

La coyuntura en 10 minutos

Economía internacional

La recuperación se consolidó en la segunda mitad del pasado año,...	24
... impulsada principalmente por la expansión exterior...	24
... y de manera más retardada de la producción industrial	24
No obstante, el impacto de la crisis será duradero en las finanzas públicas,...	25
... en la evolución del crédito del sector privado...	25
... y en el mercado laboral	25

Economía española

La recesión va quedando atrás,...	26
... con señales de reequilibrio en el modelo productivo, tanto en la demanda interna...	26
... como en el sector exterior	26
Sin embargo, la crisis tendrá un impacto duradero,...	27
... especialmente en el ámbito del empleo...	27
La baja utilización de factores productivos favorece la ausencia de presiones inflacionistas	27

Economía catalana

La economía catalana deja atrás lo peor de la crisis y en el último trimestre de 2009 suaviza el ritmo de caída, si bien en el conjunto del año alcanza un registro histórico (-4,0%)...	28
... con una contribución positiva del sector exterior...	28
... y signos de mejora en la industria	28
El sector hotelero recupera gradualmente los registros positivos	29
La inflación se sitúa en el 1,2% en febrero, y la subyacente continúa por debajo del 1%	29
Elevado aumento del número de parados en los primeros meses de este año, si bien por debajo del año anterior	29

Bancos centrales y mercados

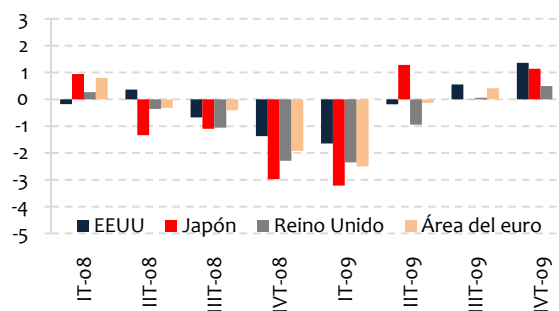
Bajos tipos de interés por un período prolongado...	30
... y una retirada progresiva de las medidas extraordinarias de liquidez	30
El episodio de Grecia mantiene una elevada incertidumbre,...	30
... con efectos también sobre los mercados de las principales economías,...	31
... aunque la tendencia de fondo continúa siendo favorable	31
El dólar se beneficia de una coyuntura más favorable en la recuperación	31

Economía internacional

La recuperación se consolidó en la segunda mitad del pasado año,...

El fuerte impulso fiscal y monetario ha tenido sus resultados favorables sobre el crecimiento económico. De esta manera, las principales economías desarrolladas muestran tasas de crecimiento trimestral positivas durante el tercer y cuarto trimestre de 2009. Aunque el estancamiento del área del euro y Alemania del cuarto trimestre advierten de las debilidades de la recuperación en curso.

Producto Interior Bruto (PIB)
Variación trimestral en porcentaje

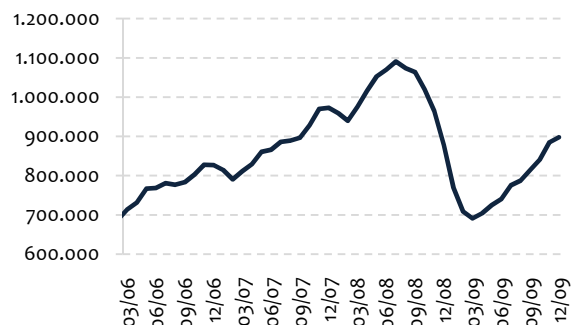


Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos de Ecwin

...impulsada principalmente por la expansión exterior...

Tras el colapso del comercio internacional de finales de 2008 y principios de 2009, ha dado muestras sólidas de recuperación desde la primavera pasada. Las ventas de los principales países exportadores han registrado crecimientos muy significativos, impulsadas por el fuerte dinamismo que están experimentando las economías emergentes, con China a la cabeza.

