



DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA

Informe de Coyuntura Económica

CORRECCIÓN A LA BAJA DE LAS PREVISIONES DE CRECIMIENTO
EN UN CONTEXTO CON MAYOR INCERTIDUMBRE

DICIEMBRE 2021



Tabla de contenido

Entorno internacional	5
Demanda y actividad	9
Mercado de trabajo	13
Precios y financiación	15
Sector público.....	18
Sector exterior	20
Crecimiento económico, productividad, lecciones de la historia	23





Resumen ejecutivo

La situación económica actual es positiva, la economía mundial continúa recuperándose de la gran debacle ocasionada por la pandemia. Los planes de vacunación han permitido el relajamiento de las medidas más severas, que tanto impacto han tenido sobre la actividad económica.

La recuperación y el crecimiento de la economía se están produciendo por el impulso de la política fiscal y monetaria, así como por la demanda embalsada y el exceso de ahorro generados como consecuencia de las medidas de restricción.

Sin embargo, el entorno internacional se ha vuelto más incierto ya que persisten ciertos factores que han contribuido a minorar el ritmo de la recuperación económica.

En este sentido, en comparación con las previsiones de principios de año, se han corregido las proyecciones de aumento del PIB a la baja, fundamentalmente, por el fuerte incremento de los precios, los problemas de suministro y las incertezas ante las nuevas variantes del COVID. Ese menor crecimiento obedece a esos factores, siendo, en algunos de ellos, presentes en los próximos meses.

La Comisión prevé un aumento del PIB de 5,0% este año, de 4,3% para el próximo y de 2,5% para 2023 en la UE. Se observa también, una peligrosa divergencia en las perspectivas entre países, en tanto que el producto agregado de las economías avanzadas, en 2024, será un 0,9% superior al de la precrisis, mientras que el de las economías emergentes y en desarrollo se estima que estará un 5,5% por debajo.

Los organismos internacionales han revisado a la baja las previsiones de crecimiento. Para España en el segundo trimestre de este año, para 2021, eran de 6,4%; 5,9% y 5,6%, según el FMI, la CE y la OCDE, respectivamente. Ahora, en el cuarto trimestre, las estimaciones son de 5,7%, 4,6% y 4,5%.

Previsiones de crecimiento del PIB de España

	2T		4T		Diferencia	
	2021	2022	2021	2022	2021	2022
FMI	6,4	4,7	5,7	6,4	-0,7	1,7
Comisión Europea	5,9	6,8	4,6	5,5	-1,3	-1,3
OCDE	5,6	5,3	4,5	5,5	-1,1	0,2

Fuente: FMI, Comisión Europea, OCDE.

En este sentido, tanto el BCE como la Reserva Federal han mantenido los tipos de interés de referencia anunciándose, en el primer caso, la finalización del PEPP en marzo de 2022 y, en el segundo, un recorte mayor de lo esperado en el programa de estímulo monetario.

Así como la posibilidad de que ya se pudiese producir elevación de los tipos de interés, especialmente en el caso norteamericano.

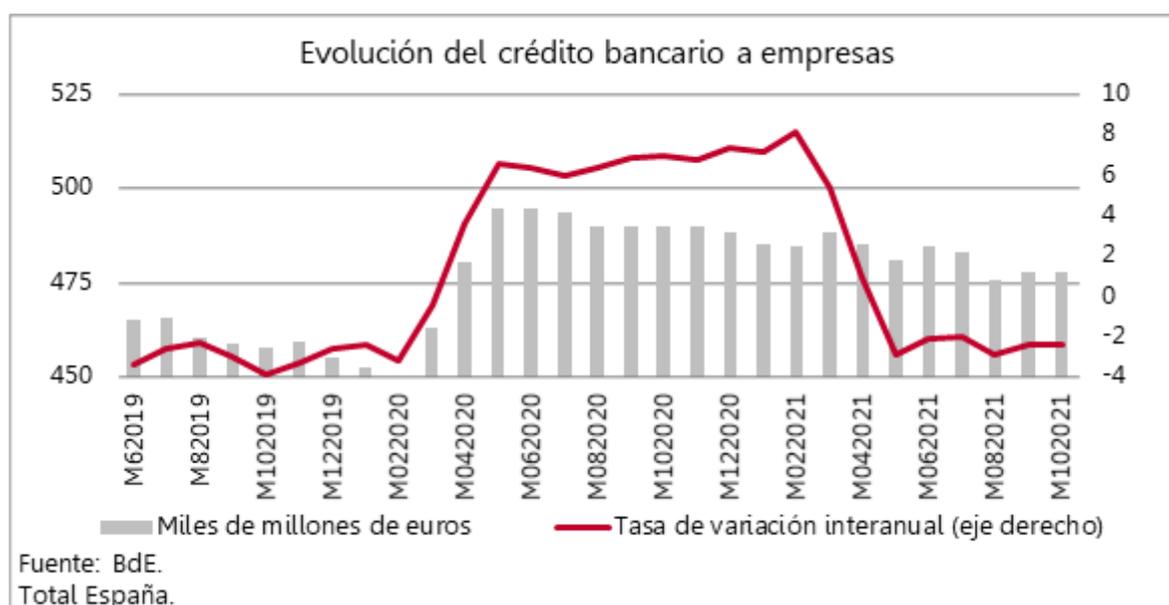
La recuperación de las economías española y catalana sigue en curso, aunque a un ritmo más moderado, con la particularidad que el crecimiento del empleo está siendo más acelerado que el del PIB, en un contexto de fuerte crecimiento del IPC.

En todo caso, se prevé que los elementos de riesgo a la baja en el corto plazo sean de carácter temporal, ya que muchos de ellos obedecen a efectos escalón derivados de la normalización de la actividad.

Ese crecimiento de precios se vislumbra temporal, de pocos meses, aunque dependerá de si se consolidan o no las expectativas de precios al alza, siendo básico evitar que se den efectos de segunda ronda en precios, especialmente en los costes salariales. En este sentido un aumento de los salarios asociados al momento de tensión temporal de precios puede provocar la consolidación de esa inflación a medio plazo. Por lo que debe actuarse con moderación y prudencia, ante un contexto difícil de recuperación económica, saliendo de una crisis sanitaria, sin parangón en muchos años, que ha podido ser suavizada por la relajada política monetaria.

Sin embargo, si continua la presión de precios, podría forzar a acelerar una política monetaria más dura, que frenaría el crecimiento y con una política fiscal con menos margen, dado el nivel de deuda pública y la elevación de su coste. Tanto el FMI, que señala que la inflación retornará a los niveles prepandemia a mediados de 2022, como la Comisión Europea, que prevé descenso de esta, situándola al 2022 en el 2,2% y en el 1,4% en 2023 para la zona euro, destacan, salvo movimientos que la refuercen, ese carácter transitorio.

En estos meses resulta esencial mantener una posición dialogante, pero, también, firme para evitar, entre todos, que se consoliden mayores expectativas de precios. Todos debemos ser conscientes de los mayores riesgos, y de la necesaria prudencia ante el contexto de la crisis actual, sin que deban añadirse mayores tensiones e incertidumbres.





Por lo que respecta a la financiación, hay que destacar el incremento que experimenta el crédito a familias, esencialmente el destinado a consumo, que lo hace a un ritmo del 3,7% en su último dato, reiterando valores semejantes de los meses previos, y la disminución de los créditos a empresas, que retrocede en 1,5%, frente a los aumentos que experimentaron hasta marzo del 6-8%.

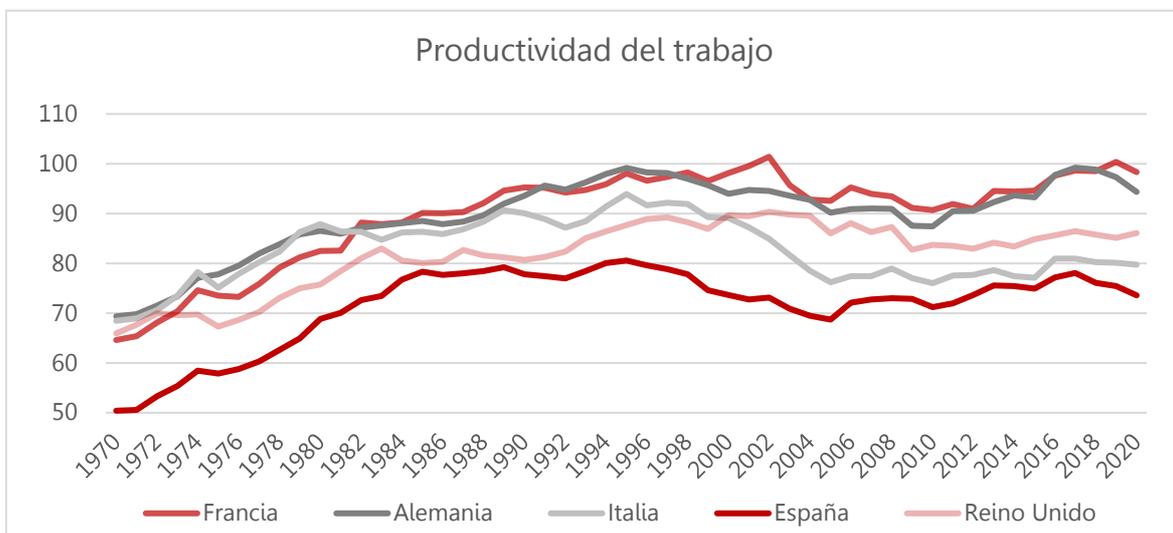
La reducción del déficit fiscal de las administraciones públicas (excepto la local) se debe a un aumento de los ingresos de 11,1%, superior al incremento del gasto de 2,2% en los primeros nueve meses del año, que refleja ese proceso de recuperación, ahora suavizado.

Y las exportaciones de bienes crecen fuertemente, siendo su tasa interanual entre enero y septiembre del 24,7 % para Catalunya y del 22,1% para el conjunto español, frente a un crecimiento vigoroso pero menor de los grandes países europeos.

