

DEPARTAMENT D'ECONOMIA

# Informe de Conjuntura Econòmica

TOTS ELS ESFORÇOS CENTRATS EN CONTENIR LA INFLACIÓ

JUNY 2022





## **Taula de contingut**

Resum executiu .....	2
Entorn internacional .....	7
Demanda i activitat.....	10
Panorama del turisme.....	13
Una nota divulgativa sobre el blockchain, la tokenizaci3n i el seu paper en l'economia .....	16
Mercat de treball.....	19
Preus i finançament.....	22
Tots els esforços centrats en contenir la inflaci3: l'important canvi de rumb en la pol3tica monetària.....	26
Sector p3blic .....	29
Sector exterior .....	31



## Resum executiu

En l'actual conjuntura econòmica el principal element d'incertesa ve donat per l'evolució de la inflació, els nivells de la qual tan elevats estan sent més persistents del que es preveu.

Per això, enguany es registraran les primeres pujades en els tipus d'interès de referència per part de les autoritats monetàries dels EUA i Europa, per exemple, per a contrarestar el fort creixement dels preus, després d'un extens període de política monetària acomodaticia. Així la Reserva Federal va tornar a pujar els tipus d'interès al maig i juny, però a un ritme més accelerat, de mig punt al maig (al març havia iniciat amb una pujada de 0,25 punts), i de 0,75 punts al juny, elevant el rang objectiu al 1,50%-1,75%.

D'altra banda, el Banc Central Europeu va anunciar una pujada dels tipus d'interès per al mes de juliol després de posar fi a les compres de deute, i en un a reunió extraordinària del 15 de juny va realitzar la següent declaració: "El Consell de Govern ha decidit actuar amb flexibilitat en la reinversió del principal dels valors de la cartera del programa de compres d'emergència enfront de la pandèmia (PEPP) que vagin venent, amb la finalitat de preservar el funcionament del mecanisme de transmissió de la política monetària, una condició indispensable perquè el BCE pugui complir el seu mandat de mantenir l'estabilitat de preus. Així mateix, el Consell de Govern ha decidit encomanar als comitès de l'Eurosistema i als serveis del BCE pertinents que accelerin la finalització del disseny d'un nou instrument contra fragmentació per a sotmetre'l a la consideració del Consell de Govern".

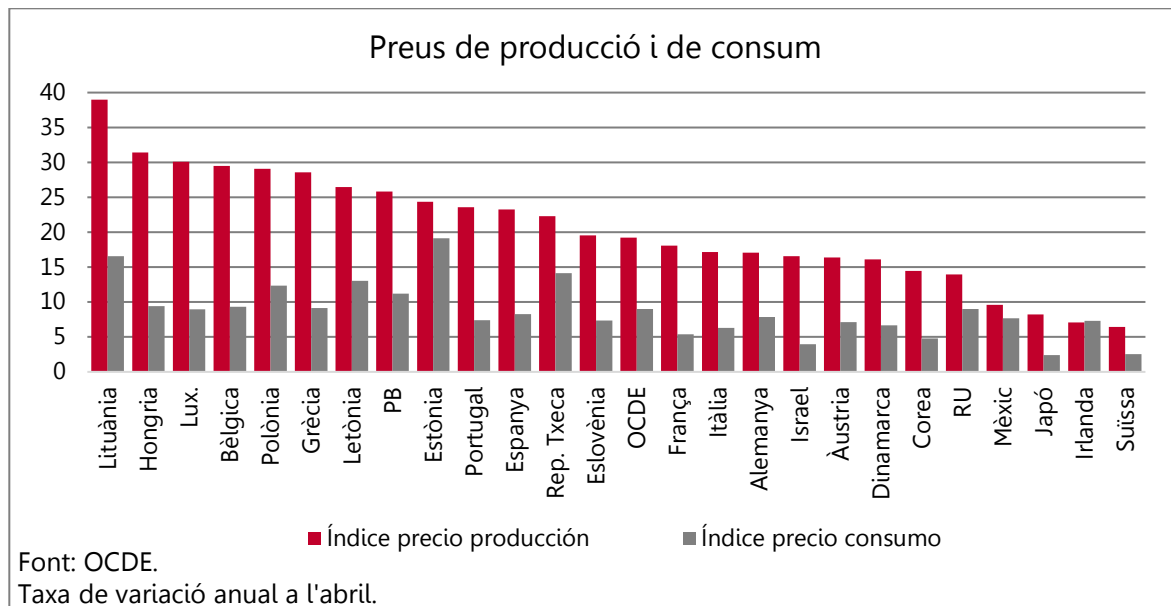
Amb això es pretén traslladar amb tota la contundència mediàtica que no permetrà una fragmentació en els mercats crediticis, i que això aniria contra el projecte de l'euro i d'una política monetària única. Aquesta major contundència de la política monetària, tant americana com europea, exposa que les tensions de preus són forts i persistents en el curt termini, i que actuaran les autoritats monetàries amb prudència davant el context econòmic, però de forma determinada, com estan ja fent amb les recents mesures. Es vol tallar un procés inflacionista que pugui instal·lar-se a mitjà termini. D'aquí, que novament, i més en el context d'aquestes recents mesures, ha d'insistir-se a evitar els efectes de segona ronda i exposi amb tota la seva crueltat que tots els esforços hagin de fer-se en la contenció de la inflació.