Exportaciones de los 25 principales países exportadores
En dólares

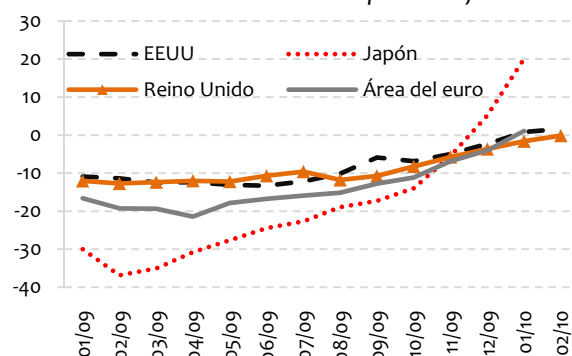


Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos de Ecwin

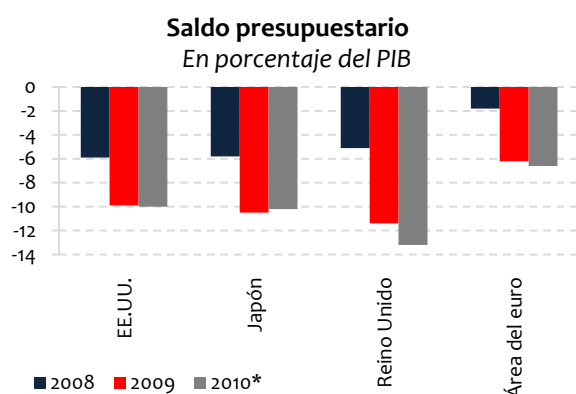
...y de manera más retardada de la producción industrial

El crecimiento de las exportaciones se ha trasladado con cierto retraso sobre el sector industrial, que ha comenzado a dar señales de recuperación en la última parte del año pasado. Otro de los factores que ha permitido la recuperación del sector ha sido el proceso de recomposición de stocks y el impulso que se ha derivado de los incentivos fiscales sobre el sector del automóvil.

Producción industrial
Variación interanual en porcentaje



Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos de Ecwin



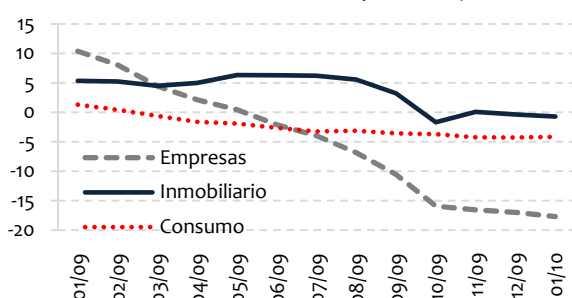
Fuente: FMI

* Previsiones del FMI.

No obstante, el impacto de la crisis será duradero en las finanzas públicas,...

Los planes fiscales de estímulo y de ayuda al sistema financiero en las principales economías del mundo, junto a la reducción estructural de la recaudación, han provocado un fuerte desajuste en las balanzas fiscales, que han cerrado 2009 en EE.UU., Japón y Reino Unido en el entorno del 10,0% del PIB. En el área del euro, aunque el déficit alcanzado ha sido menor, existen grandes diferencias entre países miembros, destacando por encima de la media economías como España, Irlanda o Grecia.

EE.UU.: Evolución del crédito al sector privado
Variación interanual en porcentaje

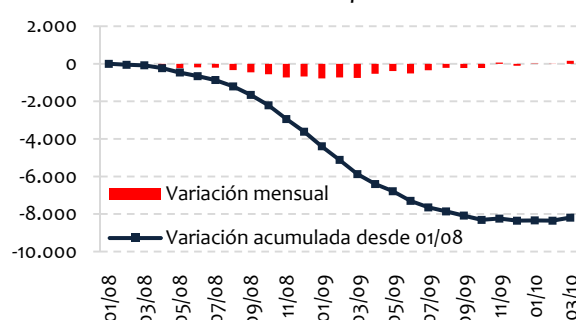


Fuente: INE

... en la evolución del crédito del sector privado...

