



CAIXA CATALUNYA
www.caixacatalunya.es

Informe Semestral I/2009

Situación y perspectivas de la economía catalana

Junio de 2009

Elaborado por el Servicio de Estudios de Caixa Catalunya, con la colaboración del equipo de investigación del Departamento de Economía Aplicada de la UAB, dirigido por el catedrático de Economía Aplicada Josep Oliver Alonso

Sumario

5	Presentación
7	Elementos de referencia de la economía catalana en la situación actual
17	1. Situación de la economía mundial y expectativas para el segundo semestre de 2009 y 2010
18	1.1 Señales mixtas en EE.UU, a pesar de que con riesgos a la baja por la fuerte destrucción de la ocupación
24	1.2 Japón y el Reino Unido en profunda recesión, mientras que se agrava la situación en Europa del este
26	1.3 El área del euro se enfrenta a su primera crisis con fuertes estímulos monetarios y fiscales
35	2. Señales de tímida recuperación de la economía española desde la peor recesión de las últimas décadas
45	3. La brusca caída de la actividad en 2009 y las mejores expectativas para 2010
45	3.1 La contracción del consumo privado: ¿un exceso de ajuste en el comportamiento de los hogares?
46	3.1.1. La súbita reducción de la ocupación: el primer trimestre de 2009 la ocupación se sitúa en los valores de enero-marzo de 2005
49	3.1.2. Pérdida de ocupación y aumento de activos en el mercado de trabajo: impacto sobre la confianza familiar y el consumo
53	3.1.3. Otras fuentes de renta de los hogares: excedentes empresariales, tipos de interés, prestaciones sociales e IPC
60	3.2 El fuerte descenso de la inversión productiva y del sector exterior
65	3.3 El VAB desde la oferta: producción industrial y ocupación en los diferentes sectores
70	3.4 Precios y costes laborales en el contexto de crisis
72	3.5 Síntesis final: intensa pérdida del PIB en 2009 (-3,7%) y crecimiento nulo en 2010
74	<i>Recuadro</i> Competitividad y costes laborales en la economía catalana

Abreviaturas, símbolos utilizados y aclaraciones

Abreviaturas

AA.PP.:	Administraciones Públicas.
AFL:	Activos financieros líquidos.
ALP:	Activos líquidos en manos del público.
BCE:	Banco Central Europeo.
BEA:	Bureau of Economic Analysis.
CC.AA:	Comunidades Autónomas.
CNE:	Contabilidad Nacional de España.
CNTR:	Contabilidad Nacional Trimestral.
DGPE:	Dirección General de Programación Económica.
EPA:	Economic Planning Agency of Japan.
EPA:	Encuesta de Población Activa.
EUROSTAT:	Instituto de Estadística de la Unión Europea.
Fed:	Reserva Federal de EE.UU
FMI:	Fondo Monetario Internacional.
G-7:	EE.UU, Canadá, Japón, Reino Unido, Alemania, Francia e Italia.
IEA:	International Energy Agency.
IFO:	Instituto IFO.
INEM:	Instituto nacional de Empleo.
INSEE:	Instituto de Estadística francés.
IPC:	Índice de precios de consumo.
IPCA:	Índice de precios de consumo armonizado.
IPI:	Índice de producción industrial.
IPRI:	Índice de precios industriales.
ISFL:	Instituciones sin ánimo de lucro.
ISFLSH:	Instituciones sin ánimo de lucro al servicio de los hogares.
IRPF:	Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.
ISTAT:	Instituto de Estadística italiano.
MITYC:	Ministerio de Industria, Comercio y Turismo
MEH:	Ministerio de Economía y Hacienda.
MF:	Ministerio de Fomento.
METI:	Ministerio de Economía, Comercio e Industria del Japón.
MTAS:	Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales.
OCDE:	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.
OMC:	Organización Mundial del Comercio.
ONS:	Oficina Nacional de Estadística del Reino Unido.
ONU:	Organización de las Naciones Unidas.
OPEP:	Organización de Países Exportadores de Petróleo.
PIB pm:	Producto interior bruto a precios de mercado.
RFBD:	Renta Familiar Bruta Disponible.
SGPC:	Subdirección General de Previsión y Coyuntura.
SME:	Sistema Monetario Europeo.
UE:	Unión Europea.
UME:	Unión Monetaria Europea.
VAB cf:	Valor añadido bruto a coste de los factores.

Símbolos

- :	dato inexistente o sin significado.
n.d.:	dato no disponible.
mm:	miles de millones.

Aclaraciones

Todos los datos presentados en los cuadros de este informe se han redondeado al primer decimal de manera individualizada, hecho que puede producir diferencias entre la suma de los datos parciales y los totales de los cuadros.

Los datos y las opiniones contenidas en este informe se basan en información obtenida de fuentes consideradas fiables, si bien no se garantiza la exactitud, integridad o corrección total. Este documento se distribuye únicamente con finalidad informativa y, por lo tanto, no constituye ninguna propuesta o recomendación para la realización de inversiones financieras.

Presentación

Desde la publicación de la última edición de estos trabajos sobre la situación presente y futura de la economía catalana la crisis se ha precipitado. Entre octubre de 2008 y marzo de 2009, en efecto, la destrucción de ocupación en Cataluña ha alcanzado valores no vistos en estas últimas décadas, mientras que la fuerte caída de las exportaciones y de la demanda interna ha tenido un impacto muy superior al previsto sobre la producción industrial. Este fenómeno no es, en absoluto, un elemento característico de Cataluña, sino que se ha reflejado en todos los países con bases industriales potentes y elevada apertura exterior, como por ejemplo en Alemania y en Japón. Por lo tanto, en estos últimos meses, Cataluña ha afrontado, además de los impactos de la crisis financiera y de la construcción, el colapso del sector industrial, lo cual se ha traducido en un diferencial de recesión respecto a otros ámbitos territoriales, por ejemplo el conjunto de España, menos dependientes del sector exterior manufacturero y del valor añadido en la industria. Por ello, el PIB catalán retrocedió un 1,3% en los tres últimos meses de 2008 (-0,7% español) y ha vuelto a caer con fuerza en los tres primeros de 2009.

Sin embargo, cabe destacar que todos los indicadores de la situación actual sugieren que la peor parte del ajuste ya se ha efectuado. En el ámbito de los excesos de la construcción residencial, las correcciones han sido, ciertamente, muy intensas. Esto es así en la fuerte caída del nuevo crédito concedido al sector privado de la economía catalana, que se estima que puede retroceder más de un 70% en 2009. Y lo es, también, en la nueva producción, con un intenso reajuste a la baja del número de viviendas libres iniciadas, desde 69.000 en 2007 a 27.000 en 2008 y a 19.000 previstas para 2009. Este ajuste se ha extendido, particularmente, a los excedentes de mano de obra del sector de la construcción. Éste, para volver a la proporción media a largo plazo (ubicada en el 8,6%) mostraba un excedente de mano de obra de alrededor de 150.000 ocupados en el periodo octubre 2006-marzo 2007, cuando se alcanzó el peso máximo histórico de la ocupación del sector dentro del total (un 12,7%). La fuerte corrección experimentada hasta marzo pasado (una caída de la ocupación en el sector próxima a los 100.000 ocupados) sugiere que, a pesar de que aún no ha finalizado, el proceso de redimensionamiento ocupacional ya ha transitado dos tercios del total.

También otros ajustes pendientes de los excesos de la etapa expansiva anterior, en especial los desequilibrios ingresos-gastos del sector privado, se van corrigiendo muy rápidamente, aunque esto implica, justamente, una fuerte contracción de la actividad. No se dispone de datos de Cataluña sobre la tasa de ahorro familiar y empresarial, pero lo que deviene en España es muy ilustrativo del proceso que tiene lugar en Cataluña.

Por lo tanto, en junio de 2009 podría postularse que la peor parte de la crisis en Cataluña ya ha pasado. Y que una parte muy notable de los ajustes pendientes se ha efectuado, con una intensidad y una velocidad que anticipan una recuperación más rápida. Sin embargo, los graves problemas que encaran la economía mundial y la europea, y los excesos de endeudamiento que arrastra la catalana, sugieren que el proceso de mejora será lento y que se no se pueden descartar nuevas caídas originadas por un empeoramiento de la situación internacional.

Elementos de referencia de la economía catalana en la situación actual

La Comisión Europea ha reducido drásticamente sus previsiones de crecimiento, tanto para 2009 como para 2010

La crisis que el pasado otoño estalló en el ámbito financiero y que se trasladó al comercio internacional se ha convertido en la recesión más sincronizada, profunda y, probablemente, más dilatada de la economía mundial desde la gran Depresión de los años treinta. Su secuencia es sabida, empezando por la caída de parte del sistema financiero americano, vinculado a los desequilibrios internacionales entre ahorro e inversión y a las laxas políticas monetarias de EE.UU. Este colapso se extendió hacia algunos países europeos (como Reino Unido, España o Irlanda), con problemas de orden parecido a los americanos, y finalmente, después de la segunda fase de la crisis financiera en septiembre de 2008, se ha trasladado de manera directa al conjunto de la economía mundial. En los Estados Unidos, la crisis financiera se ha reforzado por la destrucción de ocupación, la caída de renta de los hogares, las pérdidas empresariales y la ampliación de los activos que perdían valor. En el Reino Unido, el proceso ha sido similar al americano, con el estallido de la crisis financiera, en primer lugar, sus negativas consecuencias sobre la demanda interna y sobre la ocupación, en segundo término, y nuevos impactos negativos en los balances del sistema financiero. Sin embargo, lo que probablemente ha sorprendido más estos últimos meses ha sido la extensión de la crisis real a la economía del área del euro y al del resto de los países avanzados y emergentes.

La contracción de los intercambios mundiales, a semejanza de lo que pasa con el PIB, no es simétrica entre países avanzados y países emergentes. De esta forma, han aparecido tasas de reducción de las exportaciones de un orden de magnitud desconocido en las últimas décadas, en torno al 30% los primeros meses de 2009, con especial incidencia en las economías, como Japón, Alemania y Taiwán, por ejemplo, especialmente abiertas al exterior. Esta caída del comercio internacional, con efectos especialmente severos en las economías más abiertas al exterior, está teniendo consecuencias muy negativas para el conjunto de la actividad del área, dado el papel motor de la economía alemana. Así, de las revisiones a la baja en el crecimiento del PIB para 2009 y 2010, una de las más severas es la que muestra Alemania, país que ha pasado de unas expectativas de crecimiento para 2009 el pasado otoño en torno al 0% a caídas previstas ahora del 5,6% (según el FMI), cifra ciertamente insólita. En este contexto, y puesto que lo mismo sucede respecto a Italia y, en menor medida, Francia y España, la caída del comercio internacional está teniendo un efecto especialmente negativo sobre la eurozona, con reducciones esperadas del PIB del 4,2% en 2009 y del 0,4% en 2010.

Emergencia de señales de lenta mejora...

Las políticas monetarias y fiscales ultraexpansivas y la mejora en la renta disponible han empezado a estabilizar la intensa caída que ha caracterizado la economía global desde octubre de 2008 a febrero de 2009. En marzo y, en especial, en abril, mayo y junio, los síntomas son de ligera mejora, o de contención de los importantes descensos, aunque continúan presentes los graves problemas financieros que han conducido a la crisis actual. Así, en el periodo febrero-abril, las exportaciones de los países asiáticos han tendido a recuperarse, a pesar de que aún sus valores se encuentran lejos de los conseguidos un año antes. Éste es el caso de Corea o de Taiwán, por ejemplo. Igualmente, el fuerte impacto que ha generado sobre la economía china el paquete fiscal del gobierno (estimado en un valor en torno al 5%) parece estar impulsando el país asiático, de

nuevo, a tasas de crecimiento cerca del 10%, lo cual haría posible alcanzar el 8% de media anual que persiguen las autoridades chinas.

En cuanto a los precios de las materias primas, experimentan una apreciación continuada que, en parte, refleja las expectativas más positivas para la economía mundial y, en especial, para China y el resto de los países emergentes. Este es el caso, por ejemplo, de la soja, con unos precios que han avanzado un 21,3% entre enero y mayo de 2009, parcialmente empujados por problemas meteorológicos en algunos de los países productores, pero recogiendo, también parcialmente, la creciente demanda china. Igualmente, el notable incremento de algunos metales, como el cobre (que ha subido más del 40% desde enero), y la fuerte recuperación del petróleo (que ha alcanzado cerca de los 70 dólares/barril los últimos días), sugiere que lo peor de la recesión industrial mundial habría empezado ya a alejarse, aunque no se pueden descartar nuevas recaídas si la situación financiera volvía a empeorar.

Además de la recuperación parcial de las exportaciones y de los precios de algunas materias primas, y expresando las tendencias de fondos operantes en los dos factores, también se observa una mejora en la producción industrial mundial. Así, el índice PMI de la industria mundial aumentó con intensidad en abril, hasta 41,8 puntos (desde los 37,3 anteriores), la ganancia intermensual más importante de la serie, aunque su valor por debajo de 50 indica que el output industrial continúa contrayéndose.

En el ámbito de los mercados de dinero y de capitales, los progresos también han sido evidentes, si bien esta mejora expresa más las intervenciones de las autoridades que no una verdadera recuperación de estos mercados. De todas formas, las reducciones en los diferenciales de precios entre los tipos oficiales y algunos segmentos de los mercados de crédito o de capitales, sí que es preciso atribuirlos a un cambio en la confianza sobre el futuro de los operadores financieros. Así, los tipos de interés a 3 meses, tanto en dólares como en euros o libras esterlinas, han retrocedido fuertemente, al igual que a 12 meses, de manera que el euribor a este plazo, tan relevante para los hogares españoles endeudados con hipotecas, ha alcanzado valores nunca vistos el pasado mayo, con una precio al cierre del mes del 1,64%. Además, tanto la encuesta de la Fed como la del BCE a sus instituciones financieras muestran una caída de las entidades que refleja endurecimientos de las condiciones de crédito. Finalmente, en los mercados de capitales es donde, probablemente, las mejoras han sido más notables, desde los mínimos conseguidos a principios de marzo, después de la caída de la confianza de los últimos meses de 2008 y los primeros de 2009.

Adicionalmente, el conjunto de indicadores de confianza de los principales países avanzados, tanto de los consumidores como de los productores, han ido mostrando ligeras alzas a partir de los mínimos históricos conseguidos en el cambio de año y en los primeros meses de 2009.

...con expresiones cada vez más sólidas en EE.UU y en el área del euro...

En este contexto más optimista, las señales que han emergido de EE.UU. en las últimas semanas refuerzan la tesis que la peor parte de esta fase de la recesión podría considerarse superada. Así, desde el mínimo observado el pasado marzo por el ISM (36,3), la producción industrial se ha recuperado en abril hasta el 40,1. Igualmente, en el importante subsector de la construcción residencial, las ventas de casas ya preacordadas (pero aún no efectuadas) han mostrado el primer signo de revitalización, lo cual puede sugerir que el mercado inmobiliario podría haber tocado fondo. Finalmente, en el crítico mercado de trabajo, la caída de las peticiones

semanales de subsidios de desempleo a finales de mayo apunta en el mismo sentido, como también lo confirma la menor destrucción de ocupación este mes (unos 345.000 puestos de trabajo asalariados no agrícolas, ante la media de 645.000 de los cuatro primeros meses de 2009). Igualmente, en el área del euro, los indicadores de confianza han pasado de los valores mínimos históricos de los primeros meses de 2009 a registros menos severos. Así, en las expectativas empresariales, los índices IFO y ZEW de Alemania han mostrado ya señales claras de recuperación, en especial los subindicadores que apuntan el aumento en la cartera de pedidos extranjeras.

... aunque los brotes verdes podrían dar lugar a una nueva fase de la crisis

Sin embargo, el papel que están jugando las expectativas sobre el futuro en esta recuperación de algunos indicadores, tanto de consumidores como de empresarios, continúa lanzando algunas sombras de duda sobre la solidez de la recuperación en curso. Además, los graves problemas financieros y los desequilibrios mundiales que condujeron a esta situación están lejos de haberse resuelto, a la vez que la misma crisis financiera ha tomado una nueva dimensión reforzada por la caída de la actividad real. Por todo eso, un horizonte posible podría ser el de una nueva recaída de la economía mundial, arrastrada por alguno de los problemas que continúan presentes, por ejemplo, una crisis de divisas en los países emergentes. O la emergencia de nuevos problemas en algunas instituciones financieras internacionales, dado el volumen de créditos de dudoso cobro aún para emerger.

Además, incluso en la más favorable de las hipótesis (de consolidación de estos síntomas positivos de recuperación), el futuro a medio plazo continúa apareciendo como muy umbrío. Y eso porque tanto algunos de los problemas que han generado la crisis, como otros provocados por resolverla, necesitarán largos periodos de tiempo de digestión.

La crisis financiera en EE.UU aún no ha tocado fondo...

Éste es el caso de la crisis financiera. Las previsiones del FMI, en su último estudio sobre la estabilidad financiera global, muestran que las pérdidas financieras mundiales que se habrían acumulado a finales de 2010 se situarían, en el horizonte más probable, en 4,1 billones de dólares desde el inicio de la crisis, cifra muy superior a los 2 billones estimados en enero. De estos 4,1 billones, 2,7 tienen origen en activos americanos y el resto, básicamente, en Europa, con una parte menor en Asia. Las predicciones para EE.UU de pérdidas estimadas por el FMI no han hecho más que aumentar en los últimos doce meses, desde 1,4 billones el pasado octubre a 2,7 billones actualmente. A estas pérdidas originadas en la banca y los mercados de capital americanos, se han añadido ahora 1,2 billones adicionales que se espera que afloren en activos de Europa y unos 150.000 millones de dólares en Japón.

...mientras que, a medio plazo, se dibuja un horizonte alcista de tipos de interés, tanto por la masiva demanda de fondos de los sectores públicos como por las consecuencias inflacionistas de las actuales políticas monetarias...

Además, las políticas instrumentadas para salir de la crisis están estableciendo las bases de nuevos, e importantes, problemas, que lastrarán la recuperación o reducirán la intensidad. Éste es el caso de los enormes volúmenes de deuda pública, que van acumulándose para los próximos años. Así, el FMI postula que la deuda media de los veinte países más ricos del planeta superará de

sobras el 100% del PIB en 2014, desde el 70% a principios de la década de los dos mil (y del 40% los primeros ochenta). Y en el importante caso de la deuda federal americana, el CBO del congreso americano ha estimado que del 41% del PIB en 2008 se pasará al 82% en 2017 y, en caso de tomarse medidas de reducción del gasto o aumento del ingreso, a tal vez a más del 100% a principios de la década de los veinte.

Además, los balances financieros de los sectores públicos de los principales países una vez la crisis se haya resuelto presentarán aumentos de deuda que habrá que reabsorber, a la vez que los tipos de interés más elevados podrían generar nuevas presiones sobre el gasto. En aquel momento, las políticas fiscales tendrán que modificar su contenido, orientándose hacia la consolidación fiscal, es decir, hacia un aumento de los ingresos y reducción de los gastos, que, como es obvio, obstaculizaran el crecimiento inmediato de la economía mundial los próximos años y que, dado su carácter más estructural, pivotaran alrededor suyo en la próxima década.

Igualmente, las políticas de tipo de interés próximo a cero y las notables ampliaciones de la base monetaria han creado un fondo de liquidez extraordinariamente amplio, que habrá que absorber a medida que la recesión vaya dejando paso a un cierto crecimiento, si se quiere evitar el retorno a periodos de elevadas inflaciones. Quiere decir esto que, a medida que la recuperación vaya asentándose, la elevación de tipos de interés, la reducción de los canales especiales de financiación y, en general, el repliegue de los bancos centrales hacia posiciones más conservadoras y de control de la cantidad de dinero drenará empujón al proceso de recuperación en curso.

...mientras que la necesidad de recuperación de la tasa de ahorro en EE.UU y la difícil sustitución del consumidor americano y un dólar débil presionarán a la baja sobre el crecimiento mundial

Otro problema adicional, vinculado a los excesos de deuda de EE.UU. (privado y público), es el del futuro del dólar. En un horizonte de valores muy elevados de deuda pública americana, sólo una política de altos tipos de interés, contraria a la recuperación, podría ayudar a estabilizar un dólar que, estructuralmente, presenta una marcada tendencia a la baja. Ésta, a su vez, alimentaría las tensiones inflacionistas del país, deprimiendo el consumo y ayudando al reajuste que la economía americana necesita. La contrapartida de una caída a largo plazo del dólar sería, lógicamente, el reforzamiento de la moneda china, el renminbi, que implicaría también una contribución de China a la solución de los problemas agregados del planeta y al alza del euro, con todo cuanto eso generaría de pérdida de competitividad a la eurozona.

Pero, además de reconducir los programas vinculados a la lucha contra la crisis, quedan por resolver los desequilibrios mundiales, que tanto contribuyeron a la generación de los problemas actuales. En especial, el enorme aumento del endeudamiento exterior americano y el muy notable incremento de activos exteriores por parte de China y otros países emergentes. En este contexto, el elemento determinante será el déficit exterior de los Estados Unidos, y el superávit de los países emergentes. Estos últimos meses, ambos desequilibrios ha tendido a corregirse de manera relativamente moderada, pero en ningún caso no han sido eliminados. La intensa alza de la tasa de ahorro de la economía americana y la elevación del consumo en China constituyen los dos extremos de los desequilibrios que se tendrán que corregir en los próximos años.

La traducción europea de los problemas mundiales: contracción del PIB alemán, déficits públicos que amenazan la estabilidad del euro, posible crisis de divisas en la Europa del este y un importante volumen de pérdidas bancarias aún por emerger

Si en el ámbito mundial los problemas anteriores amenazan la consolidación de los signos esperanzadores que han emergido esta primavera, la traducción europea de estas fuerzas ofrece un panorama también preocupante. El punto de partida de este análisis apuntaría a una economía alemana muy debilitada, con unos mercados exteriores (en Europa y América) de crecimientos débiles en los próximos años, y que gravitará sobre el crecimiento del conjunto del área, dado su peso enorme en el total (cerca del 30% del PIB de la zona euro). Además, un segundo aspecto preocupante son las dudas que la situación fiscal de algunos países han empezado a generar en los mercados financieros. En particular, es preocupante la situación de Irlanda, que ha pasado de un crecimiento del 6,0% en 2007 a una caída del 2,3% en 2008, y en 2009 y 2010 se espera una contracción muy notable de su PIB, del 9,0 y del 2,6%, respectivamente. Y también lo es el estado de las finanzas públicas griegas, con una deuda acumulada antes de la crisis que ya superaba el 100% del PIB.

Además, los países del este de Europa han empezado a presentar severas tensiones en las balanzas de pagos. Estos problemas, además de continuar la contracción y extenderse hasta el sistema financiero, generarán un endurecimiento adicional sobre sus finanzas públicas y un agravamiento en su posición exterior. Lo que suceda en el área tiene especial importancia para los países del euro, dada la muy estrecha dependencia de su financiación exterior y la acumulación de pasivos denominados en euros, francos suizos o coronas suecas. En efecto, el volumen de deuda en divisas fuertes acumulado por estos países se estima que ha alcanzado los 450.000 millones de dólares, un 90% de los cuales provienen de bancos de la eurozona. Éste es el caso, en particular, de Austria, con unos bancos que tienen créditos concedidos al este de Europa por un importe próximo al 80% de su PIB, o de Bélgica, con créditos en torno al 25% del PIB, cifra similar a la de Suecia. Además, la exposición de la banca belga a la Europa del este y Turquía (cerca del 33% del PIB belga) se sitúa alrededor de 100.000 millones de euros. Los problemas recientes de Letonia, a principios de junio, para colocar una emisión de deuda pública apuntan una posible devaluación del lato, que ha arrastrado a la baja el zloty polaco, la corona checa o el florín húngaro, monedas que ya habían presentado depreciaciones sustanciales en los últimos meses.

Finalmente, en parte como reflejo de lo que se ha comentado en el punto anterior, las estimaciones del FMI sugieren que el volumen de créditos de cobro dudoso que tienen que emerger en el ámbito internacional se acerca a 4 billones de dólares. De éstos, cerca de 2 millones corresponderían a los bancos del área del euro y del resto de Europa.

Una profunda crisis financiera y económica en la cual, pese a los síntomas de mejora, persisten los problemas de fondo que la han provocado

En resumen, el panorama económico internacional y español a finales de la primavera de 2009 muestra una agudización de la crisis que difícilmente parecía imaginable el pasado otoño. Sin embargo, los importantes paquetes fiscales y monetarios puestos en marcha desde el pasado septiembre parece que empiezan a generar resultados positivos. Además, algunos importantes indicadores de los mercados monetarios y de capital también han mostrado una clara mejora. El proceso de reconstitución de stocks, la contención en la caída de las expectativas y la recuperación

en algunos mercados financieros son los principales factores que sugieren que esta primavera se van estableciendo las bases de una incipiente recuperación, que tendría que tomar más intensidad a partir del verano. Sin embargo, como se ha señalado más arriba, la acumulación de viejos y nuevos problemas permite esperar que, en el mejor de los casos, la recuperación sea lenta y penosa y que, en lo peor, puedan surgir otros episodios de contracción y de pérdida de la confianza.

Algunas signos de mejora en Cataluña y en España...

En Cataluña, y también en España, a los impactos negativos de la crisis internacional, se añaden los derivados del colapso del mercado residencial, que empujó la economía de manera notable en los últimos años. Por ello no debe sorprender que la mejora de la situación económica sea más lenta o que, como en el caso del mercado de trabajo, algunos reflejos de la crisis sean mucho más severos.

Sin embargo, también, como pasa en otras partes de Europa o del mundo, estas últimas semanas han aparecido algunas señales que podrían sugerir que lo peor de la contracción de la actividad y de la caída de la ocupación iría ya pasando. Los programas de estímulo a la actividad y de soporte del consumo, así como la caída de los tipos de interés y la mejora de la renta disponible de los hogares por la reducción de la inflación, parece que empiezan a dar fruto. Así, por ejemplo, en la producción industrial de la economía española, el IPI de abril ha mejorado un poco más de un punto porcentual respecto a marzo. Igualmente, los últimos datos del mercado de trabajo correspondientes a mayo parecen indicar que, al lado de los típicos factores estacionales del país, la caída se ha suavizado notablemente. Así, el paro cayó en mayo por primera vez en trece meses, un total de 24.000 personas, mientras que la afiliación a la Seguridad Social crecía en 70.000 nuevos cotizantes, por primera vez en doce meses. También la confianza familiar, medida por el indicador de la Comisión Europea, presentó en abril y en mayo los mejores registros de estos últimos meses, con valores de -39 y -43, muy alejados del mínimo histórico conseguido en febrero, cuando se situó en -48 puntos. Finalmente, aunque no se dispone de datos de junio, parece que las matriculaciones de automóviles de turismo en las dos últimas semanas de mayo han mostrado un importante repunte, de manera que la caída agregada de dicho mes (-61,2% interanual, +6,6% intermensual) es la más baja de 2009.

...mientras que otros indicadores sugieren que la peor parte de la crisis se habría superado, después de un semestre (octubre 2008-marzo 2009) especialmente severo...

Además, otros indicadores macroeconómicos referidos a España, y también a Cataluña, permiten postular que lo peor de la contracción de la actividad y de la destrucción de ocupación tuvo lugar entre octubre de 2008 y marzo de 2009. En este ámbito, no se trata tanto de señales de mejora de la actividad, de la demanda o del mercado de trabajo como de otros tipos de indicios, relativos a la rapidez del ajuste ya efectuado.

En efecto, una de las características específicas de la crisis en España deriva de la acumulación de desequilibrios en el mercado de trabajo, en la producción de viviendas y en la concesión de crédito que, de manera del todo inevitable, había que corregir, con crisis o sin crisis. Y ha sido, justamente, el solapamiento de nuestro proceso de ajuste a magnitudes más de acuerdo con el crecimiento potencial con la crisis financiera internacional, el responsable de la dureza de la situación en España. Por ello tiene una gran relevancia, al efecto de evaluar la salida hacia una

etapa de crecimiento, situar donde nos encontramos en este proceso de ajuste interno, específicamente catalán, o español.

...empezando con el ajuste en la ocupación en la construcción, que explica más del 22,5% de las pérdidas entre el segundo trimestre de 2008 y el primero de 2009, acumulando una caída de 107.000 ocupados desde el máximo del cuarto trimestre de 2007...

El ajuste a los excesos de la construcción residencial aparece muy evidente en el caso de la ocupación de la construcción en la economía catalana. El hecho de que el sector había acumulado unos excesos insostenibles en su ocupación muestra hasta qué punto éste se había apartado de su media de participación en el total de la ocupación (situada en torno al 8,6%, tomando el promedio histórico 1977-1997), con un máximo del 12,7% en el periodo octubre 2006-marzo 2007. Volver, en aquel momento, a aquella media a largo plazo implicaba una pérdida próxima a 150.000 ocupados, de la cual, hasta marzo de 2009, ya han retrocedido unos 100.000 puestos de trabajo. Y si bien estas cifras indican que, en Cataluña, aún el próximo mes de marzo 2009 faltaba un cierto ajuste en la ocupación del sector, probablemente con las caídas del segundo trimestre el grueso del mismo se habrá ya efectuado. Además, no es sólo que una parte muy sustancial de las inevitables pérdidas en la construcción ya se haya producido. También se trata que el grueso de la destrucción de ocupación del conjunto de la economía catalana exprese aquella contracción. De esta manera, del total de 319.000 puestos de trabajo perdidos entre el segundo trimestre de 2008 y el primero de 2009, un 22,5% corresponde a la construcción, mientras que el resto se distribuyen entre un 32,4% de actividades industriales y un 43,8% de servicios.

...lo cual sugiere que, después del intenso ajuste en la ocupación en 2009 (-7,9%), la destrucción de ocupación se moderará sustancialmente en 2010 (-1,4%)...

Por lo tanto, una ocupación en la construcción en Cataluña que está tendiendo aceleradamente a un valor sostenible a largo plazo, aunque puede caer por debajo en esta fase, y un peso de esta pérdida dentro del total del mercado de trabajo muy sustancial, permiten esperar que el ajuste total de la ocupación se encuentra cerca del final. Avalan esta visión la intensidad de la destrucción de la ocupación que ha experimentado Cataluña entre octubre de 2008 y marzo de 2009. Así, el último trimestre de 2008, el mercado de trabajo catalán perdió 96.0000 puestos de trabajo respecto al trimestre anterior, destrucción que se acentuó en los tres primeros meses de 2009, cuando la pérdida llegó a 169.000.

Comparando los registros de la crisis de 1992-1993 con los que ahora ha ido presentando la economía catalana, resulta que la destrucción de ocupación del 9,0% entre el segundo trimestre de 2008 y el primero de 2009 supera claramente la de los tres primeros trimestres de la recesión anterior (desde el cuarto de 1992 al tercero de 1993), del 2,8%. Es esta acumulación tan intensa de las pérdidas ocupacionales en el último semestre y el fuerte ajuste experimentado por la construcción que sugiere que el ritmo absoluto de destrucción de ocupación se debería moderar sustancialmente. Así, Caixa Catalunya espera que, en los tres próximos trimestres, el promedio de pérdida de puestos de trabajo se situará alrededor de 15.000, con una destrucción media del año del 7,9%, equivalente a 276.000 puestos de trabajo. En 2010, esta contracción tendría que disminuir de manera notable, hasta un 1,4%, lo cual implica una pérdida ocupacional media de 45.000, con un perfil temporal que mostraría ya la tendencia a la recuperación en el segundo semestre del año, con tasas próximas a cero (-0,6%).

...de manera que entre el segundo trimestre de 2008 y el último de 2010 se habría efectuado el ajuste ocupacional, con una pérdida acumulada del 10,4%, de un orden similar a la de 1977-1985 (-14,7%) o de 1992/94 (-7,8%)

En caso de cumplirse estas previsiones, el total de pérdidas laborales en Cataluña se situaría en un 10,4% de la fuerza de trabajo existente en el segundo trimestre de 2008, cuando se inicia la caída de la ocupación, una pérdida de 367.000 puestos de trabajo. Para ubicar adecuadamente esta destrucción de ocupación conviene compararla con el stock existente al principio de la fase de expansión, en 1995. En este ejercicio, la mano de obra ocupada en Cataluña totalizaba 2.185.000, de manera que a mediados de 2010 el mercado de trabajo catalán habría retrocedido a valores de los años 2004-2005, pero aún mantendría un valor un 45,6% superior al existente en 1995. En comparación con las dos anteriores, éste -10,4% que se destruiría hasta el segundo semestre de 2010, según las estimaciones de Caixa Catalunya, se asemeja bastante a la pérdida acumulada en la crisis de 1992-1994, del 7,8% (desde el primer trimestre de 1992 al primero de 1994), y es menor que la que tuvo lugar en la larga fase de recesión 1975-1985, cuando la mano de obra en Cataluña retrocedió un 14,7% (desde el cuarto trimestre de 1977 al cuarto de 1985).

Las pérdidas de ocupación en la construcción se situarán en 2010 en valores de 2002-2003, mientras que en la industria, con una pérdida acumulada los años 2007-2010 del 25% de la fuerza de trabajo de 2006, en 2010 (con 599.000 puestos de trabajo) serán inferiores a los registros de 1995 (627.000)...

La dureza de los ajustes laborales que experimentan algunos sectores es, ciertamente, excepcional. Por ejemplo, en el caso de la construcción se espera que, después de la importante contracción de la ocupación que ya tuvo lugar en 2008 en Cataluña (-9,3%), en 2009 aún se acentúe más esta reducción (-17,2%) y en 2010 muestre tasas menores (-5,7%). De esta forma, a finales de 2010, la ocupación del sector se habrá situado en valores existentes a principios de la década, en 2002. Así, los 311.000 puestos de trabajo que se postula que acabará teniendo el sector en 2010, después de la pérdida acumulada en 2008-2010 de 87.000 puestos de trabajo, son una cifra situada entre los 298.000 de 2002 y los 331.000 de 2003, aunque muy por encima del existente al principio de la fase de expansión en 1995 (183.000). Igualmente, en el ámbito industrial, el ajuste tiene lugar en un trasfondo de aumento muy bajo de la ocupación industrial en los años anteriores a la crisis (hasta 2007): entre 2000 y 2007, la ocupación del sector avanzó un modesto 0,6% anual, es decir, un total del 4,6% acumulado. En este contexto tan poco expansivo de la mano de obra no debe sorprender que los fuertes retrocesos de los años 2007, 2008, 2009 y 2010 hayan comportado una reducción muy notable del stock de trabajadores del sector. La pérdida acumulada, en caso de cumplirse las predicciones de Caixa Catalunya, se situará en torno al 24% de la fuerza de trabajo de 2006. Es decir, de los 789.000 puestos de trabajo industriales existentes en Cataluña en 2006, se habrán perdido en 2010 unos 189.000, hecho que situará este volumen de ocupación por debajo de los registros de 1995, al inicio de la expansión (cuando la ocupación industrial llegó a 627.000 puestos de trabajo).

