del 11-S), próximo a los cuatro puntos, hasta el 14% del PIB. Esto repercutió en el saldo de la subbalanza de bienes, que se situó en el -6,2% del PIB en 2006. En los años posteriores, el inicio de la crisis financiera y económica internacional implicó una desaceleración de las ventas de EE.UU. hacia el resto del mundo próxima a los dos puntos porcentuales, y de mayor intensidad en las importaciones, hasta cuatro puntos porcentuales, afectadas por

el enfriamiento del comercio internacional y por la pérdida de vigor de la demanda interna estadounidense. De esta manera, la subbalanza de bienes contribuyó un 29,1% a la mejora del saldo por cuenta corriente entre 2006 y los tres primeros trimestres de 2012.

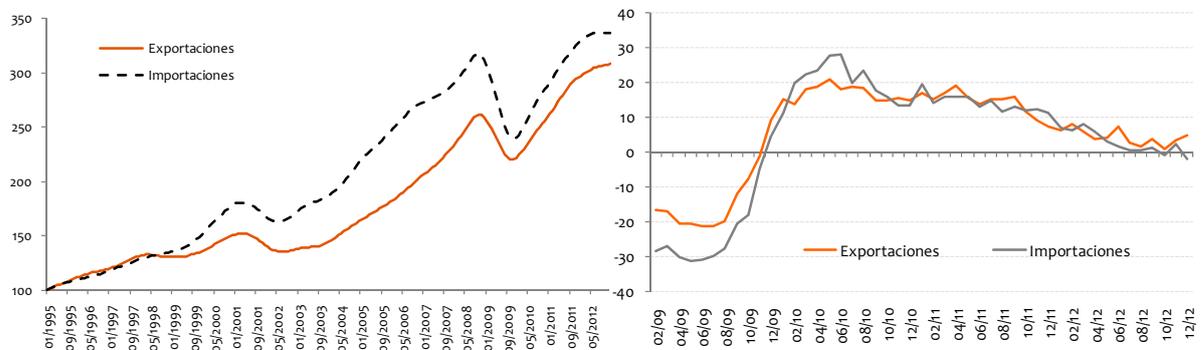
La subbalanza de servicios, con una importancia relativa mucho menor (tradicionalmente, su saldo ha fluctuado en torno al 1% del PIB), contribuyó un 0,7% al deterioro del saldo por cuenta corriente entre 1996 y 2006, mientras que los años posteriores su protagonismo relativo aumentó hasta una participación del 28,7% en la mejora del saldo corriente, gracias a unos ingresos más elevados provenientes de "royalties" y licencias, de las filiales estadounidenses de matrices extranjeras, y de los viajeros extranjeros. De hecho, puede considerarse que EE.UU. tiene una ventaja comparativa en la producción de servicios intensivos en capital humano, como, por ejemplo, la consultoría o la investigación y el desarrollo. En cuanto a la subbalanza de transferencias, ha tenido una participación negativa tanto en el periodo de expansión como en los años posteriores, llegando al 12,4% en 2006-2011, con un saldo negativo más elevado proveniente, mayoritariamente, de las remesas de inmigrantes, así como de las ayudas militares al exterior.

Gráfico 3

Evolución de las exportaciones e importaciones de los EE.UU.

A. Acumulado 12 meses (1995=100)

B. Variación interanual en porcentaje



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Department of Commerce.

...que coincide con una ganancia de protagonismo significativo por parte de la subbalanza de rentas

La subbalanza de rentas ha mostrado tradicionalmente un saldo positivo que compensaba, parcialmente, y junto con la subbalanza de servicios, los saldos negativos del resto de subbalanzas. Además, ha ido ganando protagonismo relativo, desde el 0,3% que representaba sobre el PIB estadounidense durante la década de los noventa, hasta el 1,5% conseguido en 2011 y el 1,3% en los tres primeros trimestres de 2012. De esta manera, si entre los años 1996 y 2006 contribuyó en un 3,2% a la mejora del saldo corriente, los años posteriores (2006-2011) la contribución fue de un elevado 54,6%. Según las partidas que componen la subbalanza, los últimos años han disminuido considerablemente los pagos por intereses, los cuales han sido, prácticamente, compensados por los menores ingresos por este mismo concepto, ambos recogiendo los efectos de la política monetaria expansiva llevada a cabo, no sólo por la FED, sino también por los principales bancos centrales. Destaca el elevado aumento de los ingresos por reinversión de ganancias provenientes de la inversión extranjera directa, como la partida principalmente responsable de la mejora del saldo de la subbalanza de rentas. Así, esta partida ha pasado de representar un peso en torno al 1,4% del PIB durante los primeros años de la primera década del dos mil, hasta un elevado 3,1% en 2011.