El elevado nivel de endeudamiento alcanzado en la fase expansiva del ciclo anterior, junto con las restricciones de crédito, bajo un escenario de caídas de la inversión y del consumo privado, han provocado una aceleración de la contracción del crédito. De hecho, aunque el crédito reacciona con cierto retraso al ciclo económico, ya se han observado caídas relevantes en algunos segmentos, del entorno del 18% en el de empresas en los EE.UU..

EE.UU.: Evolución del empleo
Variación en miles de personas



Fuente: INE

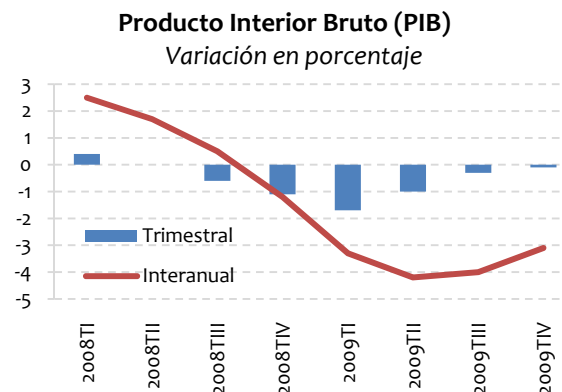
... y en el mercado laboral

La fase de recuperación se afronta tras un período de intensa destrucción de empleo, que lastrará negativamente la capacidad de crecimiento del conjunto de economías. De hecho, se espera una fase de recuperación con crecimientos moderados, lo que no permitirá la generación de puestos de trabajo hasta finales de 2010.

Economía española

La recesión va quedando atrás,...

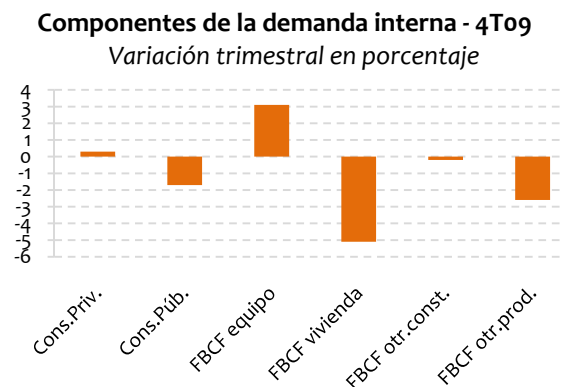
Después del hundimiento de la actividad entre septiembre de 2008 y junio de 2009, la economía española moderó notablemente su ritmo de contracción en la segunda mitad del pasado año, resultado de los estímulos fiscales y monetarios y la mejoría del entorno europeo. Frente a la caída del 3,6% registrada en 2009, Caixa Catalunya espera una reducción del PIB del 0,4% en 2010, con variaciones interanuales positivas en el segundo semestre.



Fuente: INE

... con señales de reequilibrio en el modelo productivo, tanto en la demanda interna...

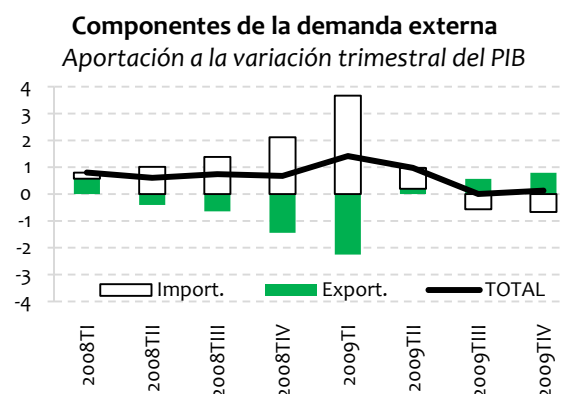
La salida de la fase más profunda de la crisis no implica que los ajustes hayan concluido, como muestra la caída en el cuarto trimestre de 2009 del 5% en la inversión en vivienda, que acumula un descenso de casi el 40% en los dos últimos años. En una línea más positiva se sitúan los avances en el consumo privado y en la inversión en equipo, que progresivamente irán compensando la moderación en la demanda pública.