... mientras que el paro avanza por el crecimiento de la población activa y por la destrucción de ocupación, con una tasa prevista en diciembre de 2009 del 18,5% y del 18,8% en diciembre de 2010...

En este contexto de destrucción de ocupación, la tasa de paro ha presentado aumentos muy sustanciales. En concreto, en el primer trimestre de 2008 era del 7,6% de la población activa,

mientras que un año después se había elevado 8,6 puntos porcentuales, hasta el 16,2% de la población activa, con un avance de unas 332.000 personas (de 291.000 a 623.000 entre el primer trimestre de 2008 y el primero de 2009), por un importante crecimiento del total de activos que se incorporan al mercado de trabajo, cifrado en unos 28.000 (desde 3.825.000 a 3.853.000 entre las mismas fechas) y por la destrucción de ocupación indicada (304.000).

... y que continúa en la importante reducción en la construcción residencial

Un segundo elemento de ajuste, que ya se ha producido y del que es preciso esperar leves mejoras en los próximos trimestres, es el relativo a la nueva oferta de la construcción residencial. Es preciso recordar ahora que, en el segundo semestre de 2007, las nuevas viviendas iniciadas se situaron en 29.000, ante las 40.000 del primer semestre de 2007 y las 53.000 del segundo de 2006. En 2008, este proceso de reconducción de la oferta a tasas más aceptables se acentuó, de manera que en los dos semestres del ejercicio pasado el total de nuevas viviendas iniciadas cayó hasta 19.000 (primer semestre) y a 8.000 (segundo semestre). Así, bajo el punto de vista de la nueva obra, el ajuste ha sido de una dureza y de una rapidez especialmente severas, de manera que de las más de 101.000 viviendas iniciadas en 2006 se habrá pasado en 2008 a escasamente 27.000, y los tres primeros meses de 2009 el volumen iniciado ha continuado reduciéndose. De esta forma, el número de nueva obra residencial iniciada en estos dos últimos ejercicios se sitúa por debajo del total de nuevos hogares que se están creando (alrededor de 75.000 en 2008 y de 33.000 previstos en 2009), lo cual indica que el sector ya empieza a dar salida a una parte del stock acumulado.

La financiación del sector privado de la economía catalana continúa debilitándose: de 12.000 millones de nuevo crédito en 2006 a 5.500 en 2008 y a los 1.500 que se esperan en 2009, por la intensa contracción de los fondos vinculados a las actividades residenciales

Un tercer aspecto del necesario ajuste es la reconducción de las muy elevadas tasas de crédito concedido al sector privado de la economía a valores más de acuerdo con un crecimiento sostenible a medio plazo. De hecho, el ajuste en el comportamiento del sector privado refleja, parcialmente, las dificultades de obtención de crédito. Sin embargo, la reducción del nuevo crédito que se espera no se tendría que atribuir, de manera exclusiva, a las restricciones de financiación, sino a la misma debilidad de la demanda, y al cambio de comportamiento de los agentes económicos privados, mucho más interesados ahora en recomponer la estructura de sus balances que no en aumentar la formación de capital. Sea cual sea la responsabilidad de estos factores en la caída de la inversión privada, el hecho cierto es que el crédito hacia este sector continúa reduciendo su tasa de avance de manera notable. Así, en términos del nuevo volumen de fondos obtenido, el crédito al sector privado se espera que se contraiga en torno al 71,6% en 2009, después de las caídas del 15,0 y el 47,8% en 2007 y en 2008. Estas reducciones relativas implican que del máximo de más de 12.000 millones de nuevo crédito concedido a hogares y empresas en 2006, unos 10.000 millones en 2007 y algo más de 5.500 millones en 2008, se habrá pasado en 2009, según las previsiones de Caixa Catalunya, a cerca de 1.500 millones.

El ajuste industrial se suavizará los próximos meses, aunque su VAB presentará una intensa corrección en 2009 (-9,0%) y aún caerá en 2010 (-1,2%)

Un último aspecto que sugiere, también, que la parte peor de esta fase de la crisis ya ha pasado es el comportamiento del sector industrial. En el contexto descrito, después de un ejercicio como el de 2008 en que la producción industrial ya recibió los embates de la crisis (con una caída del VAB del sector del 2,6%), se espera que el VAB se contraiga un importante 9,0% y que en 2010, en este proceso de lenta salida de la crisis, esta reducción sea ya muy menor (-1,2%). La suma de las reducciones de 2008 a 2010 (una caída acumulada del 12,4%) implica que el VAB del sector se habrá situado a finales de 2010 en valores de hace una década, por la fuerte contracción de estos años y porque en los anteriores el avance fue muy escaso. Así, tomando como base 100 el VAB industrial en términos reales de 1997, llegó al 113,6% en 2006, y éste 13,6% de más es, prácticamente, el mismo valor que se habrá perdido a finales de 2010. Así pues, un débil aumento del VAB industrial en los años 2000-2007 (de sólo el 0,9% anual de media), junto con la fuerte reducción del trienio 2008-2010 (-4,3% de media), acaba generando esta fuerte contracción del sector, que recupera los valores de producción neta de hace casi una década.

El sector exterior manufacturero tendría que suavizar su caída en los próximos meses, después de la incipiente mejora en las expectativas industriales en Europa y en EE.UU y de la recuperación del comercio exterior en Asia

Finalmente, las exportaciones de mercancías también han empezado a tocar fondo. En octubre-diciembre cayeron a una tasa interanual media del 5,6%. De lo contrario, la exportación de los servicios turísticos también presenta éste doble perfil de caída importante y, simultáneamente, de contención en esta reducción, lo cual anticipa una temporada de verano que será menos dura de lo que los primeros datos del año sugerían.

1. Situación de la economía mundial y expectativas para el segundo semestre de 2009 y para 2010

El deterioro de las expectativas sobre el crecimiento de la economía mundial que ha tenido lugar desde el pasado otoño ha sido, ciertamente, espectacular. Entonces, el FMI esperaba un crecimiento de la economía mundial del orden del 3,0% para 2009, una visión que ya se vio notablemente reducida en su revisión de enero (cuando situó las previsiones de crecimiento global en el 1,2% en 2009). Y la nueva corrección, efectuada a finales de marzo de 2009, la situó en un valor todavía más bajo, del -1,3% para 2009 y del 1,9% para 2010. Esta fuerte caída en las previsiones refleja, fundamentalmente, el deterioro del comercio internacional, que comenzó a manifestarse a partir de noviembre del pasado año, y que sólo hasta enero apareció como un nuevo elemento en el contexto internacional. En efecto, en el último mes de 2008 y en los primeros de 2009, las caídas de las exportaciones de los primeros países industriales del mundo, en especial aquellos más abiertos al comercio internacional, como Alemania, Japón, Corea, Taiwán, por ejemplo, fueron espectaculares. Así, por ejemplo, en el caso de Japón, la reducción en sus ventas al exterior se situó en enero, según la OCDE, en el 43,1% y en el 43,4% en febrero, mientras que en Alemania la contracción de sus ventas internacionales alcanzó, en los dos primeros meses de 2009, un insólito 23,3% interanual.

Cuadro 1. Crecimiento del PIB mundial. 2004-2010

Tasas de variación en términos reales y en porcentaje

	2004	2005	2006	2007	2008	2009 ¹	2010 ¹
EE.UU.	3,6	2,9	2,8	2,0	1,1	-2,8	0,0
Japón	2,7	1,9	2,0	2,4	-0,6	-6,2	0,5
Reino Unido	2,8	2,1	2,8	3,0	0,7	-4,1	-0,4
Canadá	3,1	2,9	3,1	2,7	0,5	-2,5	1,2
Área del euro	2,2	1,7	2,9	2,7	0,9	-4,2	-0,4
Alemania	1,2	0,8	3,0	2,5	1,3	-5,6	-1,0
Francia	2,2	1,9	2,4	2,1	0,7	-3,0	0,4
Italia	1,5	0,7	2,0	1,6	-1,0	-4,5	-0,4
España	3,3	3,6	3,9	3,7	1,2	-3,0	-0,7
Otras economías avanzadas ²	4,8	4,0	4,6	4,7	1,6	-4,1	0,6
China	10,1	10,4	11,6	13,0	9,0	6,5	7,5
Total mundial	4,9	4,5	5,1	5,2	3,2	-1,3	1,9

1. Previsiones del FMI. 2. Excluye el G7 y el área del euro

Fuente: FMI (World Economic Outlook de abril de 2009)

El descenso en el comercio internacional ha sido tan súbito, y tan intenso, que, ciertamente, es difícil encontrar en el pasado reciente de la economía mundial momentos parecidos a los que han acontecido en los primeros meses de 2009 y, en especial, el desplome que se prevé para el conjunto de 2009. Así, por ejemplo, la OCDE espera una caída del comercio mundial para este año del 13,2%, unas cifras que no se habían contemplado en la economía mundial desde la II Guerra Mundial, y sólo un ligero aumento, del 1,5%, para 2010. Esta importante contracción en los intercambios internacionales no es más que el reflejo del inmediato reajuste de la oferta al deterioro financiero, un reajuste que ha sido muy superior al de la demanda, y que está en la base del desplome del comercio mundial y de la reconstitución de *stocks* que está teniendo lugar en estos momentos.

No obstante, en abril y mayo de 2009 se observan algunos signos esperanzadores de que la situación de deterioro se estabiliza. Así, una cierta recuperación del gasto del consumidor en EE.UU., los primeros signos de estabilización de su mercado inmobiliario, la mejora de la confianza de los principales indicadores de producción y de los consumidores en las economías más

importantes del planeta, así como los primeros signos de impacto positivo de los planes de expansión monetaria y fiscal en China, comienzan a dibujar una situación en la que la caída de las grandes magnitudes macroeconómicas empieza a tocar techo. Así, el índice PMI de la industria mundial aumentó con intensidad en abril, hasta los 41,8 puntos (desde los 37,3 anteriores), la ganancia mensual más importante de la serie, aunque su valor por debajo de 50 indica que el *output* industrial mundial continúa contrayéndose. Adicionalmente, el conjunto de indicadores de confianza de los principales países avanzados, tanto de los consumidores como de los productores, también ha estado mostrando ligeras alzas a partir de los mínimos históricos alcanzados con el cambio de año y en los primeros meses de 2009. Además, algunos importantes indicadores de los mercados monetarios y de capital también muestran una clara mejora. En síntesis, el proceso de reconstitución de *stocks*, la contención en la caída de las expectativas y la recuperación en algunos mercados financieros, son los principales factores que sugieren que esta primavera está sentando las bases de una incipiente recuperación, que debería tomar mayor intensidad a partir del próximo verano.

Una parte de estos primeros signos tentativos de estabilización responde, como es lógico, a los primeros impactos de los formidables planes de expansión fiscal y monetaria que se han puesto en marcha los grandes países. Así, cabe esperar que, en la segunda parte de 2009, esta estabilización un tanto tentativa que se viene observando desde el inicio de la primavera se consolide y de lugar, a principios de 2010, a un impulso de recuperación algo más sólido. A pesar de todo lo anterior, no es evidente que la salida de la crisis actual sea corta ni, en especial, fácil. Y ello es, justamente, por los volúmenes de recursos puestos a disposición de la recuperación que, en algún momento en los próximos semestres, deberán comenzar a retirarse para evitar que se consoliden expectativas inflacionarias. Además, los formidables déficit fiscales, que se encuentran parcialmente tras estos primeros síntomas de recuperación, deberán dar lugar, a medida que se estabilice la economía, a una situación que ha de implicar, bien aumentos en los ingresos bien reducciones del gasto. Por ello, a medida que vayan desmontándose los mecanismos de impulso fiscal, de expansión monetaria y de estabilización del sistema financiero, no es evidente que la recuperación pueda consolidarse de forma decidida ni que, en especial, se pueda volver a entrar en fases de crecimiento importantes como las vividas en la primera parte de la actual década.

1.1. Señales mixtas en EE.UU. aunque con riesgos a la baja por la fuerte destrucción de empleo

Retroceso muy notable del PIB de EE.UU. en el semestre octubre 2008-marzo 2009, por el hundimiento de la inversión interna y la fuerte caída de las exportaciones

Los datos sobre la evolución del PIB estadounidense desde la publicación del informe semestral del pasado invierno, correspondientes al último trimestre de 2008 y a los tres primeros meses de 2009, reflejan un panorama especialmente difícil para la economía de EE.UU.. En ésta, el hundimiento de la inversión y de las exportaciones, y los malos resultados del consumo privado, han arrastrando la actividad a tasas muy negativas. Así, en el cuarto trimestre de 2008, el PIB se redujo un 6,3% en tasa trimestral anualizada, como consecuencia de caídas en el consumo personal del 4,3%, reflejo sobre todo de la superior caída en la demanda de bienes de consumo duradero (un 22%), y por una fortísima contracción en la inversión total de la economía. Ésta se redujo cerca del 21% en tasa trimestral anualizada, tanto por el efecto de la caída de la inversión residencial (del 22,2%), como, en especial, de la no residencial (que también redujo su progresión en un 21,1%), arrastrada sobre todo por la brutal reducción de la inversión en bienes de equipo, cercana al 29%. De esta forma, en el último trimestre del pasado año, la demanda interna presentó una contracción

trimestral anualizada superior al 15%, con excepción de algunos componentes de la inversión y de algunos del consumo privado (básicamente bienes de consumo no duraderos, que cayeron un 9%, y servicios, que todavía aumentaron un 1,4%), contracción que la demanda neta exterior fue incapaz de compensar. Así, las exportaciones totales se contrajeron en ese trimestre un 23,6%, reflejando el impacto de la caída del comercio internacional sobre las ventas de EE.UU., con un desplome del 33,6% que sólo fue parcialmente compensado por menores importaciones (-17,5%), de forma que el sector exterior tampoco contribuyó al crecimiento.

Cuadro 2. Cuadro macroeconómico de EE.UU.. 2007-2008

Tasas de crecimiento interanual en porcentaje

	I/2007	II/2007	III/2007	IV/2007	I/2008	II/2008	III/2008	IV/2008	I/2009
Consumo privado	3,9	2,0	2,0	1,0	0,9	1,2	-3,8	-4,3	2,2
Bienes duraderos	9,2	5,0	2,3	0,4	-4,3	-2,8	-14,8	-22,1	9,4
Bienes no duraderos	3,5	1,9	1,2	0,3	-0,4	3,9	-7,1	-9,4	1,3
Servicios	3,1	1,4	2,4	1,4	2,4	0,7	-0,1	1,5	1,5
FBC privada	-9,6	6,2	3,5	-11,9	-5,8	-11,5	0,4	-23,0	-51,8
Inversión fija	-3,4	3,0	-0,9	-6,2	-5,6	-1,7	-5,3	-22,0	-37,9
No residencial	3,4	10,3	8,7	3,4	2,4	2,5	-1,7	-21,7	-37,9
Estructuras	11,2	18,3	20,5	8,5	8,6	18,5	9,7	-9,4	-44,2
Equip./software	0,0	6,9	3,6	1,0	-0,6	-5,0	-7,5	-28,1	-33,8
Residencial	-16,2	-11,5	-20,6	-27,0	-25,1	-13,3	-16,0	-22,8	-38,0
Sector exterior									
Exportaciones	0,6	8,8	23,0	4,4	5,1	12,3	3,0	-23,6	-30,0
Bienes	2,1	6,9	21,8	5,1	4,5	16,3	3,7	-32,0	-38,7
Servicios	-2,7	13,3	25,9	2,7	6,4	3,8	1,4	-1,5	-9,3
Importaciones	7,7	-3,7	3,0	-2,3	-0,8	-7,3	-3,5	-17,5	-34,1
Bienes	8,4	-4,0	2,4	-2,6	-2,0	-7,1	-4,7	-19,6	-39,4
Servicios	4,2	-2,0	6,3	-0,9	5,5	-8,0	3,3	-6,7	-5,6
Consumo e inversión pública	0,9	3,9	3,8	0,8	1,9	3,9	5,8	1,3	-3,9
PIB	0,1	4,8	4,8	-0,2	0,9	2,8	-0,5	-6,3	-6,1

Fuente: Bureau of Economic Analysis (BEA)

Importante caída del PIB en el primer trimestre (-6,1% trimestral), con un fuerte hundimiento de las exportaciones y de la inversión productiva

Si los datos del cuarto trimestre de 2008 fueron ciertamente muy negativos, las primeras estimaciones de lo que ha sucedido en el primero de 2009 tampoco han significado un cambio radical. Así, las cifras de actividad del primer trimestre en EE.UU. muestran una caída del PIB del 6,1% en tasa trimestral anualizada, en línea con los negativos resultados de los tres últimos meses de 2008. Esta contracción refleja, fundamentalmente, el hundimiento de las exportaciones (un 30,0% en tasa trimestral anualizada), de la inversión en capital fijo (-37,9%) y de la liquidación de *stocks* (que han detraído 2,8 puntos porcentuales al crecimiento del PIB), mientras que el consumo privado ha añadido crecimiento. En este contexto, la tasa de utilización de la capacidad productiva cayó de nuevo en marzo hasta el 69,4% y al 69,1% en abril, desde el 70,6% de marzo, alcanzando el valor más bajo de la serie existente. Igualmente, las ventas al por menor volvieron a caer en marzo y abril (un 1,1% y un 0,4% mensual, respectivamente), a pesar de la mejora que se había observado en enero y febrero. En el ámbito de la producción industrial, a pesar de que algunos indicadores de determinadas regiones del país sugieren una ligera mejora y que la actividad se contrae a una tasa inferior a la de meses anteriores, en conjunto, lo sucedido hasta abril implica que el sector industrial se habría contraído cerca del 20% en términos trimestrales anualizados.

Algunas señales de estabilización en ciertos indicadores han elevado las expectativas de mejora de la actividad a partir de verano,...

A pesar de lo anterior, las señales de estabilización en las caídas de los principales indicadores de actividad manufacturera y terciaria van tomando cuerpo. Así, el indicador ISM de los servicios ha mostrado en abril y mayo un fuerte aumento, hasta los 44,0 puntos (desde los 40,9 de marzo), con un incremento importante de la cartera de pedidos, aunque lejos todavía del valor crítico de 50. En la actualidad se está todavía en presencia de una reducción en la caída, de forma que la actividad continúa contrayéndose, aunque a un ritmo inferior al de los meses primeros del año. Por otra parte, tras lo muy amplios paquetes de expansión monetaria (que llevan ya cerca de nueve meses en marcha) y fiscal, cabe esperar que en los próximos meses se asista, ciertamente, a una recuperación de los principales indicadores. Adicionalmente los efectos de base en los próximos trimestres van a operar a favor de la emergencia de crecientes síntomas de recuperación. En este contexto de signos tentativos de estabilización, cabe destacar también la fuerte caída de los tipos de interés a largo plazo, tras las importantes intervenciones en los mercados de deuda hipotecaria por parte de la Reserva Federal. Este descenso ha provocado un resurgimiento notable del crédito para refinanciación hipotecaria, que habría aumentado en los meses de diciembre-abril a una tasa interanual del 62%, tras haber retrocedido un 38% interanual en mayo-noviembre de 2008.

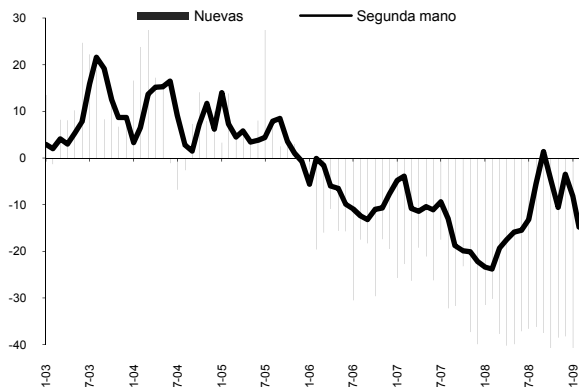
... mientras continúa el deterioro de la actividad en la construcción, aunque también aparecen signos tentativos de estabilización, en especial en la demanda de crédito y en la compra de viviendas

También en el ámbito de un mercado tan relevante como el inmobiliario, algunos indicadores están presentando cambios, aunque todavía no se alcanza a divisar el final de la caída. Así, el inicio de nuevas viviendas disminuyó en marzo un 10,8% mensual, hasta las 510.000, tras las ganancias de febrero, lo que indica que, en términos interanuales, las nuevas viviendas iniciadas continuaban cayendo a un ritmo del 48,4%. Más relevante, quizás, es la reducción de los permisos de nueva construcción, un indicador de la actividad futura del sector, que en marzo volvieron a descender un 19% mensual, y un 45% interanual, indicando que costará recuperar la actividad en los próximos meses. El único aspecto positivo del mercado ha sido una cierta recuperación de las ventas en febrero, empujadas por la caída de precios, vinculadas a los desahucios y a la reducción de los costes de refinanciación.

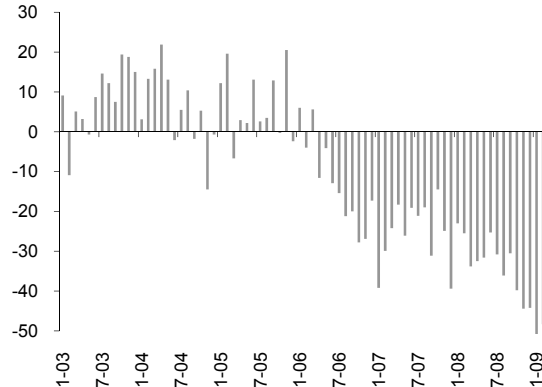
Gráfico 1. Viviendas iniciadas y venta de viviendas en EE.UU.. 2003-2009

Tasas de variación interanual en porcentaje

A. Venta de viviendas



B. Viviendas iniciadas



Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del Census Bureau

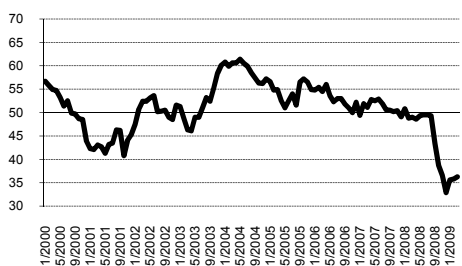
La confianza del consumidor experimenta una suave mejora, aunque continúa en valores excepcionalmente bajos,...

Donde aparece como más evidente un cierto cambio de sentimiento es en los diversos indicadores de confianza, ya que todos reflejan la suavización en los muy intensos ritmos de descenso que venían presentando desde el verano de 2008. No obstante, cabe destacar que todos ellos se encuentran muy por debajo de los valores críticos de 50, cifra que marca la separación entre la contracción y la expansión de la actividad. Así, sucede con el ISM del sector manufacturero, que había caído desde 49,5 puntos en julio de 2008 a 35,8 en febrero de 2009, y que se ha situado en mayo de 2009 en 42,8 puntos. Y lo mismo puede postularse del ISM de servicios, con valores que han pasado de 50,1 puntos en julio de 2008 a 44,0 en mayo de 2009.

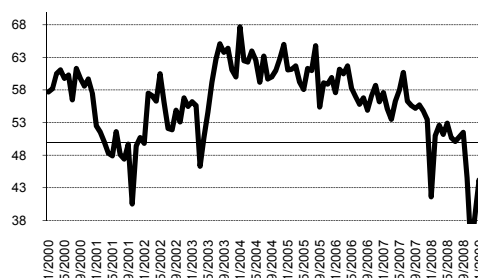
Gráfico 2. Índices de confianza empresarial en el sector de manufacturas y servicios en EE.UU. 2000-2009

Saldos netos

A. Indicador ISM del sector manufacturero



B. Indicador ISM del sector servicios

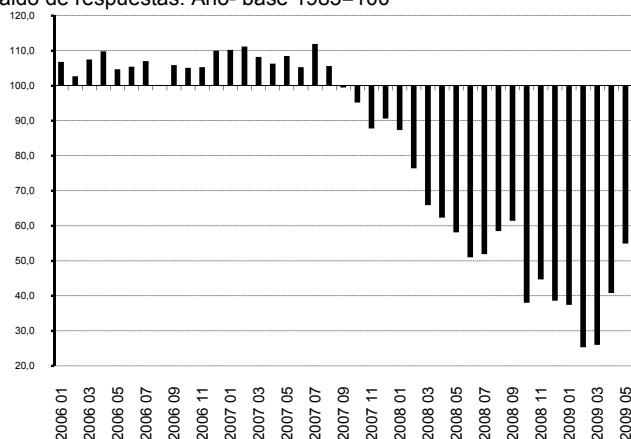


Font: Caixa Catalunya a partir de datos del *Institute for Supply Management (ISM)*.

Ciertamente, la confianza del consumidor, medida por la *Conference Board*, también ha mostrado este proceso de suave frenada, recuperando en mayo niveles de verano de 2008 (54,8 puntos en comparación con 51,9 puntos en julio del año pasado). La recuperación bursátil, la caída de los tipos de interés hipotecarios, la mejora en la capacidad de compra por el hundimiento de los precios energéticos y alimentarios, y el mejor clima general parecen explicar esta recuperación.

Gráfico 3. Índice de confianza del consumidor en EE.UU.. 2006-2009

Saldo de respuestas. Año- base 1985=100

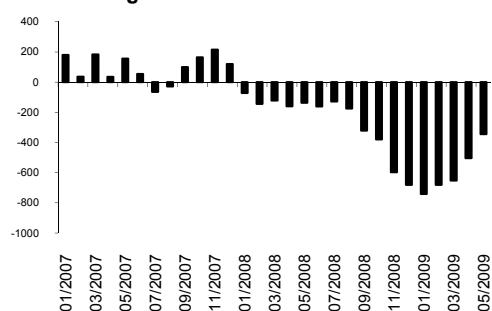
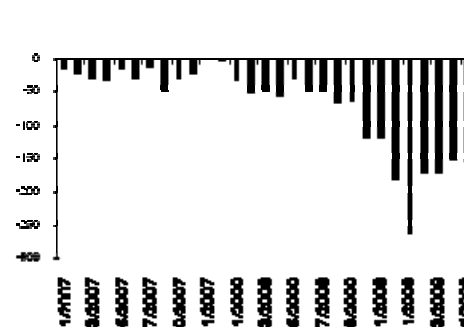
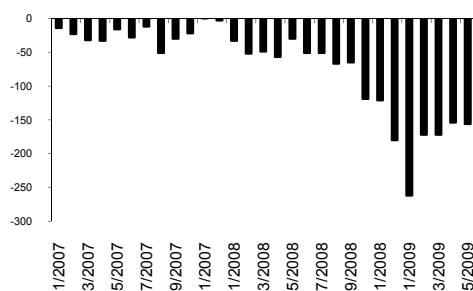
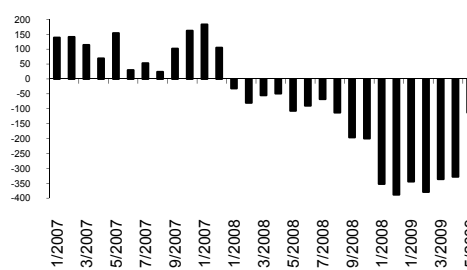


Fuente: *Conference Board*

... mientras la ocupación cae en más de 6 millones de personas desde el inicio de la crisis, y la tasa de paro se sitúa en el 8,9%, una cifra no contemplada desde 1983...

Los bajos niveles de confianza de los hogares desde el inicio de la crisis, refleja, entre otras variables que la afectan, el fuerte deterioro de la ocupación que ha tenido lugar desde el comienzo de la recesión, en diciembre de 2007. En efecto, tras unos primeros meses (entre enero y septiembre de 2008) en el que las pérdidas de empleo fueron relativamente moderadas (a un ritmo mensual de 218 mil puestos de trabajo asalariados no agrícolas), a partir de la acentuación de la crisis financiera en septiembre de 2008, las pérdidas de ocupación se han venido situando, en promedio, por encima o alrededor de los 600 mil puestos de trabajo por mes. De esta forma, en mayo de 2009 se ha acumulado una pérdida de empleo que supera los 6 millones de puestos de trabajo. Es decir, una reducción del 4,3% respecto a diciembre de 2007, muy superior a la experimentada en la recesión de 2001/02, cuando se destruyó un total de 2,2 millones de puestos de trabajo entre enero de 2001 y diciembre de 2002, equivalentes al 1,7% del *stock* existente antes del inicio de la recesión. Y también por encima de la destrucción que tuvo lugar en la recesión de 1991, cuando la ocupación se contrajo, entre junio de 1990 y mayo de 1991, un 1,5%. De hecho, la pérdida de empleo que está teniendo lugar en esta recesión se sitúa en el entorno de la que tuvo lugar en los primeros años de la década de los ochenta.

Además, a una destrucción de empleo que tiene comparaciones históricas difíciles, se ha añadido un aumento en la tasa de paro, que se ha situado en mayo de 2009 en el 9,4% de la población activa, desde valores situados en 5,8% en julio de 2008 y con previsiones que la sitúan, con elevada probabilidad, por encima de los dos dígitos en los primeros meses de 2010. Si estas cifras son, de por sí, expresivas de la dureza de la recesión, todavía lo es más si se añade el volumen de empleo a tiempo parcial no voluntario, que configura una medida más precisa de las tensiones existentes entre la oferta y la demanda de trabajo. La tasa de paro así considerada se incrementaría substancialmente, de forma que alcanzaría valores situados en el entorno del 15%.

Gráfico 4. Ocupación asalariada no agrícola en EE.UU. 2007-2009**A. Sector no agrícola total****B. Construcción****C. Sector manufacturero****D. Servicios privados**

Font: Caixa Catalunya a partir de datos del Bureau of Labor Statistics.

... y la riqueza de los hogares se redujo en más de 11 billones de dólares en 2008 (un 18% del total)

Un factor adicional a la caída del empleo y a los bajos niveles de confianza de los consumidores, es la notable corrección que se ha producido en la riqueza de los hogares, tanto inmobiliaria como financiera. Según los datos de la Reserva Federal, sólo en el cuarto trimestre de 2008 se redujo en 5,1 billones de dólares, un 9%, la mayor caída desde que se elabora la estadística desde 1962 y lejos del descenso del 3% cuando estalló la burbuja tecnológica en los mercados bursátiles. En el conjunto de 2008, el descenso de la riqueza de las familias alcanzó los 11,1 billones de dólares, un 18% de la existente en 2007.

Amplio catálogo de recursos productivos ociosos, que empujan los precios y los costes a la baja, apuntando a la deflación

De los elementos más preocupantes de la actual situación de la economía estadounidense, quizás sea el amplio conjunto de recursos productivos inutilizados en la actual situación del ciclo, que advierte de los riesgos de deflación. Así, la industria manufacturera, la utilización de la capacidad productiva se ha situado en mínimos de los últimos años, alcanzando un 65,7% en abril de 2009. Además otros indicadores de utilización de la capacidad productiva en el ámbito de los servicios, como, por ejemplo, la capacidad hotelera, también apuntan en el mismo sentido. Pero donde mayor es el volumen de recursos que resta por utilizar es en el mercado de trabajo, como se señalaba anteriormente.

1.2. Japón y Reino Unido en profunda recesión, mientras se agrava la situación en Europa del Este

Japón: ¿una segunda década perdida?

La situación en los principales países avanzados de Asia se ha deteriorado muy rápidamente a partir del pasado octubre, como consecuencia de la caída del comercio internacional. De hecho, las reducciones en el volumen exportado de países como Japón o Corea, entre octubre de 2008 y marzo de 2009 han sido muy importantes, en el entorno del 40% para Japón y por encima del 25% para Corea, reflejando el impacto de la crisis sobre el comercio internacional y, por tanto, una mayor incidencia de la misma sobre aquellos países con economías especialmente abiertas. Éste es también el caso de Taiwán, que ha contemplado una reducción de sus exportaciones al resto del mundo similares a las de Corea en el mismo período.

En el caso de Japón, a la notable reducción del crecimiento de las exportaciones hay que añadir el importante peso que las mismas han alcanzado en los meses previos a la crisis financiera internacional. De hecho, podría afirmarse que el *boom* especulativo que se originó en los mercados inmobiliarios de EE.UU., Reino Unido y otros países, y que se extendió a los mercados de materias primas y otros activos financieros, también afectó a los países fundamentalmente exportadores, estimulando intensamente sus ventas. Por ello no es de extrañar que el FMI sitúe la economía japonesa como la que va a presentar uno de los peores registros de caída del PIB en 2009 (un 5,8%) y con una reducción también en 2010 (-0,2%). Estos muy negativos datos del PIB reflejan tanto el hundimiento de la demanda exterior como, particularmente, el desplome de la inversión interna vinculada a la contracción del sector exportador y también a un consumo privado que se ve afectado, de forma coyuntural, por el renacimiento del proceso deflacionario, sobre un trasfondo de bajo aumento de gasto familiar por motivos demográficos. De hecho, la confianza empresarial, recogida en el último informe Tankan del Banco del Japón, muestra que los empresarios japoneses están posponiendo sus planes de inversión dada la caída de la demanda interna y externa. De esta forma, Japón con una deflación creciente, una notable pérdida de las exportaciones, una importante contracción de la inversión interna y un sentimiento del consumidor que está frenando el crecimiento de su gasto, se enfrenta a una situación compleja de la que intenta salir con unos planes de expansión que son fiscalmente los más importantes de los últimos 20 años. De hecho, tras el primer paquete fiscal de 1,5 billones de yenes, a principios de abril el gobierno se vio obligado a lanzar un nuevo plan de unos 15 trillones de yenes (equivalentes al 3% del PIB, el más importante jamás implementado en la economía japonesa), que debería ampliarse hasta alcanzar un total de 50 billones de yenes.