En definitiva, el saldo neto de las rentas de inversión¹, que incluye la inversión extranjera directa, los títulos en manos de inversores extranjeros y los ingresos y pagos por intereses, principalmente, ha mostrado un crecimiento sostenido durante la primera década del dos mil en términos de PIB, desde el 0,2% hasta el 1,6% (exceptuando el año 2002 de crisis de las empresas *puntocom* y los años 2006 y 2009 de un aumento elevado de la partida de pago por intereses).

¹ El saldo neto de las rentas de inversión, junto con el saldo de la remuneración de asalariados, forman el total del saldo de la subbalanza de rentas.

Gráfico 4
Detalle de la subbalanza de rentas de los EE.UU.
En millones de dólares

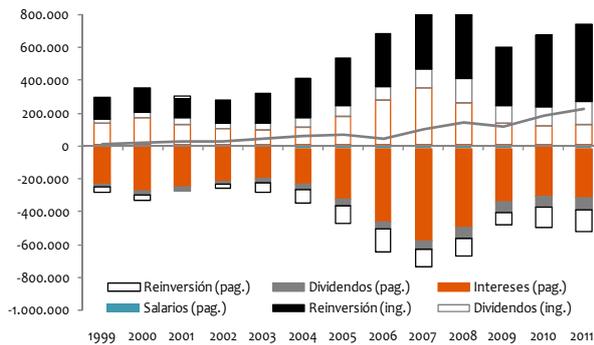
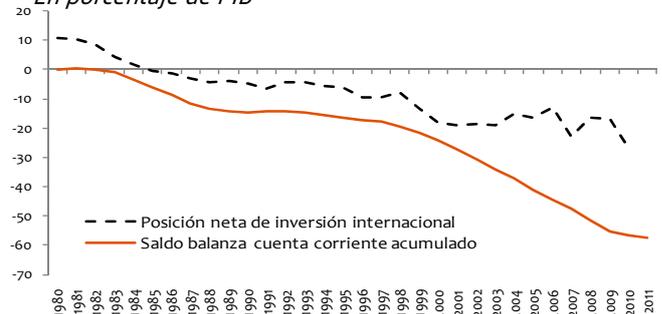


Gráfico 5
Comparación de la posición neta de inversión internacional (NIIP) con el saldo de la balanza por cuenta corriente acumulado desde 1980
En porcentaje de PIB



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Bureau of Economic Analysis (BEA).

La posición neta de inversión internacional de EE.UU. se ha ido deteriorando desde valores ligeramente positivos a mediados de los años ochenta, hasta valores negativos próximos al 30% del PIB en 2011

La posición de inversión internacional se calcula como la diferencia entre las inversiones de EE.UU. en el exterior (activos financieros extranjeros en manos de EE.UU.) y las inversiones del exterior en EE.UU. (activos estadounidenses en manos de los extranjeros) y da una idea de su deuda con el resto del mundo, tanto del público como del privado, necesario para financiar los continuados déficits por cuenta corriente registrados. Así, mientras que el saldo de la balanza por cuenta corriente se refiere al flujo para un año concreto, la posición de inversión internacional hace referencia al stock, y sería comparable al saldo corriente acumulado año tras año. De hecho, puede entenderse que la posición neta de inversión internacional puede cambiar por dos razones: la primera, por el déficit o superávit de la balanza por cuenta corriente, antes mencionado; la segunda, por el efecto de valoración² de los instrumentos financieros que componen la posición financiera internacional del país. Así, el gráfico 5 muestra la relación entre la posición neta de inversión internacional de EE.UU. entre 1980 y 2011 y el saldo acumulado de la balanza por cuenta corriente en el mismo periodo. Según éste, la posición neta de inversión internacional de EE.UU. ha pasado de valores positivos la primera mitad de los años ochenta (en torno al 8% del PIB) hasta valores negativos, en torno al 20% del PIB, a partir de 2008 (con el 26,7% registrado en 2011, último año del que se disponen datos). El déficit por cuenta corriente acumulado desde los años ochenta asciende a casi el 60% del PIB en 2011, lo que implica que el efecto de valoración de los instrumentos financieros ha beneficiado a EE.UU., sobre todo a partir de la segunda mitad de la primera década del dos mil.

Las inversiones de EE.UU. en el exterior han dado una rentabilidad superior a las inversiones del exterior en EE.UU.

Según se ha comentado anteriormente, la posición neta de inversión internacional de EE.UU. ha ido ensanchando su saldo negativo, y entre el año 2000 y 2011 lo ha, prácticamente, duplicado, desde el 13,4% hasta el 26,7% del PIB. Sería, pues, de esperar que los pagos hacia el resto del mundo, recogidos en la subbalanza de rentas, también se hubiesen incrementado. En cambio, como también se ha comentado con anterioridad, el saldo de esta subbalanza no sólo se ha mantenido positivo en el periodo mencionado, sino que, además, ha ganado protagonismo y ha sido el principal responsable en explicar la mejora del saldo corriente entre 2006 y 2011. Una posible respuesta a esta aparente paradoja³ proviene de la idea que la inversión de EE.UU. en el exterior esté infravalorada, puesto que no recoge una parte "intangible" de la inversión extranjera directa, muy difícil de medir, como puede ser el valor de "marca" de una multinacional o el mayor "know-how" de las empresas estadounidenses. Esta parte de los activos financieros de EE.UU. en el exterior no recogida en los datos oficiales de la balanza de pagos ha sido llamada por parte de algunos

² Incluye el efecto del cambio de precio de los instrumentos financieros y de la variación del tipo de cambio sobre el valor de activos y pasivos exteriores.