Fuente: INE

... como en el sector exterior

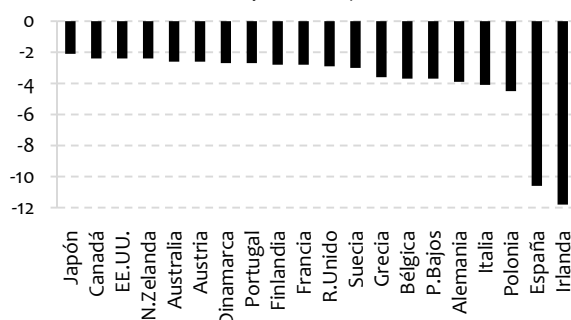
El comportamiento más positivo de la demanda externa desde la primavera de 2009 y el ajuste en la demanda interna han llevado a una situación prácticamente inédita en los últimos años. En el segundo semestre del pasado año, las exportaciones aportaron crecimiento, compensando, aunque fuera ligeramente, el incremento en las importaciones.



Fuente: Caixa Catalunya a partir del INE

Variación del PIB potencial por la crisis en países de la OCDE

En porcentaje



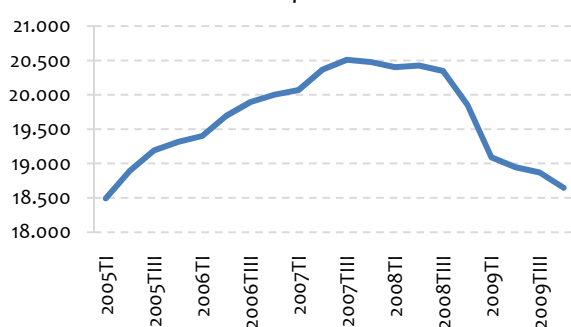
Fuente: OCDE

Sin embargo, la crisis tendrá un impacto duradero,...

La crisis dejará un saldo muy negativo en términos estructurales, con un descenso estimado del PIB potencial superior al 10% en el caso español, de acuerdo a las cifras de la OCDE. Los desequilibrios acumulados durante la fase expansiva previa restarán también capacidad de crecimiento en el medio y largo plazo, sin los factores de impulso de hace una década (euro e inmigración), con un alto endeudamiento y con la necesidad de consolidar un nuevo modelo productivo.

Ocupación en el cambio de fase cíclica

Miles de personas



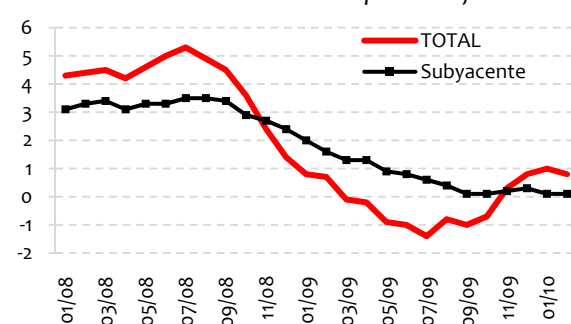
Fuente: INE

... especialmente en el ámbito del empleo

La elevada intensidad de mano de obra en las actividades más afectadas por la crisis, sobre todo el sector de la construcción, ha determinado un impacto severo sobre el mercado de trabajo español. Entre los máximos del tercer trimestre de 2007 y los mínimos que se alcanzarían en el primero de 2010, se habrán destruido unos 2 millones de puestos de trabajo, que se tardarán en absorber en torno a siete años.

Índice de Precios al Consumo (IPC)

Variación interanual en porcentaje



Fuente: INE

La baja utilización de factores productivos favorece la ausencia de presiones inflacionistas

La intensidad con la que los precios han respondido a la debilidad de la demanda está condicionada por el exceso de capacidad instalada (un 31% previsto para el primer trimestre de 2010) y por la elevada tasa de paro (18,8% en el cuarto trimestre de 2008). La inflación general se mantiene en positivo por el encarecimiento de la energía, con el componente subyacente en tasas interanuales mínimas del 0,1% en enero y febrero de 2010.

Economía catalana

La economía catalana deja atrás lo peor de la crisis y en el último trimestre de 2009 suaviza el ritmo de caída, si bien en el conjunto del año alcanza un registro histórico (-4,0%)...