En esta situación, no sorprende que Japón se haya colocado, junto con Reino Unido y EE.UU., liderando los países que han adoptado medidas menos ortodoxas, desde un punto de vista monetario, para estimular su economía. Así, el Banco del Japón ha intervenido en los mercados de acciones, comprando valores del sistema financiero para sostener sus cotizaciones, ha entrado también en los mercados de capitales, adquiriendo obligaciones de las principales compañías (Toyota, Nissan, Honda o Mazda) o del sector público japonés, ha descontado efectos comerciales y ha continuado con una política de expansión monetaria que tiene en el mantenimiento de sus bajos tipos de interés, situados en el 0,1%, uno de sus pilares fundamentales.

A pesar de la envergadura de los planes fiscales y monetarios puestos a disposición de la economía japonesa, comienza a extenderse la opinión de que el país está entrando en una fase de crecimiento lento, que sería una continuidad de la "década perdida", que se extendió entre mediados de los años noventa y mediados de la actual década. A ello contribuye, ciertamente, una muy

elevada deuda pública, la más alta entre los principales países occidentales, que se acercará al 200% del PIB a finales de 2010, empujada por los importantes paquetes fiscales (con un déficit previsto del 9,9% y del 9,8% para 2009 y 2010, respectivamente, que incluyen déficit estructurales en ambos ejercicios superiores al 6%), situando una pesada carga para la renta futura de la economía japonesa. Adicionalmente, el progresivo envejecimiento de la población ha estado reduciendo drásticamente la tradicionalmente muy elevada tasa de ahorro de los hogares. Ésta ha caído en las dos últimas décadas desde valores situados en el entorno del 18/20% de la renta familiar disponible, la más elevada entre los grandes países occidentales, hasta situarse en el entorno del 3% los dos últimos años, un valor incluso inferior al que en este momento está presentando la economía estadounidense.

Corea, Nueva Zelanda y Australia también muestran importantes contracciones en su PIB

El proceso de contracción de la economía mundial, que encuentra en la caída que se prevé para el PIB japonés uno de los elementos más expresivos, no es, ciertamente, una característica estrictamente nipona. El resto de países avanzados de la zona del Pacífico también muestran importantes reducciones en su actividad, de forma que tanto Corea, como Taiwán, Nueva Zelanda o Australia tienen perspectivas muy recesivas para 2009. Así, según las últimas predicciones del FMI, estos cuatro países presentarían en 2009 una contracción de su PIB del 4,0%, 7,5%, 2,0% y 1,4%, respectivamente.

Reino Unido sufre con intensidad el ajuste de su economía, a pesar de la importante depreciación de su divisa

En Reino Unido, la contracción del PIB continúa con intensidad. En el primer trimestre de 2009, retrocedió un 1,9% en términos trimestrales, con la producción industrial cayendo intensamente (un 6,2%), y también con una clara reducción de la actividad terciaria (un 1,2%). No obstante, y al igual que en el resto de la economía mundial, algunos signos incipientes de recuperación parecen emerger: el mercado de la vivienda está suministrando señales de estar tocando fondo (con aumentos en el total de hipotecas), mientras que el sector industrial comienza a recuperar *stocks* y el sector servicios modera su caída (el índice PMI aumentó hasta 51,7 puntos en mayo desde 48,7 en abril). A pesar de ello, el mercado de trabajo continúa deteriorándose, y se espera que para finales de año la tasa de desempleo pueda alcanzar el 10%, con lo que la confianza de los trabajadores continuaría deteriorándose. En este contexto, las nuevas previsiones del FMI y la Comisión Europea sugieren una contracción del PIB para 2009 del 4,1% y del 3,8%, respectivamente. Esta situación recesiva se mantendría en 2010 según el FMI, con una expectativa de caída del PIB del 0,4%, mientras que la Comisión Europea ya apunta a una ligera tasa positiva del 0,1%. En el caso británico, esta fuerte contracción de la actividad explica la importante alza del déficit público previsto. Así, el Tesoro británico espera que se sitúe en el 12% del PIB, o incluso por encima, tanto en 2009 como en 2010. De alcanzarse esta cifra, sería la más elevada entre los miembros del G-7. Lo preocupante de esta fuerte aceleración en las necesidades de financiación del sector público es su impacto sobre el volumen de deuda pública en circulación, que podría aumentar en cerca de 30 puntos porcentuales del PIB entre 2007 y 2010, desde el 38 al 67%. Y ello sin tomar en consideración los compromisos adquiridos por el gobierno británico con su sistema financiero, que la podría hacer aumentar a valores por encima del 100% del PIB.

La dureza de la crisis británica es el resultado directo de su excesiva dependencia del *boom* del mercado inmobiliario y del sector financiero, dos ramas de actividad que empujaron la economía del país en los años del *boom*. El colapso del mercado inmobiliario primero y la crisis financiera

después, la han situado, de esta forma, en una difícil situación, de la que no será fácil salir, ya que implica una notable recomposición de su estructura productiva y de las bases de crecimiento. Además, tras los enormes problemas de su sistema financiero, con planes muy agresivos por parte del sector público para estabilizarlo, ha aparecido el hundimiento del sector exterior, a pesar de la fuerte depreciación de la libra esterlina.

En el ámbito del sector financiero, las medidas tomadas por el Tesoro británico y por el Banco de Inglaterra estos últimos meses se han dirigido tanto a la reducción de los tipos de interés, que han caído desde el 4,5% el pasado octubre al 0,5% desde marzo de 2009, como, en especial, a la puesta en marcha de un amplio conjunto de medidas de salvamento de algunos sectores del sistema financiero (con la práctica nacionalización de algunas de sus instituciones), y otros paquetes de medidas poco ortodoxas de política monetaria, destinadas a ampliar la liquidez de los mercados y favorecer el crecimiento del crédito. La crisis del sistema financiero ha sido abordada, en primer lugar, con inyecciones de capital en *Royal Bank of Scotland* y en *Lloyds*, junto a la práctica nacionalización de *Halifax Bank Of Scotland*, *Natwest* y *Northern Rock*. Adicionalmente, el Banco de Inglaterra ha abordado el problema de los créditos tóxicos del sistema financiero asegurando las pérdidas que puedan generarse en los balances bancarios, en lugar de optar por la creación de un *bad bank* como ha sido el caso irlandés. Finalmente, la decisión de comprar deuda pública directamente por parte del banco emisor, hasta un total de 150.000 millones de libras esterlinas (equivalente a cerca del 10% del PIB británico) refuerza el diseño de una política dirigida a estimular el crédito a través del suministro de amplia liquidez al sistema financiero. De esta forma, el balance del Banco de Inglaterra ha experimentado un notable crecimiento, de forma que si a finales de 2007 se situaba aproximadamente en el 7,3% del PIB británico, en mayo de 2009 se había elevado de forma sustantiva, hasta totalizar un importe equivalente al 15,0% del PIB.

Parte de la intervención de las autoridades británicas en los mercados monetarios, y en especial la agresividad en la puesta en marcha de medidas poco ortodoxas, está directamente vinculada con los temores a la deflación, que la recesión en curso podría acabar generando. No obstante, a finales del primer trimestre de 2009, y por efecto de la depreciación de la libra esterlina, los precios de los alimentos han comenzado a presentar de nuevo un perfil alcista. Sin embargo, el índice de precios que incorpora los costes de la vivienda, había presentado en marzo de 2009 un crecimiento prácticamente nulo, alimentando las expectativas de una posible deflación y, por tanto, reafirmando las decisiones de política monetaria tomadas.

En el este de Europa la crisis arrecia y se complica por la dependencia de la financiación exterior

Entre los países emergentes, donde probablemente la crisis se está experimentando con mayor intensidad es, justamente, en el este de Europa. Parte de esa mayor sensibilidad al cambio en las condiciones económicas internacionales está directamente vinculada a la dependencia de estos países de la financiación exterior, que ha tenido en los déficit por cuenta corriente su máxima expresión. Esta dependencia es especialmente cierta en los tres países bálticos, con déficit por cuenta corriente por encima del 10% en 2007 y 2008, a los que cabría añadir los casos de Rumania y Bulgaria (con valores del 12,3% y del 24,8% del PIB en 2008, respectivamente). En cambio, Polonia, la República Checa, Hungría y Eslovaquia han presentado menores necesidades de financiación exterior (con déficit por cuenta corriente del 5,3%, 3,1%, 8,4% y 6,8%, respectivamente), aunque su dependencia de los flujos de capital para financiar la inversión interna ha sido también especialmente relevante, en especial el caso de los hogares. Así, una parte notable de la deuda familiar de países como Hungría, la República Checa o Polonia, o en los mismos países

bálticos, se ha efectuado en la fase expansiva anterior en monedas fuertes (como el franco suizo o el euro), empujada por los muy bajos tipos de interés predominantes en estas áreas monetarias. Además, parte de esos países, han presentado déficit fiscales de una cierta importancia, incluso antes de que la crisis comenzara a presionar sobre sus finanzas públicas. Así, por ejemplo, en los casos de Bulgaria, Rumania o Hungría, en 2007 y en 2008 los déficit fiscales se situaron de forma respectiva en el entorno del 21,3%, 12,8% y 5,3% del PIB para el primer año, y en el 24,0%, el 11,8% y el 7,3% para 2010, según la Comisión Europea. De hecho, los países del este de Europa, incluyendo entre ellos a aquellos que no pertenecen a la Unión Europea, deben refinanciar en este ejercicio de 2009 más de 400 mil millones de euros.

Esta situación es la que llevó a la presidencia checa de la Unión Europea a demandar un plan especial de salvamento para algunos países del este de Europa. Y también ha presidido la demanda por parte del FMI de suavizar los mecanismos de entrada de los diferentes países en el área del euro para permitir la entrada en la moneda única a algunos de los que se encuentran más próximos a la depresión. Ambas peticiones, no obstante, han sido rechazadas, tanto por el resto de miembros de la Unión Europea, que considera que debe asistirse individualmente a cada uno de los países que presenten problemas en sus finanzas públicas, sistemas bancarios o en su sector exterior, como por el área del euro. En ésta, tanto el BCE como los grandes países consideran que sería un error agravar posibles problemas en el interior del área, permitiendo la entrada de países que necesitarán con mucha probabilidad ayuda del resto, en unos momentos en las que el propio sistema del euro está sometido a tensiones por los problemas de países como Irlanda o Grecia.

De esta forma, la estrategia de la Unión Europea para ayudar a los países del este de Europa ha consistido en conseguir del G-20 una ampliación sustantiva de los recursos crediticios del FMI, que, de esta forma, aparece como el eventual salvador de aquellos países que presenten dificultades. Éste ha sido el caso, hasta la actualidad, de países como Letonia, Hungría, Rumania o Ucrania, que han recibido paquetes de ayuda del FMI, aunque, como contrapartida, se les ha exigido severos planes de ajuste en sus finanzas públicas y en el crecimiento de los salarios internos. En cambio, otros países, como Polonia, la República Checa o Hungría, han presentado importantes depreciaciones de sus divisas, procesos que si bien tienen la virtud de fomentar la competitividad de sus exportaciones, no hacen más que deteriorar la situación financiera de los sectores residentes, que han acumulado una importante deuda en divisas fuertes, en especial en euros.

1.3. El área del euro afronta su primera crisis con fuertes estímulos monetarios y fiscales

Respuesta notoria de la política fiscal al deterioro de la actividad y a la crisis financiera

El estímulo fiscal efectuado por los distintos países de la eurozona ha sido ciertamente muy notable, aunque su importancia tiende a difuminarse por su dispersión, a diferencia de las medidas adoptadas por otros países, como Estados Unidos o Japón. Los estímulos abarcan planes de recuperación, por un importe que totaliza unos 200.000 millones de euros, de los cuales cerca de 170.000 millones proceden de los diferentes gobiernos. A este gasto hay que añadirle el efecto de los estabilizadores automáticos (seguro de desempleo y otros pagos de la Seguridad Social), cuyo importe se extiende a otros 200.000 millones de euros. A estos recursos deberían añadirse los destinados a la recapitalización bancaria, por un importe cercano a los 300.000 millones de euros (aquí se incluyen también los de Reino Unido), y, finalmente, unos 2,5 billones de euros en garantías bancarias. Adicionalmente, se han concedido ayudas al Este de Europa, en especial el paquete de

25.000 millones de euros destinados a solventar problemas en las balanzas de pagos de aquellos países, a los que se añaden cerca de 7.000 millones más para apoyar al sector del automóvil. En conjunto, pues, se trata de un importante paquete fiscal que explica el notable deterioro de las cuentas públicas en el conjunto del área, que, de un déficit agregado del 0,6% del PIB del área en 2007, se ha pasado al 1,9% de 2008 y con perspectivas del 5,3% para 2009 y el 6,5% para 2010, según las previsiones de la Comisión Europea.

Las principales decisiones de los últimos meses en el área financiera se han encaminado a resolver el problema de los activos tóxicos

Tras el conjunto de medidas que se tomaron entre septiembre y diciembre de 2008, destinadas a evitar un colapso de la liquidez bancaria y un posible pánico, el sistema financiero del área del euro ha mostrado durante los últimos meses claros signos de estabilidad, aunque el canal del crédito continua relativamente obturado. Parte de esa dificultad de transmisión de la política monetaria a la concesión de crédito refleja los problemas que afrontan los bancos en la eurozona, en especial, el de los activos tóxicos y, entre aquellos que no lo son, la elevada falta de liquidez de algunos mercados. Por ello, las medidas que los gobiernos y autoridades monetarias de cada país han ido tomando estos meses se han dirigido, básicamente, a intentar resolver, con diversas aproximaciones, el problema que los activos tóxicos han dejado en los balances de las instituciones financieras. Por ejemplo, Irlanda ha decidido crear una institución financiera especializada en gestionar estos activos, que sería financiada con emisiones de deuda pública de un orden de entre 80 y 90 mil millones de euros, por debajo del valor contable de los activos problemáticos de la banca. De esta forma, los balances se limpiarán de unos activos que totalizan una cifra ciertamente importante en términos de su economía, ya que equivalen al 50% del PIB irlandés, o a 12 años, aproximadamente, de ingresos por impuestos sobre la renta. De esta forma, la posibilidad de resolver el problema de la deuda de estos bancos se distribuye en el tiempo, con estimaciones conservadoras que la sitúan en el entorno de los 10 años.

Un enfoque diferente es el que se está adoptando en el caso alemán, que no contempla la posibilidad de acumular los activos tóxicos en una nueva institución financiera externa a las entidades, sino que se dirige a que sean éstas las que resuelvan el problema. El apoyo del sector público, en este caso, procede de la garantía que ofrece el estado, próxima a los 200.000 millones de euros, sobre los activos ilíquidos, pero de buena calidad. Adicionalmente, el gobierno alemán ha modificado la legislación para permitir la nacionalización de alguna de las instituciones más problemáticas, en especial el *Hypo Real State*, algunos bancos regionales, así como alguna otra institución de un cierto nivel. En Italia, por su parte, las principales instituciones financieras del país, a la luz del deterioro de la actividad y su impacto en los balances bancarios, se han inclinado, finalmente, por aceptar la emisión de obligaciones con garantía pública, por un total de 12.000 millones de euros.

El BCE continúa apostando por una desinflación transitoria y por una recuperación de un crecimiento de los precios en el entorno del 2% para finales de 2010

Uno de los frentes que ha estado inspirando la política monetaria en EE.UU., y en Reino Unido, ha sido el temor a la deflación. En el contexto de una caída general de precios de las materias primas energéticas, industriales y alimenticias, la visión del Banco Central Europeo ha sido, sistemáticamente, postular que nos encontráramos en un proceso de desinflación, por la caída de las elevadas cotizaciones de la energía, más que a las puertas de un proceso de deflación, en el que los precios de todos los bienes y servicios y del resto de los activos estuvieran cayendo y en el

que las expectativas fueran también bajistas. Desde este punto de vista, los últimos datos del IPC del área del euro, si bien corroboran esta visión al destacar el papel preponderante de la caída de los precios energéticos, comienzan a arrojar, en estos últimos meses, algunas señales algo más preocupantes.

Cuadro 3. Previsiones de crecimiento de indicadores de precios en el área del euro, según diferentes instituciones. 2008-2010

Crecimiento en porcentaje

	2008	Otoño 2008		Primavera 2009		Diferencias	
		2009	2010	2009	2010	2009	2010
A. Comisión Europea							
Deflactor del consumo privado	2,9	2,2	2,1	0,5	1,2	-1,7	-0,9
Deflactor del PIB	2,3	2,2	2,1	1,5	1,2	-0,7	-0,9
IPCH	3,3	2,2	2,1	0,4	1,2	-1,8	-0,9
Salario por ocupado ¹	3,3	3,1	2,7	1,9	1,5	-1,2	-1,2
Productividad por ocupado ²	0,1	0,6	0,9	-1,4	1,5	-2,0	0,6
CLU ³	3,3	2,5	1,9	3,4	0,1	0,9	-1,8
Precios en la importación	3,9	2,4	1,9	-4,2	1,8	-6,6	-0,1
B. Banco Central Europeo							
IPC ⁴	3,4	2,2	2,0	0,3	1,0	-1,9	-1,0
C. FMI							
Deflactor del PIB	2,3	1,8	2,0	1,0	1,0	-0,8	-1,0
IPC	3,3	1,9	1,8	0,4	0,6	-1,5	-1,2

1. Salarios nominales. 2. Productividad en términos reales. 3. Costes laborales unitarios nominales. 4. Los valores de otoño de 2008 corresponden a las previsiones del cuarto trimestre de 2008.

Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos de la Comisión Europea (*Economic Forecast*, de octubre de 2008 y primavera de 2009), del BCE (*Survey of Professional Forecasters*) y del FMI (*Economic Outlook*, octubre de 2008 y abril de 2009).

En efecto, en los últimos meses, las partidas que han experimentado caídas de precios se han extendido desde alimentos frescos y energía a otros bienes y servicios. Así, según los últimos datos de Eurostat, algunos alimentos elaborados, como leche, queso y huevos, o aceites y grasas, han mostrado tasas de variación interanual negativa, así como prendas de vestir, y otras partidas han comenzado a mostrar tasas de variación mensual negativa, como pan y cereales dentro de alimentos elaborados, o reparación de muebles y equipo para el hogar, en el grupo de menaje. Y esta caída más generalizada de precios parece que ha comenzado a manifestarse de forma más intensa en algunos de los países más directamente afectados por la crisis inmobiliaria, como es el caso de Irlanda y España. Así, para Irlanda se espera que los precios al consumo puedan llegar a caer un 1,3% en 2009, y un 0,1% en España, donde las caídas interanuales del índice general de precios observadas en marzo y abril de 2009 (-0,1% y -0,2%, respectivamente) han sorprendido al haber anticipado caídas que se esperaban a partir de mayo, mes en el que han sido más intensas también de lo previsto (-0,9%). Adicionalmente, el proceso potencialmente deflacionista se está extendiendo también a los activos inmobiliarios. Según el nuevo indicador elaborado por el Financial Times, los precios de la vivienda en los 16 países del área del euro han caído un 4,8% interanual en los tres últimos meses de 2008, con España, Portugal, Holanda e Irlanda como países especialmente afectados por esta caída.

Las condiciones financieras en el conjunto del área se deterioran para los hogares y también se reducen para el sector empresarial, mientras mejoran para las AAPP

En la reunión del pasado 7 de mayo, además de rebajar el precio del dinero al 1%, el BCE comenzó a articular medidas de expansión de la liquidez, comprometiéndose en la compra de 60 mil

millones de euros de activos del sistema financiero, mientras alargaba la disponibilidad de crédito que suministra de forma ilimitada hasta los 12 meses. Una perspectiva más amplia, que incorpora la caída del precio del dinero, desde el 4,25% en que se encontraba en septiembre pasado al 1% actual, sugiere una creciente preocupación del BCE sobre el colapso del crédito, en especial el dirigido a las empresas no financieras, que hasta hace pocos meses parecía relativamente inmune a los efectos de la crisis financiera. En efecto, ha sido una constante del análisis del BCE postular que la crisis financiera internacional no había tenido consecuencias muy directas en la concesión del crédito al sector no financiero de la economía, en especial al empresarial. Esta visión contrastaba con los resultados de las diferentes encuestas que el mismo BCE efectúa al sistema financiero acerca de la situación del crédito, que en los últimos trimestres había mostrado una clara tendencia al empeoramiento en las condiciones en las que las instituciones financieras suministran crédito, a la vez que destacaban la menor disponibilidad para ampliarlo. Es cierto que al mismo tiempo han existido problemas de demanda, dada la crisis profunda por la que atraviesa el área.

En general, el BCE ha articulado una importante parte de su discurso y, por tanto, de su política monetaria, en la convicción de que los canales de transmisión de ésta funcionaban relativamente bien, como se ponía de relieve en la reducción de los tipos de interés del mercado interbancario, y que, al mismo tiempo, las empresas no financieras continuaban obteniendo crédito de forma relativamente normal. La aparente contradicción entre los resultados que se derivaban de las encuestas al sector financiero y las estadísticas de crecimiento del crédito la ha venido resolviendo el BCE mediante varias explicaciones. Así, el BCE argumentaba que parte del crecimiento quizás estuviere reflejando compromisos adquiridos con anterioridad, que se articularon a partir del momento en que las condiciones en los mercados de capital se enrarecieron. Otra posible razón de esta aparente falta de elasticidad del crecimiento del crédito al colapso de los mercados financieros, podía derivarse de la creciente dificultad de las instituciones financieras para titular parte del crédito concedido para adquisiciones y fusiones empresariales, como había sido habitual en los últimos años.

En cualquier caso, sea cual sea la razón última del retraso con el que el crédito al sector privado de la economía ha respondido al colapso de los mercados financieros, las decisiones tomadas el pasado 7 de mayo parecen reflejar el convencimiento, por parte del BCE, de que la crisis financiera se ha trasladado, finalmente, a la concesión de crédito y que, por tanto, deberían ampliarse y reforzarse los canales de transmisión de la liquidez. Desde ese punto de vista hay que interpretar el aumento en las subastas de crédito a tipo de interés fijo a 12 meses y en cantidades limitadas, así como la comentada decisión de compra de deuda por parte del BCE.

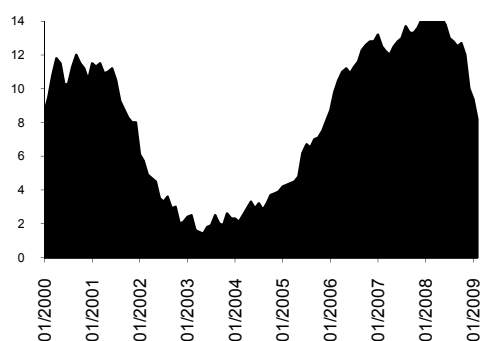
Los datos de los últimos meses confirman la creciente dificultad en obtención de crédito por parte del sector real de la economía. De hecho, de continuar con las condiciones actuales, se podría asistir, en los próximos trimestres, a un fuerte crecimiento de las quiebras, con las negativas consecuencias que un proceso como éste acabará generando en el mercado de trabajo y el conjunto de la economía. Así, el crédito al sector privado, que había venido aumentando a tasas del 8,1% y 5,8% en septiembre y diciembre de 2008, en marzo de 2009 lo hizo a una tasa del 3,5%. Este ritmo decreciente de avance refleja la caída más intensa del crédito concedido a los hogares, en especial el dirigido a la compra de inmuebles, que en el periodo mencionado ha pasado de aumentos del 4,0% al 1,5% y al 0,1%. Por su parte, el obtenido por las empresas también ha presentado esta caída en su ritmo de avance, desde el 12,6% y el 10,1% en septiembre y diciembre de 2008, respectivamente, al 6,6% en marzo de 2009.

Desde el desde el punto de vista de las AAPP, el sector financiero está encontrando un destino alternativo en las crecientes necesidades de financiación del sector público. Así, mientras en 2006 y

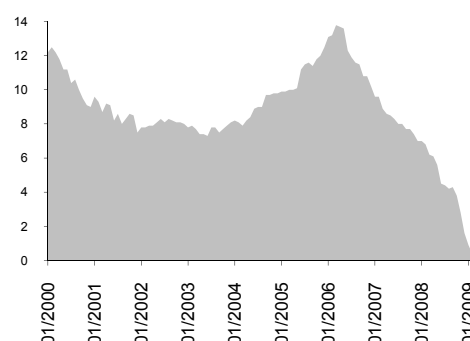
2007, siguiendo la trayectoria que se inicia unos años antes, el crédito obtenido por las AAPP en el área del euro había venido presentando ritmos de variación incluso negativos, del 0,1% y 1,2%, respectivamente, en el cuarto trimestre de 2008 el ritmo de avance del crédito estaba creciendo a una tasa interanual del 2,6%. En los tres primeros meses de 2009 ese esquema ha continuado, con un incremento en conjunto del 2,3%.

Gráfico 5. Crecimiento del crédito a empresas no financieras y a hogares en el área del euro. 2000-2009

A. Crédito a empresas no financieras



B. Crédito a hogares para adquisición de vivienda



Font: Caixa Catalunya a partir de datos del BCE.

Junto a la moderación del crédito, reducción continuada de la cantidad de dinero en circulación, a pesar de las modificaciones en la composición de la M3

El otro pilar sobre el que el BCE asienta sus decisiones de política monetaria, el del crecimiento de la cantidad de dinero en circulación, también continúa presentando una marcada desaceleración en el ritmo de avance. Así, la M3 ha pasado de aumentos medios del 9,0% en el tercer trimestre de 2008, al 8,0% en el cuarto y al 5,6% en los tres primeros meses de 2009. Y ello a pesar de que los cambios en las condiciones financieras y monetarias han supuesto una prima de liquidez y una salida de aquellos activos menos líquidos y de más largo plazo, no computados en la M3. En síntesis, y desde la perspectiva del BCE, el proceso de moderación en el crecimiento del dinero en circulación constituye un elemento más que apunta a que las presiones inflacionarias en los próximos trimestres están sesgadas a la baja.

La política del BCE: una notable expansión de su balance y una importante reducción en los tipos de interés

En estos últimos meses, el Banco Central Europeo ha estado impulsando una política de expansión monetaria, especialmente basada en la reducción de tipos de interés, a la que cabría añadir la ampliación de plazos en los créditos que concede al sistema financiero europeo y, en especial, al mantenimiento de la banda entre los distintos tipos de interés, es decir el de refinanciación, el de financiación ordinaria y el de depósito. En el área del euro, el grueso de la financiación al sistema productivo procede del sector financiero (un 70% del total), una situación distinta a la estadounidense, en la que únicamente el 30% procede de la banca, mientras el 70% restante tiene su origen en emisiones de todo tipo en los mercados de capital. Es por ello por lo que la política del Banco Central Europeo se ha centrado en un conjunto de medidas destinadas a ampliar la liquidez a través de la banca: ampliación de la tipología de colateral en los créditos demandados al BCE, oferta de liquidez ilimitada a tipos de interés fijos e importante ampliación de los plazos de esta oferta. Dicho de otra manera, tal como ha afirmado repetidas veces el presidente

del BCE, tiene mayor sentido para esta institución prestar sin límite a la banca, para ayudar a limitar los tipos de interés, que reducir los tipos de interés en los mercados de capital, a través de medidas como la compra de bonos de las instituciones hipotecarias u otros tipos de activos, como ha practicado la Reserva Federal.

Esta política ha alcanzado su máxima expresión en la fuerte expansión del balance del BCE y en la caída de los tipos de interés en el mercado interbancario. Así, hasta las últimas decisiones de la Reserva Federal ampliando su balance en cerca de 2 billones de dólares, el del Banco Central Europeo se situaba por encima de su equivalente estadounidense. De hecho, hace unos dos años el activo del BCE totalizaba 1,1 billones de euros, mientras que en mayo se situaba en los 1,8 billones, es decir, desde el 13% del PIB al 20% actual, con un incremento de más de 600.000 millones de euros. Igualmente, como resultado de las modificaciones en la política monetaria suministrando toda la liquidez que el sistema demandaba, los tipos de interés a 6 y 12 meses en el mercado interbancario se han situado, en el área del euro, por debajo de sus equivalentes en el mercado estadounidense. Al mantener la banda entre el tipo de refinanciación y la facilidad de depósito, esta última tasa ha sido, de hecho, el tipo de interés relevante para la política monetaria, situándose en un valor extraordinariamente bajo, del 0,25%. Así, desde octubre de 2008, el BCE ha recortado su tipo de interés en 325 puntos básicos, desde el 4,25% en que se encontraba entonces, hasta el 1,0% en el que se ha situado desde el pasado 7 de mayo. Esta última decisión ha significado reducir la banda entre los distintos tipos de interés, de forma que el de la facilidad de depósito no se ha alterado, dejándolo en el 0,25%.

La economía del área retrocede un 1,6% intertrimestral en el cuarto trimestre de 2008 y acentúa su caída en los tres primeros meses de 2009 (-2,5%)...

En el ámbito estricto de la actividad económica, los resultados de los últimos seis meses han sido descorazonadores. En efecto, la caída del PIB en el último trimestre de 2008, del 1,6% intertrimestral que equivale aproximadamente a un 6,2% en tasa trimestral anualizada, ha sido el peor registro jamás contemplado en el área, sólo superado por la caída del primer trimestre de 2009, del 2,5% intertrimestral (-9,8% trimestral anualizado). Además, esta importante caída refleja tanto un sector exterior muy duramente afectado por la crisis (las importaciones cayeron un 4,7% intertrimestral y las exportaciones un 6,7%), mientras el consumo privado y la inversión bruta en capital fijo también contribuían de forma notable a esta reducción (-0,3% y -4,0%, respectivamente). En este contexto tan recesivo, los datos del primer trimestre de 2009 no han significado una corrección de esa tendencia, algo ya esperada dada la muy pésima evolución de algunos elementos de la oferta (en especial, la producción industrial), y el deterioro continuado en la confianza de consumidores y empresarios, así como síntomas cada vez más evidentes de frenada en el crédito disponible para las actividades empresariales y para financiar el gasto de los hogares.

...aunque algunos indicadores de actividad y demanda sugieren que la caída se está ya frenando

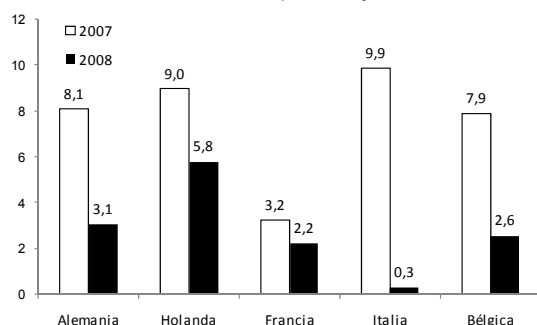
De todas maneras, y al igual que está sucediendo en Estados Unidos y otros ámbitos de la economía mundial, algunos indicadores de actividad y de demanda del área del euro comienzan a mostrar caídas menos intensas que las observadas en los últimos meses, sugiriendo que el punto más bajo del ciclo parece estar relativamente próximo. Este es el caso del índice de actividad manufacturera (PMI) en Alemania, que repuntó 2,6 puntos en abril y 4,2 puntos en mayo, así como algunos indicadores avanzados de actividad industrial, como la cartera de pedidos en este país. Igualmente, los indicadores de clima de los negocios han tendido a estabilizar su caída, aunque continúan situados en valores de contracción del producto, sugiriendo que el momento más bajo del ciclo debería estar relativamente próximo.

El paro sigue aumentando lentamente en el área del euro

A diferencia de los Estados Unidos, país en el que el mercado de trabajo se ajusta de forma muy rápida a las condiciones del ciclo, la distinta estructura institucional de los países del área del euro tiene como resultado una mayor resistencia de la ocupación a caídas de la actividad. No obstante, los últimos indicadores del mercado de trabajo en la eurozona continúan apuntando a una moderada, pero sistemática, destrucción de puestos de trabajo, que, por ejemplo, en el caso de Alemania, ha situado la tasa de paro en marzo en el 8,1 %, medio punto por encima de la de noviembre de 2008, cuando alcanzó un mínimo de los últimos 16 años (en el 7,6%). En términos agregados del área, el paro ha aumentado en marzo de 2009 en 2,8 millones respecto a marzo de 2008, y ha llegado a los 14,1 millones de personas, situándose en el 8,9% de la población activa, un aumento de 0,9 puntos desde noviembre de 2008.

Gráfico 6. Exportaciones de los países principales del área del euro. 2007-2008

Tasa de variación interanual en porcentaje



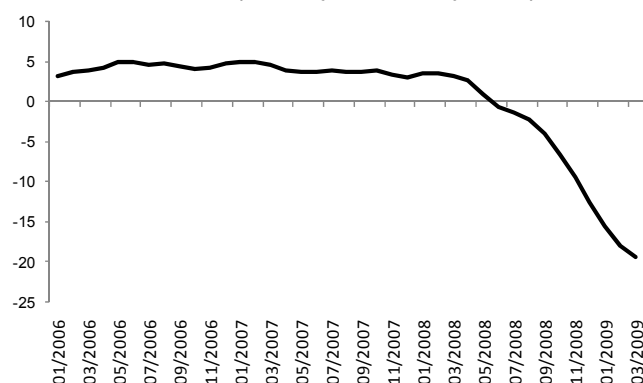
Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos de Eurostat.

La inversión en el área del euro cae intensamente, muy deprimida por el colapso del comercio internacional y el deterioro general de la actividad,...

Respecto a la inversión bruta en capital fijo, sufrió una caída del 4,0% en el último trimestre de 2008, que traducido en términos interanuales supuso un retroceso del 5,0% (-0,1% en el trimestre anterior), acusando la paralización del comercio internacional. Este escenario recesivo ha afectado con más intensidad a los países más abiertos al comercio, como por ejemplo Alemania, cuyas exportaciones han desacelerado el ritmo de crecimiento interanual desde el 8,1% en 2007 al 3,1% en 2008. En el caso de Holanda, la moderación ha sido desde el 9,0% hasta el 5,8%, en el de Italia, del 9,9% al 0,3%, y en el de Bélgica, del 7,9% al 2,6%.

...con repercusiones evidentes en la producción industrial, que anota caídas históricas

El colapso del comercio internacional ha tenido, a su vez, una repercusión muy negativa en la producción industrial de la eurozona, que desde el mes de junio de 2008 inició una senda de retrocesos que han ido adquiriendo mayor intensidad en los meses posteriores. En concreto, desde caídas más modestas en verano de 2008 (-0,6% interanual en junio y -1,4% en julio), se cerró 2008 con un retroceso de dos dígitos (-12,5%), y se ha iniciado 2009 en caída libre (-15,6% en enero, -18,0% en febrero y -19,4% en marzo). Aunque se espera que la recesión se prolongue durante los próximos meses, es posible que con una menor intensidad, a juzgar por el índice de confianza de los empresarios del sector, que desde el mínimo histórico marcado en marzo, repuntó 3 puntos en abril.