³ Véase el artículo "Global Imbalances or Bad Accounting? The Missing Dark Matter in the Wealth of Nations" de Ricardo Hausmann y Federico Sturzenegger, enero de 2006.

estudiosos como "materia oscura" y la han valorado en torno al 19% del total de activos en el extranjero⁴. Una segunda explicación proviene de la idea que las inversiones de EE.UU. en el exterior tienen una rentabilidad superior a las inversiones hechas por los extranjeros en EE.UU. Así, según los datos, los inversores extranjeros acostumbran a adquirir activos estadounidenses con un riesgo muy bajo, como, por ejemplo, bonos del Tesoro, mientras que los inversores estadounidenses acostumbran a adquirir activos más arriesgados, con una rentabilidad relativa más elevada. Entre 1981 y 2008, el diferencial de rentabilidad a favor de EE.UU. se estimó en torno al 3,1%⁵.

Gráfico 6
Posición neta de inversión internacional y rentas netas de activos en el extranjero
En porcentaje de PIB

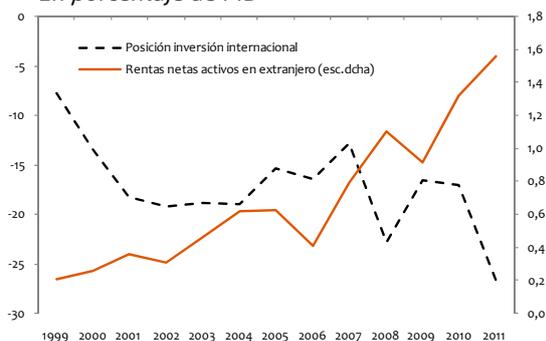
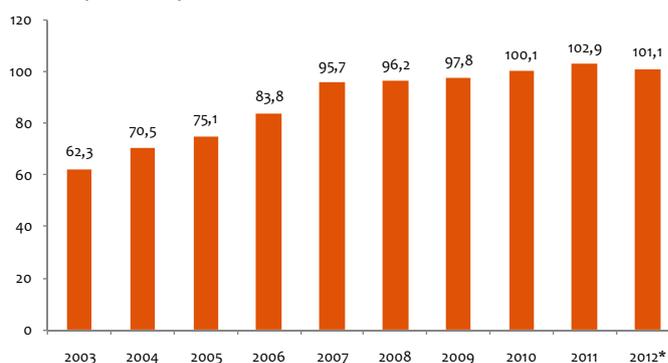


Gráfico 7
Deuda externa bruta de EE.UU.
En porcentaje de PIB



*Para 2012, datos hasta septiembre.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Bureau of Economic Analysis (BEA).

La deuda externa bruta de EE.UU. se sitúa en 15,8 billones de dólares en septiembre de 2012, un 101,1% del PIB

Finalmente, otra aproximación a la posición de inversión internacional es mediante la deuda externa bruta, la cual, según la definición del FMI, incluye todos los pasivos financieros de EE.UU. ante los no residentes, excepto las participaciones en capital y los derivados financieros⁶. Según los últimos datos publicados por el Departamento del Tesoro de EE.UU., el 30 de septiembre de 2012 la deuda externa bruta se situaba en 15,8 billones de dólares, un 101,1% del PIB. Esta cifra, que recoge la deuda pública y privada con no residentes (con proporciones en torno al 43% y el 57%, respectivamente), no se debería confundir con la deuda pública total de EE.UU. (tanto con residentes como con no residentes), que ascendió el 31 de enero de 2013 a 16,4 billones dólares. En concreto, en la deuda pública de EE.UU. han ido ganando peso de manera gradual los tenedores no residentes, hasta situarse en torno al 35%, con los bancos centrales de China, Japón, Caribe, Brasil, los principales países exportadores de petróleo, Taiwán y Suiza al frente. La deuda pública estadounidense estuvo en el punto de mira internacional en verano de 2011, cuando se superó el límite de deuda marcado por el Congreso (el llamado "techo de deuda") y se entró en una espiral de difíciles negociaciones políticas entre demócratas y republicanos para aumentarlo. Desde entonces, la agencia de calificación Standard & Poor's rebajó la deuda un escalón, hasta la categoría de AA+, hecho inédito, y otras agencias condicionaron sus valoraciones a los acuerdos de finales de 2012. El 23 de enero de 2013 se decidió suspender, de manera temporal, el límite de deuda hasta el mes de mayo, para poder centrarse en la negociación de las reformas fiscales pendientes⁷.