El retroceso del PIB catalán en 2009 ha reflejado el deterioro de la demanda interna, que ha restado 6,1 p.p. al crecimiento. Tanto el consumo privado como la inversión han mostrado una intensa caída, compensada parcialmente por el avance del consumo público. Sectorialmente, la industria modera en el cuarto trimestre la fuerte contracción anterior, beneficiándose de la mejora en el entorno europeo, si bien continúa encabezando las bajadas en el conjunto del año (-12,6%). La construcción sigue con su ajuste (-6,6%) y los servicios caen en el 1,2%, en un marco de contención del gasto familiar.

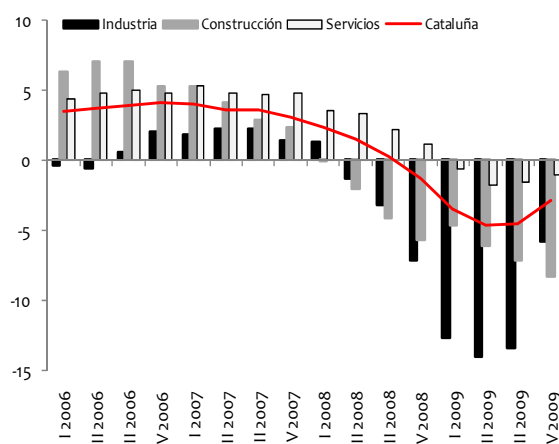
... con una contribución positiva del sector exterior...

El sector exterior ha aportado 2,1 p.p. al crecimiento catalán en 2009, si bien esta mejora ha sido a causa de una mayor contracción de las importaciones (-14,1%) frente a la de las exportaciones (-13,0%). En este sentido, la recuperación del comercio internacional ha afectado positivamente a las ventas catalanas al exterior, que han desacelerado el ritmo de descenso interanual en la segunda parte de 2009. La mejora del índice de clima exportador anticipa una continuación de esta tendencia en los próximos meses.

... y signos de mejora en la industria

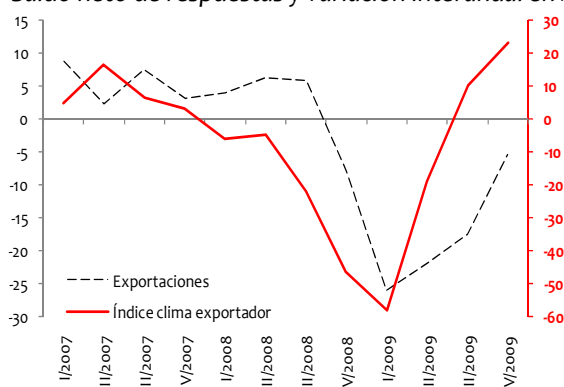
La evolución negativa del sector industrial ha tenido su máximo exponente en la primera parte de 2009, con bajadas históricas del valor añadido bruto. Sin embargo, las mejores perspectivas provenientes del sector exterior han hecho repuntar el ICI 4,2 puntos en febrero y 2,8 en marzo, reflejándose en el IPI, que desde el tercer trimestre de 2009 ha iniciado una senda ascendente, hasta situar en el terreno positivo el promedio trimestral interanual de enero y febrero de este año.

Producto Interior Bruto (PIB)
Tasa de variación interanual real en porcentaje



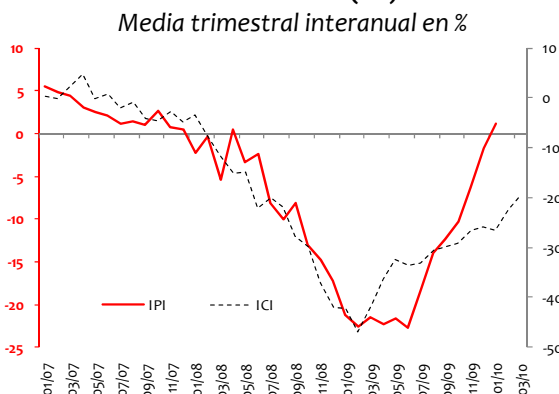
Fuente: IDESCAT

Índice de clima exportador y exportaciones
Saldo neto de respuestas y variación interanual en %