Gráfico 7. Producción industrial en el área del euro. 2006-2009*Crecimiento interanual en porcentaje del índice ajustado por ciclo-tendencia*

Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos de Eurostat.

La confianza de los hogares y empresas europeas continúa situada en mínimos históricos

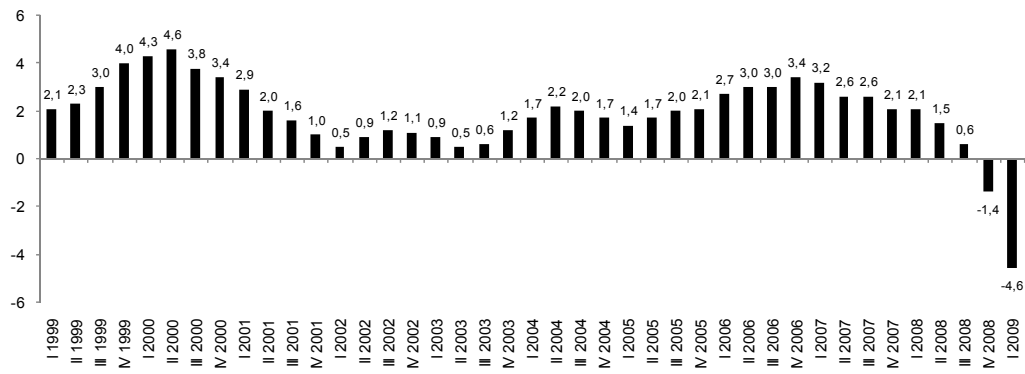
En este contexto de caída de la actividad, colapso en el comercio internacional y deterioro del mercado laboral, los indicadores de confianza de hogares y empresas continúan marcando mínimos históricos. Este es el caso del indicador de confianza de los consumidores, que alcanzó en el área del euro en marzo de 2009 un nivel mínimo nunca antes contemplado (-34). En abril tuvo una ligera mejora, de tres puntos, con las esperanzas de los hogares puestas en un desahogo de la situación económica en los próximos meses, a pesar de que el indicador todavía se encuentra 19 puntos por debajo de su promedio histórico. Los empresarios, por su parte, siguieron mostrándose pesimistas con la situación actual, con los indicadores de confianza en mínimos en el mes de marzo. Sin embargo, el mes de abril se produjo un repunte en los sectores de la industria y servicios del indicador publicado por la Comisión Europea. Asimismo, el índice IFO de clima empresarial alemán repuntó en abril por primera vez desde mayo de 2008, y el indicador económico alemán ZEW de analistas e inversores se situó en mayo en su mayor nivel de los tres últimos años, indicando el sentimiento de que lo peor ya ha pasado.

En conjunto, el PIB del área del euro seguirá mostrando caídas hasta mediados de 2010

En el contexto descrito, la actividad económica en el área del euro no empezará a recuperarse hasta mediados de 2010, según las previsiones de la Comisión Europea, que sitúan la caída del PIB en el 4,0% en 2009 y en el 0,1% en 2010. En concreto, se espera que la contracción de la actividad se acentúe en el segundo y tercer trimestres de 2009, para irse suavizando a partir de entonces. La pésima evolución de algunos elementos de la oferta, como la producción industrial, la construcción y el comercio al por menor, así como el freno del crédito disponible para empresas y hogares y el deterioro del mercado laboral parecen confirmar esta tendencia.

Gráfico 8. Crecimiento del PIB en el área del euro. 1999-2009

Tasas de crecimiento interanual en términos reales y en porcentaje

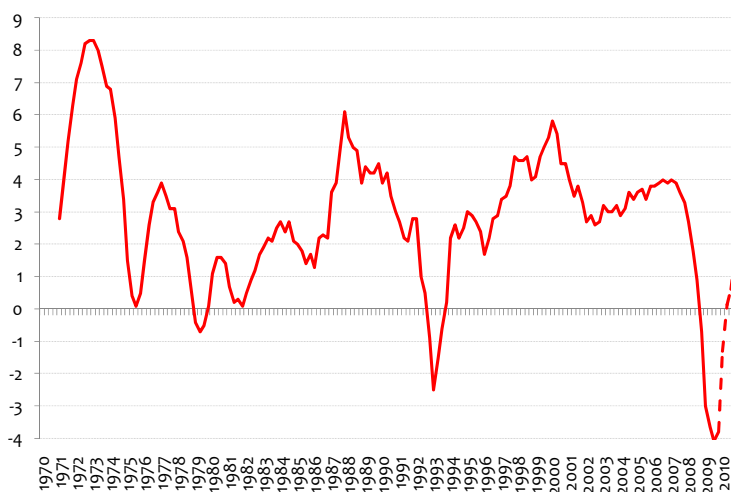


Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos de Eurostat.

2. Señales de tímida recuperación de la economía española desde la peor recesión de estas últimas décadas

La economía española, tal y como se anticipaba en esta mismas páginas, enfrentó a finales de 2008 y principios de 2009 una intensificación de la recesión que ya se apuntaba el verano pasado. Sin embargo, la profundidad de la misma ha superado las expectativas más negativas, situando la contracción de la economía como la mayor de las últimas décadas, al menos desde que se tiene registro del PIB desde 1970. La crisis más cercana en intensidad es la de principios de los noventa, pero el descenso acumulado entonces del 2,5% entre el primer trimestre de 1992 y el de 1993, queda ya ampliamente superado por la caída del 3,2% entre el segundo de 2008 y el primero de 2009, cifra que será sobrepasada, con toda probabilidad, por descensos adicionales en la parte central de este año. La confluencia de diversos e intensos *shocks* domésticos y externos ha acelerado un cambio de fase cíclica, que ha encontrado en un crecimiento desequilibrado en décadas precedentes su mejor caldo de cultivo. Sin embargo, es precisamente la rápida corrección de estos desajustes, así como los potentes estímulos monetarios y fiscales adoptados, lo que puede permitir a la economía española recuperar el crecimiento económico en 2010. Ya en la primavera de este año se han observado, como ha ocurrido en otros lugares del mundo, algunas señales de moderado optimismo, que, en cualquier caso, deben ser confirmadas con solidez en próximos meses para que un escenario menos negativo se realice.

Gráfico 1. Evolución del PIB en España en 1970-2010*
Tasa de variación interanual en porcentaje



*Previsiones Caixa Catalunya desde el segundo trimestre de 2009 (en línea discontinua)
Fuente: Caixa Catalunya a partir del INE

**El PIB aceleró su contracción a finales de 2008
y principios de este año hasta un -3,0%
interanual en el primer trimestre de 2009**

La economía española había suavizado notablemente su crecimiento en el primer semestre de 2008, moderando la tasa interanual de un 3,3% en el último cuarto de 2007 al 1,8% en el segundo del año pasado. En verano de 2008 inició el período actual de recesión, con una caída trimestral del 0,3% (-1,2% anualizado), que se intensificó notablemente en octubre-diciembre, con una contracción del 1,0% (-3,9% anualizado), y enero-marzo, con un descenso del 1,9% (-7,4% anualizado), lo que supone la mayor caída registrada en un solo trimestre desde que se inició la serie en 1970. La tasa interanual se situó en el primer trimestre de 2009 en un -3,0%, en claro contraste con el avance del

2,7% de un año antes. Detrás de esta evolución se encuentra sobre todo el agravamiento de la crisis financiera internacional a partir del episodio de quiebra de Lehman Brothers en septiembre de 2008, que se trasladó con intensidad a la economía real a través del hundimiento de la producción industrial y del comercio mundial, con el consiguiente efecto adverso sobre el mercado laboral, así como del repunte en las primas de riesgo en el mercado interbancario, que frenó la caída del coste de financiación en un contexto de expectativas de relajación de la política monetaria del BCE, registrando el Euribor a 12 meses un máximo histórico de 5,526% el 2 de octubre.

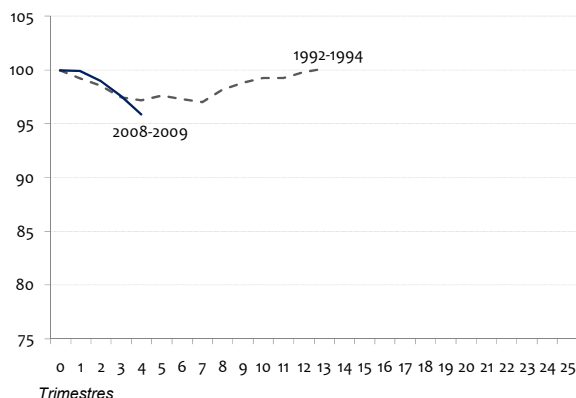
La fuerte caída del consumo privado...

Cabe preguntarse en este contexto, qué diferencias marca, desde el punto de vista de los componentes de la demanda, la intensidad del ajuste actual con la crisis de principios de los noventa. Serían básicamente dos: una mayor caída del consumo privado y el hundimiento de las exportaciones e importaciones, tanto de bienes como de servicios. Respecto al primer elemento, en el primer año de caída del gasto de las familias, el descenso desde el tercer trimestre de 1992 fue del 2,8% acumulado, superado ampliamente por el 4,1% acumulado desde el segundo cuarto de 2008 hasta el primero de este año. Además, mientras que la caída se había interrumpido en el tercer trimestre de 1993, las perspectivas para el resto de 2009 son de descensos adicionales, aunque eso sí, cada vez más moderados. Esta mayor contracción del consumo privado encuentra su explicación en múltiples factores, destacando una mayor caída de la confianza de los consumidores, que alcanzó su valor más bajo en -37,4 puntos en octubre de 1992, cifra superada en este ciclo de manera persistente desde junio de 2008 hasta un valor mínimo histórico de -47,7 puntos en febrero de 2009. Obviamente, la dinámica del mercado laboral también marca una diferencia definitiva, ya que si entre el primer trimestre de 1992 y el de 1994 se destruyeron un 6,3% de puestos de trabajo, ahora, con sólo tres trimestres consecutivos de caída, ya se ha alcanzado ese registro, que será ampliamente superado en verano de 2009. El valor mínimo de ocupación en la actual crisis puede llegar a representar una contracción acumulada en torno al 8% del empleo existente en el segundo trimestre de 2008, con un repunte de la tasa de paro hasta cifras ligeramente superiores al 20% de la población activa en el segundo semestre de 2009 y en 2010.

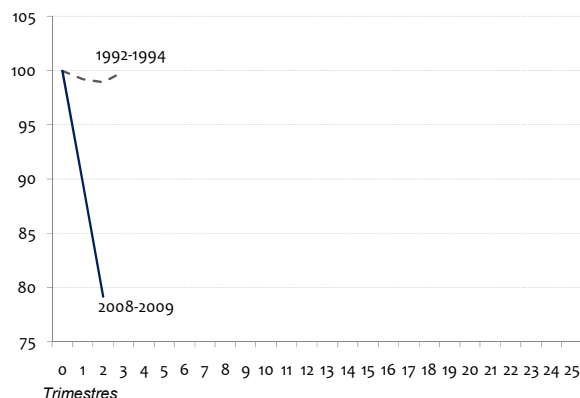
Gráfico 2. Evolución de la demanda en España en la anterior y actual recesión

Índice 100 = trimestre anterior al de la primera caída

A. Consumo de las familias



B. Exportaciones de bienes y servicios



Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del INE

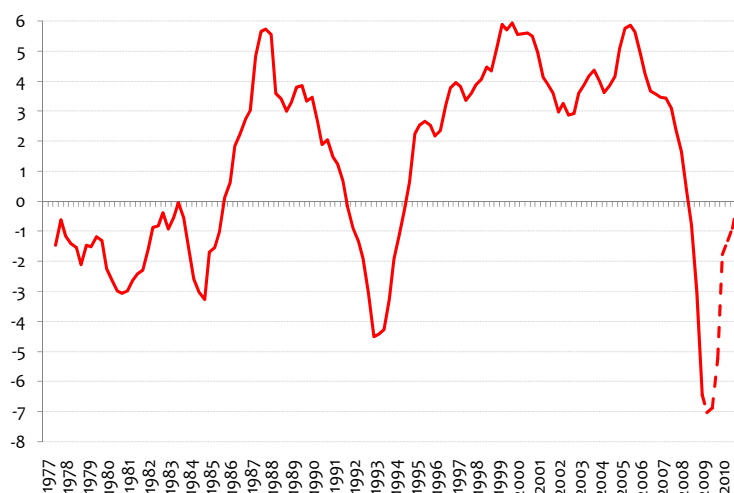
...y el hundimiento de los flujos comerciales con el exterior marcan la mayor diferencia con la anterior crisis

Un segundo gran elemento que marca la diferencia de la actual recesión con la de principios de los noventa es el hundimiento de las exportaciones e importaciones, tanto de bienes como de servicios. La caída de la demanda interna, por el descenso del consumo privado y de la inversión productiva, supone una corrección a la baja en las compras de productos al exterior. Esta situación se reflejó en la crisis 1992-1994 en una caída máxima acumulada del 8,9% de las importaciones, cifra ciertamente empujada por el descenso del 22,4% entre el segundo trimestre de 2008 y el primero de 2009. El caso de las exportaciones es, si cabe, más llamativo, ya que frente al moderado descenso del 1,1% en la anterior recesión, ahora la cifra es del -20,8%. Este contraste tan evidente tiene que ver con la fuerte caída de la producción industrial en las economías avanzadas, sobre todo europeas, que ha superado con creces el hundimiento efectivo de la demanda. En el caso español hay que tener en cuenta además el elevado peso de los bienes intermedios en las compras al exterior, aspecto que liga también con el alto componente de productos importados en las exportaciones.

La recesión pasa una enorme factura al mercado laboral...

La EPA del primer trimestre de 2009 mostró una aceleración en el ritmo de destrucción de empleo, resultado de la contracción generalizada de la actividad en todos los sectores. En enero-marzo se redujo la ocupación en 766 mil personas, muy por encima de las 490 mil del cuarto trimestre de 2008 y las 79 mil del tercero. En esta evolución destaca que los servicios fueron en el primer trimestre los que aglutinaban la mayoría de la caída en el número de ocupados, 455 mil (-121 mil en el cuarto trimestre de 2008), frente a los 345 mil que restaron en conjunto la industria y la construcción (-385 mil anterior). La agricultura fue el único sector que sumó empleo, con 34 mil ocupados más. En términos interanuales, la caída se situó en el 6,4%, 1,3 millones de personas, correspondiendo el grueso a la construcción (692 mil) y a la industria (413 mil), mientras los servicios restaron 180 mil y la agricultura 26 mil. Con relación a la actividad, la población en edad de trabajar comenzó a moderar al inicio del año su ritmo de incorporación al mercado laboral. Frente a los más de 120 mil nuevos activos en el tercer y cuarto trimestre de 2008, en enero-marzo de este año apenas se sumaron 37 mil, llevando la tasa interanual del 2,9% al 2,3%. Este hecho llevó a que la contribución de la población activa al aumento interanual de la tasa de paro se moderara de 2,6 a 2,1 puntos, correspondiendo ahora la gran mayoría, 5,8 puntos, a la destrucción de empleo. El resultado es que la tasa de paro aumentó del 9,6% al 17,4% sólo en un año, prácticamente el doble.

Gráfico 3. Evolución de la ocupación en España en 1977-2010*
Tasa de variación interanual en porcentaje



*Previsiones Caixa Catalunya desde el segundo trimestre de 2009 (en línea discontinua)

Fuente: Caixa Catalunya a partir del INE

...y favorece un período de deflación transitoria

El fuerte encarecimiento de los alimentos y la energía caracterizó, entre otros, el tránsito entre el verano de 2007 y el de 2008. La inflación medida por el IPC repuntó hasta el 5,3% en julio del año pasado, en un momento en el que el barril de petróleo Brent alcanzaba una cota máxima histórica de 143,6 dólares. La extensión al conjunto de la economía mundial y la agudización de la crisis financiera internacional significaron una corrección muy notable de los mercados de materias primas en la segunda mitad de 2008. En apenas cinco meses, la cotización del petróleo descendió hasta valores próximos a 30 dólares a finales de año, en una evolución similar a la que siguieron otros productos básicos industriales y alimentarios. El resultado de este fenómeno fue, en primer lugar, un período de desinflación desde agosto, que llevó la tasa interanual al 1,4% en diciembre de 2008, y, en segundo lugar, la entrada en un período de caída de los precios desde marzo, y que en mayo se ha situado en un descenso interanual del IPC del 0,9%. Hay que decir que si bien el abaratamiento de la energía y de los alimentos ha sido el principal responsable del actual proceso transitorio de deflación, a éste también ha contribuido la debilidad manifiesta del consumo privado, traducida en una contención del encarecimiento de los servicios, en torno al 3% ahora frente al promedio del 3,9% en 2006-2008, y una caída de los precios de los bienes industriales no energéticos desde enero de 2009. En este contexto, la inflación subyacente se ha moderado desde el 3,5% en julio pasado al 0,9% en mayo de este año.

Gráfico 4. Evolución del IPC en 1962-2010*
Tasa de variación interanual en porcentaje

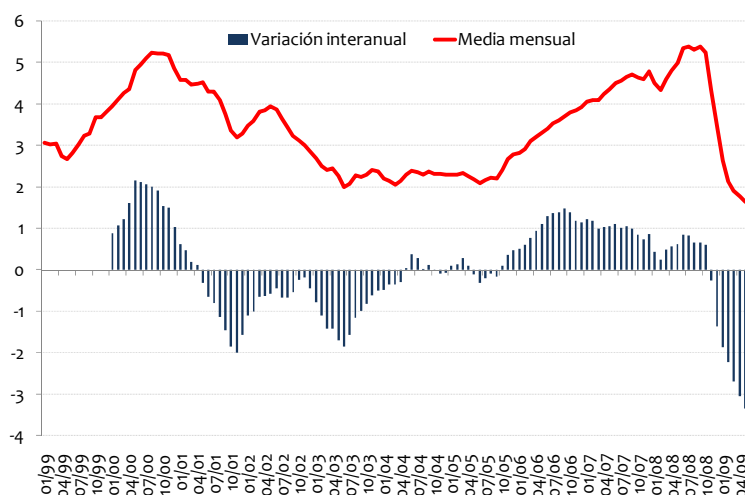


*Previsiones Caixa Catalunya desde junio de 2009 (en línea discontinua)
Fuente: Caixa Catalunya a partir del INE

***Frente a la recesión, cuantiosos estímulos
monetarios y fiscales,...***

Ante el comprometido panorama en el que se encuentra la economía española (europea y mundial) desde verano de 2008, las diferentes autoridades económicas han puesto en marcha diferentes medidas de estímulo. Desde el punto de vista monetario, el BCE, que en julio de 2007 había aumentado 25 puntos básicos (pb) el tipo de referencia por el repunte de la inflación, inició en octubre de 2008 un ciclo continuado de bajadas, que han llevado el precio del dinero del 4,25% a un mínimo del 1% en la reunión del pasado 7 de mayo. Esta relajación de la política monetaria se ha complementado con cuantiosas medidas de inyección de liquidez en el sistema financiero del área del euro, que han permitido moderar las primas de riesgo en 2009 hasta los niveles previos al episodio de Lehman Brothers. Desde el máximo mencionado anteriormente del Euribor 12 meses el 2 de octubre (5,526%), el 19 de mayo de 2009 se situó en un mínimo histórico del 1,595%, referencia sobre la que se ha situado en semanas posteriores. Este descenso de 393 pb se ha explicado por una corrección a la baja en las expectativas de tipos de interés, que han contribuido al descenso de 283 pb, pero también a la caída en la prima de riesgo a este plazo, 110 pb en dicho período. Este abaratamiento del dinero en el mercado interbancario, aunque no se haya traducido en el cruce significativo de operaciones para la concesión de nuevo crédito, sí que está teniendo un traslado muy significativo sobre aquellos instrumentos de endeudamiento vinculados al Euribor. Es el caso de la gran mayoría de préstamos hipotecarios en España, cuyos deudores ven rebajados de forma sustancial sus pagos regulares desde la referencia a 12 meses en diciembre. Entonces se situó en un promedio mensual del 3,43%, 137 pb menos que hace un año, diferencia que se ha ensanchado progresivamente hasta alcanzar 334 pb en mayo con una media récord de 1,65%. Esto está permitiendo aliviar de forma sustancial las economías familiares, muy impactadas por el intenso proceso de destrucción de empleo.

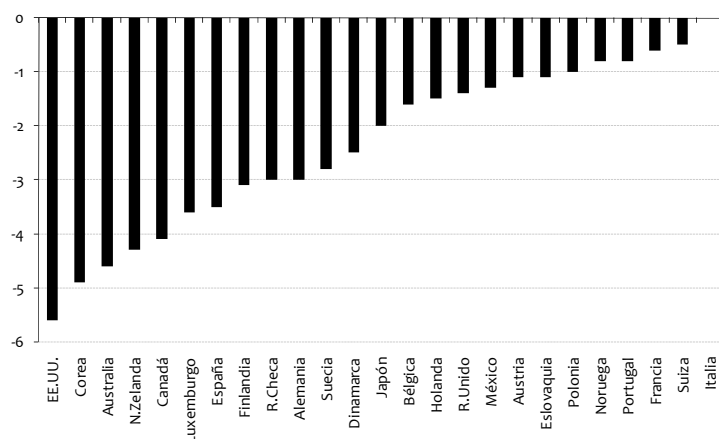
Gráfico 5. Evolución del Euribor a 12 meses en 1999-2009
Media mensual en puntos porcentuales y variación interanual en puntos básicos



Fuente: Caixa Catalunya a partir de Ecwin

Respecto a la acción del Gobierno, han sido numerosas las medidas aprobadas desde finales de 2008 para mejorar la situación del sistema financiero (Fondo de Adquisición de Activos Financieros y avales para emisión de deuda), de las familias y las pequeñas y medianas empresas, como las nuevas líneas del Instituto de Crédito Oficial, para incentivar el crecimiento a través de gasto público (Fondo de Inversión Local), así como acciones dirigidas a sectores con especiales dificultades, como el reciente Plan 2000E para fomentar la compra de automóviles. La OCDE estimó en marzo de 2009 que los diferentes paquetes fiscales aprobados hasta entonces en España supondrían un estímulo acumulado del 3,5% del PIB de 2008, 1,9 puntos debidos a un mayor gasto y 1,6 puntos por rebajas fiscales. Estas cifras situaban al Gobierno como uno de los más expansivos dentro del área de la OCDE, superando a otros países del entorno, como Alemania o Francia, y más cerca de las políticas de países anglosajones fuera de Europa, como EE.UU., Australia o Canadá.

Gráfico 6. Impacto acumulado de los paquetes fiscales 2008-2010 en países de la OCDE
En porcentaje del PIB de 2008



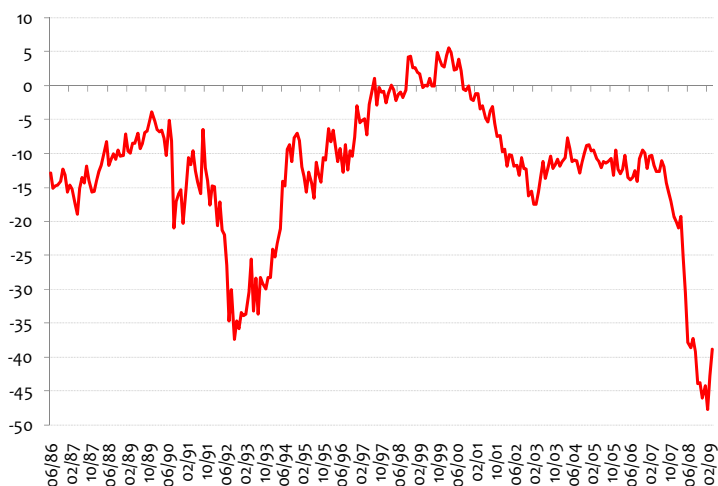
Fuente: OCDE

...que en primavera han traído signos de abandono de la fase recesiva más profunda

Se comentaba al inicio que, desde un contexto económico muy adverso, han surgido en las últimas semanas algunas señales menos negativas en diferentes ámbitos. En gran medida, estos

signos responden a los fuertes estímulos monetarios y fiscales implementados desde finales de 2008. Así ha sucedido con el indicador de confianza del consumidor elaborado por la Comisión Europea, que después de alcanzar un mínimo histórico desde 1986 en -48 puntos en febrero, en marzo y abril ha repuntado hasta -39 puntos, nivel similar al de verano pasado. Esta evolución debería relajar la presión a la baja sobre el gasto de las familias. Lo mismo habría sucedido en el caso de la riqueza financiera, que descendió un 12% en 2008 y que se habría visto beneficiada desde principios de marzo por la continuada revalorización bursátil, cerca de un 40% en el caso del IBEX-35 hasta la segunda semana de junio. También en el ámbito del consumo, las noticias más favorables se han producido de forma más reciente en el mercado laboral, si bien se trata únicamente de un dato puntual que no tiene porque recoger una tendencia sostenida. En mayo, el paro registrado descendió en casi 25 mil personas, la primera caída en 14 meses, mientras que el número de afiliados a la Seguridad Social aumentó en 69 mil y recuperó los niveles absolutos de febrero, resultado en gran medida de la acción de estímulo del Gobierno a través del Fondo de Inversión Local.

Gráfico 7. Indicador de confianza del consumidor en España 1986-2009
Saldo neto de respuestas en porcentaje



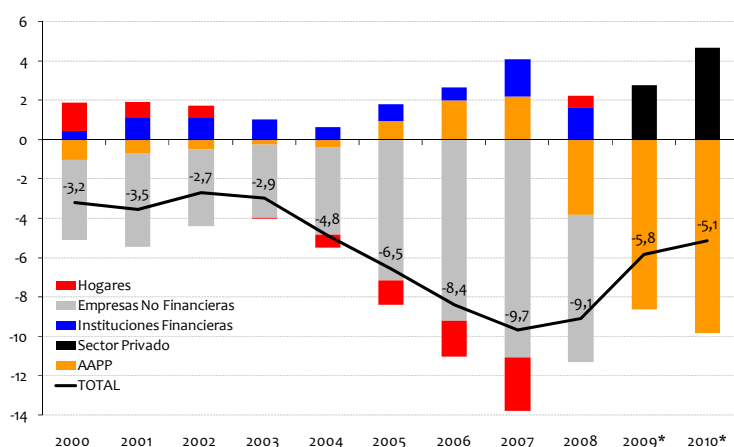
Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos de la Comisión Europea

Indicativo de que la tendencia en el consumo privado se ha vuelto menos negativa son cifras de caída más moderada en las ventas al por menor, un 7,5% interanual en abril frente al -8,2% en marzo y el -9,1% en febrero, y en las pernoctaciones hoteleras, que en el período marzo-abril (que elimina el efecto Semana Santa) descendieron un 8,4% frente al -12,8% en el trimestre diciembre-febrero. Finalmente, la puesta en marcha del mencionado antes Plan 2000E, complementado por ayudas adicionales en algunas CC.AA., habría dado sus primeros resultados a finales de mayo. Según la patronal de concesionarios, las ventas en los tres primeros días de vigencia superaron en un 15% a las del año previo, evolución que deberían confirmar plenamente los datos de matriculación de junio. En el sector industrial, el índice de producción, corregido de efectos calendario, registró en abril una caída del 19,7% interanual, la más baja desde noviembre, mientras en el sector de la construcción se estaría cerca ya de alcanzar un mínimo de producción, como refleja el freno en el descenso de consumo de cemento, que en marzo-abril registró una tasa de -41,1% desde el -45,0% en los meses de invierno.

La rápida corrección de desequilibrios...

Además del progresivo impacto que van teniendo los estímulos fiscales y monetarios en curso, existe un segundo gran elemento que puede dar respaldo a las señales moderadamente positivas que se han descrito en el párrafo anterior. Se trata de la rapidez con la que se están corrigiendo los desequilibrios acumulados por la economía española en la fase expansiva previa a la crisis. En primer lugar, las Cuentas No Financieras mostraron en abril que las necesidades de financiación del sector privado no financiero se estaban corrigiendo con intensidad en la segunda mitad de 2008, tendencia que continuará en 2009 y 2010 según previsiones de la Comisión Europea conocidas a principios de mayo. En apenas 2 años se pasará a una situación excedentaria de ahorro para hogares y empresas, recuperando 17 puntos del PIB.

Gráfico 8. Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación de la economía española 2000-2010*
En porcentaje del PIB



*Previsiones de la Comisión Europea para 2009 y 2010

Fuente: Caixa Catalunya a partir del INE y la Comisión Europea

En segundo lugar, la Contabilidad Nacional Trimestral confirmaba estas previsiones y recogía para el primer trimestre de 2009 una caída fuerte en el consumo privado, la inversión y las importaciones. En tercer lugar, los datos de la EPA del primer trimestre, publicada a finales de abril, mostraban que en la intensa destrucción de puestos de trabajo, la construcción prácticamente habría corregido ya el desajuste generado en la anterior etapa expansiva, aspecto que confirma también la caída de las viviendas iniciadas en 2008 hasta niveles de 1997 (en torno a 300 mil unidades desde máximos de 800-900 mil en 2007). Finalmente, la balanza de pagos del primer trimestre, publicada a finales de mayo por el Banco de España, profundiza en esta corrección de desequilibrios. En los tres primeros meses de 2009 se ha reducido el déficit corriente de 32.309 millones de euros a 23.290 millones, un 28% menos, corrección explicada en su mayoría por el menor déficit comercial, prácticamente la mitad que hace un año (12.835 millones frente a 25.147 millones). De hecho, el descenso en el superávit de la balanza de servicios turísticos y el aumento considerable en el déficit en la de rentas, este último por el elevado endeudamiento del sector privado doméstico, han impedido que la corrección en el déficit corriente sea mayor.

...contribuirá a la recuperación del crecimiento en 2010

En este contexto, en el que los desequilibrios fundamentales de la economía se están corrigiendo con rapidez, y considerando los enormes estímulos monetarios y fiscales en curso, Caixa Catalunya anticipa que, tras la contracción del 3,6% en 2009, el PIB avanzará un 0,3% en 2010. A pesar de ello, señales más sólidas no se recogerán hasta el segundo semestre, cuando se detenga la destrucción de empleo.

3. La brusca caída de la actividad en 2009 y las mejores expectativas para 2010

Los elementos descritos en los apartados anteriores muestran un marco de crecimiento internacional y español que define, de manera muy precisa, la capacidad de la economía catalana. Ésta, dada su gran apertura (en torno al 70% del PIB en sus exportaciones de bienes y servicios), depende críticamente para su avance de los resultados económicos del conjunto de España y de la Unión Europea, el lugar donde se dirige el grueso de sus exportaciones de mercancías y servicios. Adicionalmente, dada la gran importancia de las ventas internacionales de bienes intermedios (cerca del 60% del total exportado), el avance del sector exterior industrial depende, a su vez, de las necesidades de importación de estas mercancías de Alemania y sus principales mercados. Y éstas están muy condicionadas por las demandas de exportación en el resto de la Unión Europea y en el resto del mundo.

En síntesis, en una economía tan abierta como la catalana, el margen de maniobra es muy limitado. Además, el gran peso que tienen las exportaciones en el conjunto del PIB y de la producción industrial en la generación del valor añadido de la economía tendría que ayudar a comprender por qué una economía más diversificada que la del resto de España, como la catalana, está experimentando una contracción superior.

En efecto, el PIB catalán presentó a lo largo de 2008 una brusca desaceleración, desde el 3,6% de 2007 hasta el 1,9% en el primer semestre y -0,6% en el segundo. En cuanto a 2009, se espera una caída del 3,7% en el primer semestre, y del 3,6% en el segundo. En conjunto, el PIB catalán habrá pasado de aumentos en torno al 3,8% en 2006 y del 3,6% en 2007 al 0,7% en 2008, con previsiones de contracción del 3,7% en 2009 y del 0,0% en 2010.

Esta brusca reducción de la actividad refleja el hundimiento del consumo privado, a unas tasas no vistas nunca en la economía catalana (al igual que en la española), muy afectado por el hundimiento de las expectativas, la renta disponible y la caída de la riqueza, así como de la FBCF, tanto en construcción (por el necesario ajuste del sector residencial) como en otro equipo productivo. Finalmente, la dependencia exterior de la producción catalana (tanto en bienes como en servicios, en especial los turísticos) y su caída en los últimos meses acaba de definir los elementos que, desde la demanda interna y externa, definen su futuro inmediato.

3.1. La contracción del consumo privado: ¿un exceso de ajuste en el comportamiento de los hogares?

La principal variable responsable de la fuerte caída del PIB que se espera este año (-3,7%) y el próximo (0,0%) es, sin duda, el consumo privado. Y eso tanto porque su peso en el total del PIB es muy elevado (próximo al 60%) como porque su ritmo de variación ha experimentado una fuerte contracción, desde los aumentos del primer semestre de 2008 (cuando aún aumentaba a una tasa interanual del 0,7%) a las expectativas acumuladas para estos seis primeros meses de 2009 (con una caída esperada del 4,4%).

Las variables que definen el comportamiento de los hogares en relación con su gasto, sea en consumo o en inversión residencial, son conocidas: la evolución de la renta disponible, la de las expectativas de esta renta, la relación riqueza/renta y su variación y, finalmente, un amplio conjunto de variables socio-demográficas (desde el tamaño del municipio de residencia hasta la edad), expresivas de los gustos y las preferencias de los consumidores. Aunque ciertamente todas

condicionan la evolución del gasto en consumo de los hogares, es preciso convenir que en una economía como la catalana, en que los hogares con restricciones de liquidez pueden calcularse en torno al 50%, hay un exceso de sensibilidad del consumo a los cambios en la renta disponible. Por ello, el papel de la ocupación es tan relevante. Y, por ello mismo, a continuación se destina un epígrafe a analizar este aspecto estrictamente.

3.1.1. La súbita reducción de la ocupación: en el primer trimestre de 2009 la ocupación se sitúa en los valores de enero-marzo de 2005

Importante contracción de la ocupación entre el segundo trimestre de 2008 y el primero de 2009, con 320.000 puestos de trabajo destruidos, que situarán al total de ocupación en los niveles de 2005...