Finalmente, en el informe se hace un *focus* sobre la productividad y el crecimiento económico, desde una visión histórica, tanto desde los últimos 20 siglos como desde los últimos 20 años. De ahí, que resulte relevante la historia, ante cambios disruptivos como los que supone la economía 4.0.

Hay que estar atentos a que podamos canalizar adecuadamente las políticas que permitan internalizar en el modelo productivo ese cambio disruptivo mediante la incorporación de la digitalización y la economía verde, que cada vez será una exigencia más habitual y razonable en nuestra forma de actuar. Por ello, debemos saber aprovechar adecuadamente los recursos derivados de los fondos europeos que son una oportunidad única.

Como bien diría un financiero: "rentabilidades pasadas, no garantizan rentabilidades futuras", es decir, que tenemos una buena base para reforzar nuestro crecimiento, pero no podemos fiarlo exclusivamente a esa base, si ésta no la transformamos ante los cambios disruptivos que se están produciendo en el escenario internacional, ante un proceso de mayor globalización e interdependencia, y de mayor competitividad. La mejora de la productividad es la base para después mejorar los niveles de bienestar de nuestros ciudadanos y del conjunto de la sociedad a través de una correcta redistribución mediante políticas públicas y el desarrollo del Estado del Bienestar.

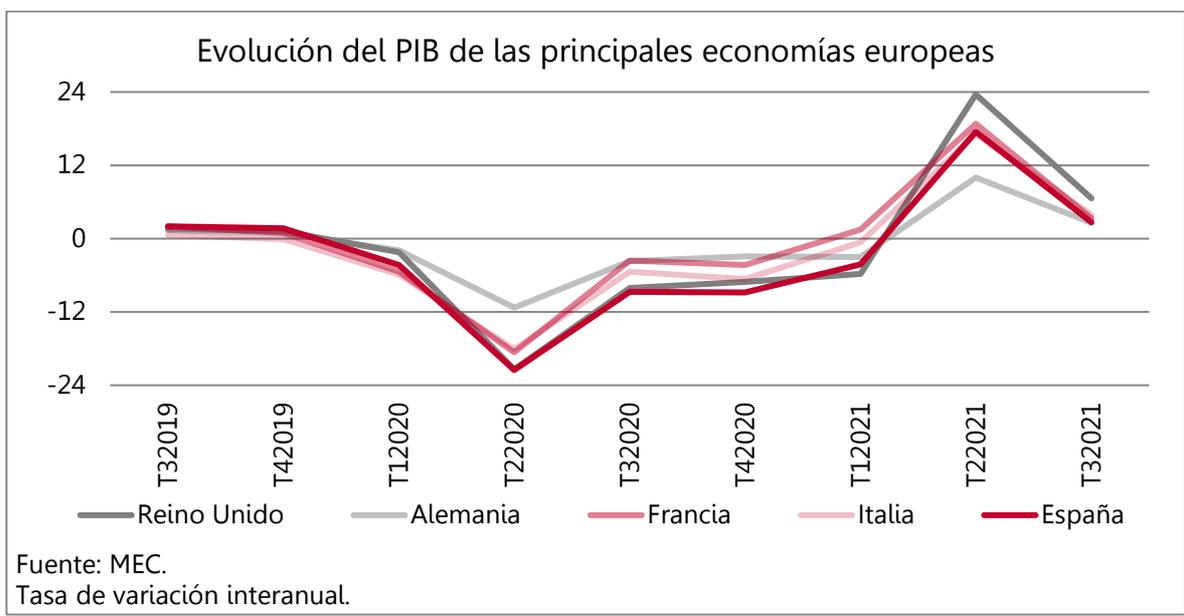


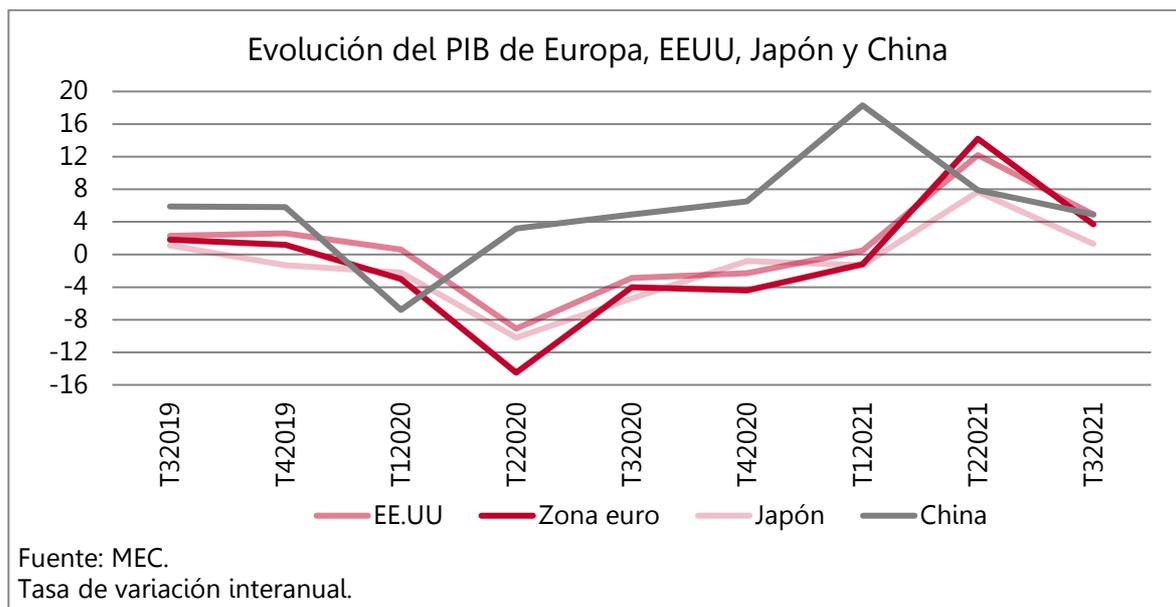
Entorno internacional

En el tercer trimestre del año el ritmo de crecimiento de la economía europea se mantuvo similar al trimestre anterior, con un aumento del PIB de 2,2% y de 2,1% en la UE y la zona euro, respectivamente, en comparación con el segundo trimestre. En términos interanuales el crecimiento fue de 4,1% en la UE y de 3,9% en la zona euro. Cabe señalar que, en términos de nivel, el PIB en volumen se encuentra 0,1% por debajo del registrado en el último trimestre de 2019 en la UE, y un 0,3% por debajo en la zona euro.

Concretamente, en Alemania el PIB subió un 1,7% intertrimestral, en Francia un 3,0% y en Italia aumentó un 2,6%. A su vez, en el Reino Unido la economía creció un 1,3%.

Por otra parte, fuera del entorno europeo, cabe mencionar que, el PIB de EEUU registró un aumento de 0,5% intertrimestral, mientras que el de la economía japonesa descendió un 0,8%. El incremento del PIB interanual de China, en el tercer trimestre de 2021, fue de 4,9% respecto al trimestre anterior.





En su informe de previsiones del mes de octubre, el FMI señala que la recuperación económica global se mantiene, aunque obstaculizada por el surgimiento de nuevas variantes, además de la persistencia de los problemas de suministro y de la creciente inflación en muchas economías.

Según sus proyecciones, la economía global crecerá un 5,9% en 2021 y un 4,9% en 2022. En julio, el FMI ya ponía énfasis en el hecho de que las previsiones para las economías en desarrollo se habían corregido a la baja y para las avanzadas al alza. En este sentido, observa una peligrosa divergencia en las perspectivas entre países, en tanto que el producto agregado de las economías avanzadas, en 2024, será un 0,9% superior al de la precrisis, mientras que el de las economías emergentes y en desarrollo se estima que estará un 5,5% por debajo.

Sobre la evolución de los precios, si bien sus proyecciones son muy inciertas, el FMI apunta, como principales factores que explican su incremento, los problemas de suministros para la producción, la liberación de la demanda embalsada y el aumento del precio de las materias primas. Proyecta que la inflación, no obstante, retornará a los niveles prepandemia a mediados de 2022.

Además, en cuanto al comercio internacional, el FMI proyecta una expansión de los volúmenes comercializados de 9,7% en 2021 y de 6,7% en 2022. Es importante destacar que la recuperación comercial general enmascara una perspectiva más moderada para economías dependientes del turismo y de servicios transfronterizos, de manera más general. En países donde el turismo representa una significativa parte del PIB, se espera que registren mayores caídas en la actividad debido a las restricciones de viaje y de socialización.

Por otra parte, la Comisión Europea, en su informe de invierno, constata que la recuperación de la economía europea después de la pandemia ha sido mejor de lo anticipado, habiendo recuperado los niveles precrisis en el verano pasado. Sin embargo, las previsiones incorporan nuevos factores de incertidumbre, sobre todo del lado de la producción. Desde el punto de vista de la demanda, la Comisión destaca el aumento de los precios en la energía, lo que puede menguar el consumo y la inversión.

La Comisión prevé un aumento del PIB del 5,0% este año, de 4,3% para el próximo y de 2,5% para 2023 en la UE. Por otra parte, proyecta un nivel de inflación máximo durante el cuarto trimestre de



este año. Según la Comisión el incremento en la tasa de variación de los precios se debe en gran medida a un efecto base ya que los factores que hicieron descender los precios en 2020 dejaron de actuar este año. Para la Comisión, una parte sustancial de la mayor inflación será transitoria, previendo un descenso hasta el 2,2% en 2022 y el 1,4% en 2023, en la zona euro.

En este sentido, tanto el BCE como la Reserva Federal, han mantenido los tipos de interés de referencia anunciándose, en el primer caso, la finalización del PEPP en marzo de 2022 y, en el segundo, un recorte mayor de lo esperado en el programa de estímulo monetario.

El PIB mundial, excluida la UE, crecerá, por su parte, un 5,9% en 2021, un 4,5% en 2022 y un 3,7% en 2023, toda vez que las importaciones de bienes y servicios, también excluida la UE, aumentarán un 9,3% este año, un 6,1% y un 4,5% en el 2022 y 2023, respectivamente.