Aquest context ha portat una correcció a la baixa en les previsions de creixement del PIB d'Espanya per a enguany. L'FMI estima un creixement de l'economia espanyola del 4,8% per a 2022, la qual cosa implica una reducció d'1 punt respecte a l'esperat al gener d'enguany i de 1,6 punts respecte a les seves previsions d'octubre. La Comissió Europea, per part seva, projecta, en el seu informe de primavera, un augment del PIB del 4,0%, enfront de l'increment de 5,5% que preveia en la seva anterior publicació de tardor. A més, el Govern, en la seva actualització del quadre macroeconòmic del 29 d'abril, va rebaixar la seva previsió d'augment del PIB d'Espanya del 7,0% al 4,3%. Altres institucions com ARLEF (+4,3%), Banc d'Espanya (+4,1%), Funcas (+4,2%) també van rebaixar les seves previsions a taxes similars. No obstant això, malgrat la reducció en la previsió, cal destacar que es tracta d'un ritme d'avanç important; en els anys previs al Covid-19 la taxa de creixement del PIB d'Espanya estava entorn del 2,0% (+1,9% de mitjana per al període 2013-2017, +2,3% en 2018 i +2,1% en 2019). En cap cas es contempla un període recessiu.

En relació al mercat de treball, cal assenyalar la bona evolució del creixement de l'ocupació (+4,6% a Espanya i +2,5% a Catalunya en el primer trimestre) i de l'afiliació (+5,0% a Espanya i +4,8% a Catalunya al maig), encara que s'espera que les taxes d'augment es moderin enguany. No obstant això, la taxa d'atur (13,7% a Espanya i 10,2% a Catalunya) es manté molt per sobre de la mitjana europea. En aquest sentit, cal reconèixer l'esforç fet per part de l'empresariat per a mantenir