Ya se ha comentado que el elemento determinante de la evolución a corto plazo del consumo en una economía como la catalana es el de la renta disponible. Y en su determinación, ciertamente la ocupación aparece como uno de los aspectos más críticos. Y es cierto que, en estos últimos trimestres, la ocupación en Cataluña ha experimentado un brusco cambio de sentido, después de avances notables hasta el tercer trimestre de 2007, de haberse desacelerado a partir de entonces hasta el tercer trimestre de 2008 y de mostrar ya claras reducciones en el último trimestre del pasado año y el primero del actual. Esta evolución cíclica se recoge en el gráfico adjunto, donde se reproducen las tasas de variación interanual e intertrimestral de la ocupación en Cataluña desde 2005 a 2010 (abarcando las previsiones de Caixa Catalunya desde el segundo trimestre de 2009 hasta el último de 2010). Como puede comprobarse, el proceso de desaceleración ha sido extraordinariamente intenso, con la ocupación aumentando a una tasa interanual del 2,1% en el primer trimestre de 2008 (y con una creación neta de ocupación de 73.000 nuevos puestos de trabajo) y cayendo a un ritmo interanual del 4,2 y el 8,6% en el último trimestre de 2008 y el primero de 2009 (y pérdidas netas de ocupación de 148.000 y de 304.000, respectivamente).

Esto quiere decir que, desde el inicio de la crisis en el mercado de trabajo, en el tercer trimestre de 2008, el total de puestos de trabajo perdidos alcanza 320.000, un 9% de la fuerza de trabajo existente en el segundo trimestre de 2008. Con este retroceso, el mercado laboral en Cataluña se sitúa en los valores del primer trimestre de 2005.

... aunque la crisis podría saldarse con un stock de ocupación próximo a 3,2 millones, muy por encima de los 2,2 millones con los que se inició la expansión

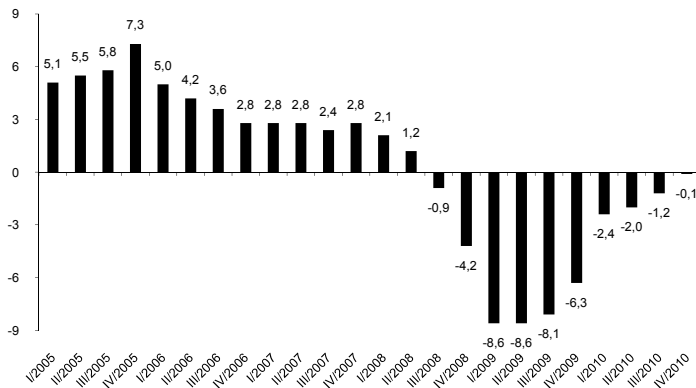
Pese al importante retroceso que parece que se acumulará a finales de 2010, cabe destacar que buena parte de las ganancias ocupacionales de la expansión permanecerán dentro del mercado laboral. En efecto, en 1994, en el punto más bajo de la crisis anterior, el total de efectivos en el mercado de trabajo era de 2,1 millones, cifra que se elevó hasta 3,5 millones de medial 2007 y que, después de las pérdidas estimadas de más de 300.000 puestos de trabajo, dejarían el stock final de ocupación en 2010 alrededor de 3,2 millones, aún un tercio por encima del valor existente a principios de la expansión. Este aspecto no es menor, puesto que buena parte de estos ocupados pertenecen a cohortes relativamente jóvenes, entre 30 y 45 años, con elevadas propensiones al consumo y que, una vez la economía vuelva a una senda de crecimiento, tendrían que volver a impulsar con cierta intensidad el gasto en consumo de los hogares.

Las previsiones de Caixa Catalunya son que lo peor de la destrucción de ocupación se ha superado, aunque continuará aumentando en 2009 y 2010

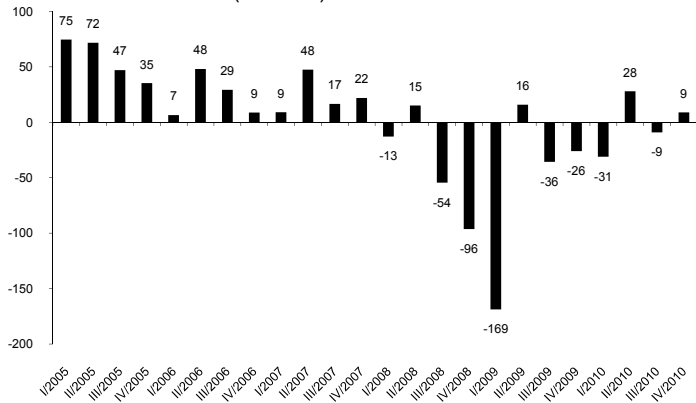
Además, este proceso de pérdida de ocupación se ha acelerado a partir del pasado verano. Los primeros síntomas de caída, en el tercer trimestre de 2008, fueron relativamente benignos, visto lo que ha sucedido desde entonces, con una pérdida intertrimestral de 54.000 puestos de trabajo. A esta pérdida siguió la del cuarto trimestre del pasado año, en que la aceleración de la caída la situó próxima a 100.000 puestos de trabajo. Y, finalmente, en los tres primeros meses de 2009, de nuevo la destrucción ocupacional ha vuelto a hacer un salto de escala, con una pérdida próxima a 170.000 puestos de trabajo. Las previsiones de Caixa Catalunya, sin embargo, son que estas pérdidas intertrimestrales tan intensas se suavizarán los próximos trimestres, aunque después del verano volverán los valores negativos, pero de un orden muy menor que en los tres trimestres que transcurren desde el pasado verano hasta marzo de 2009.

Gráfico 1. El perfil cíclico de la ocupación en Cataluña. 2005-2009

A. Tasas de variación interanual (en %)



B. Cambio intertrimestral (en miles)



Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del INE.

Dentro de una perspectiva histórica más dilatada, la crisis ocupacional 2008-2010 se saldará con valores intermedios (caída agregada próxima al 10%), entre los retrocesos del 1977-1985 (-15,4%) y la crisis de 1992-1994 (-7,1%)...

Para medir adecuadamente las consecuencias de esta crisis ocupacional, y sus efectos sobre el consumo, tiene interés situarla dentro de una perspectiva histórica más dilatada. Los datos disponibles de la EPA permiten reconstruir la serie 1977-2009, con lo cual prácticamente se recoge la totalidad de los efectos de las tres crisis que ha pasado la economía catalana desde mediados de

años setenta. La primera, derivada de los dos choques energéticos de 1974 y en 1979-1980, la segunda generada por la crisis del sistema de cambios del SME a partir de 1992 y la tercera la que ahora experimenta la economía catalana. Suponiendo que esta última pueda darse por finalizada, bajo el punto de vista de destrucción de ocupación, a finales de 2010, ¿donde debería ubicarse, por su dureza, en el contexto de las otras crisis experimentadas por el mercado laboral catalán?

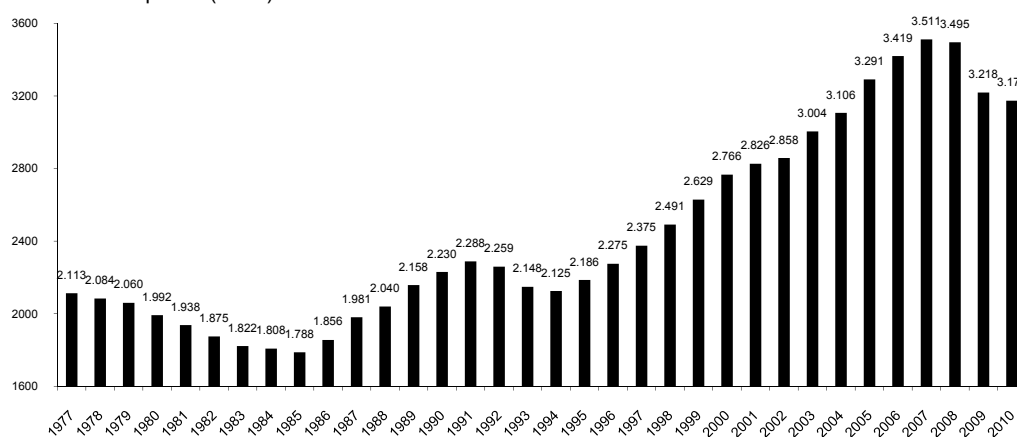
En términos absolutos, lo que sucederá entre 2008 y 2010 (en caso de cumplirse las previsiones actuales) generan lo más relevante: una pérdida de ocupación de casi 340.000 puestos de trabajo, a comparar con los 162.000 destruidos a principios de noventa y los 325.000 perdidos entre 1977 y 1985. Pero estas cifras absolutas dicen poco sobre la intensidad del proceso, ya que el volumen ocupacional fue aumentando muy intensamente en Cataluña desde 1995 hasta mediados de 2008. Así, en términos relativos, la caída que se espera que acabe comportando esta crisis podría situarse en torno al 10%, cifra a caballo de la muy fuerte destrucción relativa de ocupación de las crisis energéticas (por encima del 15%) y superior a la de principios de los noventa (-7,1%).

... con un impacto sobre el consumo mucho más intenso, por el rápido deterioro de la ocupación y sus efectos sobre la renta y la confianza familiar

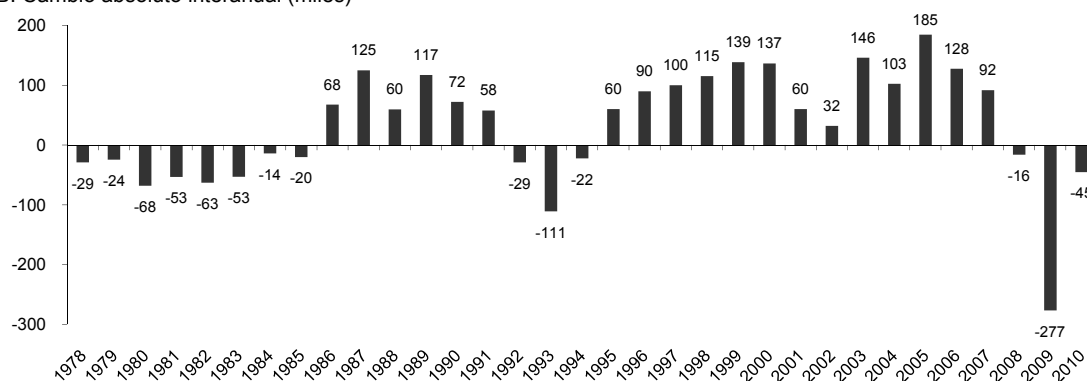
Aún así, el impacto sobre el consumo de los hogares depende no tan solo de la fuerza de esta reducción ocupacional, sino también de la rapidez del proceso y, por lo tanto, de la intensidad con la que las economías domésticas tienen que ajustar sus expectativas a la nueva situación. Así, por ejemplo, a pesar de que la pérdida ocupacional de las crisis energéticas fue muy superior a la que se prevé en la actualidad, el largo periodo de adaptación (entre 1975 y 1985) tuvo como resultado que el consumo sólo presentó un retroceso sensiblemente inferior al previsto en 2009, en el año 1981. La crisis de los primeros noventa tiene, desde este punto de vista, un paralelismo más acusado con el actual: con un cambio de expectativas muy inmediato entre lo que sucedía en los primeros trimestres de 1992 (cuando la ocupación aún aumentaba) y la brusca caída que se observó en 1993 (con pérdidas del 4,9%). Y el consumo, ciertamente, reaccionó de manera especialmente aguda. Lo que viene ahora es una versión corregida y aumentada del choque ocupacional de los primeros noventa, con una pérdida de ocupación estimada en 2009 próxima a -8%, que prácticamente dobla la experimentada en 1993. Por este motivo no tiene que extrañar la inmediata, e intensa, respuesta a la baja del consumo de los hogares ante este deterioro tan importante del mercado de trabajo.

Gráfico 2. Ocupación en Cataluña. 1977-2010¹

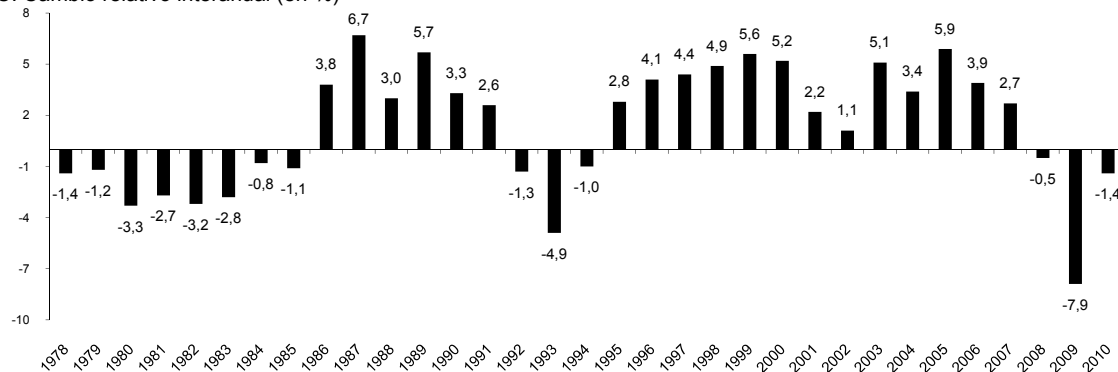
A. Stock de ocupados (miles)



B. Cambio absoluto interanual (miles)



C. Cambio relativo interanual (en %)



1. Previsiones de Caixa Catalunya para el periodo 2009-2010.

Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del INE.

3.1.2. Pérdida de ocupación y aumento de activos en el mercado de trabajo: impacto sobre la confianza familiar y el consumo

La variable relevante al efecto del cambio en el gasto de consumo es la evolución de la tasa de paro

La destrucción de ocupación afecta, de manera directa, al avance del consumo a través de la reducción del volumen de renta disponible de los hogares. Y como que los más afectados por la pérdida de ocupación son los que menos renta tienen, su efecto es más que proporcional, dada la mayor propensión al consumo de las rentas bajas y, en especial, de las salariales. Por lo tanto, el efecto directo sobre el consumo de la pérdida ocupacional es evidente. Sin embargo, una segunda

variable del mercado de trabajo tiene efectos más poderosos que los que derivan directamente de la caída de la renta. Se trata del impacto sobre las expectativas. En especial, en una sociedad, como la catalana, sensibilizada en los últimos treinta años por la persistencia de tasas de paro muy elevadas, el retorno en un breve espacio temporal a valores por encima del 15% ha significado un choque notable sobre la confianza de los hogares. En el gráfico 3 se reproducen, en los diferentes paneles, los cambios interanuales del total de activos, de ocupados y, como suma de ambos, de parados, así como la evolución de la tasa de paro asociada a estos cambios.

El número de activos ha continuado aumentando con cierta intensidad hasta el primer trimestre de 2009, aunque con una tendencia clara a la baja en los últimos trimestres...

El número de nuevos activos incorporados al mercado de trabajo de Cataluña se ha ido manteniendo, en estos últimos años, alrededor de los 100.000 efectivos, con algunas puntas al alza (como en 2006, cuando se alcanzaron los 123.000). Dada la dinámica de ésta variable, las expectativas para 2009 son de clara moderación de su avance, a pesar de que aún se espera que se incorporen cerca de 50.000 nuevos activos en el conjunto del año, mientras que para 2010 las previsiones disponibles sugieren un aumento prácticamente nulo. Pero, en todo caso, no se esperan reducciones en el volumen de los activos disponibles dentro del mercado de trabajo que pudiesen contener el crecimiento de la tasa de paro.

... lo cual, en el contexto de destrucción de ocupación que se espera en 2009 y 2010, situará el aumento del paro en 2009 alrededor de 320.000 personas y, con un avance muy menor, próximo a 50.000, en 2010...

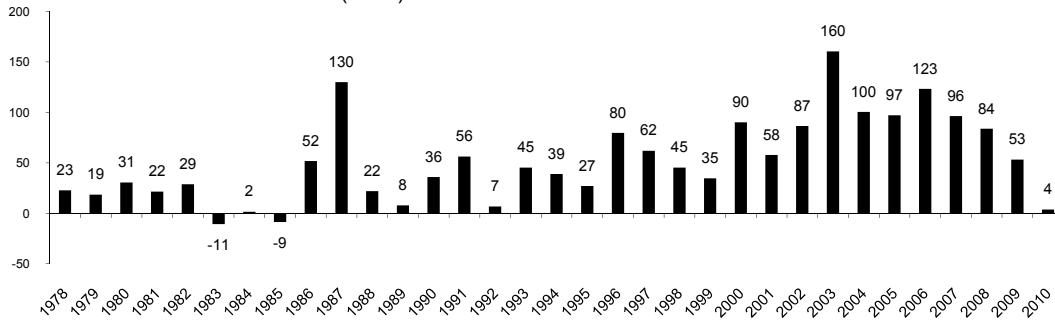
Este comportamiento aún un tanto expansivo del número de activos combinado con la fuerte destrucción de ocupación en 2009, acabará situando la tasa de paro desde el 9% de media de 2008 al 17,4% que se espera en 2009. En 2010, este crecimiento tan notable se moderará, tanto por la menor destrucción de ocupación (50.000 puestos de trabajo) como por la prácticamente nula entrada de nuevos activos, de manera que, de media anual, la tasa de paro se situará en el 18,6%.

... que elevará la tasa de paro hasta el 18,6% en 2010, por debajo del máximo de la crisis de principios de los noventa (21,2% en 1994) o de la de los setenta/ochenta (22,3% en 1985), aunque el perfil de subida ha sido mucho más intenso

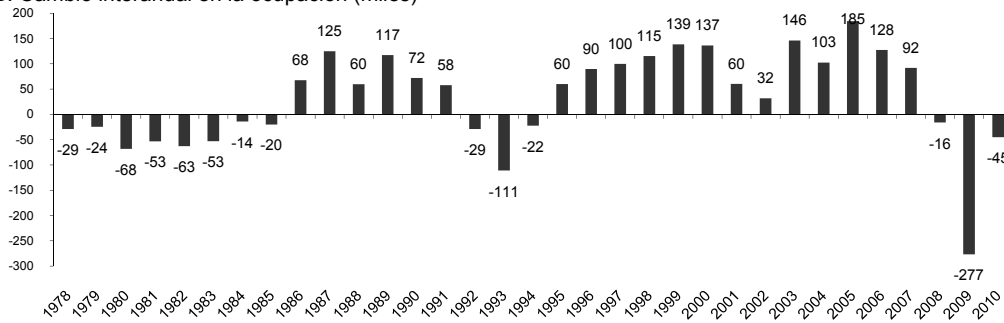
El valor máximo que se espera que alcance la tasa de paro en 2010, 18,6%, no es una cifra tan severa como los registros de las crisis anteriores. En 1985, al final del largo proceso de más de diez años de reajuste de la economía española a las crisis energéticas, la tasa de paro en Cataluña se situó en el 22,3%. En la crisis siguiente, la de principios de los noventa, la tasa de paro llegó al 21,2% en 1994. A finales de 2009, la tasa de desempleo que se espera de media, el 18,6%, deriva de una población activa que no ha dejado de aumentar y que, en este ejercicio, tendría que situarse alrededor de 3,9 millones de activos.

Gráfico 3. Actividad, ocupación y paro en Cataluña. 1977-2010¹

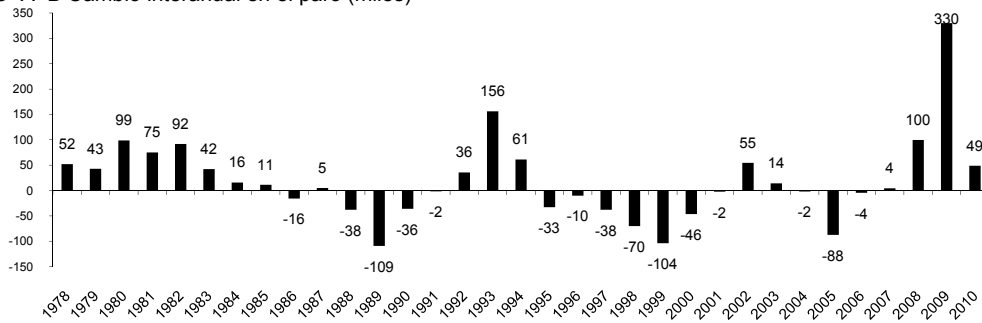
A. Cambio interanual en la actividad (miles)



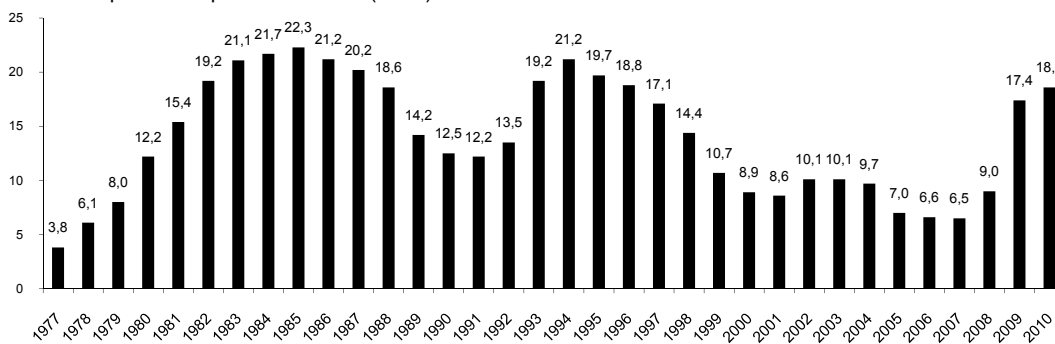
B. Cambio interanual en la ocupación (miles)



C=A+B Cambio interanual en el paro (miles)



D= Tasa de paro de la población activa (en %)



1. Previsiones de Caixa Catalunya para el periodo 2009-2010.
Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del INE.

La fuerte caída de la ocupación y el notable y rápido aumento del paro...

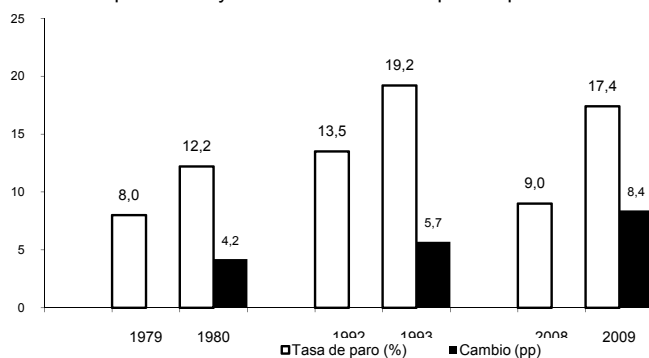
El contexto de destrucción de ocupación y, simultáneamente, de aumento de los activos presentes en el mercado de trabajo ha tenido como resultado un fuerte aumento de la tasa de paro, la variable realmente relevante a efectos de la confianza familiar. Este crecimiento siempre afecta las decisiones de los hogares en cualquier circunstancia, pero en el caso catalán, como en el

español, la historia de elevadas tasas de paro durante un largo periodo de tiempo hace especialmente sensibles a los hogares a este crecimiento. Además, atrasa el proceso de recuperación del consumo, tal y como se mostró después del fuerte choque ocupacional de principios de los noventa. Y si bien es cierto que las previsiones actuales para 2010 sitúan el aumento del paro hasta un nivel absoluto por debajo de los máximos de 1985 y de 1994, también lo es que su crecimiento ha sido mucho más rápido que en aquellos otros periodos de elevada tasa de desempleo.

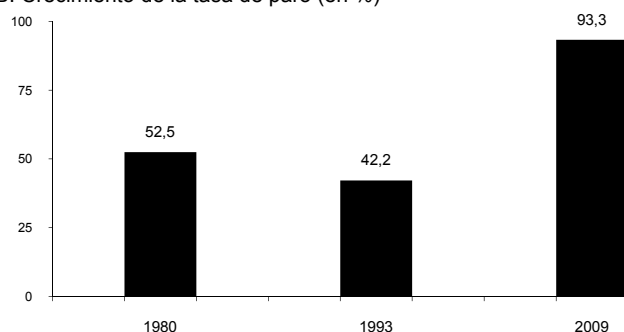
En efecto, el máximo histórico de la tasa de paro en Cataluña se alcanzó en 1985 (22,3%), pero entonces el proceso de aumento de ésta variable fue relativamente lento. Así, en 1980 se situaba en el 12,2%, en 1981 en el 15,4%, en 1982 en el 19,2%, en 1983 en el 21,1%, en 1984 en el 21,7% y, finalmente, en 1985 en el 22,3%. En las crisis de principios de los noventa, la situación fue parecida, empezando ya con una tasa de paro mucho más elevada que la que tenía Cataluña antes de la recesión actual. Así, en 1991, el paro afectaba al 12,2% de los activos catalanes, y al 13,5% en 1992. La muy intensa destrucción de ocupación, y el continuado aumento de activos, disparó la tasa de paro desde el 13,5% de este año al 19,2%, un aumento muy fuerte de 5,7 puntos porcentuales, equivalente a un crecimiento relativo del 42%, ciertamente muy intenso, pero prácticamente la mitad del experimentado entre 2008 y las actuales previsiones de 2009. Después de dicho 19,2%, en 1994 se alcanzó el máximo de esta etapa, con un 21,2%.

Gráfico 4. El diferente impacto relativo del aumento de la tasa de paro en las tres crisis de la economía catalana¹

A. Tasas de paro en % y cambio de la tasa en puntos porcentuales



B. Crecimiento de la tasa de paro (en %)



1. Previsiones de Caixa Catalunya.

Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del INE.

Hay dos elementos que distinguen la recesión actual de los procesos de los primeros ochenta y los primeros noventa. El primero, el punto de partida inicial del desempleo. En 2007, la tasa se situaba en el 6,5%, el menor desde 1979, para comparar con el 12,2% de 1980 y el 12,2%, también, de 1992. El segundo elemento diferencial ya se ha comentado anteriormente, y tiene que ver con la velocidad con la que la tasa de paro está aumentando: entre 1979 y 1980 creció un 53% (desde el 8

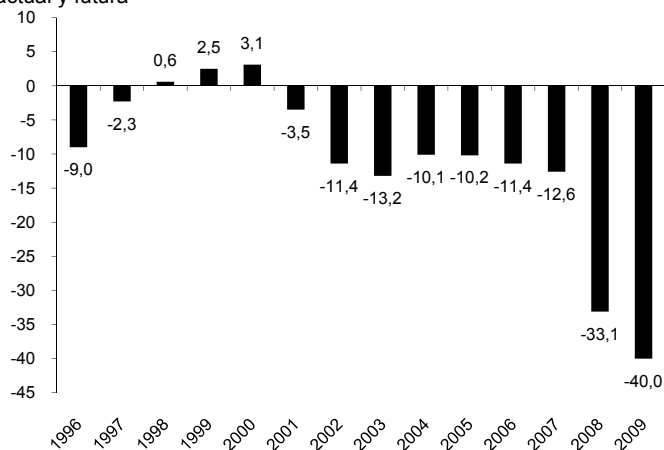
al 12,2%), entre 1992 y 1993 el 42% indicado (desde el 13,5 al 19,2%) y entre 2008 y 2009, en caso de cumplirse las actuales previsiones de Caixa Catalunya, el crecimiento relativo sería de un insólito 93%, desde el 9 al 17,4%.

...sitúan la confianza del consumidor en Cataluña en valores mínimos de la serie y anticipan una lenta recuperación del gasto familiar

Éste muy intenso crecimiento de la tasa de paro explica el fuerte deterioro de la confianza del consumidor estimado por Caixa Catalunya. Ésta llegará a -40 de media en 2009, el mínimo de la serie, muy alejada de los registros de principios del dos mil, cuando el crecimiento experimentó una clara moderación y la confianza también se deterioró sensiblemente, desde un valor positivo de 3,1 puntos en 2000 a -13,2 en 2003.

Gráfico 5. Confianza de los hogares en Cataluña. 1996-2009¹

Confianza medida como saldo de respuestas sobre la situación económica actual y futura



1. Previsiones de Caixa Catalunya.

Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos de la Comisión Europea.

3.1.3. Otras fuentes de renta de los hogares: excedentes empresariales, tipos de interés, prestaciones sociales e IPC

La caída del excedente bruto de explotación de los empresarios individuales, de las rentas del capital y de la ocupación resta crecimiento a la renta disponible...

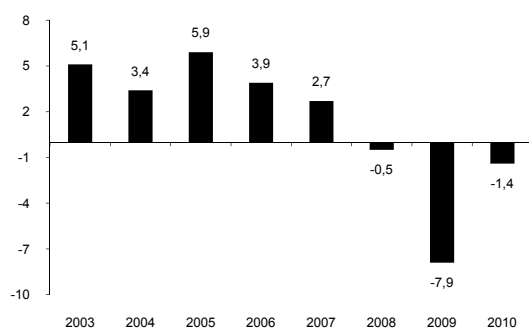
La destrucción de ocupación supone, lógicamente, una intensa detracción de renta para los hogares que pierden ocupación, aunque parte de esta reducción se compense con el aumento del subsidio de desempleo. Junto a ésta notable reducción, otras fuentes de renta de las familias también se espera que presenten caídas sustantivas. Éste es el caso de los excedentes empresariales de los autónomos, que pierden renta tanto por la destrucción de ocupación que los está afectando como por la reducción de la cifra de negocios. Finalmente, las rentas del capital (intereses, dividendos, alquileres y otras rentas) también están presionando a la baja, bien por efecto de la política del BCE, bien como resultado de la contracción de la actividad y su impacto sobre dividendos y alquileres y otras rentas de la propiedad y de la empresa.

... aunque el fuerte descenso de los tipos de interés, de la inflación y de las transferencias sociales aumenta

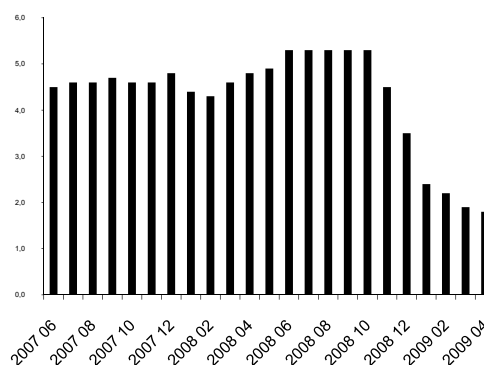
Sin embargo, otras partidas de ingreso muestran mejoras que, sólo parcialmente, pueden compensar las caídas anteriores. Éste es el caso de los tipos de interés hipotecarios, que, arrastrados a la baja por la reducción efectuada por el BCE desde el pasado octubre (desde el 4,25 al 1% actual), se han trasladado al euribor a 12 meses, que finalizó el mes de mayo con un valor de 1,64%, muy lejos del 5,49% del pasado mes de septiembre. Esta caída, para los hogares que renuevan su crédito hipotecario, significa ciertamente una mejora notable de su renta disponible. Como también generan el mismo efecto las importantes transferencias públicas de ingreso, tanto en pensiones como, muy particularmente, en subsidio de paro. Finalmente, la capacidad real de compra de los hogares también se ve mejorada por la continuada reducción de la inflación, de manera que actúa en sentido opuesto al 2008. Entonces, el fuerte aumento de los precios del petróleo y de los alimentos condujo a un crecimiento interanual del IPC del 5,1% en julio, con los consiguientes efectos depresivos sobre la capacidad de gasto familiar. En cambio, en el trimestre marzo-mayo, su aumento se ha situado en el 0,2% y las previsiones de Caixa Catalunya apuntan que su avance medio en 2009 se situará en el 0,0%, la inflación más baja vista por la economía catalana en estos últimos cuarenta años.

Gráfico 6. Indicadores de la evolución de la renta disponible de los hogares en Cataluña¹

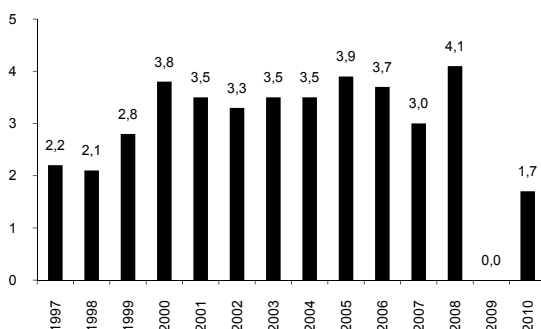
A. Crecimiento interanual de la ocupación (en %)



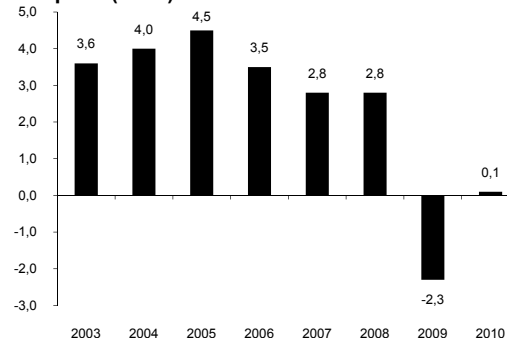
C. Euribor a 12 meses (en %)



B. Crecimiento interanual de los precios (en %)



D. Crecimiento de la renta familiar en términos reales en España (en %).



1. Para 2009 y 2010, previsiones de Caixa Catalunya

Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del INE y del Banco de España.

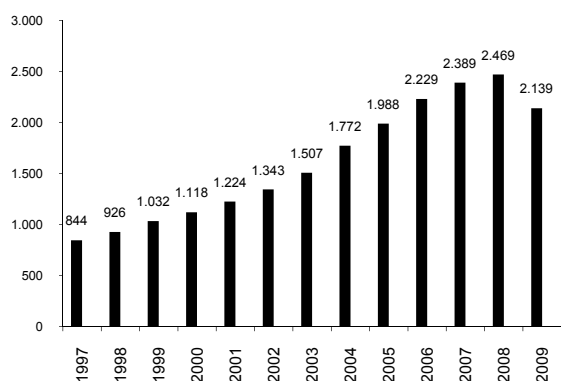
La caída de precios de los activos físicos y financieros también presiona a la baja al consumo...