Fuente: IDESCAT

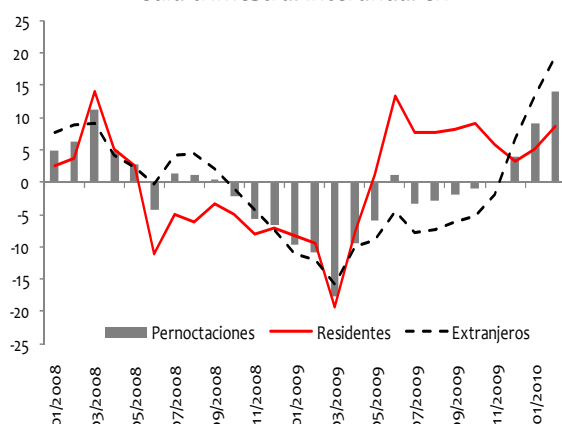
Índice de producción industrial (IPI) e índice de clima industrial (ICI)



Fuente: INE e IDESCAT

Pernotaciones hoteleras

Media trimestral interanual en %



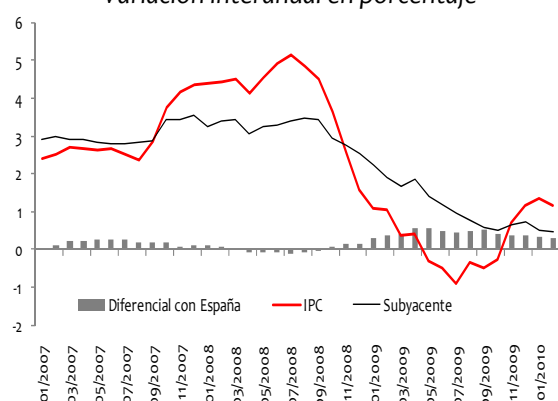
Fuente: INE

El sector hotelero recupera gradualmente los registros positivos

La coyuntura turística internacional más favorable desde el inicio de 2010 se ha puesto de manifiesto en el ritmo de avance interanual de las pernoctaciones hoteleras, del 14,9% en enero y el 18,0% en febrero. Según la procedencia, destaca el dinamismo de las pernoctaciones de los extranjeros, las cuales corrigen la caída del año anterior. Según la distribución por zonas turísticas destacan Barcelona y el Garraf por su mayor dinamismo, y la Costa Brava por su recuperación, mientras que la Costa Dorada y la del Maresme aún muestran unos registros débiles.

Índice de Precios al Consumo (IPC)

Variación interanual en porcentaje



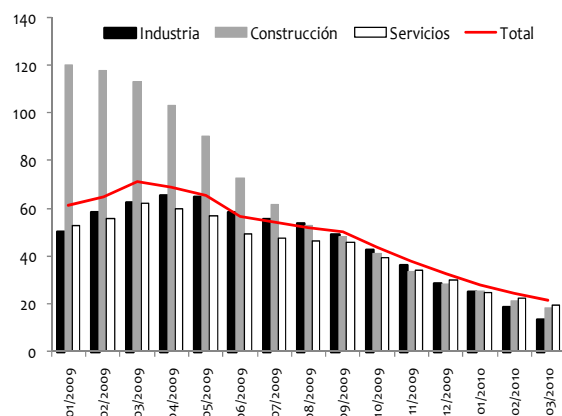
Fuente: INE

La inflación se sitúa en el 1,2% en febrero, y la subyacente continúa por debajo del 1%

En febrero la inflación se modera dos décimas y se sitúa en el 1,2%, por una contención en el ritmo de avance interanual del precio de la energía (hasta el 9,0%) y de una caída más intensa de la inflación de los alimentos no elaborados. Dentro del núcleo subyacente (0,5% por segundo mes consecutivo), los alimentos elaborados retroceden una décima, los servicios dos, y los bienes industriales no energéticos caen con un ritmo dos décimas menor (-1,2%). En cuanto al diferencial con España, se sitúa en 0,3 p.p., igual que el mes anterior.