⁴ En concreto, los autores del estudio encuentran 3 posibles factores detrás de la "materia oscura": en primer lugar, el mayor conocimiento ("know-how") de las multinacionales estadounidenses que se exporta junto con la inversión extranjera directa; en segundo lugar, el "señoraje" o la preferencia de la tenencia de dólares como al activo más líquido que existe; en tercer lugar, el papel de EE.UU. como "aseguradora" del resto del mundo, emitiendo con un tipo real bajo y comprando títulos de mercados emergentes con una mayor rentabilidad real.

⁵ Véase el artículo "Is the US Current Account Deficit Sustainable?", de Marc Labonte (Congressional Research Service), abril de 2010.

⁶ Incluye todos los instrumentos financieros que den pagos por amortización, por intereses o por los dos conceptos a la vez.

⁷ Pese a que la temática relacionada con la evolución de la deuda pública estadounidense excede los objetivos de este recuadro, lo cierto es que las posibles revisiones de su calificación pueden acabar teniendo un impacto en los flujos de capital extranjero que llegan al país.

Conclusiones

La economía estadounidense ha mostrado, tradicionalmente, un saldo negativo de la balanza por cuenta corriente, que en 2006 se situó en un nivel récord histórico del 6,0% del PIB. La principal subbalanza responsable de este aumento fue la de bienes, con un crecimiento de las importaciones elevado y sostenido, junto a un crecimiento de las exportaciones de menor intensidad. Entre 2006 y 2011 (y los tres primeros trimestres de 2012) el déficit por cuenta corriente se ha reducido a prácticamente la mitad (3,1% del PIB), si bien es aún demasiado pronto para saber si la reducción responde a factores transitorios derivados de la crisis financiera y económica internacional, o si se trata de un cambio de tendencia. Bajo el punto de vista de la balanza financiera, la acumulación de déficits por cuenta corriente año tras año se corresponde con un deterioro de la posición neta de inversión internacional, desde valores positivos a mediados de los años ochenta, hasta el -26,7% del PIB en 2011. Sin embargo, este deterioro no se corresponde con la mejora del saldo de la subbalanza de rentas, lo que explicó cerca del 55% de la mejora del saldo corriente entre 2006 y 2011. Hay diversos estudios que intentan dar respuesta a esta aparente paradoja, mostrándose optimistas sobre la sostenibilidad a largo plazo del déficit por cuenta corriente de EE.UU., siempre y cuando no se produzca un cambio repentino en las preferencias de los inversores extranjeros. De darse este escenario tan poco probable de reducción drástica de los flujos de capital extranjero hacia los EE.UU., sería inevitable el colapso de la economía estadounidense, y, por efecto contagio, de las principales economías del mundo. Lo más probable, no obstante, sería una tendencia a la reducción del déficit por cuenta corriente hasta niveles más reducidos, por debajo del avance del PIB estadounidense, que estabilizaría la deuda externa con respecto a esta magnitud.

Monográfico de Cataluña

El segmento extranjero permite mantener la fortaleza del sector turístico catalán

El sector turístico catalán, a pesar de no ser ajeno al empeoramiento del contexto económico más próximo de Cataluña y España, así como del área del euro en su conjunto, continúa manteniendo unos registros muy positivos en el segmento extranjero. Según los datos de la encuesta Frontur, las llegadas de turistas extranjeros a Cataluña alcanzaron la cifra de 14,4 millones en 2012, situándose al frente de las CC.AA. españolas, y con un aumento del 9,9% respecto a las llegadas de 2011. En términos de gasto total efectuado por los turistas extranjeros, Cataluña lideró el conjunto español con 12.608 millones de euros, que se tradujeron en un gasto medio diario de 116 euros, también al frente de España.

Gráfico 1
Llegadas de turistas extranjeros en 2012
En miles y variación interanual en %

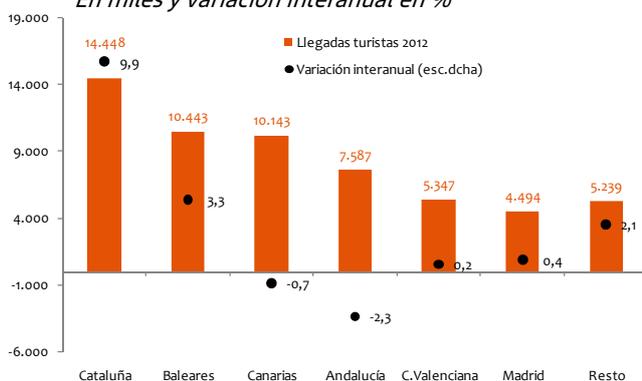
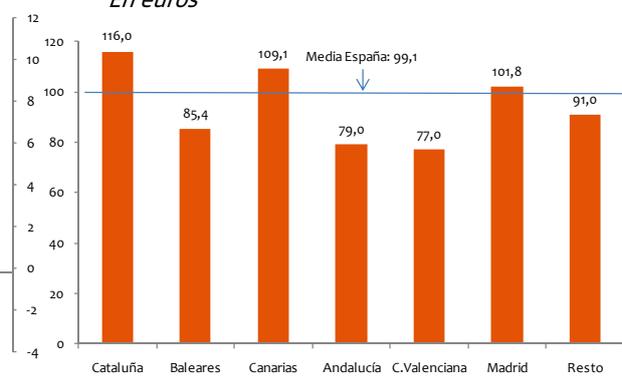


Gráfico 2
Gasto medio diario en 2012
En euros



Fuente: Instituto de Estudios Turísticos.