En el lado del crecimiento de la renta disponible y de la situación de las expectativas de ingreso, un tercer vector de variables que tienen un intenso impacto sobre las decisiones de los hogares son las relativas a su situación patrimonial. Ésta se ve afectada por las decisiones de endeudamiento, por las de ahorro y por las variaciones de los precios de los activos, tanto físicos como financieros. Los años anteriores a 2008, la combinación de un aumento de precios en los activos financieros (la bolsa española aumentó el 60,6% entre mayo de 2005 y mayo de 2007) e inmobiliarios (los precios medios en Cataluña de las viviendas de obra nueva crecieron el 17,6% entre las mismas fechas) empujó con fuerza al consumo, al igual que lo hizo el fuerte aumento del crédito. A partir de 2008, en cambio, la situación se ha alterado radicalmente. Los activos financieros han perdido valor a un ritmo relativamente intenso (la caída de la bolsa española entre mayo de 2008 y mayo de 2009 ha sido del 30,7%), mientras que los inmobiliarios, primero de manera muy lenta y en los últimos meses más aceleradamente, han empezado en reflejar el sustancial cambio en el mercado inmobiliario. Además, todo apunta que la fuerte caída de la ocupación en 2009 y los problemas de oferta crediticia tendrán un peaje adicional sobre los precios de los inmuebles, de manera que Caixa Catalunya estima que, este año, podrían retroceder el 13,4% los de obra nueva residencial.

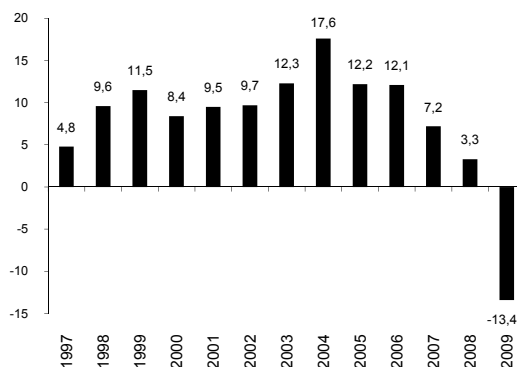
Gráfico 7. Evolución de la demanda en España en la recesión anterior y en el actual

Índice 100 = trimestre anterior al de la primera caída

A. Valores absolutos



B. Crecimiento interanual



1. Previsiones de Caixa Catalunya para 2009.

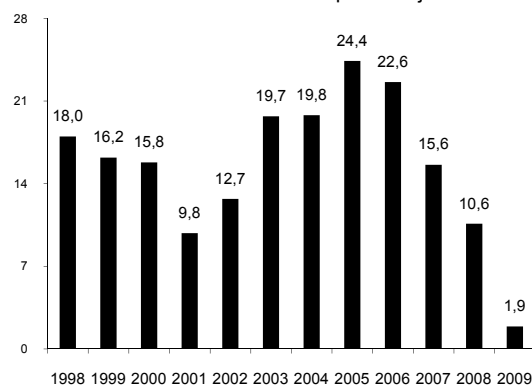
Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del Ministerio de la Vivienda.

... mientras que el mantenimiento del endeudamiento, el crecimiento nulo de la inflación y la caída en la renta disponible en términos nominales disminuyen la ratio riqueza neta/renta

El valor realmente importante al efecto de las decisiones de consumo e inversión de los hogares no es tanto la riqueza bruta de que disponen como la ratio riqueza neta/renta, indicativa de la capacidad de financiar el consumo futuro. Y aunque no hay estimaciones directas de como evoluciona este valor, el hecho es que los indicadores indirectos de crecimiento del endeudamiento del sector privado residente en Cataluña (1,9% en 2009) y la caída de la renta disponible en términos nominales apuntan hacia un empeoramiento de aquella relación. Y esto tanto porque, en el numerador, la diferencia riqueza bruta-deuda se deteriora por efecto de la caída de la primera y el mantenimiento nominal de la segunda como porque el denominador experimenta una reducción que es inferior a la de la riqueza neta.

Gráfico 8. Crédito² en Cataluña¹

Tasas de crecimiento interanual en porcentaje



1. Para 2009, previsiones de Caixa Catalunya. 2. Crédito para hogares y empresas.

Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del Banco de España.

Los factores demográficos aún continúan presionando al alza al consumo, aunque los otros elementos contrarrestan esta presión

Finalmente, los factores demográficos, otro de los elementos que inciden directamente sobre las decisiones de consumo e inversión inmobiliaria de los hogares, continúan presionando hacia lo alto este comportamiento, aunque los elementos anteriormente considerados tienen bastante fuerza para contrarrestar este aumento. Así, en términos poblacionales, los últimos datos correspondientes a 1 de enero de 2009 sitúan el aumento de la población en Cataluña en el último año en el 2,1%, unos 7,364 millones de personas, que, ciertamente, suponen una cierta inflexión sobre el intenso ritmo de avance de los ejercicios anteriores (entre 2005 y 2008, la población en Cataluña aumentó el 5,3%, desde 6,995 a 7,364 millones de personas). Adicionalmente, el fuerte crecimiento del total de hogares de los años más expansivos, cuando llegaron a situar su avance en torno al 3-4% en los años 2003-2007, ya presentó una suave moderación en 2008 (hasta el 2,8%), y las previsiones de Caixa Catalunya para 2009 y 2010 reducen esta progresión hasta el 1,2%. Es decir, de unos avances medios alrededor de 80.000 nuevos hogares/año en el periodo 2003-2008, se pasaría a crecimientos mucho más modestos, alrededor de 33.000 nuevos hogares/año en 2009 y 2010.

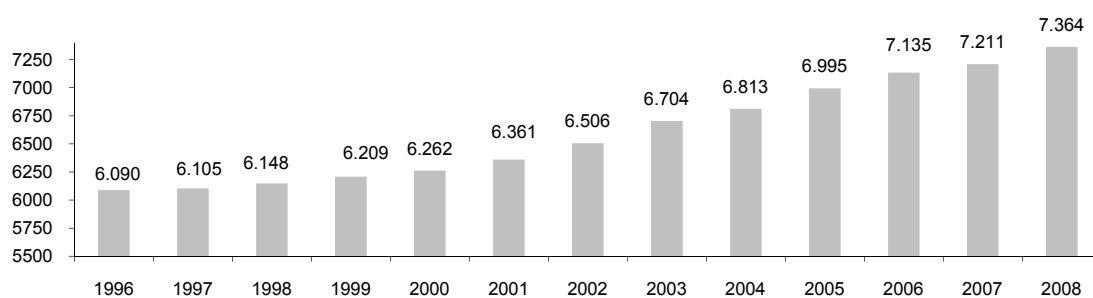
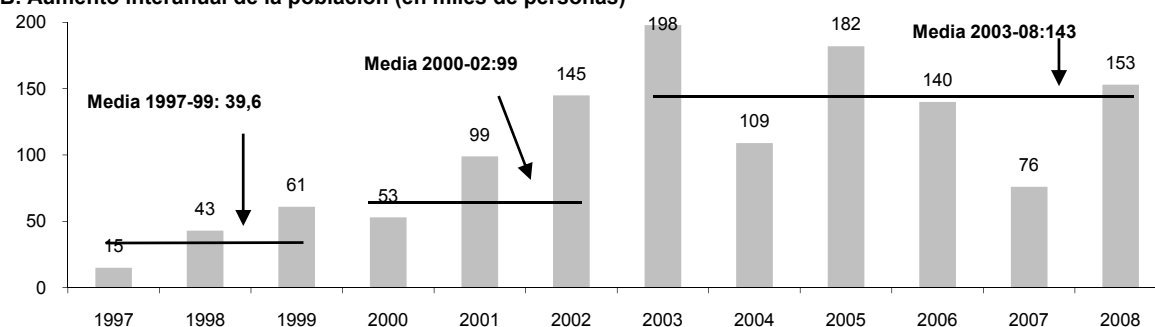
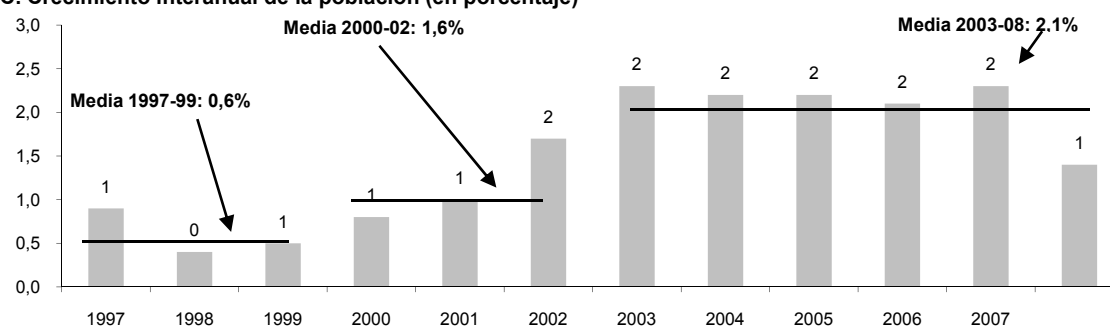
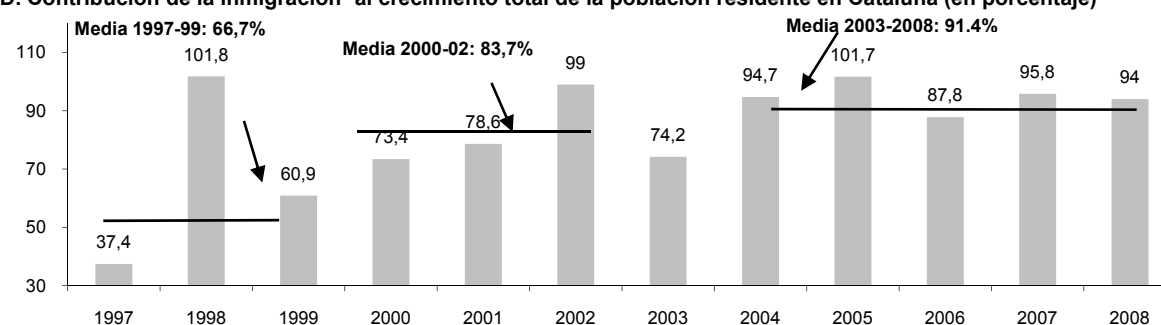
Cuadro 1. Evolución de los hogares en Cataluña. 1999-2010¹

Total de hogares

	Valor absoluto	Variación interanual	
		Absoluta	Relativa
Detalle anual			
1999	2.138.573	52.860	2,5
2000	2.167.260	28.687	1,3
2001	2.221.750	54.490	2,5
2002	2.276.861	55.111	2,5
2003	2.342.840	65.979	2,9
2004	2.427.950	85.109	3,6
2005	2.501.331	73.381	3,0
2006	2.599.620	98.289	3,9
2007	2.679.714	80.094	3,1
2008	2.755.298	75.585	2,8
Previsión anual			
2009	2.788.619	33.321	1,2
2010	2.821.495	32.876	1,2

1. Para 2009 y 2010, previsiones de Caixa Catalunya. Datos correspondientes al segundo trimestre de cada ejercicio.

Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del INE.

Gráfico 9. Dinámica de la población en Cataluña. 1996-2008¹**A. Valores absolutos****B. Aumento interanual de la población (en miles de personas)****C. Crecimiento interanual de la población (en porcentaje)****D. Contribución de la inmigración² al crecimiento total de la población residente en Cataluña (en porcentaje)**

1. Medias anuales de datos trimestrales. 2. Inmigrantes: personas no nacidas en España.

Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del INE (EPA).

Contracción del 4,2% del consumo en 2009, la caída más importante de estas últimas décadas, mientras que en 2010 se espera una reducción muy menor (-0,9%)

En conjunto, la evolución del amplio catálogo de variables que afectan al consumo de los hogares en Cataluña ya sugiere una fuerte dinámica contractiva del gasto familiar. En efecto, Caixa Catalunya espera que, después de la intensa reducción del avance de ésta variable entre el 3,2% experimentado en 2007 y -0,3% en 2008, en el ejercicio de 2009 debiera tener lugar una contracción superior, hasta el 4,2%. Ésta será, sin lugar a dudas, la peor de las

últimas décadas, superior incluso a las reducciones de los primeros noventa. En cuanto a 2010, se prevé una caída del 0,9%.

Cuadro 2. Consumo privado en Cataluña. 2000-2010¹

Tasas reales de variación interanual en porcentaje

2000	3,7
2001	3,4
2002	3,2
2003	3,1
2004	4,5
2005	4,5
2006	3,8
2007	3,2
2008	-0,3
Previsión anual¹	
2009	-4,2
2010	-0,9

1. Previsiones de Caixa Catalunya para el periodo 2009-2010.

Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del Idescat.

Después del fuerte hundimiento de los primeros trimestres de 2008, en el último cuarto de este ejercicio las transacciones inmobiliarias empiezan a caer con menos intensidad...

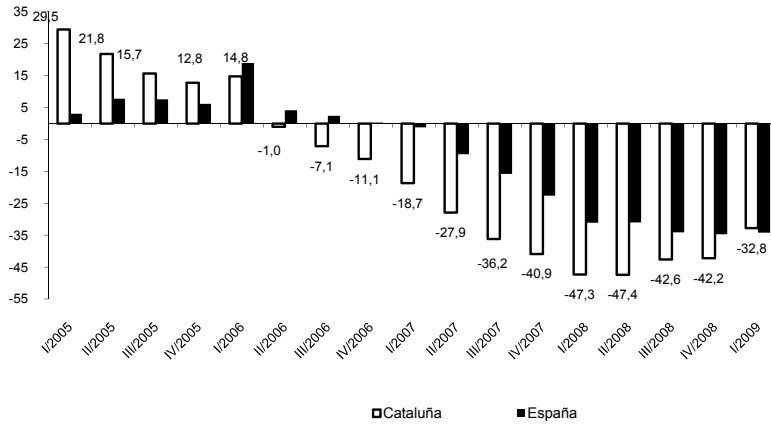
En el ámbito de la inversión inmobiliaria, tan relevante para explicar el fuerte avance de la economía catalana en los últimos años, el panorama continúa siendo de caída, aunque empiezan a emerger algunos síntomas de contención en las importantes reducciones anteriores. Éste es el caso de las transacciones inmobiliarias, un indicador un tanto atrasado de la actividad del sector, pero que puede ser relevante en el momento de analizar lo que está sucediendo en este mercado. Así, las transacciones inmobiliarias totales, que habían finalizado en 2007 cayendo en Cataluña a una tasa interanual de un importante 40,9% (muy por encima del -22,6% de España), y que los seis primeros meses de 2008 acentuaron esta reducción, con una pérdida interanual en torno al 47% (también muy por encima de -31% español), moderaron claramente esta reducción en la segunda parte de 2008, con una caída interanual situada cerca del 42% (mientras que en España acentuaba su reducción, hasta el -34%). Ciertamente que una contracción del 42% continua siendo extraordinariamente relevante, pero el hecho de que este valor sea ya inferior al del primer semestre de 2008 sugiere que tendría que consolidar este proceso más positivo a lo largo de 2009.

... la cual recoge fundamentalmente la mejora en el mercado de segunda mano, ya que el de obra nueva ha acentuado su caída

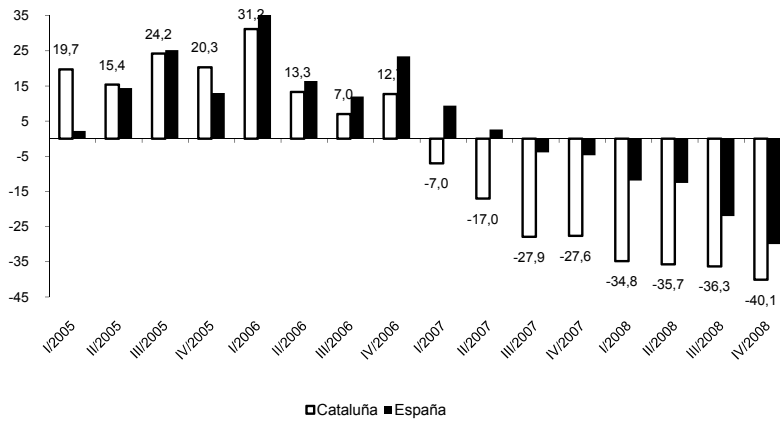
Sin embargo, un análisis más detallado de los componentes de este indicador muestra un comportamiento dispar entre el mercado de vivienda nueva, que continúa cayendo a tasas cada vez más acentuadas, y el de segunda mano, que ha empezado a caer cada vez menos, arrastrando hacia arriba el conjunto de las transacciones. Así, en el mercado de la vivienda nueva, en el cuarto trimestre de 2008 se ha acentuado la caída anterior, desde el -36,3% del tercer trimestre de 2008 al -40,1% del cuarto, un fenómeno compartido con España, aunque con retrocesos menores. En cambio, en el caso del mercado de la vivienda de segunda mano, la moderación en la caída ha sido sustancial. De hecho, en los dos primeros trimestres de 2008, este mercado había contraído sus operaciones el 53%, mientras que en el cuarto trimestre las continuaba reduciendo, pero a un ritmo sensiblemente menor (-44%).

Gráfico 10. Dinámica de las transacciones inmobiliarias en Cataluña y en España. 2005-2008

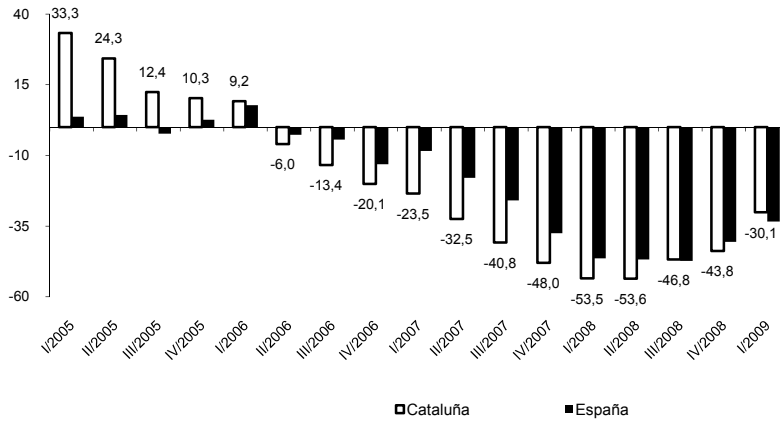
A. Transacciones inmobiliarias totales



B. Transacciones inmobiliarias de viviendas nuevas



C. Transacciones inmobiliarias de viviendas usados



Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del Ministerio de la Vivienda.

Fuerte ajuste en la obra nueva residencial, con una previsión de nuevas viviendas iniciadas alrededor de 20.000 en 2009, después de los 27.000 de 2008, los cerca de 70.000 de 2007 y los más de 100.000 de 2006

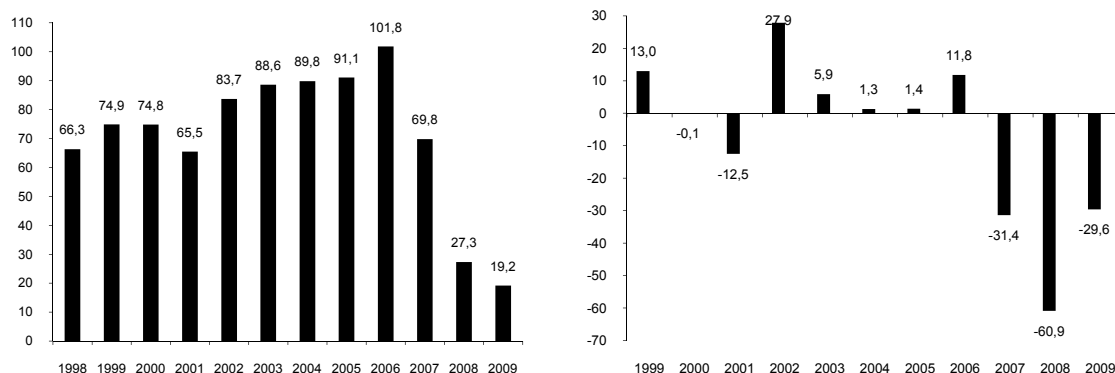
Pese a la reducción en la caída de las transacciones inmobiliarias, el conjunto de elementos analizados, tanto los que afectan al comportamiento directo de los hogares como los más indirectos, de clima económico general en España, Cataluña y el resto de Europa, junto con las dificultades de financiación y los excesos anteriores en precios y cantidades, continúan afectando de manera muy intensa la nueva inversión inmobiliaria. De hecho, Cataluña habrá pasado de un promedio de

nuevas viviendas libres iniciadas de alrededor de 90.000 entre 2002 y 2006 (cuando se llegó al máximo, con más de 100.000 viviendas nuevas iniciadas) a unas previsiones, para 2009, de alrededor de 20.000. Una caída del 78% expresiva de la muy intensa contracción que experimenta el mercado.

Esta fuerte reducción refleja, como se ha indicado, una multitud de factores. En el ámbito de la demanda estrictamente por razones demográficas, la fuerte caída, comentada anteriormente, del número medio de nuevos hogares creados en Cataluña (desde los 75.000 de media de los años 2002-2006 a los 33.000 que se esperan en 2009) explica una parte de esta reducción. Pero, lógicamente, sólo una parte, ya que la demanda potencial tiene otros ámbitos de oferta que la nueva vivienda iniciada, dados los stocks de viviendas nuevas para vender (según la Asociación de Promotores de Cataluña, alrededor de 65.000 a finales del primer trimestre de 2009). Adicionalmente, las dificultades crediticias (con un aumento prácticamente nulo del crédito total concedido a empresas y familias en 2009) añaden más presión no únicamente a la demanda de los hogares, sino también a los mismos oferentes, que encuentran dificultades para financiar nuevas promociones. Finalmente, la caída de la ocupación, la caída de la confianza y la reducción de la actividad presionan sobre las decisiones de unos hogares excesivamente endeudados.

Gráfico 11. Viviendas libres iniciados en Cataluña. 1998-2009¹

A. Viviendas libres iniciadas (miles de nuevas viviendas iniciadas al año) **B. Viviendas libres iniciadas (tasas de crecimiento interanual en %)**



1. Para 2009, previsiones de Caixa Catalunya

Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del Ministerio de la Vivienda.

3.2. El fuerte descenso de la inversión productiva y del sector exterior

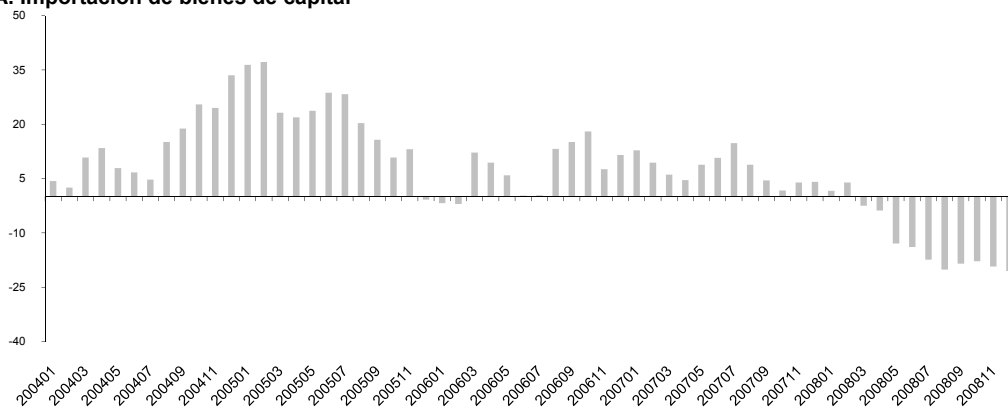
El deterioro de las expectativas empresariales arrastra a la baja la inversión productiva

El deterioro del clima económico general, las incertidumbres sobre la salida de la crisis, el colapso del comercio internacional y los problemas de crecimiento que arrastra Europa están haciendo pagar un elevado peaje a las decisiones de inversión empresarial. Ciertamente que la caída del excedente de explotación y de los recursos de las empresas y las dificultades actuales para obtener crédito del sistema financiero son los elementos que más presionan directamente sobre su comportamiento. Pero el amplio conjunto de aspectos de orden internacional que pivotan alrededor de la deteriorada situación actual con toda seguridad que también son tenidos en cuenta por las unidades productivas en el momento de decidir sobre el futuro de sus equipos productivos. Además, el bajo grado de utilización de la capacidad productiva instalada en la industria (en España se situaba en el segundo trimestre de 2009 en el 69,5%, muy alejada del máximo del 81,2% del tercero de 2007) también se añade para provocar una fuerte caída en la demanda de inversión productiva.

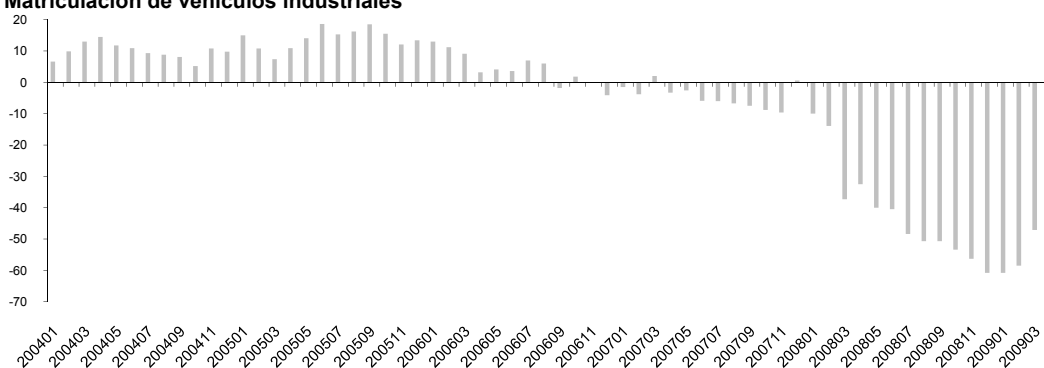
Gráfico 11. Indicadores de inversión productiva en Cataluña: importación de bienes de capital y matriculación de vehículos industriales. 2004-2008

Medias móviles trimestrales acumuladas en la última observación de las tasas de variación interanual en porcentaje a precios corrientes

A. Importación de bienes de capital



B. Matriculación de vehículos industriales



Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del Idescat.

Algunos indicadores disponibles de estas decisiones, como la matriculación de vehículos o la importación de bienes de capital, confirman que, en efecto, la inversión productiva continúa contrayéndose y que, probablemente, lo hará en 2009 a una tasa muy superior a la de 2008. Así, en cuanto a la matriculación de vehículos industriales, la segunda parte de 2008 presentó unos retrocesos en torno al 50%, un hundimiento excepcionalmente intenso, aunque, todo es preciso decirlo, se moderó en los dos últimos meses del año. En cuanto a la importación de bienes de capital, la caída del último trimestre de 2008 (último dato disponible) aún hacía suponer que este indicador podía empeorar los meses iniciales de 2009, ya que la reducción media de los tres últimos meses del año (en torno al 20%) se sitúa aún muy lejos de las importantes contracciones de los meses centrales de 2006, cuando llegó a más del 30%.

Cuadro 3. Índice de producción de bienes de equipo en Cataluña y España. 2005-2008

Tasas de porcentaje acumuladas en porcentaje

	2005			2006			2007			2008		
	Esp. A	Cat. B	Dif. C=B-A	Esp. A	Cat. B	Dif. C=B-A	Esp. A	Cat. B	Dif. C=B-A	Esp. A	Cat. B	Dif. C=B-A
Enero	-4,7	-6,4	-1,7	12	13,6	1,6	13,6	14,4	0,8	1,9	5,4	3,5
Febrero	-1,4	-8,2	-6,8	4,6	13,3	8,7	10,3	6,2	-4,1	7,2	6,6	-0,5
Marzo	-6,7	-11,4	-4,7	18,1	15,1	-3,0	4,1	-3,0	-7,1	-14,4	-15,1	-1,2
Abril	11,6	8,2	-3,4	-10,0	-8,6	1,4	8,6	2,8	-5,8	20,6	23,6	4,2
Mayo	1,7	-6,0	-7,7	13,2	15,8	2,6	4,0	9,1	5,1	-5,4	-13,6	-8,2
Junio	-1,4	-7,8	-6,4	8,7	6,8	-1,9	3,8	9,7	5,9	-10,8	-22,7	-11,9
Julio	-6,2	-9,5	-3,3	7,1	3,7	-3,4	10,6	6,9	-3,7	3,3	1,3	-2,0
Agosto	5,7	3,7	-2,0	14,0	23,6	9,6	5,4	0,4	-5,0	-15,0	-27,2	-12,2
Septiembre	-2,2	-5,1	-2,9	3,4	-0,4	-3,8	3,2	2,8	-0,4	-1,4	-8,6	-7,2
Octubre	-0,9	-6,2	-5,3	12,2	16,5	4,3	10,8	12	1,2	-12,6	-22,5	-9,9
Noviembre	-1,3	-7,5	-6,2	12,6	18,7	6,1	-0,5	-2,7	-2,2	-17,8	-31,7	-13,9
Diciembre	2,4	-6,3	-8,7	6,6	13,8	7,2	4,3	5,9	1,6	-17,4	-20,4	-3,0
Media anual	-0,3	-5,2	-4,9	8,5	11	2,5	6,5	5,4	-1,1	-5,8	-11,8	-6,0

Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del INE y del Ildescat.

Caixa Catalunya espera una contracción de la inversión productiva en torno al 12% en 2009 y del 3,4% en 2010, las caídas más importantes desde la crisis de principios de los noventa...

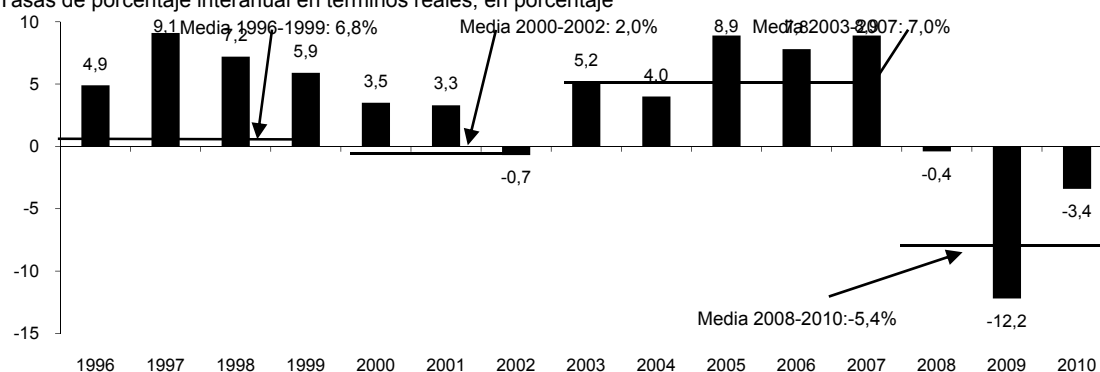
En el contexto indicado, las previsiones de evolución de la inversión en bienes de equipo y otros productos son, ciertamente, muy decepcionantes. Así, después de la caída del 0,4% de 2008, las expectativas para 2009 sitúan su reducción en un muy notable 12,2%, reducción no vista en ningún momento desde la crisis de principios de los noventa y, por supuesto, muy superior al -0,7% de 2002, en ese momento de la crisis provocada por el final de la burbuja de la bolsa y por el 11-S.

... de manera que la inversión bruta en 2010 se situará al mismo nivel que la de 2005

En 2010 no se espera aún una recuperación de esta importante variable, si bien su ritmo de caída (-3,4%) tendría que ser muy inferior al de 2009. De esta forma, en caso de finalizar este proceso contractivo a finales de 2010, la inversión productiva habrá retrocedido acumuladamente más de un 15,5%, situando el nivel de esta inversión en la efectuada en 2005. Dicho de otra manera, la dureza del ajuste en curso habría hecho perder cinco años al proceso de capitalización privada. Así, en términos de medias de las diferentes fases de la inversión desde 1996 en adelante, ésta variable habría presentado dos periodos de fuerte avance (en torno al 7%), tanto entre 1996 y 1999 como entre 2003 y 2007, una fase de bajo aumento, pero crecimiento a fin de cuentas (los años 2000-2002, con un 2% de aumento anual medio) y, finalmente, una muy notable caída media del 5,4% los años 2008- 2010.

Gráfico 12. Inversión productiva en Cataluña¹

Tasas de porcentaje interanual en términos reales, en porcentaje



1. Para 2009 y en 2010, previsiones de Caixa Catalunya.

Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del Idescat.

En 2008, deterioro de las exportaciones de bienes y mayor caída de las importaciones...

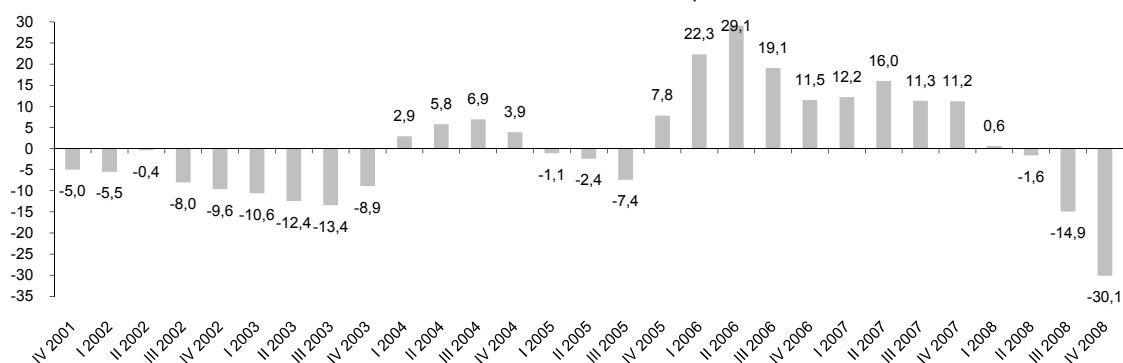
En el ámbito de la demanda exterior internacional de mercancías, los últimos datos de que dispone el Idescat correspondientes a 2008 muestran el inicio de la reducción en las ventas internacionales de bienes (con un aumento muy escaso del 0,7% de media este año) y una contracción, mucho más severa, en las importaciones, del 3,80%. Esta disparidad obedece a la fuerte reducción de la demanda interna (que tiene un elevado contenido en importaciones por unidad consumida o invertida) y, también, de las exportaciones en España y en el resto del mundo. Sin embargo, estos datos medios anuales esconden el deterioro que ya tuvo lugar en el segundo semestre, en especial a partir de la crisis financiera de septiembre, de manera que entre junio y diciembre las caídas fueron de -0,8 y -9,0% en las exportaciones y las importaciones internacionales.

... con una clara tendencia bajista en la cartera de pedidos extranjeros a finales de año...