Paro registrado

Variación interanual en porcentaje



Fuente: IDESCAT

Elevado aumento del número de parados en los primeros meses de este año, si bien por debajo del año anterior

El ritmo de aumento del número de parados registrados en los servicios de ocupación se ha mantenido en marzo, si bien con una intensidad menor que en idéntico periodo del pasado año. En total, llegan a 604,0 mil, de los cuales 349,8 mil en los servicios, 108,5 mil en la industria, 106,1 mil en la construcción, 8,6 mil en el primario y 31,0 mil sin ocupación anterior. Respecto al ritmo interanual de destrucción de puestos de trabajo, se ha situado en marzo en el 3,3%, según el número medio mensual de afiliaciones a la Seguridad Social.

Bancos centrales y mercados financieros

Bajos tipos de interés por un período prolongado...

El contexto económico y financiero continúa siendo incierto a pesar de las señales más favorables de los últimos meses. Este escenario, junto a la ausencia de presiones inflacionistas, sigue favoreciendo la estabilidad de los tipos de los principales bancos centrales y el relativo anclaje de la curva interbancaria, incluso en la referencia a 12 meses. En el área del euro se han marcado mínimos históricos en el 1,2%.

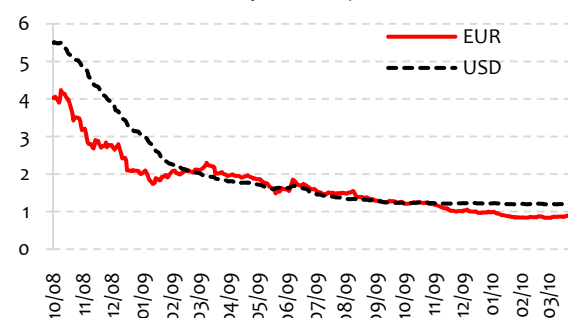
...y una retirada progresiva de las medidas extraordinarias de liquidez

Algunos cambios sí se han observado y se prevén en la provisión masiva de liquidez a las entidades, el segundo pilar de la política monetaria expansiva adoptada a raíz de la crisis. Los bancos centrales anglosajones han retirado prácticamente la totalidad de fondos inyectados, si bien han acumulado un volumen significativo de títulos, mientras que el BCE ha anunciado un calendario de vuelta al esquema previo de subastas.

El episodio de Grecia mantiene una elevada incertidumbre,...

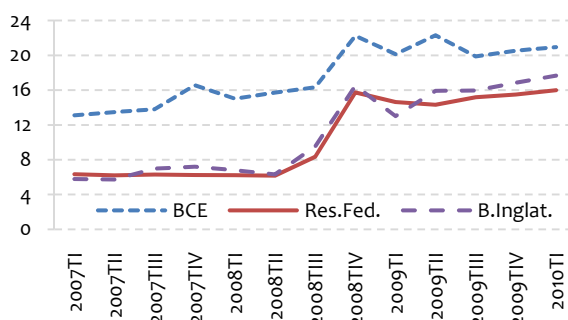
La delicada situación económica y de las finanzas públicas ha penalizado nuevamente a Grecia en los mercados, situando la prima de riesgo en máximos. Esta situación se ha trasladado a otros países del área del euro con bajas perspectivas de crecimiento y elevado déficit público, con una intensidad vinculada a los planes de ajuste fiscal presentados a la Comisión Europea al inicio del año.