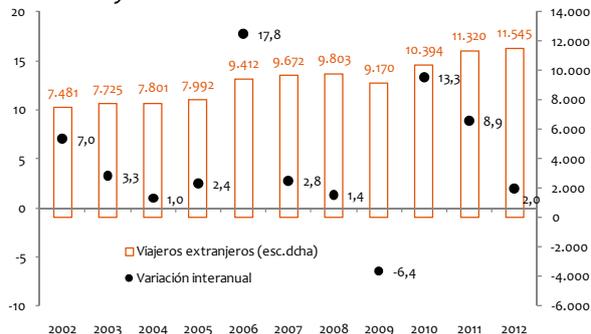
Los viajeros extranjeros alojados en establecimientos turísticos en Cataluña aumentaron un 2,0% en 2012, registro que, a pesar de desacelerarse desde el 8,9% de 2011, se sitúa por encima del ritmo de crecimiento del resto de España...

Sin embargo, y como se ha comentado anteriormente, el contexto más próximo de recesión económica ha tenido un impacto, a pesar de que muy reducido, en los datos de 2012. Según la Encuesta de Ocupación en Alojamientos Turísticos, los viajeros extranjeros alojados en establecimientos turísticos (hoteles, cámpings, apartamentos y turismo rural) desaceleraron la tasa de avance interanual desde el 8,9% registrado en 2011 hasta el 2,0% en 2012, con 11,5 millones en total. Esta cifra representa un máximo de la serie y sitúa Cataluña como una destinación turística de primer orden. En cuanto al resto de España⁸, también alcanzó en 2012 registros récord, con 46,8 millones de viajeros extranjeros en alojamientos turísticos, si bien la desaceleración respecto al año anterior ha sido más pronunciada, porque se ha pasado de un crecimiento del 10,6% en 2011 hasta el 1,3% un año después.

⁸ A efectos comparativos, los datos de "resto de España" no incluyen los de Cataluña.

Gráfico 3
Cataluña: viajeros extranjeros en alojamientos turísticos

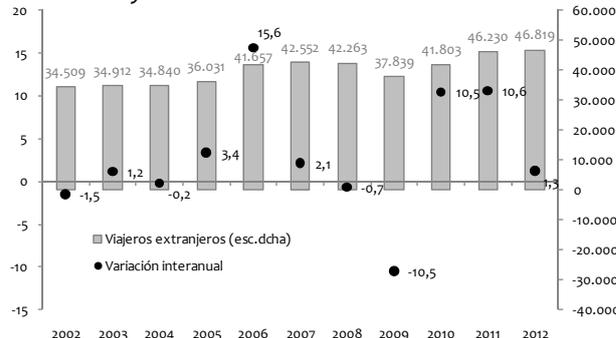
En miles y variación interanual en %



Fuente: INE.

Gráfico 4
Resto de España: viajeros extranjeros en alojamientos turísticos

En miles y variación interanual en %

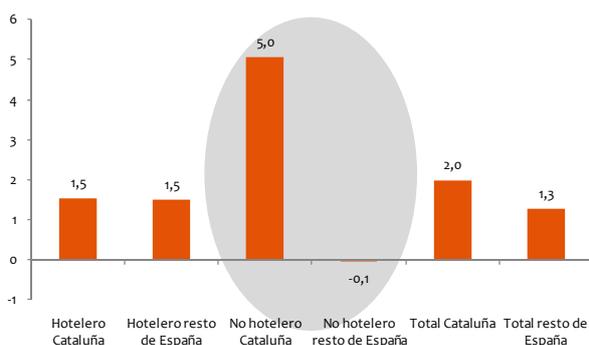


...con un mejor comportamiento relativo del alojamiento no hotelero en Cataluña

La principal diferencia entre estos registros más expansivos de Cataluña reside en el mejor comportamiento relativo de los alojamientos no hoteleros en 2012. El crecimiento de éstos fue de un elevado 5,0% para Cataluña (desde el 3,1% anterior), mientras que para el resto de España retrocedieron un 0,1% (avance del 8,8% anterior). De hecho, si el alojamiento no hotelero (cámpings, apartamentos y turismo rural) tenía un peso del 12,9% sobre el total de Cataluña en 2012, su contribución al crecimiento anual fue del 32,0%. Más en concreto, los viajeros extranjeros en apartamentos turísticos y en alojamientos de turismo rural mostraron un comportamiento muy expansivo en Cataluña, con crecimientos del 20,2% y el 19,5%, respectivamente, mientras que en los campings retrocedieron del 3,0%.