A finales de 2008, el indicador avanzado de exportación, la cartera exterior de pedidos, había presentado una caída acelerada, reflejo, a su vez, de lo que estaba sucediendo con la producción industrial, las exportaciones y la demanda interna a los principales países de destinación de nuestras ventas de bienes. En efecto, la cartera de pedidos aún mostraba un aumento en los dos primeros trimestres de 2008 (aunque ya muy próximo a cero), después de los fuertes avances de 2007. Aún así, ya a principios de verano el clima pesimista y la demanda de productos catalanes comenzaron a caer, de manera que la cartera de pedidos se deterioró sensiblemente (hasta -14,9). Pero fue en el cuarto trimestre de 2008 cuando, después del colapso del sistema financiero internacional en septiembre y las inmediatas y muy negativas consecuencias en el comercio internacional, los pedidos cayeron muy intensamente (-30,1%).

Gráfico 13. Cartera de pedidos extranjeros de Cataluña. 2001-2008

Medias móviles trimestrales centradas la última dada de los saldos de respuestas



Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del Idescat.

...hecho que se ha traducido en una reducción mucho más intensa en los primeros meses de 2009, con una caída próxima al 25% en ventas y en compras

Este proceso de caída creciente de compras y ventas internacionales se ha acentuado en los primeros meses de 2009, a medida que el colapso del comercio internacional y la intensificación de la debilidad de la demanda interna añaden mayor presión sobre las compras y ventas internacionales de bienes. Tomando los datos del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo (no exactamente homogéneos con los del Idescat), los tres primeros meses del año, las ventas internacionales de bienes han retrocedido un importante 24,2%, mientras que las importaciones lo han hecho en una cifra parecida (-25,4%).

Cuadro 4. Comercio exterior internacional de mercancías de Cataluña y de España. 1999-2008

Millones de euros y porcentaje

	Valores absolutos			Tasas de crecimiento			Tasa de cobertura
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo	
Detalle anual							
1999	2.309	3.293	-984	4,6	12,9	38,6	70,1
2000	2.774	3.952	-1.177	20,2	20,0	19,6	70,2
2001	3.026	4.156	-1.131	9,1	5,2	-4,0	72,8
2002	3.017	4.268	-1.251	-0,3	2,7	10,7	70,7
2003	3.138	4.501	-1.363	4,0	5,4	8,9	69,7
2004	3.275	5.020	-1.745	4,4	11,5	28,0	65,2
2005	3.507	5.646	-2.138	7,1	12,5	22,6	62,1
2006	3.927	6.235	-2.307	12,0	10,4	7,9	63,0
2007	4.163	6.602	-2.440	6,0	5,9	5,7	63,0
2008	4.193	6.355	-2.162	0,7	-3,8	-11,4	66,0
Detalle semestral							
2004							
II semestre	3.317	5.171	-1.854	6,4	14,6	32,8	64,1
2005							
I semestre	3.429	5.511	-2.082	6,0	13,2	27,3	62,2
II semestre	3.585	5.780	-2.195	8,1	11,8	18,4	62,0
2006							
I semestre	3.951	6.344	-2.393	15,2	15,1	15,0	62,3
II semestre	3.903	6.125	-2.221	8,9	6,0	1,2	63,7
2007							
I semestre	4.192	6.592	-2.400	6,1	3,9	0,3	63,6
II semestre	4.134	6.613	-2.480	5,9	8,0	11,6	62,5
2008							
I semestre	4.283	6.690	-2.407	2,2	1,5	0,3	64,0
II semestre	4.102	6.019	-1.917	-0,8	-9,0	-22,7	68,2

Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del Idescat.

La aportación neta del sector exterior al crecimiento del PIB se sitúa en 1,2 puntos porcentuales en 2009 y cerca de 0,0 en 2010

Estos resultados están en la base de las predicciones de caída de las ventas internacionales de bienes y servicios del 20% para 2009, y del 22,9% en las compras, y de continuidad de esta reducción, aunque a valores más contenidos, en 2010 (reducciones esperadas del 3,7 y el 2,9%, respectivamente). Estos registros, más el saldo de los intercambios con España, tendrían que permitir una aportación positiva del sector exterior de 1,2 puntos porcentuales al crecimiento, compensando parcialmente el registro muy negativo que se espera en la demanda interna (-4,9%). En 2010, partiendo de estos valores muy elevados, el saldo exterior total tendría que aportar ya muy poco al crecimiento del PIB (0,1 puntos), al mismo tiempo que la menor caída del consumo y de la inversión productiva y en construcción tendría que situar la reducción de la demanda interna en el 0,3% interanual.

3.3. El VAB desde la oferta: producción industrial y ocupación en los diferentes sectores

La continuidad en la pérdida de la construcción y la caída de la producción industrial y también en los servicios privados, elementos definitorios de la oferta en los primeros meses de 2009

Desde el pasado enero, el elemento más característico de lo que ha sucedido en el ámbito de la oferta ha sido la continuidad en la intensa caída de la producción industrial, con reducciones en el IPI de dos dígitos en términos interanuales. Esta situación no es exclusiva de Cataluña, sino que se extiende a todos los ámbitos geográficos con una gran dependencia exterior de su producción manufacturera. De esta forma, la intensa reducción del comercio internacional en el periodo octubre de 2008-abril de 2009 ha generado una fuerte contracción de la demanda de productos intermedios catalanes, que se ha traducido en caídas importantes de la producción industrial. Lógicamente, este nuevo factor de recesión se añade al que ya se había iniciado a primeros de 2008, relativo al ajuste de la construcción, que ha continuado su proceso de redimensionamiento en todos los ámbitos. Finalmente, los servicios privados, muy directamente afectados por la caída del consumo y del resto de la actividad productiva, han presentado, por primera vez desde la crisis de los noventa, reducciones en su valor añadido, que se han trasladado al conjunto del terciario.

Los últimos datos correspondientes a abril parecen sugerir una estabilización en el proceso de intensas caídas de la producción industrial

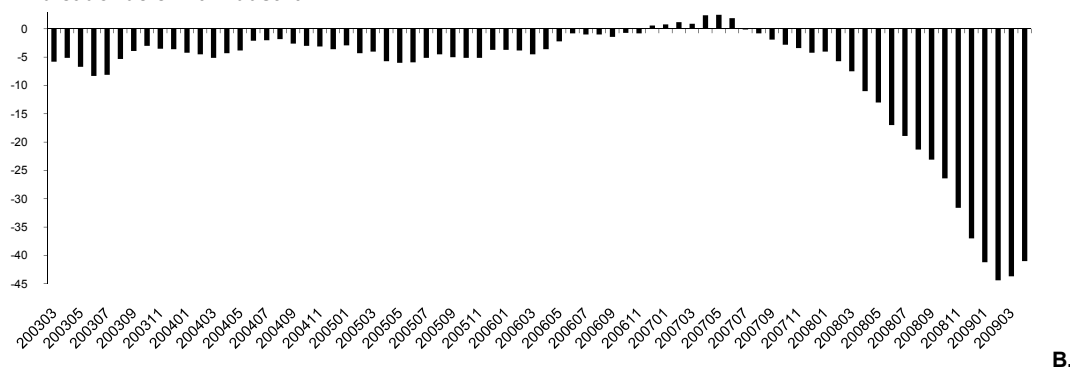
En el ámbito de los indicadores de la actividad industrial, la importante contracción ha sido una constante desde el pasado octubre. Por ejemplo, tomando el clima industrial como referencia, éste había presentado valores trimestrales medios (centrados en el último mes de referencia) alrededor de -20 entre junio y agosto de 2008. A partir de octubre, con la crisis financiera internacional en pleno desarrollo, el colapso ha sido evidente: -26,4 en octubre, -31,6 en noviembre y -37,0 en diciembre (también valores medios trimestrales centrados en el último mes). Y los primeros meses de 2009 han sido, si es posible, aún peores, con -41,2 en enero y -44,4 en febrero. En marzo ya significó una ligera mejora en este colapso (-43,7) y en abril parece confirmar, a semejanza de otros indicadores de clima industrial en Europa y en EE.UU., que la mejora se consolida (-41), si bien aún en valores que indican contracción de la actividad.

Igualmente, el indicador de la cartera total de pedidos, reflejando el hundimiento de las procedentes del extranjero y la debilidad de la demanda interna, también ha mostrado reducciones, de mucha más importancia si es posible: de valores alrededor de -25 los meses centrales de el pasado verano a -53,7 en diciembre y a -63,5 en marzo, el mínimo conseguido hasta ahora, ya que en abril, al igual que con el clima industrial, se observa una ligera estabilización en este proceso de importante reducción (-59,9).

Gráfico 14. Indicadores del clima industrial en Cataluña. 2003-2009¹

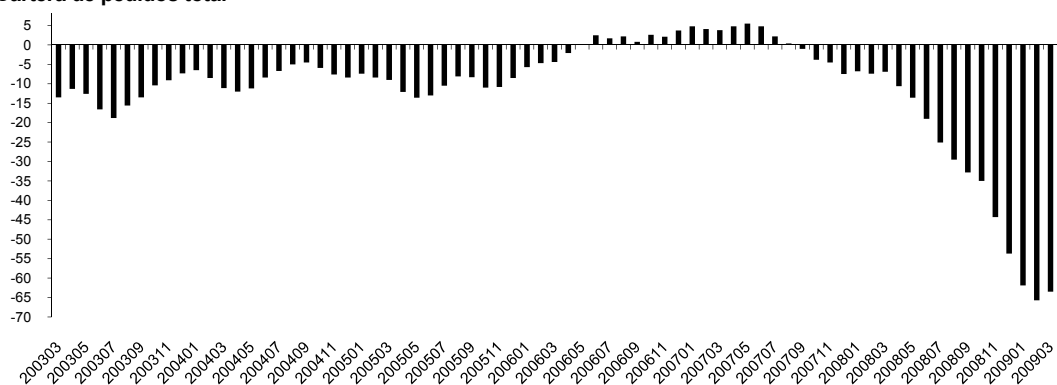
Media móvil de tres meses centrada en el último de los saldo de respuestas

A. Indicador de clima industrial



B.

Cartera de pedidos total



1.

Datos hasta a abril de 2009.

Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del Idescat.

La producción industrial cayó el 30,2% en abril

En lo que concierne al conjunto de la producción industrial, su ritmo de caída ha sido extraordinariamente intenso en estos últimos meses, reflejando la amplia constelación de factores que deprimían la actividad interna y exterior. Así, entre octubre de 2008 y abril de 2009, el IPI total ha caído el 18,8% de media, y en abril se situaba en el -30,2% interanual. Desagregando por tipología de bienes, la caída del consumo privado tiene reflejo claro en la evolución del IPI de dicho tipo de bienes, con una reducción del 22,7% interanual en abril, y del 35,5% los bienes intermedios. En cuanto a los bienes de equipo, han caído del 39,7% interanual en abril.

Cuadro 5. Índice de producción industrial en Cataluña. 2003-2008

Medias anuales de las tasas de crecimiento interanual del índice

2003	-0,1
2004	1,4
2005	-2,6
2006	3,3
2007	1,3
2008	-7,8

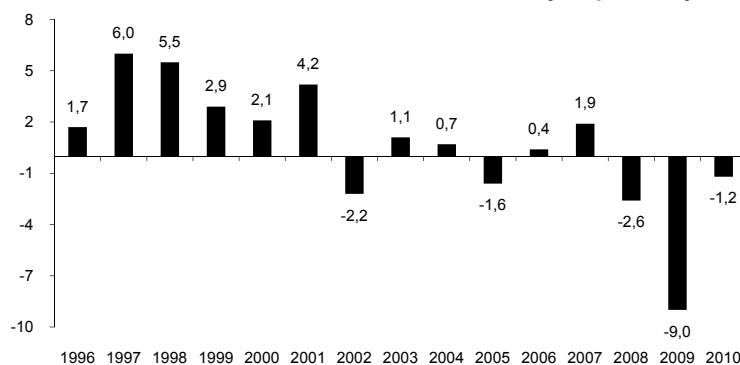
Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del Idescat.

El VAB industrial presentará una corrección muy intensa en 2009 (-9,0%) y aún caerá, aunque mucho menos, en 2010 (-1,2%)

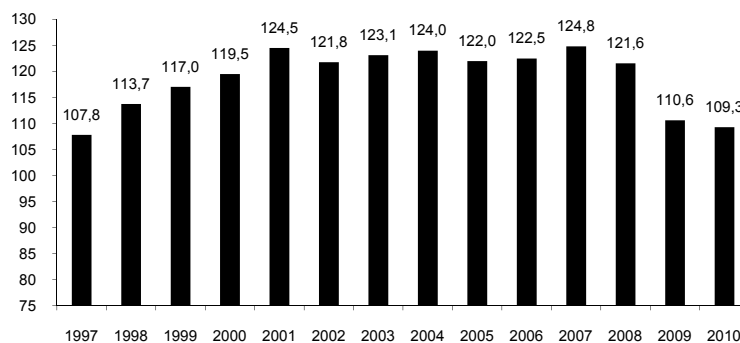
En el contexto descrito, y después de un ejercicio como el de 2008 en que la producción industrial ya recibió los embates de la crisis (con una caída del VAB del sector del 2,6%), las expectativas para el conjunto de 2009 son muy recesivas, incluso ni que se consolidasen los leves síntomas de mejora relativa que se empiezan a atisbar en los últimos meses. Así, se espera que el VAB se contraiga un importante 9,0% y que en 2010 esta reducción sea ya muy menor (-1,2%). Sin embargo, la suma de las reducciones de 2008 a 2010 (una caída acumulada del 12,4%) implica que el VAB del sector se habrá situado, al final de 2010, en valores de hace una década, por la fuerte contracción de estos años y porque en los anteriores el avance fue muy escaso. Así, tomando como base 100 el VAB industrial en términos reales de 1997, éste alcanzó un 113,6% en 2006, y éste 13,6% de más es, prácticamente, el mismo valor que se habrá perdido a finales de 2010. Así pues, un débil aumento del VAB industrial en los años 2000-2007 (de sólo el 0,9% anual de media), junto con la fuerte reducción del trienio 2008-2010 (-4,3% de media) acaba generando esta fuerte contracción del sector, que recupera valores de producción neta de hace casi una década.

Gráfico 15. Perfil cíclico del VAB industrial en Cataluña. 1996-2010¹

A. Tasas de crecimiento interanual en términos reales y en porcentaje



B. Crecimiento acumulado (1996=100)



1. Para los años 2009 y 2010, previsiones de Caixa Catalunya.

Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del Idescat.

El ajuste ocupacional en la construcción ha recorrido una parte sustancial del camino, aunque aún no ha finalizado, a pesar de que en 2010 la ocupación del sector se situará en valores de 2002...

En el ámbito del mercado de trabajo de los diferentes sectores, el proceso de reajuste a la baja de los excesos de la construcción residencial no puede aún darse por finalizado, aunque ciertamente ha avanzado de manera muy notable. Tomando el 8,6% de media que ha pesado la ocupación del sector dentro del total de la economía en un largo periodo histórico (1977-1997), como aproximación a su valor a largo plazo, resultaría que, en el momento de mayor auge de la ocupación de la construcción (a mediados de 2007), cuando se situó en 439.000 puestos de trabajo, había un excedente potencial próximo a 142.000 puestos de trabajo, casi un tercio de la ocupación en el sector. A finales del primer trimestre de 2009, la ocupación en la construcción ya había restado casi 100.000 puestos de trabajo, con lo cual, para recuperar aquella media historia en relación con los valores de 2007, aún faltaría perder unos 44.000 de adicionales. Sin embargo, el ajuste que queda pendiente será, probablemente, superior, y eso tanto porque en las fases de contracción estos procesos tienden a exceder los valores a largo plazo (en este caso a la baja) como porque la caída del resto de la ocupación presiona a la baja sobre la proporción que la construcción significa. En síntesis, se espera que, después de la importante contracción de la ocupación en la construcción que ya tuvo lugar en 2008 (-9,3%), en 2009 aún se acentúe más esta reducción (-17,2%), y en 2010 continuará la baja pero a tasas ya muy menores (-5,7%). De esta forma, a finales de 2010, la ocupación del sector se habrá situado en valores existentes a principios de la década, en 2002. En efecto, los 311.000 puestos de trabajo que se postula que acabará teniendo el sector en 2010, después de la pérdida acumulada en 2008-2010 de 87.500 puestos de trabajo, son una cifra parecida a los 314.000 de media de 2002-2003, aunque se sitúa muy por encima del existente al principio de la fase de expansión en 1995 (183.000).

... mientras que ha tomado fuerza en la industria, con una pérdida acumulada en los años 2007-2010 que puede alcanzar un 25% de la fuerza de trabajo de 2006 y con una ocupación en 2010 (599.000) por debajo de la existente al principio de la expansión, en 1995 (627.000)...

El ajuste laboral que empezó siendo una característica estricta del sector de la construcción se ha ido extendiendo al resto de sectores, a medida que la crisis financiera se trasladaba al conjunto de la actividad. Este proceso es especialmente severo en el ámbito industrial, tanto por su parcial conexión con la actividad de la construcción como por su dependencia del resto de la demanda interna y externa. Además, este ajuste tiene lugar en un trasfondo de muy bajo aumento de la ocupación industrial en los años anteriores a la crisis (hasta el 2007) de la década de los dos mil: entre 2000 y 2007, la ocupación del sector avanzó un modesto 0,6% anual, es decir, el 4,6% acumulado. En este contexto tan poco expansivo de la mano de obra, no debe sorprender que los fuertes retrocesos de los años 2007, 2008, 2009 y 2010 hayan comportado una reducción muy notable del stock de trabajadores del sector. Su pérdida acumulada, en caso de cumplirse las predicciones de Caixa Catalunya, se situará en torno al 24% de la fuerza de trabajo de 2006. Es decir, de los 789.000 puestos de trabajo industriales existentes en Cataluña en 2006, se habrán perdidos en 2010 unos 189.000, hecho que situará este volumen de ocupación por debajo de los registros existentes en 1995, al inicio de la expansión (cuando la ocupación industrial llegó a 627.000 puestos de trabajo).

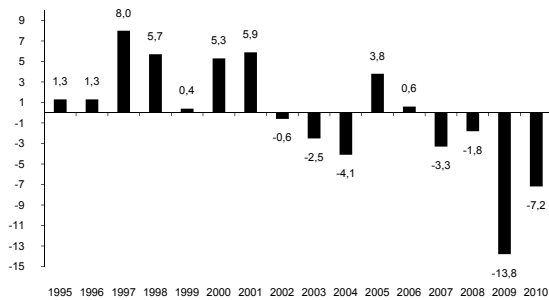
...y se extiende, finalmente, a los servicios

Finalmente, la intensa caída del consumo privado está generando un alto peaje a la ocupación de los servicios, un sector que tradicionalmente ha sido capaz de sostener la ocupación incluso en épocas de crisis, como la de los primeros noventa. La muy intensa expansión de la ocupación privada en la última fase de crecimiento se encuentra detrás de la fuerte caída que se espera en 2009 (una reducción del 6,8%, un total de 101.000 puestos de trabajo perdidos), aunque se espera que ya en 2010 se recuperen ritmos de avance positivos (1,9%).

Gráfico 15. Magnitudes de referencia del mercado de trabajo a Cataluña¹

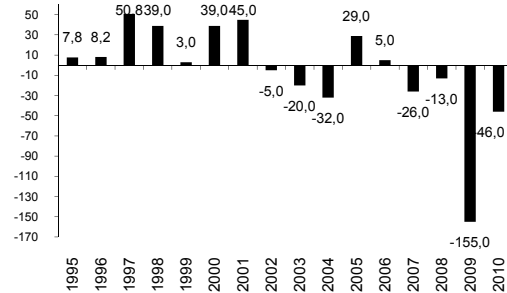
A1. Ocupación en la industria

Tasas de crecimiento interanual en porcentaje



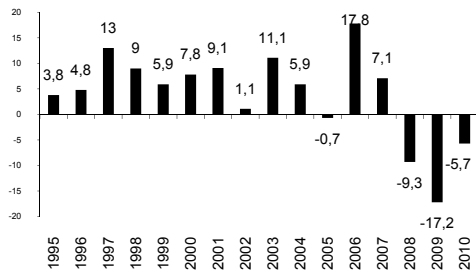
A2. Ocupación en la industria

Variación absoluta en el total de ocupados en miles



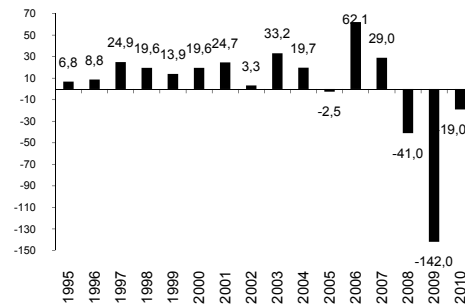
B1. Ocupación en la construcción

Tasas de crecimiento interanual en porcentaje



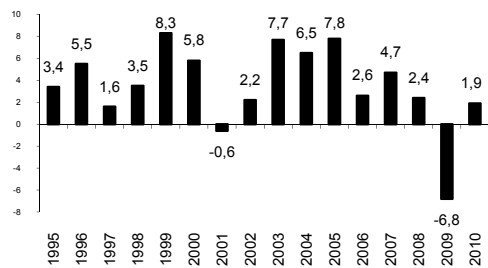
B2. Ocupación en la construcción

Variación absoluta en el total de ocupados en miles



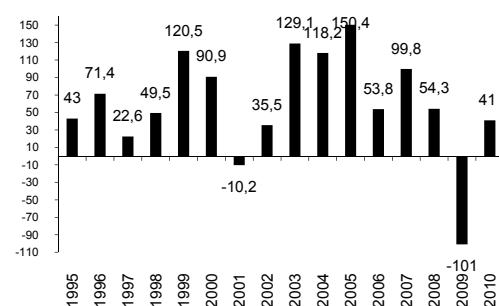
C1. Ocupación en los servicios

Tasas de crecimiento interanual en porcentaje



C2. Ocupación en los servicios

Variación absoluta en el total de ocupados en miles



1. Para 2009 y en 2010, previsiones de Caixa Catalunya
Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del INE y del Banco de España.

3.4. Precios y costes laborales en el contexto de la crisis

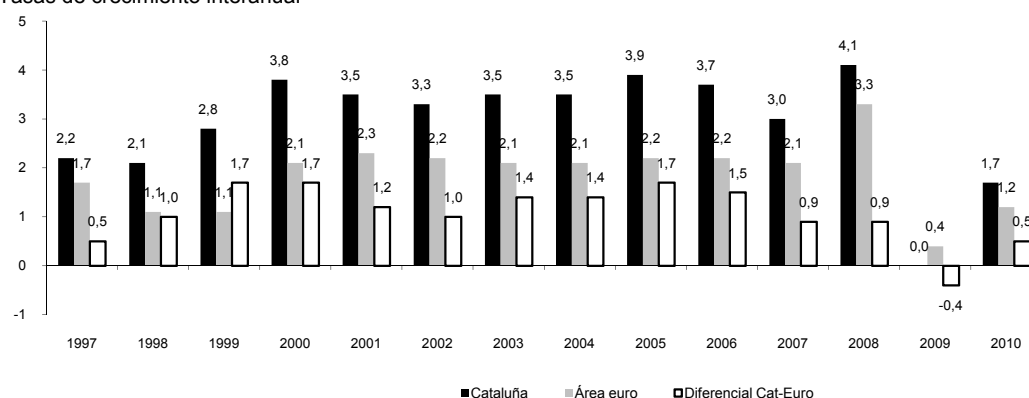
Se espera que la inflación media presente en 2009 un avance nulo, y que se recupere hasta el 1,7% en 2010...

En el ámbito de los precios al consumo, la intensa caída de las cotizaciones de la energía y de los alimentos que tuvo lugar en toda la segunda parte de 2008 se ha extendido, parcialmente, hasta los primeros meses de 2009, y está teniendo un impacto muy notable sobre el ritmo de crecimiento del IPC. Éste iba aumentando, el pasado septiembre, a una tasa interanual del 4,5%, que se moderó hasta el 1,6% en diciembre y se situó en el 0,4% en abril de 2009. Esta marcada tendencia decreciente alcanzará el mínimo en los meses centrales de este año y posteriormente empezará a recuperarse, hasta situarse en el 0,9% en diciembre. De esta forma, el avance medio del IPC en 2009 será prácticamente nulo, mientras que en 2010 se espera que aumente hasta el 1,7%.

En términos de competitividad-precio de nuestra oferta, lo que ha ido sucediendo desde 2005 es, ciertamente, positivo. En este año, el diferencial de crecimiento de nuestros precios al consumo respecto a la media del área del euro llegó al máximo de 1,7 puntos porcentuales. A partir de entonces, no ha dejado de reducirse: 1,5 puntos en 2006, 0,9 puntos en 2007 y 2008, -0,4 puntos en 2009 (la primera vez que la economía catalana recupera diferencial de precios) y 0,5 puntos en 2010.

Gráfico 16. Reducción del diferencial de crecimiento de los precios entre Cataluña y el área del euro¹

Tasas de crecimiento interanual



1. Para 2009 y 2010, previsiones de Caixa Catalunya y Comisión Europea.

Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos de el INE, de Eurostat y del Economic Forecasts Spring 2009 European Commission.

...aunque continua la fuerte progresión de los costes laborales

Esta moderación de la inflación tan importante aún no se recoge totalmente en los costes laborales. Medidos éstos por trabajador, han pasado de aumentos interanuales del 5,6% en los tres primeros meses de 2007 al 3,5% del cuarto trimestre de 2008. Esta cifra, ciertamente menor, es sin embargo sensiblemente más elevada que la de numerosos países con los que la economía catalana compite. Y, probablemente, se debería esperar que a medida que el proceso de desinflación provocado por la caída de la energía y los alimentos vaya consolidándose, los costes laborales por trabajador lo recojan.

Cuadro 6. Coste laboral por trabajador en Cataluña. 2005-2008

Tasas de crecimiento interanual

	Total	Industria	Construcción	Servicios
I/2005	2,8	1,5	3,0	3,8
II/2005	3,2	3,3	1,9	3,9
III/2005	2,3	0,2	1,4	4,0
IV/2005	2,2	2,6	-0,2	3,2
I/2006	2,5	4,1	0,3	2,8
II/2006	3,7	3,0	1,2	5,1
III/2006	4,1	5,3	4,1	4,3
IV/2006	3,7	4,5	3,4	4,2
I/2007	5,0	4,0	5,9	5,6
II/2007	4,8	2,7	9,5	5,1
III/2007	4,9	2,1	9,1	5,5
IV/2007	5,1	3,8	10,7	4,8
I/2008	5,1	5,1	9,8	4,2
II/2008	4,8	7,4	5,6	3,8
III/2008	4,7	4,6	2,1	5,3
IV/2008	4,1	5,6	4,7	3,5

Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del INE.

2.5. Síntesis final: intensa pérdida del PIB en 2009 (-3,7%) y crecimiento nulo en 2010

Después de la fuerte contracción que se prevé en 2009 (-3,7%), Caixa Catalunya espera que el PIB catalán se estabilice en 2010 y presente un aumento nulo

Finalmente, el conjunto de factores analizados en este trabajo pueden resumirse en unas previsiones de crecimiento del PIB para 2009 que son las peores desde la crisis de los primeros noventa, con una contracción importante de la actividad, del 3,7%, arrastrada por las caídas de la construcción, la industria y de los servicios privados y, en el ámbito de la demanda, por la reducción del consumo y la inversión en construcción productiva, además de la fuerte caída de las exportaciones. Sin embargo, en el primer semestre de 2010, la caída del PIB tendría que moderarse significativamente (desde el 3,6% de la segunda parte de 2009 al 1,2% de los primeros seis meses de 2010) y estabilizarse alrededor de esta cifra en la segunda parte del año. Esta estabilización, en el caso de no empeorar las condiciones exteriores en las que compite la economía catalana, anunciaría el principio de la recuperación en 2011.

Cuadro 7. PIB¹ pm por componentes de la oferta a Cataluña. 2000-2009

Tasas de crecimiento interanual, en términos reales y en porcentaje

	PIB pm	Primario	Industria	Construcción	Servicios	Impuestos
Detalle anual						
2000	3,6	9,2	2,1	1,8	2,1	12,4
2001	3,4	-4,4	4,2	7,9	2,6	4,4
2002	2,6	9,1	-2,2	6,0	3,8	4,4
2003	3,3	-2,7	1,1	4,5	3,7	6,8
2004	3,7	-4,0	0,7	4,4	4,5	6,0
2005	3,3	-1,2	-1,6	4,5	4,6	5,7
2006	3,8	4,2	0,4	6,4	4,8	2,8
2007	3,6	-3,5	1,9	3,6	4,9	0,0
2008	0,7	-1,3	-2,6	-3,0	2,5	-0,3
Previsión anual²						
2009	-3,7	-0,1	-9,0	-7,3	-1,7	-2,8
2010	0,0	1,1	-1,2	-1,2	0,4	1,4
Detalle semestral						
2006						
I semestre	3,6	5,4	-0,5	6,7	4,6	3,5
II semestre	4,0	3,1	1,3	6,1	4,9	2,3
2007						
I semestre	3,8	-2,5	2,0	4,6	5,0	0,3
II semestre	3,3	-4,6	1,8	2,6	4,8	-0,4
2008						
I semestre	1,9	-2,1	0,0	-1,1	3,4	0,1
II semestre	-0,6	-0,4	-5,2	-4,9	1,6	-0,7
Previsión semestral²						
2009						
I semestre	-3,7	-0,2	-9,7	-8,7	-0,9	-3,1
II semestre	-3,6	-0,1	-8,3	-5,8	-2,5	-2,5
2010						
I semestre	-1,2	0,8	-2,7	-1,4	-0,5	0,6
II semestre	1,1	1,4	0,3	-0,9	1,4	2,2

1. CNTE base 2000. Datos corregidos de efectos de calendario. 2. Previsiones de Caixa Catalunya.
Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del Idescat y del INE.

Cuadro 8. Evolución del PIB pm datos corregidos por componentes de la demanda en Cataluña. 2000-2009

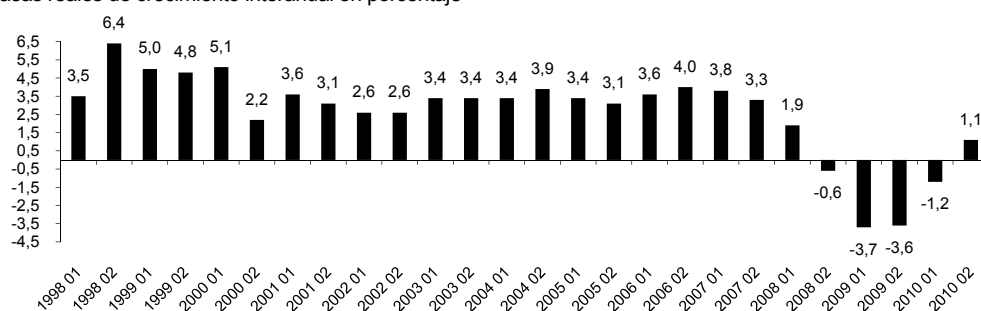
Tasas de variación interanual en porcentaje

	Consumo		Inversión				Demanda			Saldo exterior ¹			PIB pm
	Privado	Público	Prod.	Const.	Var.ex. ¹	Total	interna	Export.	Import.	Mundo	España	Total	
Detalle anual													
2000	3,7	3,9	3,5	5,4	4,3	-0,1	2,9	12,7	6,1	0,8	0,1	0,9	3,6
2001	3,4	4,7	3,3	6,9	5,0	-0,1	3,8	6,4	3,6	-0,1	0,0	-0,1	3,4
2002	3,2	4,7	-0,7	6,1	2,5	0,1	3,3	2,7	5,6	-0,5	0,0	-0,5	2,6
2003	3,1	5,4	5,2	5,8	5,5	0,0	4,0	1,7	5,6	-1,2	1,5	0,3	3,3
2004	4,5	7,9	4,0	5,4	4,7	0,0	5,0	4,1	9,0	-1,5	0,5	-1,0	3,7
2005	4,5	7,7	8,9	5,8	7,4	-0,3	5,3	3,5	8,1	-1,9	0,2	-1,7	3,3
2006	3,8	4,9	7,8	6,3	7,1	0,1	5,0	6,4	7,3	-0,9	-0,1	-1,0	3,8
2007	3,2	5,5	8,9	4,0	6,5	-0,2	4,2	4,9	6,0	-0,9	0,4	-0,5	3,6
2008	-0,3	4,7	-0,4	-4,6	-2,4	0,0	-0,2	-1,5	-6,1	2,0	-1,1	0,9	0,7
Previsión anual²													
2009	-4,2	3,8	-12,2	-8,0	-6,8	0,0	-4,9	-20,0	-22,9	2,5	-1,3	1,2	-3,7
2010	-0,9	4,8	-3,4	-2,5	-2,7	0,0	-0,3	-3,7	-2,9	-0,8	0,9	0,1	0,0
Detalle semestral													
2006													
I semestre	4,0	5,0	7,6	6,9	7,3	0,2	5,1	7,0	8,5	-1,6	0,3	-1,3	3,6
II semestre	3,6	4,8	8,1	5,8	7,0	0,1	4,9	5,6	5,5	-0,3	-0,4	-0,7	4,0
2007													
I semestre	3,5	6,0	9,0	5,0	7,1	-0,1	4,7	5,0	5,2	-0,4	-0,2	-0,7	3,8
II semestre	2,8	4,9	8,8	2,8	5,9	-0,2	3,8	5,0	7,2	-1,4	1,1	-0,3	3,3
2008													
I semestre	0,7	4,4	3,4	-2,5	0,6	0,0	1,3	2,5	-1,3	0,9	-0,2	0,7	1,9
II semestre	-1,4	5,0	-4,2	-6,7	-5,4	0,1	-1,6	-5,1	-11,4	2,7	-1,7	1,0	-0,6
Previsión semestral²													
2009													
I semestre	-4,4	3,9	-12,6	-9,7	-3,0	0,0	-5,1	-19,6	-26,2	3,4	-2,1	1,3	-3,7
II semestre	-4,0	3,7	-11,8	-6,3	-10,8	0,0	-4,7	-20,6	-20,1	1,5	-0,5	1,0	-3,6
2010													
I semestre	-2,3	4,5	-5,4	-3,1	-3,7	0,0	-1,6	-6,9	-8,3	0,0	0,4	0,4	-1,2
II semestre	0,5	5,1	-1,4	-1,8	-1,5	0,0	1,1	1,9	1,4	-1,5	1,4	-0,1	1,1

1. Puntos porcentuales de aportación al crecimiento del PIB. 2. Previsiones de Caixa Catalunya.
Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del Idescat y del INE.