Finalmente, la OCDE, en sus previsiones económicas de diciembre, también señala que la recuperación continúa, pero a menor ritmo y con más desequilibrios entre economías, sectores y personas más o menos afectadas por la pandemia.

Asimismo, destaca, como principales causas del menor crecimiento y la mayor incertidumbre, los persistentes problemas de abastecimiento, el aumento de los costes de los *inputs*, el incremento de la inflación, mayor número de vacantes en el mercado laboral, y la subida del precio en la energía y las materias primas. Así, la OCDE proyecta un crecimiento del PIB mundial de 5,6% en 2021, de 4,5% en 2022 y de 3,3% en 2023.

Previsiones de crecimiento del PIB

Tasa de variación anual	FMI				Comisión Europea				OCDE			
	2019	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023
Economía mundial	2,8	-3,1	5,9	4,9					-3,4	5,6	4,5	3,2
Zona euro	1,6	-6,3	5,0	4,3	-6,4	5,0	4,3	2,4	-6,5	5,2	4,3	2,5
EEUU	2,3	-3,4	6,0	5,2	-3,4	5,8	4,5	2,4	-3,4	5,6	3,7	2,4
Japón	0,3	-4,6	2,4	3,2	-4,8	2,4	2,3	1,1	-4,6	1,8	3,4	1,1
Alemania	1,1	-4,6	3,1	4,6	-4,6	2,7	4,6	1,7	-4,9	2,9	4,1	2,4
Francia	1,8	-8,0	6,3	3,9	-7,9	6,5	3,8	2,3	-8,0	6,8	4,2	2,1
Italia	0,4	-8,9	5,8	4,2	-8,9	6,2	4,3	2,3	-9,0	6,3	4,6	2,6
España	2,1	-10,8	5,7	6,4	-10,8	4,6	5,5	4,4	-10,8	4,5	5,5	3,8
Reino Unido	1,7	-9,8	6,8	5,0	-9,7	6,9	4,8	1,7	-9,7	6,9	4,7	2,1
China	6,0	2,3	8,0	5,6	2,3	7,9	5,3	5,3	2,3	8,1	5,1	5,1
India	4,8	-7,3	9,5	8,5	-7,0	9,0	7,8	6,0	-7,3	9,4	8,1	5,5
Brasil	1,4	-4,1	5,2	1,5	-4,1	4,9	2,1	2,3	-4,4	5,0	1,4	2,1
Rusia	2,0	-3,0	4,7	2,9	-3,0	3,9	2,6	2,2	-	-	-	-

Fuente: FMI, Comisión Europea, OCDE.



Demanda y actividad

Según el avance de Contabilidad Nacional publicado el 29 de octubre, el PIB de España creció en el tercer trimestre de 2021, después del intenso aumento del segundo trimestre. En términos intertrimestrales, la tasa de variación del PIB fue de 2,0% y, en tasa interanual, el incremento fue de 2,7%.

En relación con la ocupación, en términos de horas trabajadas, se observó un incremento de 0,3% respecto al trimestre anterior y, en tasa interanual, de 3,3%, lo que supone 1.069.000 puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo en un año.

Desde la perspectiva de la demanda, la aportación de la demanda nacional a la variación del PIB fue de 1,5 puntos y, por otro lado, la demanda externa contribuyó con 1,2 puntos.

En cuanto a la demanda interna, mientras el gasto de las AAPP continuó creciendo (+2,9% interanual), el resto de componentes, a saber, el gasto de los hogares y la formación bruta de capital fijo, moderaron sustancialmente su ritmo de avance. En el primer caso, el aumento fue de 1,1% y, en el segundo, incluso se registró una ligera contracción de -0,2%.

La demanda externa, si bien registra, también, una desaceleración considerable, las exportaciones de bienes y servicios se incrementaron un 13,7%, lo que obedece al aumento de las ventas al exterior tanto de bienes como de servicios, así como al fuerte impulso del gasto de no residentes en España. Cabe señalar, no obstante, que las exportaciones de bienes moderaron su tasa de crecimiento más que el resto de ventas al exterior. Las importaciones, por su parte, mostraron un comportamiento similar, con una subida del 10,2%.

Por el lado de la oferta, los sectores de actividad presentaron comportamientos dispares: la industria un magro aumento de 0,4%, los servicios un incremento de 4,8% (destacando la subida de 10,6% de comercio, transporte y hostelería y de 8,8% de actividades artísticas, recreativas y otros servicios), la construcción un descenso de 8,2% y la agricultura una contracción de 10,0%.



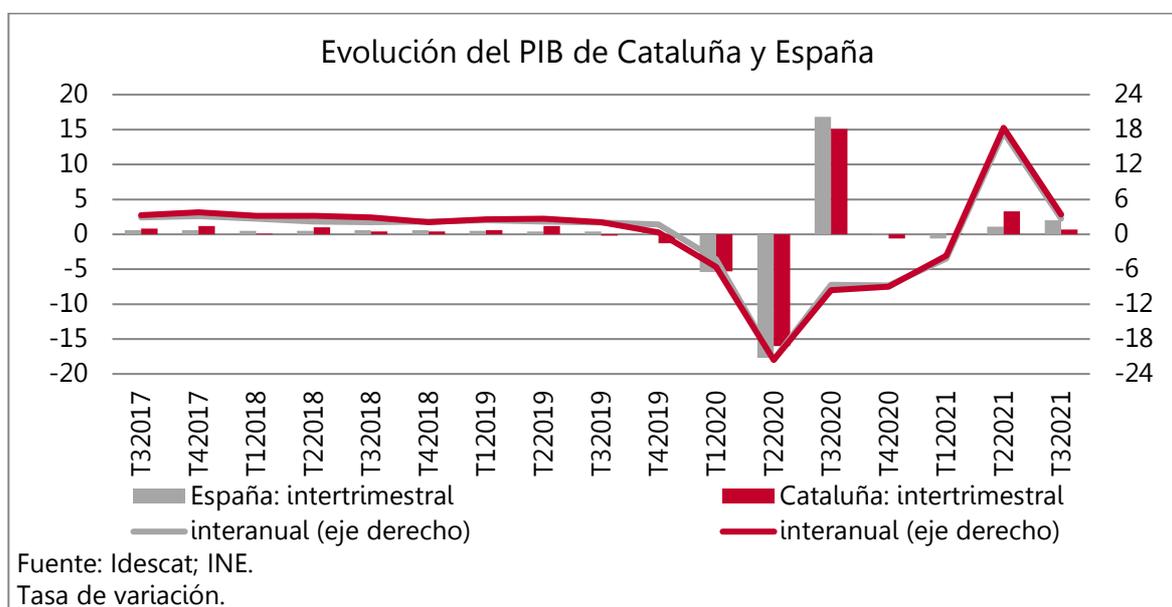
España: PIB por componentes y sectores

Tasa de variación interanual	T32020	T42020	T12021	T22021	T32021
PIB	-8,7	-8,8	-4,2	17,5	2,7
Componentes:					
Consumo final de los hogares	-9,0	-10,1	-6,2	23,4	1,1
Consumo final de las AAPP	3,6	4,7	3,8	3,9	2,9
Formación bruta de capital fijo	-7,3	-5,7	-2,7	18,8	-0,2
Exp. de bienes y servicios	-19,7	-15,3	-7,3	38,9	13,7
Imp. de bienes y servicios	-14,5	-9,5	-3,9	38,4	10,2
Demanda Interna*	-6,4	-6,5	-3,0	17,3	1,5
Demanda Exterior*	-2,2	-2,3	-1,2	0,2	1,2
Oferta:					
Agricultura	3,1	7,3	-2,5	-6,7	-10,0
Industria	-5,8	-4,4	0,0	23,7	0,4
Construcción	-7,4	-9,6	-10,7	11,7	-8,2
Servicios	-9,8	-10,3	-5,0	17,6	4,8

Fuente: INE. *Contribución al crecimiento del PIB.

Por otra parte, según el Idescat, entre los meses de junio y septiembre, el PIB de Cataluña creció un 4,1% interanual, con una variación intertrimestral de 1,3%.

Los componentes de la demanda mostraron una marcada desaceleración, sin excepción. Y, a su vez, todos los sectores de actividad registraron una evolución favorable, en particular, la industria y la construcción.





Cataluña: PIB por componentes y sectores					
Tasa de variación interanual	T32020	T42020	T12021	T22021	T32021
PIB	-9,6	-9,0	-3,7	18,3	4,1
Componentes:					
Consumo final de los hogares	-10,0	-10,0	-5,6	21,9	3,2
Consumo final de las AAPP	4,8	6,0	2,1	4,5	2,6
Formación bruta de capital	-13,1	-10,4	-2,4	23,1	8,9
Exportaciones de bienes y servicios	-9,8	-2,3	5,2	33,3	8,7
Importaciones de bienes y servicios	-17,6	-3,2	0,0	38,0	12,2
Demanda Interna*	-7,9	-7,0	-3,4	18,0	4,2
Demanda Exterior*	-1,6	-2,2	0,0	3,1	0,0
Oferta:					
Agricultura	-9,8	-0,9	2,7	2,2	3,2
Industria	-2,7	-4,8	-0,1	17,4	2,7
Construcción	-7,6	-16,3	-13,0	21,9	0,5
Servicios	-10,5	-10,1	-4,7	17,0	5,3

Fuente: INE. *Contribución al crecimiento del PIB.

La moderación de la recuperación de la economía se aprecia en muchos indicadores de actividad de corta frecuencia. Por ello, las previsiones de crecimiento del PIB para este año se han ido corrigiendo a la baja en los últimos meses, respecto a las de principios de año.

El índice general de cifra de negocios de las actividades de servicios en España, corregido de efectos estacionales y de calendario, subió un 15,7% en el mes de septiembre, en tasa anual. El índice general de volumen de negocio del sector servicios en Cataluña también aumentó, un 16,2% (media del conjunto de España: 16,6%).