Gráfico 5
Variación de los viajeros extranjeros según tipo de alojamiento en 2012 en Cataluña y en el resto de España

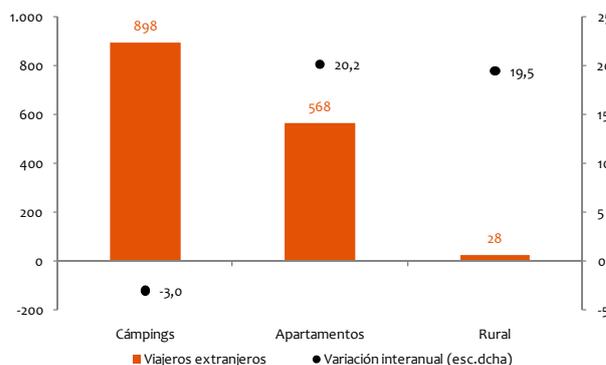
Variación interanual en %



Fuente: INE.

Gráfico 6
Detalle de los viajeros extranjeros en alojamientos no hoteleros en Cataluña en 2012

En miles y variación interanual en %



La nueva zona turística "Costa Barcelona", creada de la fusión de la Costa del Garraf y la del Maresme, muestra un elevado dinamismo en 2012, con un crecimiento de los viajeros extranjeros hoteleros del 9,2%, a diferencia de la Costa Brava, que presenta una bajada del 2,5%...

Respecto al alojamiento hotelero en Cataluña, si bien desaceleró el ritmo de crecimiento desde el 9,8% en 2011 hasta el 1,5% un año después, continúa siendo el mayoritariamente escogido por los viajeros extranjeros. No obstante, ha tenido una evolución dispar según la zona turística. La nueva zona llamada "Costa Barcelona", creada de la fusión de las antiguas "Costa del Garraf" y "Costa del Maresme" mostró un ritmo de avance muy expansivo en 2012, con un 9,2%, seguida de la "Costa Daurada", con un crecimiento de los viajeros extranjeros hoteleros del 6,3%. De hecho, estas dos zonas, con pesos en torno al 15% y el 11% sobre el total, contribuyeron al crecimiento de 2012 con un 65% y un 33%, respectivamente, mientras que

destinos más tradicionales, como la Costa Brava (peso del 19%), contribuyeron negativamente (-26%), con una bajada del 2,5% de los viajeros extranjeros hoteleros. También la zona de Barcelona, que, además del municipio del mismo nombre, incluye a los de Badalona, l'Hospitalet de Llobregat, Sant Adrià del Besòs i Santa Coloma de Gramenet, mostró un crecimiento más modesto de los viajeros extranjeros hoteleros en 2012, del 0,9%, si bien continuó al frente de Cataluña, con un registro histórico de 5.368 mil.

...que coincide con la evolución dispar de los pasajeros llegados a los aeropuertos de Barcelona (+24%) y de Girona (-4%) en aerolíneas de bajo coste

El comportamiento relativamente más dinámico de la Costa Barcelona, en detrimento de otros destinos como la Costa Brava coincide con la evolución diferenciada de los pasajeros llegados a los aeropuertos catalanes en aerolíneas de bajo coste. Según los datos del Instituto de Estudios Turísticos, después del año de crisis de 2009, que mostró retrocesos en los dos aeropuertos, las llegadas de pasajeros de los años posteriores han sido muy dinámicas en el aeropuerto de Barcelona, y en cambio, no han dejado de mostrar retrocesos en el aeropuerto gerundense. Así, mientras que en 2010, 2011 y 2012 las llegadas de pasajeros al aeropuerto de El Prat crecieron el 12,2%, el 38,3% y el 24,2%, respectivamente, en Girona retrocedían el 11,4%, el 31,8% y el 3,9%. Es preciso tener en cuenta que la principal compañía de bajo coste instalada en Girona, Ryanair, cambió su estrategia en estos años, al abrir una nueva base en Barcelona y reducir rutas en Girona, que recuperó con posterioridad, una vez conseguido un acuerdo con la Generalitat. Así, a partir del verano de 2012, los pasajeros llegados al aeropuerto de Girona han mostrado crecimientos del 8,6% en julio, el 8,4% en agosto y el 7,6% en septiembre, y se espera que durante 2013 se recupere el dinamismo de años anteriores, que beneficiará al turismo de la zona Costa Brava.