Gráfico 17. Perfil cíclico del PIB catalán. 1998-2010¹

Tasas reales de crecimiento interanual en porcentaje



1. Previsiones de Caixa Catalunya para los años 2009 y 2010.
Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del Idescat.

Recuadro

Competitividad y costes laborales en la economía catalana

El periodo comprendido entre los años 2000 y 2007 se ha caracterizado por un crecimiento sostenido del PIB en los principales países europeos, entre los cuales destaca el caso español, con un avance medio anual del 3,6%, y dentro de dicho, el catalán, con el 3,4%. Además, el mercado laboral ha crecido con fuerza, con 5,4 millones de nuevos ocupados en España, 860 miles en Cataluña. Aún así, dentro de esta etapa de bonanza económica hay dos notas menos positivas, que provienen de la evolución de la productividad y del crecimiento de los costes laborales tanto en España como en Cataluña. En cuanto a la productividad, ha mostrado un bajo crecimiento, cosa que la ha situado por debajo del conjunto de los países del área del euro. En cuanto a los costes laborales, en cambio, la evolución ha sido más alcista que en el resto de países, lo que ha llevado a una pérdida de competitividad tanto en el caso español como en el catalán.

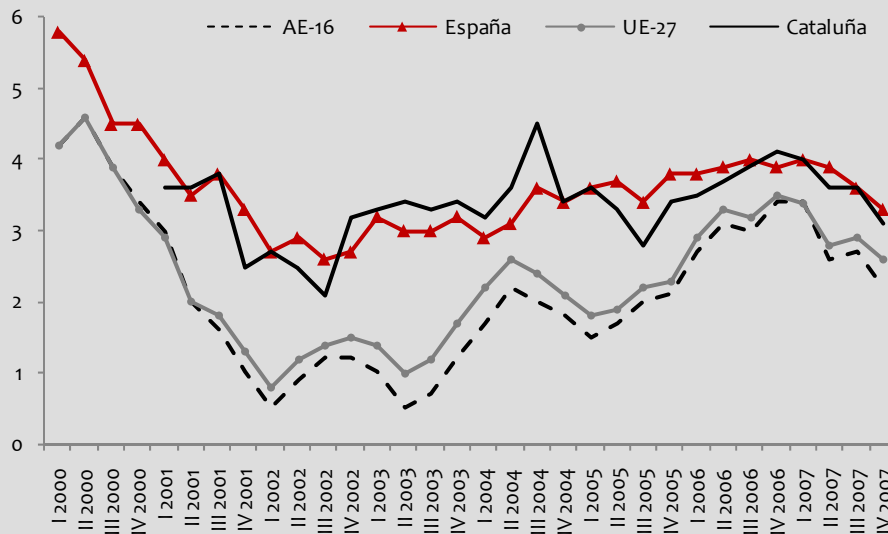
El inicio de la crisis financiera a partir de la segunda mitad de 2007 marcó un punto de inflexión en el ciclo económico de las principales economías, las cuales entraron en recesión a partir de la segunda parte de 2008. España y Cataluña no se han mantenido ajenas a este cambio de escenario, con caídas del PIB que se han trasladado rápidamente a la ocupación. Las dos notas menos positivas mencionadas, productividad y costes laborales, si bien no oscurecieron el panorama de los años 2000-2007, sí que pueden ser un obstáculo en el futuro, porque dificultan la recuperación de nuestra economía y de nuestro mercado laboral. Por ello, este recuadro se centra en la pérdida de competitividad asociada al mayor crecimiento de los costes laborales, y se divide en tres apartados. El primero presenta la evolución dentro de la etapa de expansión 2000-2007, el segundo describe los años de crisis 2008-2009 y el último expone las principales conclusiones.

1. La etapa de expansión 2000-2007

En los años 2000-2007 los países europeos han vivido una etapa expansiva...

La actividad económica de los principales países europeos ha mostrado un dinamismo bastante elevado entre los años 2000 y 2007. El PIB del área del euro ha crecido un 2,2% de media anual en el periodo mencionado, y el de la Unión Europea de los 27 lo ha hecho el 2,4%. Por encima del conjunto de Europa destaca el crecimiento económico de España, que ha sido del 3,6% de media anual en 2000-2007, con tasas en torno al 4% entre finales de 2006 y principios de 2007. En lo que concierne a Cataluña, ha mostrado también un dinamismo extraordinario durante esta etapa expansiva, con un avance del 3,4% de media anual, que ha igualado e incluso superado el nivel del 4% varias veces: en el tercer trimestre de 2004 (4,5%), en el último de 2006 (4,1%) y en el primero de 2007 (4,0%).

Gráfico 1. Evolución del PIB en Cataluña, al área del euro y a la Unión Europea-27
Variación interanual real en %



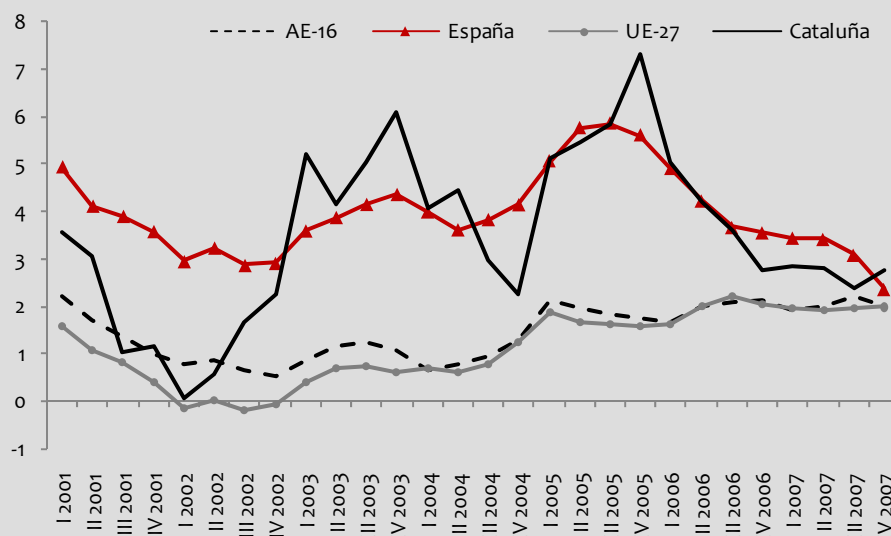
Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del Idescat y del Eurostat.

...la cual ha ido acompañada de una elevada creación de ocupación, especialmente intensa en España y Cataluña...

La expansión de la actividad económica ha llevado simultáneamente a una elevada creación de ocupación en los países europeos. El número de ocupados en el área del euro ha pasado de 126,8 millones a principios de 2000 hasta 143,7 millones a finales de 2007, o sea, un aumento acumulado del 13,3%, que se traduce en una tasa media anual del 1,5%. En la Unión Europea de los 27, el crecimiento acumulado ha sido del 10,8% en el periodo mencionado, a una tasa del 1,1% de media anual. Por encima de estos registros destacan los casos de España y Cataluña, con una creación de ocupación acumulada del 35,4 y el 32,0%, respectivamente. En tasas medias anuales, los ocupados han avanzado el 4,2 y el 3,7%, respectivamente, más que duplicando el conjunto de los países europeos. Esto equivale a 5,4 millones de nuevos ocupados en España en el periodo mencionado, 860 miles de los cuales en Cataluña.

Gráfico 2. Evolución de la ocupación en Cataluña, en el área del euro y en la Unión Europea-27

Variación interanual en %

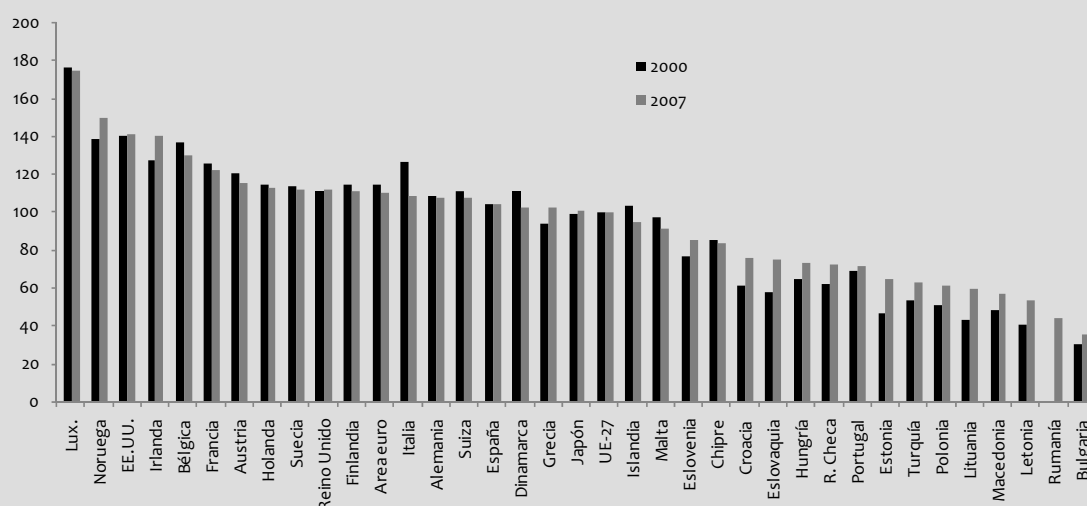


Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del Idescat y del Eurostat.

...cosa que ha ido en paralelo a un avance tímido de la productividad...

Si bien esta etapa de crecimiento económico ha llevado, en los casos español y catalán, a unos años de bonanza en que el comportamiento extraordinariamente expansivo del mercado laboral ha sustentado avances elevados del consumo de las familias, también ha habido algunos aspectos que no se han acabado de resolver del todo, como es el caso de la productividad. Si se compara la productividad por empleado de España con la de los principales países desarrollados entre los años 2000 y 2007, se puede observar que se sitúa por debajo del conjunto del área del euro, y a bastante distancia de países como Luxemburgo, EE.UU, Noruega o Bélgica. En concreto, tomando como base 100 el promedio de la UE-27, la productividad por empleado en España se situó en 103,5 en el año 2000, y en un valor similar en 2007 (103,6), mientras que el promedio del área del euro fue de 114,4 en 2000 y de 109,8 en 2007, y la de EE.UU. de 139,8 y 140,4, respectivamente. De esta manera se van alineando los diferentes países, entre los cuales España ha ocupado la posición 16 en 2000 y 15 en 2007, situándose principalmente por encima de los países de la Europa del este. Cabe destacar, aún así, que los países de la Europa del este son los que han tenido la mejora relativa de la productividad más significativa entre 2000 y 2007 con relación a la media de la Unión Europea.

Gráfico 3. Ranking de productividad por empleado en los principales países desarrollados. 2000 y 2007¹
 Índice (100=Unión Europea-27)



1. Dato de Rumania de 2000 no disponible.

Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del Eurostat.

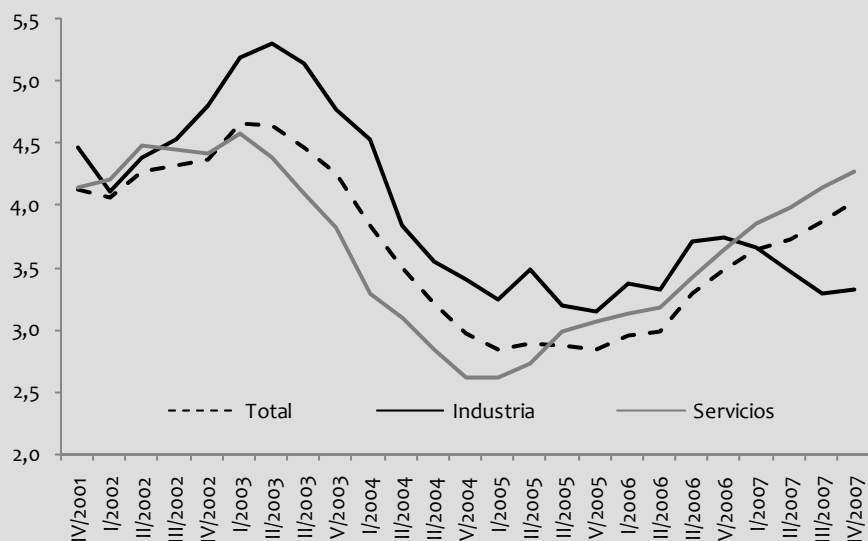
...con un elevado crecimiento del coste laboral por empleado

En cuanto a los costes laborales, han mostrado un crecimiento elevado en términos nominales entre los años 2000 y 2007 tanto en el caso de España como en el de Cataluña. El coste laboral total por empleado ha avanzado el 3,9% de media anual en España. Destaca una primera parte del periodo considerado con aceleraciones (desde el 4,1% en 2000 hasta el 4,6% en la primera mitad de 2003), una segunda parte con desaceleraciones (del 4,6% mencionado hasta el 2,9% a finales de 2005) y, finalmente, una última parte con nuevas aceleraciones (hasta el 4,0% a finales de 2007). Por sectores, si bien la industria ha tenido un crecimiento de los costes laborales por empleado bastante elevado la mayor parte del periodo (avance medio anual del 4,1% entre 2000 y 2006), a partir de 2007 se ha desacelerado hasta el 3,4%, y se ha situado por debajo el crecimiento de los servicios. Este sector, de manera prácticamente opuesta, ha mostrado un crecimiento del coste laboral por empleado ligeramente más contenido que el del sector industrial la mayor parte del periodo (3,6% medio anual), pero en cambio lo ha superado a partir de 2007 (4,3% de media).

En cuanto al caso catalán, el crecimiento medio anual del coste laboral por empleado ha sido del 4,2% entre 2000 y 2007, tres décimas por encima el español. La evolución por sectores de actividad ha sido similar en España, con una industria que ha llegado a mostrar crecimientos en torno al 6% la primera parte del periodo, se ha desacelerado hasta poco más del 1% a finales de 2005 y ha vuelto en repuntar hasta el 4,5% en 2006 y el 3,2% en 2007. En cuanto al coste laboral por empleado dentro de los servicios, si bien ha crecido ligeramente por debajo de la industria la mayor parte del periodo, destaca la aceleración a partir de 2007, hasta el 5,3% de media, más de dos puntos por encima del sector industrial.

Gráfico 4. Coste laboral por empleado en España

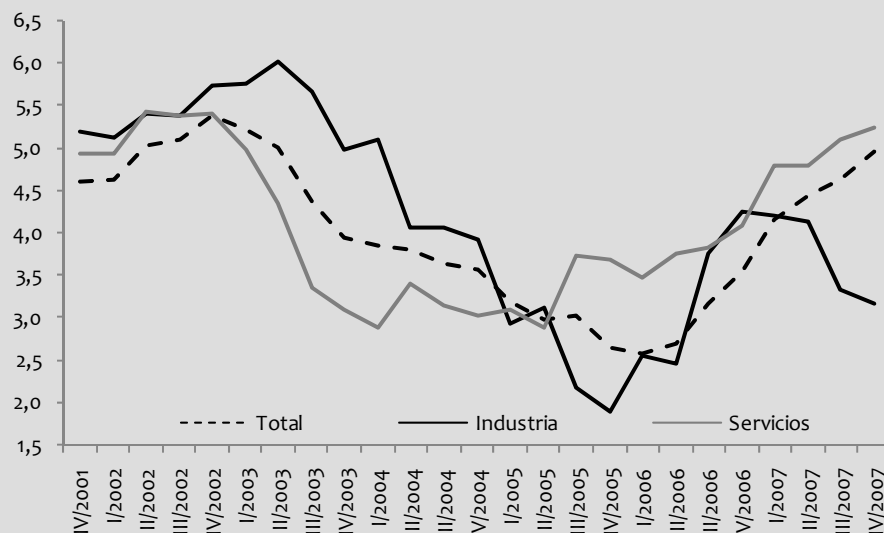
Tasas de variación interanual en %



Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del INE.

Gráfico 5. Coste laboral por empleado en Cataluña

Tasas de variación interanual en %

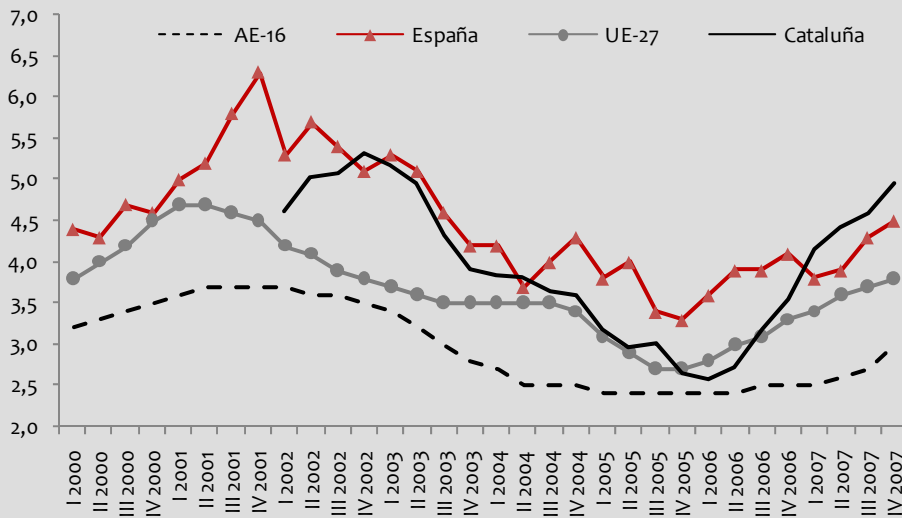


Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del Idescat.

El bajo crecimiento de la productividad y el elevado avance de los costes laborales por empleado hacen que España y Cataluña hayan perdido competitividad en la etapa expansiva 2000-2007...

Si bien la etapa de expansión de los años 2000-2007 ha sido muy positiva en cuanto a creación de ocupación, en comparación con el resto de países europeos tanto España como Cataluña han ido perdiendo competitividad, debido a los mayores crecimientos de los costes laborales, que han repercutido, a su vez, en una mayor inflación. En concreto, si bien el coste laboral en España y en Cataluña ha avanzado en torno al 4% de media anual, en el conjunto del área del euro este avance ha sido del 3,0%, y en el conjunto de los países de la Unión Europea del 3,6%.

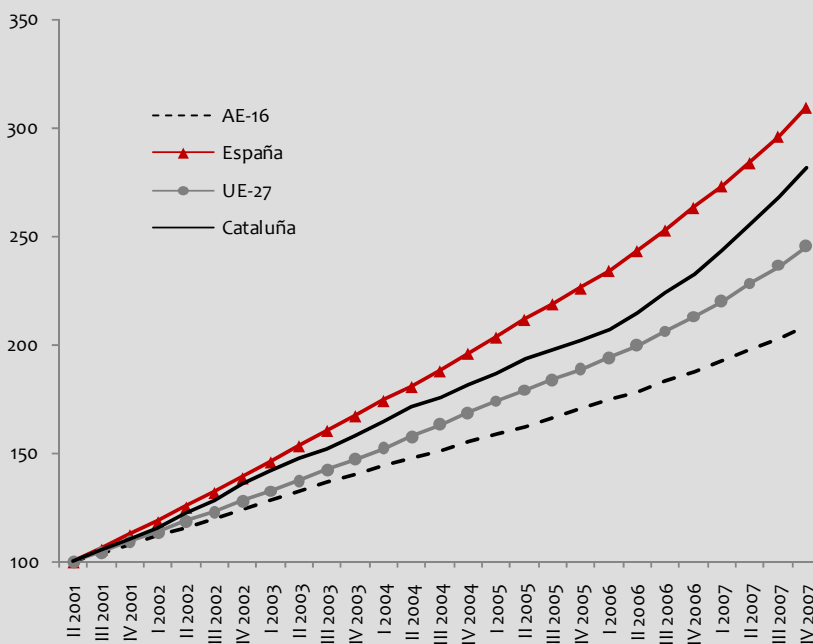
Gráfico 6. Evolución del coste laboral en Cataluña, España, área del euro y Unión Europea
Variación interanual en %



Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del Idescat y del Eurostat.

Si se compara el crecimiento del coste laboral acumulado en el periodo 2001-2007 entre Cataluña, España y los países europeos, se obtienen diferencias elevadas. Tomando como punto de partida (base 100) el segundo trimestre de 2001, el coste laboral total en España se ha triplicado a finales de 2007 (valor de 309), 100 puntos por encima del registro del área del euro (209) y 64 puntos por encima del de la UE-27. En cuanto al caso catalán, las diferencias han sido ligeramente inferiores, puesto que a finales de 2007 el valor del índice del coste laboral alcanzaba 281, o sea, 72 puntos por encima del promedio del área del euro, y 36 por encima del de la UE-27. Si se consideran estas diferencias como posible medida de la pérdida de competitividad asociada al mayor crecimiento del coste laboral, se obtiene que a finales de 2007 Cataluña tuvo una pérdida más contenida que el conjunto español, a pesar de que elevada.

Gráfico 7. Coste laboral en Catalunya, España, área del euro y UE-27
Índice (base 100=II/2001)



Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del Idescat y del Eurostat.

...y que se hayan situado en una posición alejada de los principales países de la UE-15, pero por encima de los países de la Europa del este

Además de la comparación con el promedio europeo, se puede observar el detalle por países. Según éste, el crecimiento acumulado del coste laboral en España y en Cataluña se ha situado por encima del de los principales países de la UE-15 (Alemania, Austria, Italia, Bélgica, Luxemburgo, Francia, Portugal, Dinamarca, Holanda y Finlandia) y Malta. En cambio, ha sido bastante inferior al de los países de la Europa del este (Eslovaquia, Eslovenia, Estonia, Hungría, Letonia, Lituania, Polonia, República Checa, Bulgaria y Rumania) y Chipre, y a menos distancia de Grecia, Irlanda y el Reino Unido. En estos tres últimos casos, las diferencias en el crecimiento acumulado se han situado entre 92 y 20 puntos con España, y entre 120 y 48 puntos con Cataluña.

Tabla 1. Coste laboral en los países de la Unión Europea y Cataluña¹
Índice (base 100=Y/2001)

	I/2001	IV 2007	IV 2008
Rumania	100	13.297	28.616
Letonia	100	4.208	9.830
Estonia	100	2.187	3.677
Lituania	100	1.077	2.041
Hungría	100	1.034	1.406
Eslovaquia	100	949	1.191
Bulgaria	100	611	1.228
R. Checa	100	548	739
Eslovenia	100	507	731
Polonia	100	450	676
Grecia	100	401	n.d.
Chipre	100	397	502
Irlanda	100	355	400
Reino Unido	100	329	396
España	100	309	376
Cataluña	100	281	337
Finlandia	100	257	318
UE-27	100	245	288
Holanda	100	245	n.d.
Dinamarca	100	242	279
Portugal	100	242	284
Francia	100	235	261
Lux.	100	228	261
Bélgica	100	225	n.d.
Malta	100	224	241
AE-16	100	209	240
Italia	100	193	n.d.
Austria	100	176	n.d.
Alemania	100	154	169

1. Datos de Suecia no disponibles.

Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del Idescat y del Eurostat.

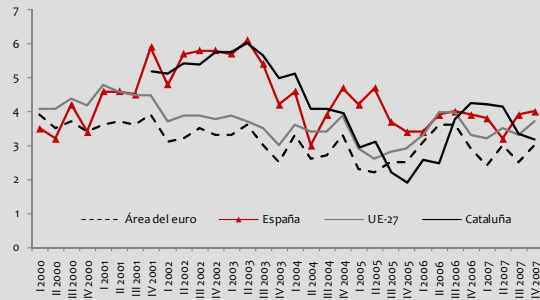
Los costes laborales del sector industrial catalán desaceleraron su avance entre 2004 y 2005, hasta situarse por debajo del conjunto de los países europeos

En cuanto al detalle de los costes laborales por sectores de actividad, si bien han seguido una evolución similar a los costes totales, se pueden destacar algunos disparos diferenciadores. En el

caso del sector industrial, destaca el comportamiento de los costes laborales en Cataluña, los cuales partían de un crecimiento interanual de los más elevados en los años 2001-2002 (en torno al 5,5% de media, frente al 3,5% del área del euro y el 4,2% de la UE-27), y se desaceleraron intensamente, hasta tasas de poco más del 1% a finales de 2005, situándose por debajo de los del área del euro y de la UE-27 (2,5 y 2,9%, respectivamente). En términos de crecimiento acumulado del periodo 2001-2007, nuevamente España encabeza los registros más elevados, con un índice de 311 a finales del periodo (100 en 2001), por encima de los de Cataluña (278), de la UE-27 (247) y del área del euro (217).

Gráfico 8. Evolución del coste laboral en la industria

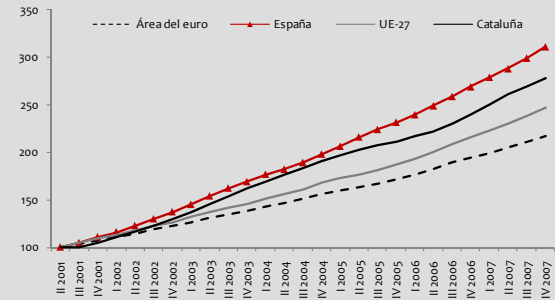
Tasas de variación interanual en %



Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del Eurostat y del Idescat.

Gráfico 9. Evolución del coste laboral en la industria

Índice (base 100=II/2001)



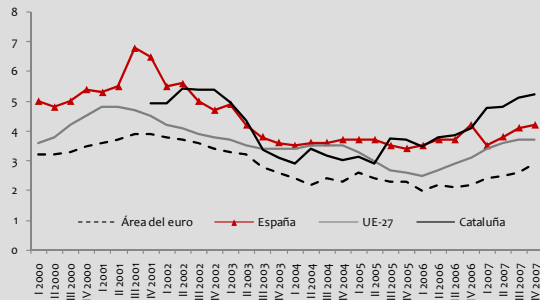
Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del Eurostat y del Idescat.

Los costes laborales en los servicios han tenido una evolución más alcista en Cataluña que en el conjunto de los países europeos

En cuanto al sector servicios, son también destacables los elevados avances de los costes laborales en España y Cataluña, que sistemáticamente se han situado por encima del promedio del área del euro. En el caso catalán, además, se ha producido una aceleración significativa de éstos en el año 2007, hasta tasas en torno al 5%, ante el poco más del 4% en España, el 2,9% en el área del euro, y el 3,7% en la UE-27. En términos acumulados del periodo, España ha pasado de 100 a principios de 2001 hasta 293 a finales de 2007, y Cataluña no se ha alejado demasiado de estos registros (290 a finales de 2007), mientras que en la UE-27 el valor a finales del periodo fue de 243, y de 203 en el área del euro. En este sentido, puede comprobarse que, en el caso catalán, la pérdida de competitividad asociada al mayor crecimiento de los costes laborales se ha dado con más intensidad en los servicios que no en la industria.

Gráfico 10. Evolución del coste laboral en los servicios

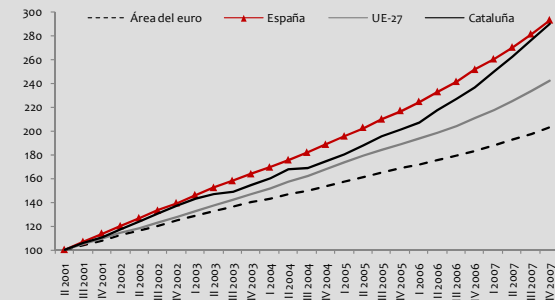
Tasas de variación interanual en %



Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del Eurostat y del Idescat.

Gráfico 11. Evolución del coste laboral en los servicios

Índice (base 100=II/2001)



Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del Eurostat y del Idescat.

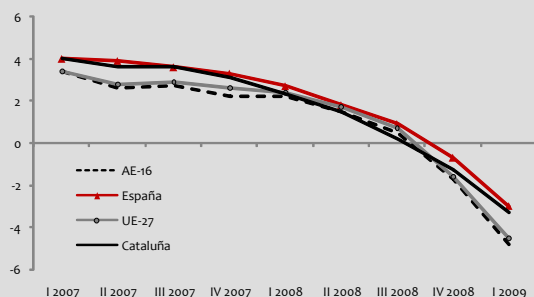
2. La crisis 2008-2009

A partir de 2008, las principales economías avanzadas entraron en recesión, con el consiguiente impacto en los mercados laborales de los diferentes países...

Después de la etapa de elevado dinamismo de los años 2000-2007, la coyuntura internacional hizo un giro radical, y con el inicio de las turbulencias financieras en la segunda parte de 2007 se entró en una crisis financiera que dejó paso, posteriormente, a una etapa recesiva en las principales economías avanzadas. De esta manera, el PIB en el área del euro pasó de un crecimiento del 2,1% interanual en el primer trimestre de 2008 a una caída del 1,7% en el cuarto trimestre y del 4,8% en el primero de 2009. En cuanto a los registros del conjunto de la Unión Europea, avanzaron el 2,4% a principios de 2008 hasta caídas del 1,6% a finales de 2008 y del 4,5% en el primer trimestre de 2009. También las economías española y catalana tuvieron elevados retrocesos en el periodo mencionado, hasta el 3,0% en el primer trimestre de 2009 la española y hasta el 3,9% la catalana. Este freno en el avance de la actividad económica ha tenido reflejo en el mercado laboral, si bien en los casos de España y Cataluña la recesión de la economía se ha trasladado con más rapidez e intensidad en las destrucciones de ocupación que no en el resto de los países europeos. Así, en el cuarto trimestre de 2008 el número de ocupados en España cayó el 3,0%, y en Cataluña lo hizo el 4,2%, mientras que en el área del euro aún se creaba ocupación a un ritmo del 0,7% interanual y en la UE-27 del 0,5%. En el primer trimestre de 2009, la destrucción de ocupación en España y en Cataluña ha sido, aún, más intensa, del 6,4 y el 8,6%, respectivamente, a la espera de la publicación de los datos del conjunto de países europeos.

Gráfico 10. Evolución del PIB

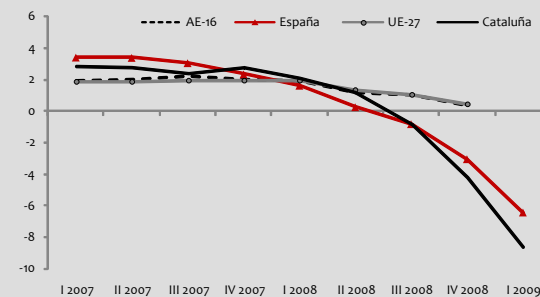
Tasas reales de variación interanual en %



Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del Eurostat y del Idescat.

Gráfico 11. Evolución de la ocupación

Tasas de variación interanual en %



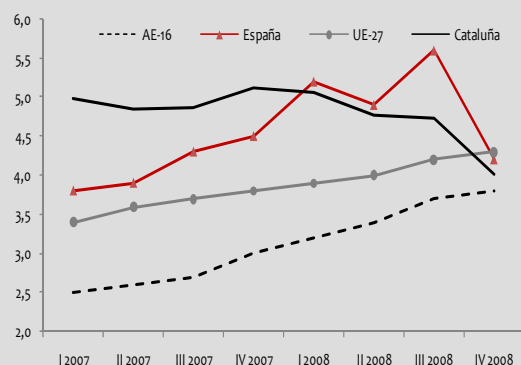
Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del Eurostat y del Idescat.

...si bien los costes laborales continuaron aumentando hasta el último trimestre del año

El cambio de escenario en la esfera de la actividad económica y de la ocupación aún no ha tenido un traslado evidente en los costes laborales, los cuales han continuado con su trayectoria ascendente a lo largo de 2008. Así, en el conjunto del área del euro, los costes laborales han crecido el 3,5% de media, pasando del 3,7% en el tercer trimestre del año hasta el 3,8% en el último. De manera similar, en el conjunto de países de la UE-27, el crecimiento del coste laboral ha sido del 4,1%, acelerándose desde el 4,2% hasta el 4,3% en el último trimestre del año. Los casos español y catalán, aún así, difieren ligeramente de este patrón de comportamiento, con un crecimiento elevado de media en 2008 (5,0% España y 4,6% Cataluña), que se ha desacelerado de manera significativa en el último trimestre del año (del 5,6 al 4,2% en España y del 4,7 al 4,0% en Cataluña).

Gráfico 12. Evolución del coste laboral

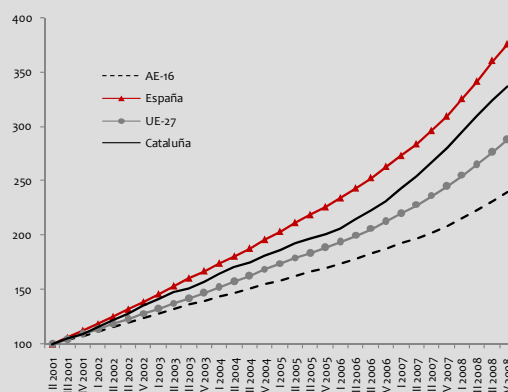
Tasas de variación interanual en %



Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del Eurostat y del Idescat.

Gráfico 13. Evolución del coste laboral

Índice (base 100=II/2001)



Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del Eurostat y del Idescat.

3. Conclusiones

El periodo 2000-2007 se ha caracterizado por su dinamismo en las principales economías desarrolladas, con crecimientos elevados y sostenidos del PIB, los cuales, a su vez, han ido acompañados de creación de ocupación, especialmente significativa en España y en Cataluña. Un aspecto menos positivo de esta etapa de expansión ha sido el bajo crecimiento de la productividad, que junto con avances elevados de los costes laborales ha repercutido en una pérdida de competitividad ante el conjunto de países del área del euro. En este contexto, en referencia al caso catalán, cabe destacar que la pérdida de competitividad ha sido superior en los servicios que en la industria.

A partir de 2008 ha habido un cambio radical de escenario a escala global, con el inicio de la crisis financiera primero y de la crisis económica después, cosa que se va trasladando a los mercados laborales de los principales países desarrollados a velocidades diferentes. Mientras que el área del euro y la Unión Europea en conjunto aún crearon ocupación a lo largo de 2008, en España y en Cataluña se ha destruido a un ritmo que en el primer trimestre de 2009 ha superado el 6% en España y el 8% en Cataluña. Con todo, los costes laborales han mantenido un crecimiento elevado en 2008, y la pérdida de competitividad asociada a este mayor avance en España y en Cataluña ha continuado aumentando. La aparente rigidez de ésta variable dificultará la recuperación de la ocupación tanto al conjunto español como en Cataluña en los próximos años.