Por otra parte, en septiembre, la cifra de negocios de la industria aumentó un 11,3% anual en la serie corregida para España. En Cataluña, el índice general de cifra de negocios subió un 11,7% (media del conjunto de España: 12,5%).

Asimismo, el índice de producción industrial (corregido de efectos estacionales y de calendario) registró una contracción de 0,9% anual para el conjunto de España en octubre. En Cataluña, el índice general bajó un 3,7% (media del conjunto de España: -3,3%).

En relación con el comercio, las ventas minoristas (índice general corregido de efectos estacionales y de calendario), registraron una caída de 0,1%, en España. En Cataluña, las ventas al por menor (índice general) descendieron un 1,3% anual en septiembre (España: 0,0%).

En cuanto a la actividad turística, hasta octubre, llegaron a España 24,8 millones de visitantes, frente a los 17,8 del mismo período del año anterior, es decir, un 39,3% más. Si bien en octubre de este año llegaron 5,1 millones de turistas, más del doble de los llegados en octubre del año pasado, la cifra es inferior a la de visitantes internacionales en el mes de octubre de 2019, que fue de 7,6 millones. Cataluña, la segunda CA de destino principal –con 4,6 millones de visitantes, representando el 18,2% del total– registró un incremento de 23,5% respecto a igual período de 2020.



Por otra parte, el gasto total de los turistas internacionales en los primeros 10 meses del año aumentó un 47,9% respecto a igual período de 2020, totalizando 27.526 millones de euros. En 2020, el acumulado ascendió a 18.608 millones de euros y en 2019 a 81.839 millones. Cataluña representó el 16,1% del total de gasto, es decir, 4.430 millones de euros, lo que implica una subida de 25,7%.

Por último, el indicador de confianza del consumidor del CIS para España ha descendido significativamente en el mes de noviembre, después del repunte de los meses de septiembre y octubre. No obstante, los niveles actuales del indicador son muy superiores a los del mes de enero de este año, cuando se encontraba en los 55,7 puntos. Se observa una peor valoración de la situación actual y de las expectativas.

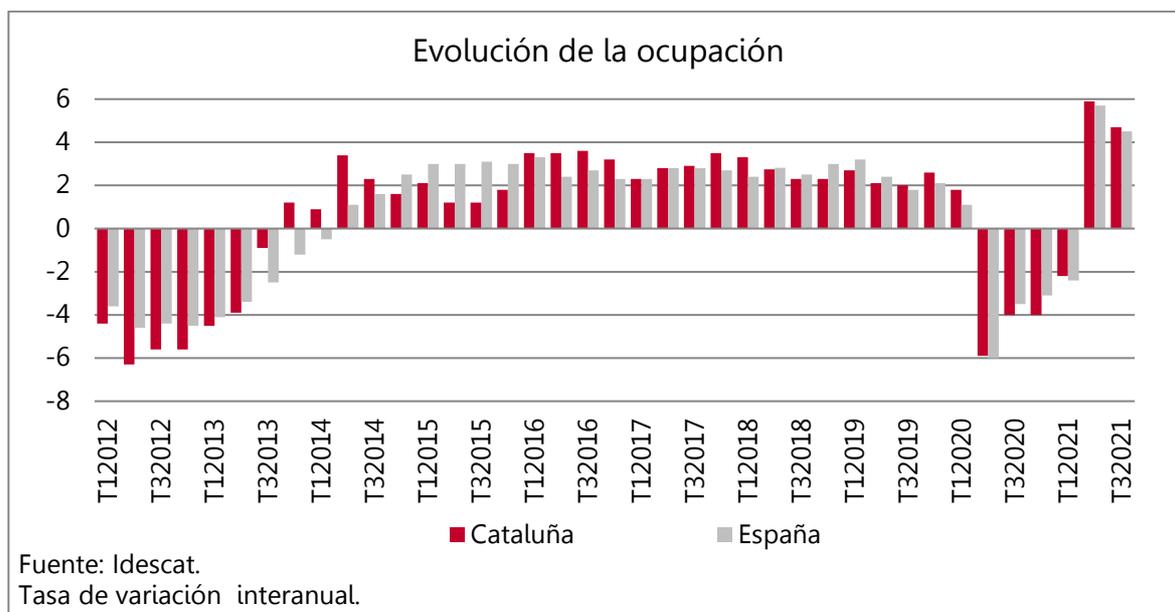
En relación con la evolución futura de la economía española, las previsiones para España en el segundo trimestre de este año, para 2021, eran de 6,4%; 5,9% y 5,6%, según el FMI, la CE y la OCDE, respectivamente. Ahora, en el cuarto trimestre, las estimaciones son de 5,7%, 4,6% y 4,5%.

Previsiones de crecimiento del PIB de España						
	2T		4T		Diferencia	
	2021	2022	2021	2022	2021	2022
FMI	6,4	4,7	5,7	6,4	-0,7	1,7
Comisión Europea	5,9	6,8	4,6	5,5	-1,3	-1,3
OCDE	5,6	5,3	4,5	5,5	-1,1	0,2

Fuente: FMI, Comissió Europea, OCDE.

Mercado de trabajo

Según datos de la EPA del tercer trimestre de 2021, en España, la ocupación subió en 359.300 personas respecto al trimestre anterior (sin incluir ERTes), llegando a las 20.031.000 personas ocupadas. En los últimos 12 meses, el aumento del empleo fue de 854.100 personas, un 4,5% más que en igual período de 2020. Las subidas anuales son de 739.100 ocupados más en servicios, 44.300 más en construcción, 40.400 en la industria y 30.400 en agricultura.



Por otra parte, el paro disminuyó en 127.100 personas respecto al segundo trimestre y en los últimos 12 meses descendió en 306.200, lo que implica una reducción de 8,2%. El total de parados se sitúa en 3.416.700 y la tasa de paro en 14,6%, para el conjunto de España.

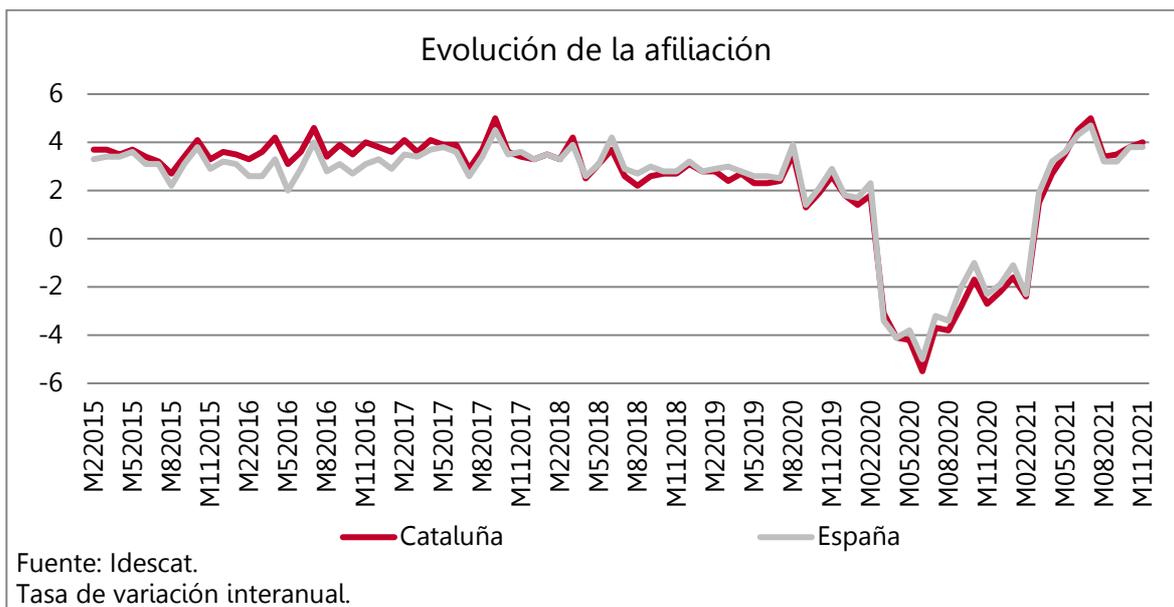
Por su parte, el número de activos continuó subiendo, en 547.900 personas respecto al tercer trimestre del año pasado, hasta las 23.447.700 personas activas.

En Cataluña, en términos anuales, la ocupación subió en 155.500 personas en el tercer trimestre de 2021, el paro bajó en 79.900 y la población activa aumentó en 75.600. Así, la tasa de paro descendió al 10,9%.

A su vez, la afiliación total en Cataluña subió un 4,0% interanual en el mes de noviembre, ligeramente superior al aumento de 3,8% en España. La cifra de afiliación actual asciende a 3.514.504 y 19.752.357 personas en Cataluña y España, respectivamente.

Cabe mencionar que, al último día del mes de septiembre, hubo en Cataluña un total de 48.075 trabajadores en ERTE, mientras que en el conjunto de España la cifra fue de 231.666.