Gráfico 7
Viajeros extranjeros en hoteles por zonas turísticas en 2012

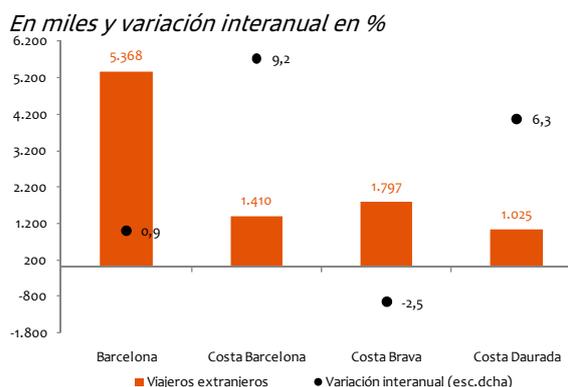
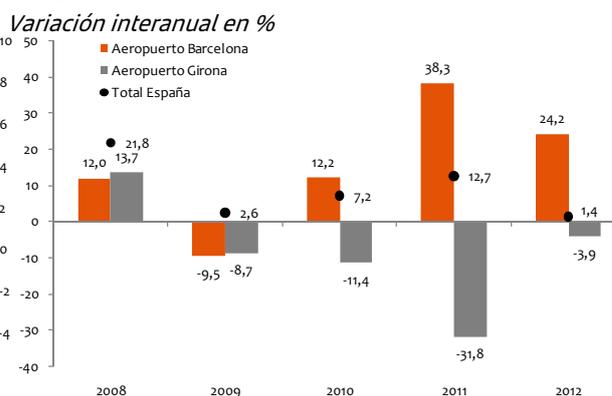


Gráfico 8
Pasajeros llegados en vuelos de bajo coste en 2012



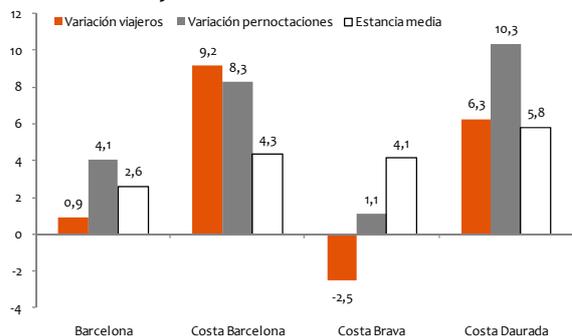
Fuente: INE.

Las pernoctaciones de los viajeros extranjeros en hoteles de Barcelona alcanzaron un nuevo máximo histórico en 2012, con 14 millones

En cuanto a las pernoctaciones de los viajeros extranjeros en establecimientos hoteleros de Cataluña, los resultados para 2012 confirman las características mencionadas más arriba, si bien con algunas matizaciones. Por ejemplo, la zona "Costa Daurada" se erige como la más dinámica, con un crecimiento de las pernoctaciones del 10,3%, por delante de la Costa Barcelona, donde el aumento fue del 8,3%. Y en cuanto a la Costa Brava, las pernoctaciones, a pesar de desacelerarse, mostraron un incremento del 1,1%, lo que implica un ligero aumento en la estancia media, hasta 4,1 días. En la zona Barcelona, las pernoctaciones de los viajeros extranjeros en hoteles registraron un nuevo máximo histórico en 2012, con cerca de 14 millones y un crecimiento del 4,1%, con un aumento en la estancia media hasta 2,6 días, que, sin embargo, continúa alejada del resto de zonas turísticas, dando a entender que la ciudad de Barcelona continúa siendo muy atractiva como destino de puentes y de fines de semana. En el extremo opuesto, la estancia media en la Costa Daurada se situó en 5,8 días en 2012, la más elevada del conjunto de zonas turísticas catalanas.

Gráfico 9
Viajeros, pernoctaciones y estancia media en 2012

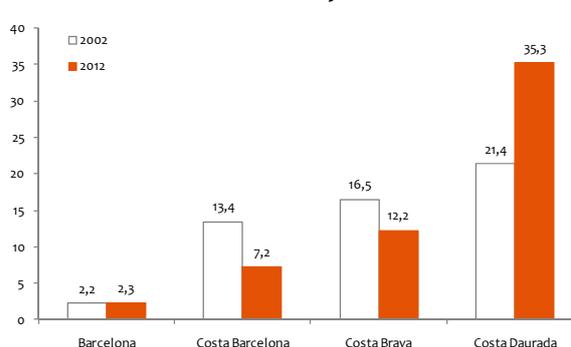
Variación en % y estancia media en días



Fuente: INE.

Gráfico 10
Estacionalidad de los viajeros extranjeros por zonas

Cociente entre mes de máxima y mínima afluencia



La Costa Daurada mostró la estacionalidad más elevada en 2012 y Barcelona la más reducida

Finalmente, en lo que respecta a la estacionalidad⁹ de las llegadas de los viajeros extranjeros según la zona turística de destino, destaca, por una parte, el caso de Barcelona, donde esta ratio es la más reducida de todas, y se ha mantenido así los diez últimos años. Por su parte, la Costa Daurada muestra la estacionalidad más elevada, que, además, ha aumentado de manera gradual en la década que finaliza en 2012. En una posición intermedia se sitúan la Costa Barcelona y la Costa Brava, ambas con una estacionalidad que se ha reducido en 2012 respecto a los años anteriores. Seguramente no hay un único factor responsable de esta tendencia, pero es preciso mencionar la influencia de los vuelos de bajo coste, que, junto con las ofertas que pueden aparecer fuera de la temporada alta y una voluntad por parte de las instituciones turísticas del país para diversificar su oferta, facilitan las llegadas de los viajeros extranjeros en otros meses del año que no los propiamente de verano.