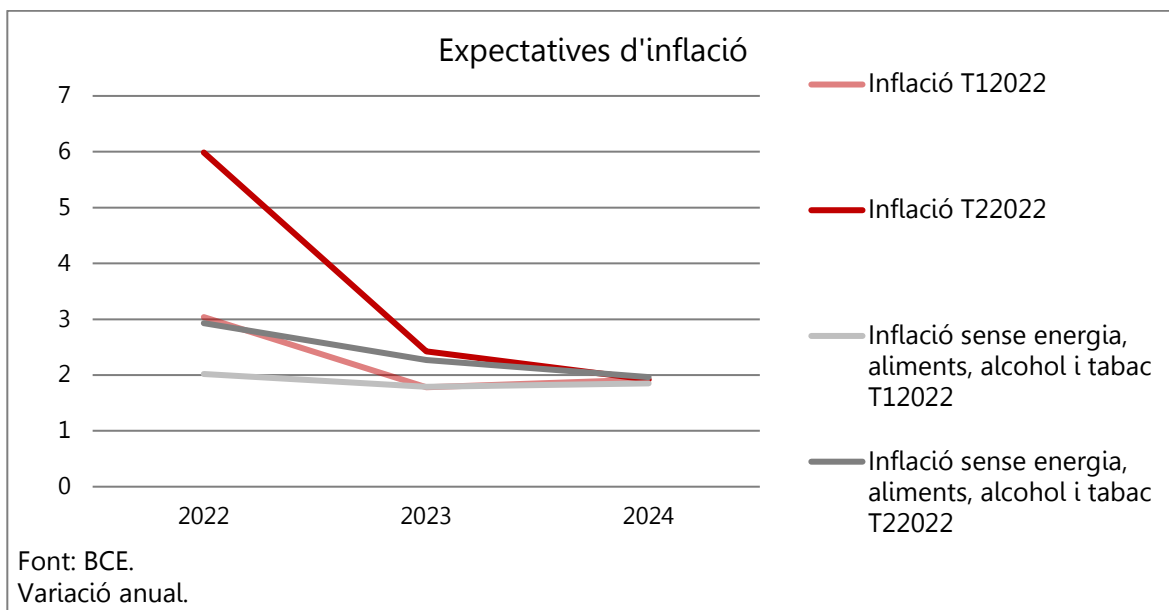


l'ocupació durant la crisi. Actualment les empreses s'enfronten a importants problemes en relació als seus marges, amb un significatiu augment en els costos de producció, i fins i tot pèrdues, que de persistir podria notar-se a mitjà termini en l'ocupació.

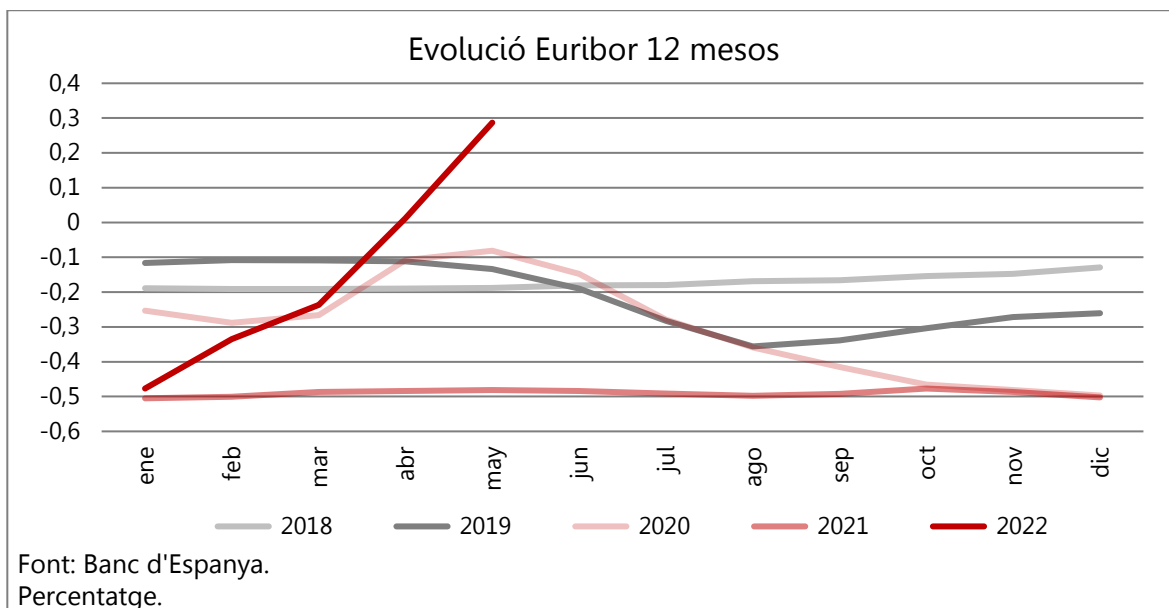


Com assenyalava l'OCDE, els índexs de preus de producció han crescut de manera més accelerada que els índexs de preus de consum en gairebé totes les economies. Això implica que de moment no s'ha traslladat als preus dels béns de consum l'important increment dels preus de producció, per la qual cosa la variable d'ajust resulta ser els marges empresarials.

Per això, és important remarcar que cal evitar efectes de segona ronda que puguin perpetuar els elevats nivells d'inflació actuals. Així com la revisió a la baixa en el creixement del PIB ha estat generalitzada, també ho és la percepció que molts dels factors que han contribuït a l'augment de la inflació (problemes de subministrament, el conflicte a Ucraïna, el fort impuls de la demanda en la fase de recuperació després de la pandèmia) seran transitoris, ja que per a l'any que ve s'espera una important contenció de l'IPC. És important que entre tots fem un esforç per a evitar que el mal de la inflació s'instal·li. El Banc d'Espanya, en les seves projeccions de juny, preveu que la inflació sigui del 7,2% enguany, però ja per a 2023, l'any que ve, estima que es redueixi considerablement fins al 2,6% i en 2024 fins al 1,8%, sempre que no es produeixin efectes de segona ronda rellevants.



Aquest enduriment de la política monetària ja es va traslladant als mercats com pot observar-se en les corbes de tipus d'interès. El mercat sembla ja anticipar aquesta pujada com es desprèn de la corba de tipus de l'Euribor a diferents terminis (1 setmana, 1 mes, 3 mesos, 6 mesos, 12 mesos). A maig d'enguany, l'Euribor a 12 mesos és 0,287% mentre que un any enrere era de -0,481%.