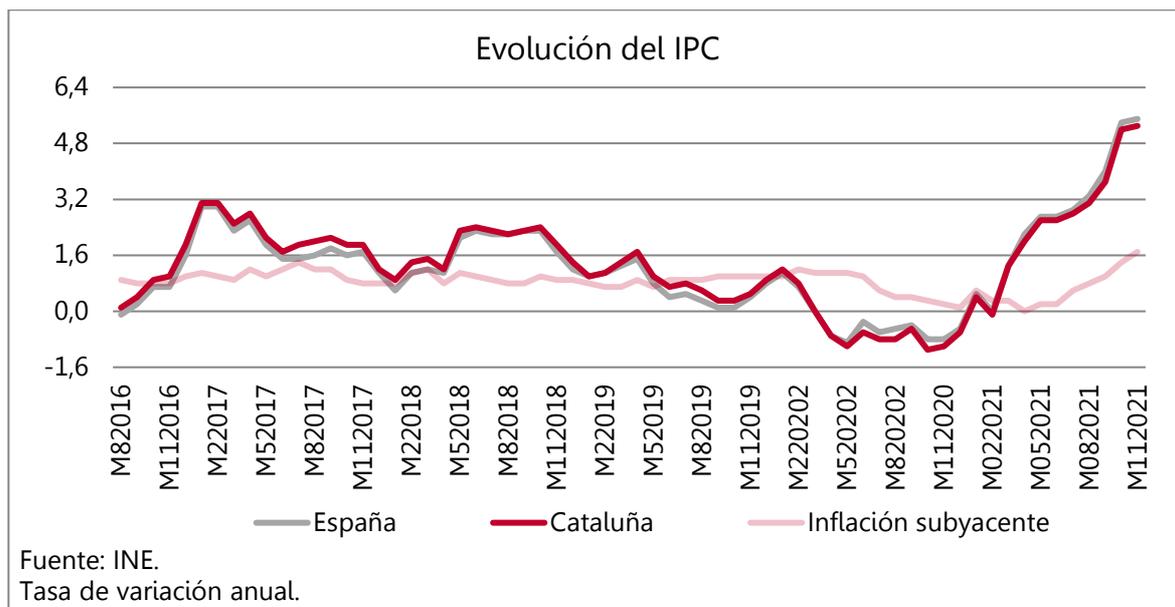
Como consecuencia de la evolución positiva en la ocupación, el paro registrado disminuyó en el mes de noviembre un 23,7% interanual en Cataluña y un 17,4% en España, con lo cual el número de parados registrados en Cataluña alcanza 369.822 y en España 3.182.687.



Precios y financiación

En España, el IPC continúa en la senda ascendente, con una variación anual de 5,5% en noviembre. En Cataluña, el IPC se subió un 5,3%.

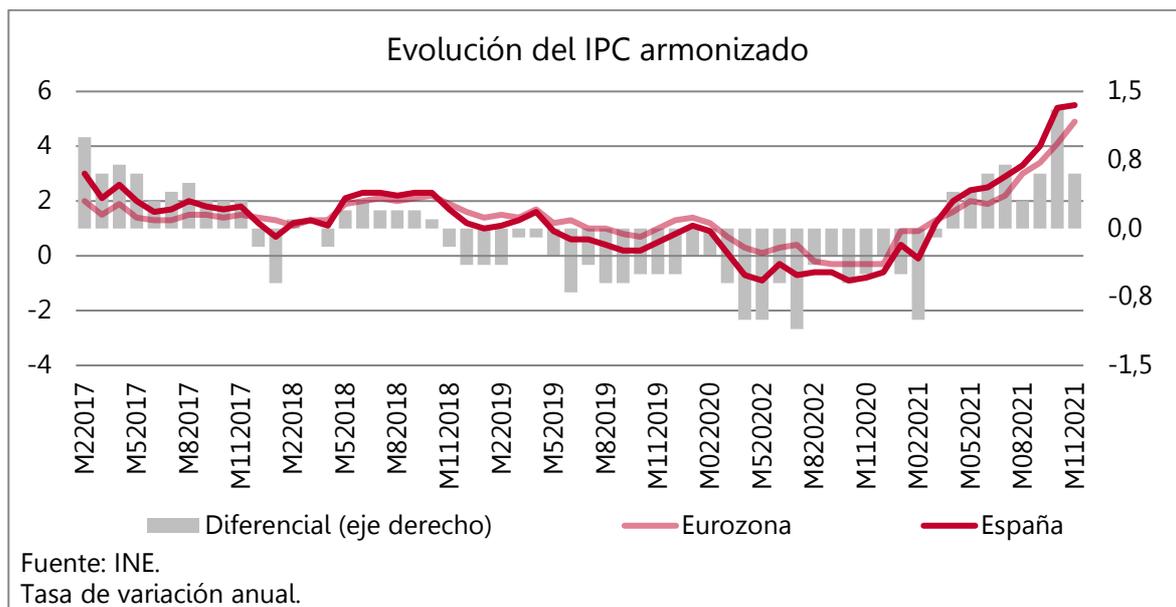
Cabe señalar, que la media del 2020 fue en el caso de España de -0,3% y para Cataluña de -0,4%. Por otra parte, la variación acumulada desde enero de este año es de 5,3% y 4,9%, respectivamente. En este sentido, el nivel del IPC actual es el más elevado en prácticamente dos décadas.



Destacan, como principal influencia al alza, el aumento de los precios de alimentos y bebidas no alcohólicas, de transporte y de hoteles, cafés y restaurantes.

Por otra parte, la inflación subyacente (índice general sin alimentos no elaborados ni productos energéticos) subió tres décimas hasta el 1,7% en noviembre, 3,8 puntos por debajo del índice general.

Asimismo, el indicador de inflación armonizado (IPCA) –que permite realizar una comparación con la evolución de los precios en la Eurozona– se situó en el 5,5%, seis décimas por encima de la inflación de la Unión Monetaria (4,9%). Desde el mes de marzo, la inflación en España es superior a la de la zona euro, lo que implica un detrimento en términos de competitividad para la economía española.

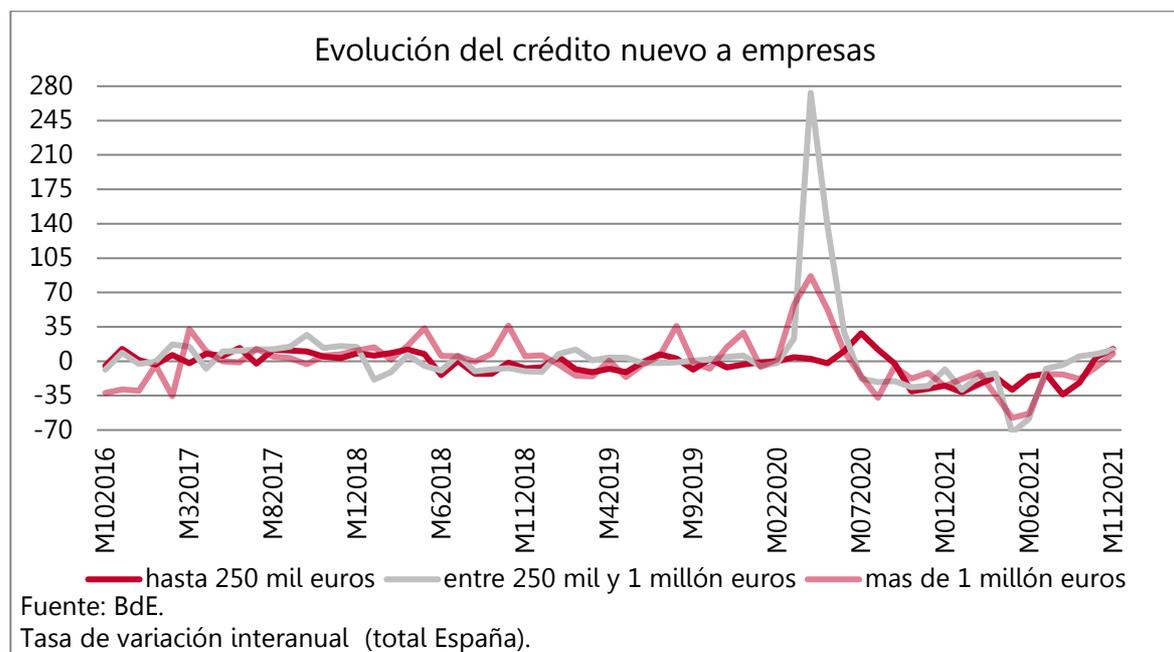
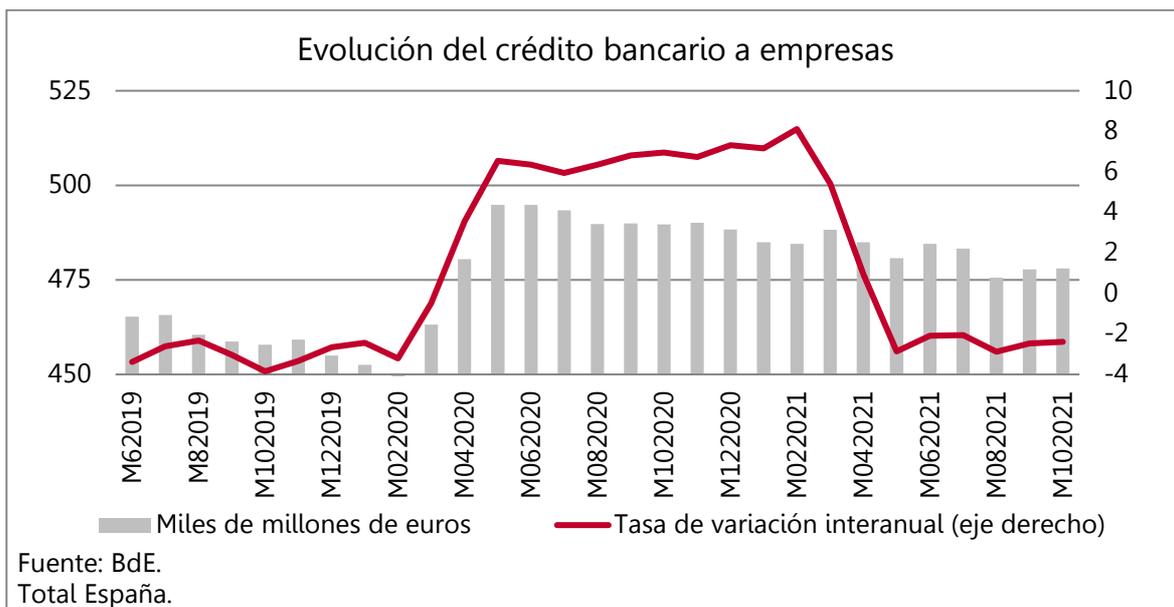


En lo que a financiación del sector privado de la economía española se refiere, la destinada a hogares e ISFLSH continúa aumentando desde el mes de junio; un 0,9% en el mes de octubre. El crédito a la vivienda subió un 0,7%; y el destinado a consumo un 3,7%, ritmo similar al de los meses previos.