Tipo de interés interbancario a 12 meses (LIBOR)
En porcentaje



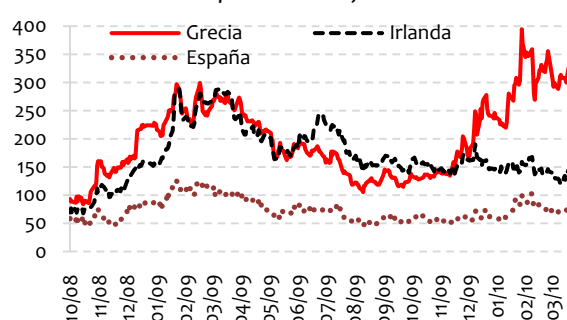
Fuente: Ecwin

Activo de los principales bancos centrales
En porcentaje del PIB



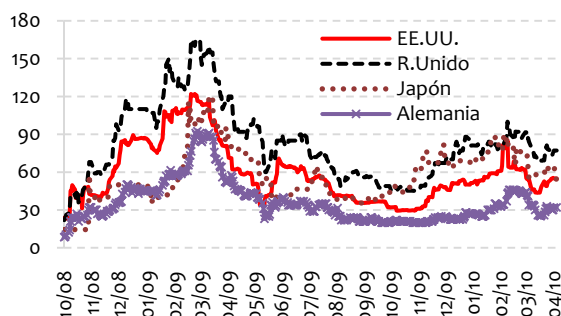
Fuente: Caixa Catalunya a partir de bancos centrales y contabilidad nacional

Diferencial de rentabilidad del bono a 10 años
Puntos básicos respecto a la referencia alemana



Fuente: Caixa Catalunya a partir de Ecwin

Spread del Credit Default Swap a 5 años
En puntos básicos

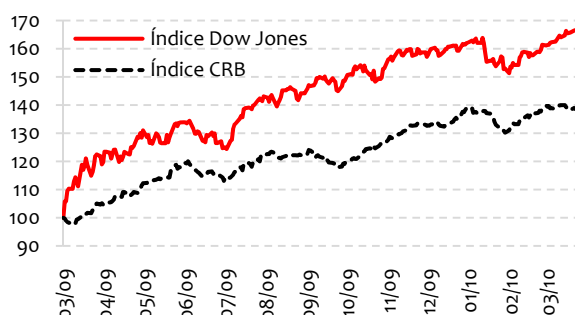


Fuente: Ecwin

... con efectos también sobre los mercados de las principales economías,...

Aunque el incremento ha sido menor que justo un año antes, las tensiones en los mercados de deuda pública se manifestaron en enero y febrero en un encarecimiento de los seguro de crédito para las principales economías. Esta situación se hizo extensiva al resto de mercados, con caídas bursátiles y en los precios de las materias primas, así como un repunte de la volatilidad.

Renta variable y precio de materias primas
Índice 100 = 09/03/09

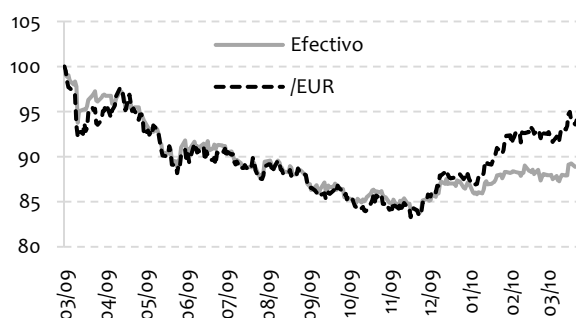


Fuente: Caixa Catalunya a partir de Ecwin

... aunque la tendencia de fondo continúa siendo favorable

El 9 de marzo de 2009 marcó un punto de inflexión en el comportamiento de los mercados, ya que es a partir de esa fecha cuando se inicia la tendencia positiva del último año. Los principales índices bursátiles acumulan revalorizaciones superiores al 50% y las materias primas un 40% en promedio. El petróleo ha pasado en este período de cotizar a unos 45 dólares a cerca de 80.

Tipo de cambio del dólar
Índice 100 = 09/03/09



Fuente: Caixa Catalunya a partir de Ecwin

El dólar se beneficia de una coyuntura más favorable en la recuperación

Uno de los rasgos más distintivos en el período reciente es que el dólar ha mantenido una senda de apreciación. Después del aumento de aversión al riesgo en enero y febrero, que como en otros episodios similares lo había 'favorecido', los indicadores más positivos de la economía estadounidense y las tensiones dentro del área del euro han prolongado esta evolución. Desde noviembre se ha revalorizado casi un 15% frente al euro, marcando máximos desde abril de 2009.