Conclusiones

El sector turístico catalán continúa mostrando una elevada fortaleza en 2012, pese al contexto económico recesivo más próximo. En términos de llegadas de turistas extranjeros y de gasto efectuado, Cataluña se sitúa al frente de las CC.AA. españolas, con un dinamismo elevado, si bien menor que el ejercicio precedente. Destaca el alojamiento extra hotelero de los viajeros extranjeros, el cual ha crecido con intensidad y ha hecho desmarcar Cataluña del resto de España, donde esta modalidad de alojamiento se ha reducido respecto al año anterior. En relación con el alojamiento hotelero, destaca la zona turística Costa Barcelona por su elevado dinamismo, a diferencia de la Costa Brava, la cual ha mostrado una contracción. En términos de pernoctaciones, han alcanzado un nuevo máximo histórico en Barcelona, con 14 millones, con un aumento de la estancia media hasta 2,6 días, que no obstante, continúa alejada de los 5,8 días de la Costa Daurada, la zona con la estancia media más elevada. La pérdida de dinamismo de los viajeros extranjeros llegados a la Costa Brava coincide con las reducciones sucesivas de los pasajeros llegados al aeropuerto de Girona, mientras que, en el extremo opuesto, el aeropuerto de Barcelona ha destacado por su dinamismo. Finalmente, la estacionalidad se ha ido reduciendo gradualmente en todas las zonas turísticas catalanas en los diez últimos años, exceptuando la Costa Daurada, donde ésta ha aumentado y se ha situado como la más elevada de todas.

En resumen, los datos muestran que los empresarios del sector turístico catalán están bien encaminados con la sinergia de esfuerzos hacia la internacionalización de la marca Cataluña. También los esfuerzos hacia la innovación se ponen de manifiesto con la diversificación, tanto temporal, con una reducción de la estacionalidad, como de modelos, alejándose de la exclusividad del de "sol y playa". De esta manera el sector conseguirá mantenerse en una posición pionera a nivel internacional.

⁹ Se calcula la estacionalidad como la ratio entre el mes de máxima afluencia de viajeros extranjeros hoteleros y el mes de mínima afluencia.

Principales indicadores de coyuntura económica
Economía internacional

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

Indicadores mensuales. Área del euro		Media anual	Últimos datos mensuales					
Variación interanual en %			07/2012	08/2012	09/2012	10/2012	11/2012	12/2012
Índice de Producción Industrial (IPI)*	2012	-2,4	-2,6	-1,3	-2,8	-3,4	-4,0	-2,4
Índice de precios de consumo (IPC)	2012	2,5	2,4	2,6	2,6	2,5	2,2	2,2
Tasa de paro**	2012	11,3	11,4	11,5	11,6	11,7	11,7	11,7

Tipos de interés

Indicador	Final del periodo	Cotización (final del periodo)						
		08/2012	09/2012	10/2012	11/2012	12/2012	01/2013	
Tipos BCE	2012	1,00	1,00	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75
Euribor 3 meses	2012	0,19	0,28	0,22	0,20	0,19	0,19	0,23
Euribor 12 meses	2012	0,54	0,81	0,68	0,62	0,57	0,54	0,62
Deuda alemana a 10 años	2012	1,31	1,35	1,42	1,48	1,37	1,31	1,68
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	1,55	1,63	1,69	1,61	1,76	1,99
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		Media anual	Últimos datos					
Variación interanual en %			III/2011	IV/2011	I/2012	II/2012	III/2012	IV/2012
PIB real España	2012	-1,4	0,6	0,0	-0,7	-1,4	-1,6	-1,8
PIB real Cataluña	2011	0,7	1,0	-0,1	-0,6	-1,4	-1,6	-
Tasa de paro España**	2012	25,0	21,5	22,9	24,4	24,6	25,0	26,0
Tasa de paro Cataluña**	2012	22,7	19,4	20,5	22,2	22,0	22,6	23,9
Ocupación España	2012	-4,5	-2,1	-3,3	-4,0	-4,8	-4,6	-4,8
Ocupación Cataluña	2012	-6,2	-3,1	-4,0	-5,2	-6,8	-6,2	-6,5
Transacciones inmobiliarias España	2011	-28,9	-5,0	-28,7	-6,8	-7,1	-1,2	-
Transacciones inmobiliarias Cataluña	2011	-30,2	6,3	-33,3	9,2	-0,3	8,7	-

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

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

Fuente: TRDatastream.