Por otra parte, en el caso de las sociedades no financieras, en octubre, se registra una nueva contracción de los préstamos, con una variación negativa de 1,5%, frente a los incrementos de entre 6-8% observados hasta marzo de este año.

A su vez, las nuevas operaciones retomaron una senda de variación positiva, siendo las de mayor importe las últimas en retomar el crecimiento. Las operaciones de menos de 250.000 euros crecieron un 12,9%, las comprendidas entre 250.000 y 1.000.000 al 11,5% y las de más de 1.000.000 al 7,6% interanual.

En cuanto al coste del crédito, el tipo de interés aplicado a empresas para operaciones nuevas menores a 250.000 euros fue de 3,12%, en octubre, y para las operaciones superiores a 1 millón de euros el tipo fue de 1,46%. Para los hogares e ISFLSH, los tipos de interés de los préstamos fueron de 1,57% para la adquisición de vivienda y de 7,29% para el consumo, mientras que para otros fines la tasa fue de 3,91%.





Sector público

Según los datos publicados por la IGAE, durante los primeros nueve meses del año, el déficit consolidado (sin CCLL) ascendió al 4,23% del PIB, lo que implica un descenso frente al 6,92% de igual período de 2020. La reducción del déficit fiscal se debe a un aumento de los ingresos de 11,1%, superior al incremento del gasto de 2,2%.

De esta forma, el conjunto de las AAPP registró una necesidad de financiación acumulada hasta el mes de septiembre de 51.198 millones de euros, de los cuales 22.293 millones corresponderían al gasto consolidado derivado de la COVID-19, una reducción del 30,0% respecto al mismo periodo de 2020.

Por su parte, los intereses devengados ascendieron a 18.671 millones de euros, lo que implica un déficit primario de 32.527 millones equivalente al 2,69% del PIB.

Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación

	Millones de euros			% del PIB	
	2020	2021	%	2020	2021
Acumulado a fin de septiembre					
Administración Central	-57.819	-53.383	-7,7	-5,2	-4,4
Estado	-57.196	-53.350	-6,7	-5,1	-4,4
Organismos de la Administración Central	-623	-33	-94,7	-0,1	0,0
Administración Regional	1.608	9.238	474,5	0,1	0,8
Fondos de la Seguridad Social	-21.410	-7.053	-67,1	-1,9	-0,6
Sistema de Seguridad Social	-7.763	-5.278	-32,0	-0,7	-0,4
SPEE	-13.754	-1.836	-86,7	-1,2	-0,2
FOGASA	107	61	-43,0	0,0	0,0
Consolidado	-77.621	-51.198	-34,0	-6,9	-4,2
Ayuda financiera	34	-51	-	0,0	0,0
Consolidado sin ayuda financiera	-77.655	-51.147	-34,1	-6,9	-4,2
PIB utilizado	1.121.948	1.209.138			
Fuente: MH.					

Cataluña registró una capacidad de financiación de 1.263 millones de euros (0,55% del PIB) en el acumulado a septiembre, frente al superávit de 593 millones de igual período del año anterior. El déficit de Cataluña se explica porque los recursos, que aumentaron un 13,07%, compensaron el incremento del gasto, que fue del 12,52%.



Operaciones no financieras de Cataluña

	Millones de euros			% del PIB	
	2020	2021	%	2020	2021
Acumulado a fin de septiembre					
Recursos no financieros	27.055	30.060	11,1	12,7	13,1
Impuestos	11.720	12.494	6,6	5,5	5,4
Impuestos sobre la producción y las importaciones	1.419	2.318	63,4	0,7	1,0
Impuestos corrientes sobre la renta, patrimonio, etc.	9.953	9.516	-4,4	4,7	4,1
Impuestos sobre el capital	348	660	89,7	0,2	0,3
Cotizaciones sociales	11	12	9,1	0,0	0,0
Transferencias entre AAPP	12.611	14.200	12,6	5,9	6,2
Resto de recursos	2.713	3.354	23,6	1,3	1,5
Empleos no financieros	26.462	28.797	8,8	12,4	12,5
Consumos intermedios	4.263	4.263	0,0	2,0	1,9
Remuneración de asalariados	10.068	10.632	5,6	4,7	4,6
Intereses	762	693	-9,1	0,4	0,3
Subvenciones	587	632	7,7	0,3	0,3
Prestaciones sociales distintas de las transferencias en especie	523	783	49,7	0,3	0,3
Trans sociales en especie: producción adquirida en el mercado	4.892	5.135	5,0	2,3	2,2
Formación bruta de capital fijo	1.734	2.205	27,2	0,8	1,0
Transferencias entre AAPP	2.838	2.497	-12,0	1,3	1,1
Resto de empleos	795	1.957	146,2	0,4	0,9
Capacidad (+) o Necesidad (-) de financiación	593	1.263	113,0	0,3	0,6
PIB utilizado	213.447	230.035			

Fuente: MH.



Sector exterior

En términos acumulados hasta el mes de septiembre, el saldo de la cuenta corriente y de capital - que determina una capacidad de financiación- fue de 7.700 millones de euros, frente al saldo positivo de 4.300 millones de igual período del año anterior.

Estos resultados se deben fundamentalmente a que el déficit la cuenta de rentas, a pesar de su incremento, fue más que compensado por el superávit de la cuenta de bienes y servicios, especialmente de turismo y viajes (12.400 millones de euros).

Balanza de pagos		
Millones de euros (ene-sep)	2020	2021
Cuenta corriente:	4.300	7.700
Balanza comercial y de servicios	11.800	16.800
Rentas	-7.600	-9.000
Cuenta de capital:	2.400	6.200
Cuenta corriente y de capital:	6.600	13.900
Cuenta financiera:	11.900	21.100
Banco de España	-52.800	39.500
Errores y omisiones:	5.200	7.200
Fuente: Banco de España.		

Por otra parte, las estadísticas de exportaciones de bienes señalan que, hasta septiembre de 2021, las ventas al exterior totalizaron 229.963 millones de euros en el conjunto de España, lo que representa un aumento de 22,1% respecto a igual período de 2020. Las importaciones crecieron un 21,9% y alcanzaron los 243.230 millones de euros. Así, la tasa de cobertura se mantuvo en un nivel similar a igual período del año pasado (94,5%).

El saldo comercial deficitario fue de 13.267 millones de euros, un 19,5% más que el de los nueve primeros meses del año pasado. El déficit energético subió un 46,1% hasta los 16.393 millones de euros, mientras que el saldo no energético presentó un balance positivo de 3.125 millones de euros, por encima del superávit de 116 millones de igual período de 2020.

En este contexto, las ventas al exterior catalanas subieron un 24,8% (59.113 millones de euros, un 25,7% del total de España). Por su parte, las importaciones se incrementaron un 18,8% (65.329 millones de euros, un 26,9% del total de España). Como consecuencia, la balanza comercial registró un déficit de 6.216 millones de euros, un 18,6% menor que en igual período de 2020.



Comparativa internacional

Variación anual 2021	Septiembre		Enero-Septiembre	
	Exportaciones	Importaciones	Exportaciones	Importaciones
Cataluña	18,3	21,8	24,8	18,8
España	21,9	24,2	22,1	21,9
Alemania	7,1	12,9	14,6	15,4
Francia	10,5	12,0	16,2	16,6
Italia	10,3	22,5	20,1	23,6
Zona euro	13,0	19,1	17,0	18,7
Reino Unido	12,2	18,8	17,1	19,2
UE-27	11,2	-9,2	7,2	3,1
EEUU	17,1	18,4	23,3	22,3
China	19,9	10,1	22,7	22,6
Japón	13,0	38,2	23,8	19,8

Fuente: MITC.

Exportaciones por sector

Hasta septiembre	España:		Cataluña:	
	Cuota (%)	Variación anual (%)	Cuota (%)	Variación anual (%)
Alimentos	18,2	10,9	15,5	14,0
Productos energéticos	6,1	48,3	3,4	47,2
Materias primas	2,7	38,4	2,2	52,5
Semimanuf. no químicas	11,3	35,1	6,9	35,2
Productos químicos	16,9	28,6	29,4	21,2
Bienes de equipo	18,8	17,8	16,8	31,3
Sector automóvil	13,3	15,4	11,5	28,9
Bs de consumo duradero	1,7	30,4	1,7	32,6
Manufacturas de consumo	9,2	20,0	11,8	23,6
Otras mercancías	1,8	20,5	0,8	-14,5
Total	100	22,1	100	24,8

Fuente: MITC.



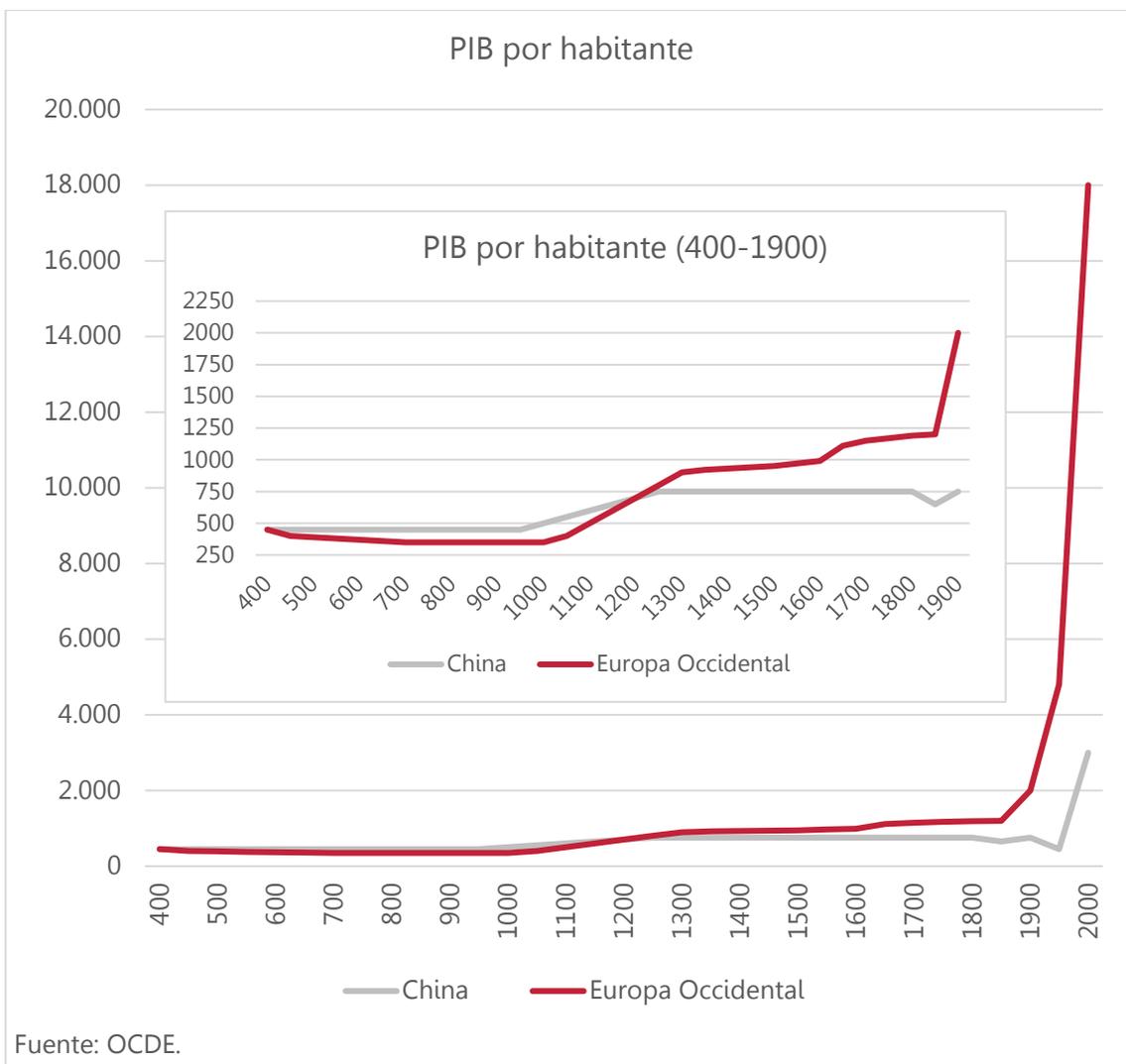
Exportaciones por destino				
Hasta septiembre	España:		Cataluña:	
	Cuota (%)	Variación anual (%)	Cuota (%)	Variación anual (%)
Europa	73,5	23,0	73,2	24,5
Unión Europea	61,7	24,4	59,9	25,8
Zona euro	54,4	25,1	52,7	25,8
Francia	16,0	21,7	17,0	23,7
Alemania	10,3	10,9	10,0	22,6
Italia	8,5	33,7	9,4	33,8
Resto UE	7,2	19,5	7,2	25,8
Resto Europa	11,8	16,4	13,3	19,0
Reino Unido	6,0	14,5	4,9	22,1
América del Norte	5,3	18,7	4,1	21,9
EEUU	4,7	20,7	3,7	21,1
América Latina	4,5	25,6	5,2	31,8
México	0,8	18,7	1,7	36,7
Asia	9,2	18,6	8,5	27,1
China	2,9	16,5	3,7	17,9
Japón	0,9	15,1	1,1	13,7
Oriente Medio	2,4	17,8	2,8	26,6
África	5,9	19,3	5,3	24,5
Marruecos	3,0	31,0	2,2	39,2
Oceanía	0,7	10,1	0,6	31,4
Total	100	22,1	100	24,8

Fuente: MITC.

Crecimiento económico, productividad, lecciones de la historia

A través de la gran obra de Angus Maddison publicada por la OCDE, podemos conocer ampliamente la evolución de la economía en los dos últimos milenios. En el segundo milenio, entre el año 1000 y 2000, la población mundial se multiplicó por 22, la renta per cápita por 13 y el PIB por cerca de 300. Sin lugar a duda, este avance contrasta de forma muy significativa con el que hubo en el milenio anterior, ya que la población únicamente creció en una sexta parte entre el año cero y el año 1000, y la renta per cápita apenas había experimentado mejora alguna.

Sin embargo, hay que señalar que el cambio de tendencia se produce, sobre todo, desde el año 1820, cuando la población y la renta per cápita empiezan a crecer con respecto a épocas precedentes y, posteriormente, ese crecimiento se acelera aún más, especialmente en los últimos años. Así se muestra en el siguiente cuadro, en el que se refleja una pendiente de la curva que se aproxima cada vez más a la verticalidad.



Eso obedece exclusivamente al hecho de qué hay una sustancial mejora de la productividad, que proviene esencialmente por el proceso de revolución industrial del s. XIX, por el desarrollo de la economía del conocimiento y de la globalización, rehuendo de autarquías económicas, que han



favorecido el desarrollo del comercio internacional, así como de los flujos de bienes, servicios, personas y capitales, dibujando así este crecimiento económico que el autor analiza en su libro hasta las puertas del año 2000.

Adicionalmente, observamos, especialmente a partir del año 400, como se produce una disminución sustantiva de la renta per cápita como consecuencia de los procesos históricos de derrumbe del Imperio romano de Occidente, para pasar a una economía extremadamente local. Haciendo un símil, con el coste de la no Europa derivada de la caída del Imperio y de unas relaciones económicas eminentemente locales, las cuales empobrecieron a los diferentes pueblos que sustituyen al Imperio romano de Occidente.

También se observa cómo no se recuperan los niveles anteriores hasta bien entrada la Edad Media. En el caso de la economía China, esta muestra un crecimiento suave en los primeros 18 siglos d.C.; y cómo se produce en el s. XIX la pérdida de la renta per cápita y aún más, en el siglo XX, sustancialmente con la acción del régimen comunista, lo que supone, a su vez, una reducción de los niveles de bienestar. No es hasta que empiezan a notarse los procesos de reforma económica, cuando la economía china experimenta niveles de crecimiento importantes en PIB per cápita y en la mejora de los niveles de productividad, que es la base que permite esa mejora de los estándares de vida de la población china.

Por lo tanto, la historia nos recuerda que, gracias al avance tecnológico, con la mejora que se implementa con el cambio organizativo y las inversiones de capital, se puede provocar un salto disruptivo relevante que permite una mejora sustancial del nivel de vida de la población en general, y que ello se produce en base a esa mejora de la productividad antes comentada.

En el siguiente cuadro, se expone cómo se experimenta el crecimiento del PIB per cápita; de la población y del PIB en diferentes periodos por los diferentes grupos o regiones económicas. Complementariamente, se constata el salto cualitativo que se produce en pleno proceso de producción industrial, donde el PIB crece en tasas significativas, tanto en 1820, 1870, así como en el período 1870-1913, mientras que padece reducciones significativas tanto en ritmos de crecimiento como en PIB por habitante entre 1913 y 1950, que evidentemente comprende los dos periodos asociados a las guerras mundiales, así como el período recesivo del Crack del 29 (la Gran Depresión) y las políticas de desgaste y devaluaciones competitivas que se dieron con posterioridad.

No es hasta a partir de los años 50 y hasta el primer shock del petróleo, cuando vemos crecimientos muy potentes tanto del PIB, como del PIB per cápita, y se alcanzaron unos niveles importantes de bienestar, en términos medios, para el conjunto de la población mundial. También hay que señalar que, en términos globales, el volumen de exportaciones ha ido progresando, situándose a nivel mundial en el 4,6% del PIB global en 1870, aumentando hasta el 7,9% del PIB en 1913, y cayendo tanto por las cuestiones asociadas con las guerras mundiales, así como por las políticas de devaluaciones competitivas y de una cierta política proteccionista entre 1913 y 1950, haciendo que las exportaciones en términos de PIB cayeran a un nivel del 5,5%. Posteriormente, siguió creciendo en volumen de exportaciones hasta alcanzar el 17,2% para el conjunto del mundo y un 35,8% en el caso de Europa Occidental en 1998.



Crecimiento del PIB por habitante, de la población y del PIB: (1000-1998)

	1000-1500	1500-1820	1820-70	1870-1913	1913-50	1950-73	1973-98
PIB por habitante							
Europa Occidental	0,13	0,15	0,95	1,32	0,76	4,08	1,78
Mundo	0,05	0,05	0,53	1,30	0,91	2,93	1,33
Población							
Europa Occidental	0,16	0,26	0,69	0,77	0,43	0,70	0,32
Mundo	0,10	0,27	0,40	0,80	0,93	1,92	1,66
PIB							
Europa Occidental	0,30	0,41	1,65	2,10	1,19	4,81	2,11
Mundo	0,15	0,32	0,93	2,11	1,85	4,91	3,01

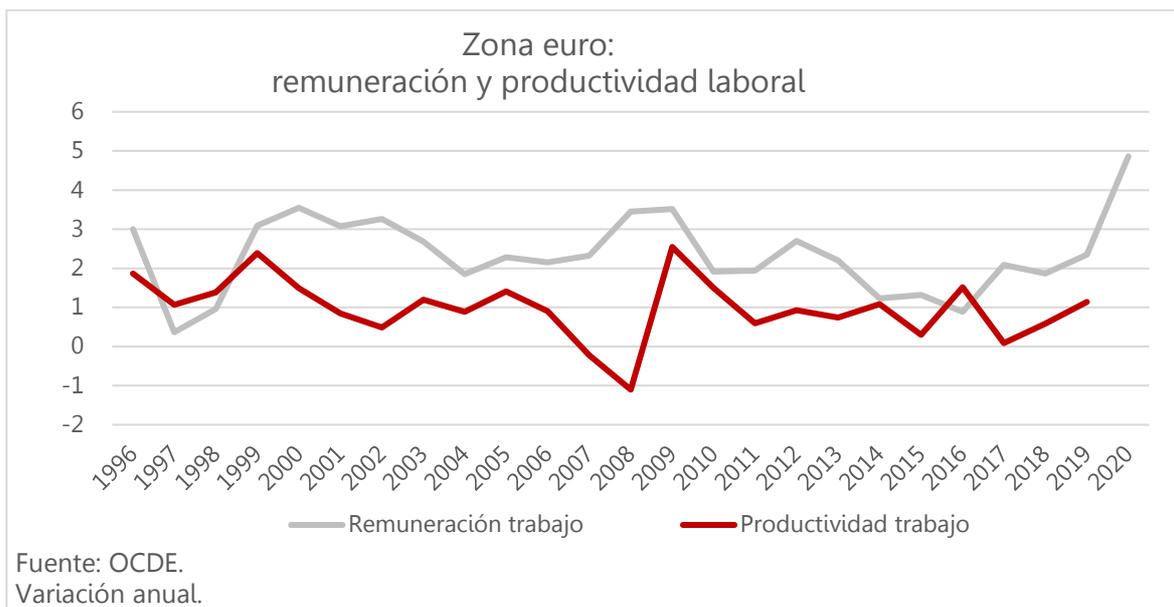
Fuente: OCDE. Tasas de crecimiento anual medio compuesto.

Por ello ponemos énfasis en que no es posible una mejora de los niveles de renta, ni de renta per cápita sin que se produzcan mejoras de productividad; y cuanto más significativas sean estas mejoras de productividad, más lo serán las mejoras a nivel de bienestar del conjunto de la población. Para enlazar con una aproximación, ya no de los últimos 20 siglos, sino de los últimos 20 años del tercer milenio, podemos ver cómo existe una gran correlación entre la remuneración de asalariados y la productividad laboral.

Si observamos el caso de la zona euro, en estos últimos 25 años (dado que la serie arranca en 1996), se produce ese crecimiento de la productividad y ese paralelismo que se produce entre remuneraciones de asalariados y mejora de la productividad laboral, siendo una causa de la otra.

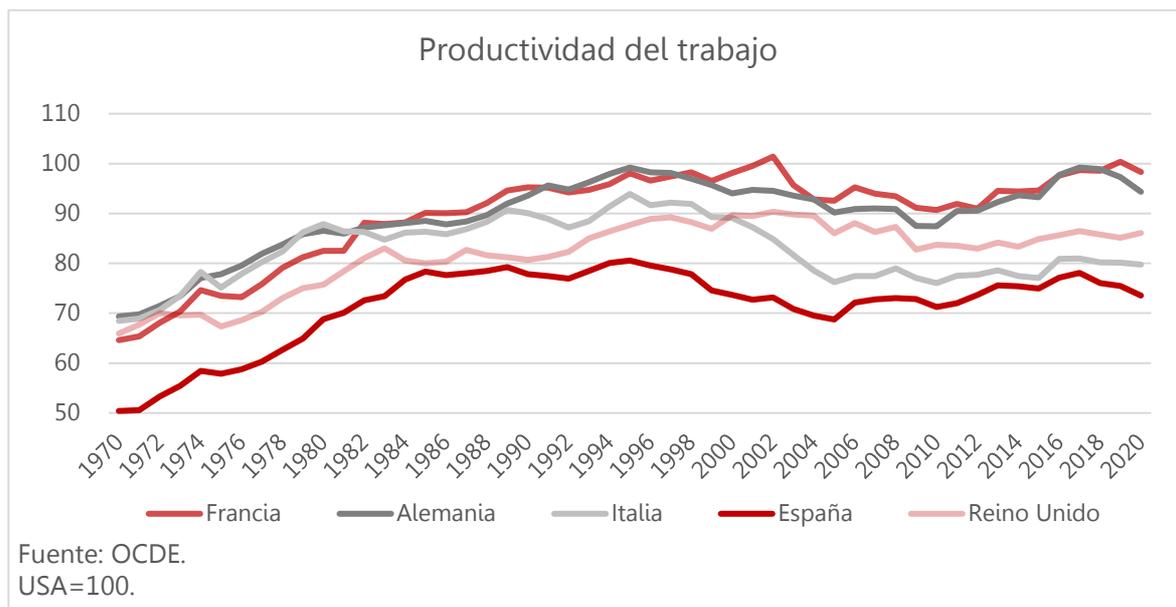
Difícilmente podemos pensar en que puede haber aumentos en la remuneración sin que se produzca el correspondiente aumento de los niveles de productividad. También resulta relevante, a efectos competitivos la productividad relativa, cogiendo como referencia el nivel existente en el conjunto de Estados Unidos (USA = 100), siendo ese valor igual a 100. Se constata cómo la economía española hasta el año 1973 sigue un proceso de aproximación relevante e importante con respecto a los niveles de productividad de Estados Unidos. Los niveles de los años 60 eran el 50% de la productividad media de Estados Unidos hasta alcanzar niveles próximos al 80% en la década de los 70.

Posteriormente, a partir del año 95, se da una caída importante de los niveles de productividad relativa con Estados Unidos, y que obedece esencialmente a que, en Estados Unidos, crece a ritmos sustancialmente más rápidos, que en la economía española.



Si mirásemos la productividad entre España y los principales países europeos, constataríamos como en el caso de España, a diferencia de Francia, Alemania e incluso de Gran Bretaña, el crecimiento de la productividad del trabajo ha sido relativamente más bajo en estos últimos años. Por ello, la mejora de la calidad del empleo, de la renta per cápita y, en definitiva, de los niveles de bienestar y de creación de riqueza apuntan, sin ningún género de duda, a la necesidad de reforzar los mecanismos que ayudan a aumentar la productividad de nuestro sistema económico.

En este sentido, hay que implementar actuaciones que ayuden a mejorar la productividad y, por ende, a la mejora de las remuneraciones de los asalariados y de la calidad del empleo. Ello exige disponer de mayor calidad del capital humano y poder realizar actividades de mayor valor añadido para conseguir esos mayores niveles de productividad.



Finalmente, se expone cómo ha variado la renta relativa de las CCAA en los últimos dos siglos, centrados en los años 1800, 1901, 1960, 1979 y 1999. Es preciso señalar que, en el primer caso, en el año 1800, España era una economía básicamente agraria y Cataluña se situaba en la media estatal. En cambio, en esta economía agraria, destacaban por su renta relativa Andalucía, Baleares, Cantabria, Extremadura y Navarra. Un siglo después, en el año 1900, en una economía ya industrializada, esas CCAA perdieron posiciones relativas en una renta per cápita al no incorporar a su economía los cambios disruptivos que supuso la revolución industrial.

	Renta por habitante				
	1800	1901	1960	1979	1999
Andalucía	143	89	72	72	69
Aragón	92	104	103	106	109
Asturias	69	94	114	96	81
Baleares	144	80	111	122	149
Canarias	65	67	74	85	96
Cantabria	124	127	127	104	91
Castilla-La Mancha	88	88	65	76	79
Castilla-León	105	91	80	84	90
Cataluña	102	153	140	128	125
Extremadura	126	71	63	60	68
Galicia	51	65	71	80	83
Madrid	113	222	148	139	135
Murcia	64	73	74	81	81
Navarra	171	101	118	107	120
País Vasco	74	125	175	112	111
La Rioja	92	96	117	110	117
Valencia	71	90	116	103	102

Fuente: Foment del Treball.



Entre las disminuciones más destacadas se encuentran, por ejemplo, el caso de Andalucía o el de Baleares. En cambio, muestra mejoras de renta relativa por habitante Cataluña, que pasa de un valor de 102 a 153 (España = 100), es decir, aumenta en más de un 50% su posición relativa respecto a la media española. El caso del País Vasco también es interesante, ya que pasó de un nivel de 74 a 125, es decir, crece en más de un 50%, obedeciendo en gran parte al proceso de industrialización. También hay otro elemento destacado que es el caso de Madrid, que duplica su posición de 113 a 222 en el año 1900. En el año 1960, Cataluña pierde algunos puntos en su renta relativa, y unos cuantos más en el caso de Madrid.

Sin embargo, la reestructuración industrial no ha tenido un efecto homogéneo en todos los territorios. De ahí que, con respecto a los valores en el año 80, una vez ya superada la primera crisis del petróleo y en ciernes a la segunda, encontramos como Cataluña pierde también suavemente sus posiciones relativas que se mantiene, hasta el año 1999, en el entorno de 125 puntos de media relativa. Destaca el País Vasco que pierde sustancialmente una parte importante del nivel de renta relativa de 175 que tenía en 1960 al 112 en 1999, y también que hay una cierta pérdida suave en el caso de las comunidades de Madrid, Navarra, La Rioja y Valencia.

Esta experiencia es importante. La enseñanza que nos puede dar la historia es que, ante cambios disruptivos como los que se están produciendo como consecuencia de la economía 4.0. Hay que estar atentos a que podamos canalizar adecuadamente las políticas que permitan internalizar en el modelo productivo ese cambio disruptivo mediante la incorporación de la digitalización y la economía verde, que cada vez será una exigencia más habitual y razonable en nuestra forma de actuar.

Por ello, debemos saber aprovechar adecuadamente los recursos derivados de los fondos europeos que son una oportunidad única. Como bien diría un financiero: "rentabilidades pasadas, no garantizan rentabilidades futuras", es decir, que tenemos una buena base para reforzar nuestro crecimiento, pero no podemos fiarlo exclusivamente a esa base. Si ésta no la transformamos ante los cambios disruptivos que se están produciendo en el escenario internacional, ante un proceso de mayor globalización e interdependencia, y de mayor competitividad. La mejora de la productividad es la base para después mejorar los niveles de bienestar de nuestros ciudadanos y del conjunto de la sociedad a través de una correcta redistribución mediante políticas públicas y el desarrollo del Estado del bienestar.



DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA

Salvador Guillermo Viñeta
Secretario General Adjunto

Karina Azar Benchoam
Economista Senior

Marc Herrero Faura
Economista



economia@foment.com
www.foment.com

Foment
del Treball Nacional