Adicionalment, en les operacions de deute públic en el mercat secundari a 2/6 anys també s'aprecia un canvi de signe en el rendiment, de -0,350% al maig de 2021 a +0,395% al maig de 2022.

Quant al sector públic, també és important assenyalar que, amb l'enduriment de les condicions financeres, s'incrementarà el cost del deute públic espanyol, que es troba en nivells molt elevats (115% per a enguany segons el quadre macroeconòmic del Govern). És important dissenyar una fiscalitat més competitiva, i en cap cas recórrer a increments d'impostos, per a corregir el desequilibri dels comptes públics.



A més, en relació a la inversió, cal destacar la necessitat de potenciar l'execució dels fons europeus Next Generation que mostra un retard segons la Comissió Europea i la AIREF, per la importància donada la seva capacitat d'impuls a la resta de l'economia, que el Banc d'Espanya estima amb un multiplicador d'1 sobre el sector privat.

El sector exterior mostra l'empitjorament derivat dels increments de preus de l'energia, petroli i gas, especialment, així com de les matèries primeres, augmentant el dèficit per compte corrent, alhora que puguen de forma destacada en el primer trimestre les exportacions de béns de forma més intensa en el cas del conjunt d'Espanya (+23,9%) que a Catalunya (+14,0%). Els sectors amb creixement més destacat a Espanya, respecte a Catalunya, han estat el sector d'energia, químic i de manufactures de consum, i per la forta caiguda de les exportacions d'automòbils a Catalunya (-16,8%). En canvi, el sector exportador català de béns de consum és més dinàmic que l'espanyol.

Des de Foment veiem positivament l'anunci del Govern de prorrogar les mesures d'ajuda per a pal·liar els efectes negatius en relació als preus de l'energia causats per la guerra d'Ucraïna, ja que la seva ràpida retirada podria suposar en aquests moments de tensió de preus, una certa temeritat. També seria adequat fer ajustos a les mesures adoptades al març, ja que, per exemple, molts sectors com el tèxtil (acabats) no van ser inclosos (els seus CNAEs) en les ajudes a sectors "gas-intensius" que hauria de corregir-se en la seva actualització.

Temes d'anàlisi addicional:

## Panorama del turisme

En els primers mesos de 2022, el turisme continua recuperant-se de la crisi del COVID-19 a un ritme sostingut després de la disminució de les restriccions d'entrada en molts destins, l'augment de la confiança del viatger i la caiguda de les afectacions relacionades amb la variant Ómicron.

No obstant això, malgrat les perspectives positives i del fort rebot en la primera part de l'any, comparat amb un inici de 2021 molt feble, el turisme internacional encara es troba un 60% per sota dels nivells pre-pandèmics i amb una exposició a la baixa que encara persisteix. Al mateix temps, a la difícil situació econòmica se li afegeix el conflicte militar de Rússia a Ucraïna, la qual cosa suposa un risc significatiu addicional per a la recuperació del turisme global, afectant els viatges i a les reserves, sobretot en països d'Europa de l'Est; soscavant la confiança del viatger; provocant interrupcions en la cadena de subministraments i augmentant la pressió als ja elevats preus del petroli, amb el seu conseqüent impacte en la inflació, en els costos del transport i de l'allotjament per al sector.

En aquest sentit, l'Índex de Confiança de l'OMT reflecteix un important repunt de l'optimisme a un nivell que, per primera vegada des del començament de la crisi sanitària, assoleix el del 2019. Resulta fonamental no retardar més els processos de reconversió estructural i modernització del sector turístic, tenint en compte els reptes actuals, que la pandèmia no ha fet més que agreujar. Així, és indispensable comptar amb un full de ruta estratègic per al turisme que inclogui els vectors clau de futur de qualitat, digitalització, sostenibilitat i descentralització de les destinacions turístiques.

## Una nota divulgativa sobre el blockchain, la tokenització i el seu paper en l'economia

Avui dia, ja no resulta una novetat escoltar termes com blockchain, criptomonedes, NFTs, metavers, etc.; els quals, sens dubte, han acaparat els mitjans de comunicació i les xarxes socials, arribant així al llenguatge del públic general.



És per això que presentem un focus en el qual ens proposem aclarir alguna de les disrupcions que aquesta nova tecnologia de la blockchain introduirà en les nostres vides i condicionarà el nostre comportament econòmic.

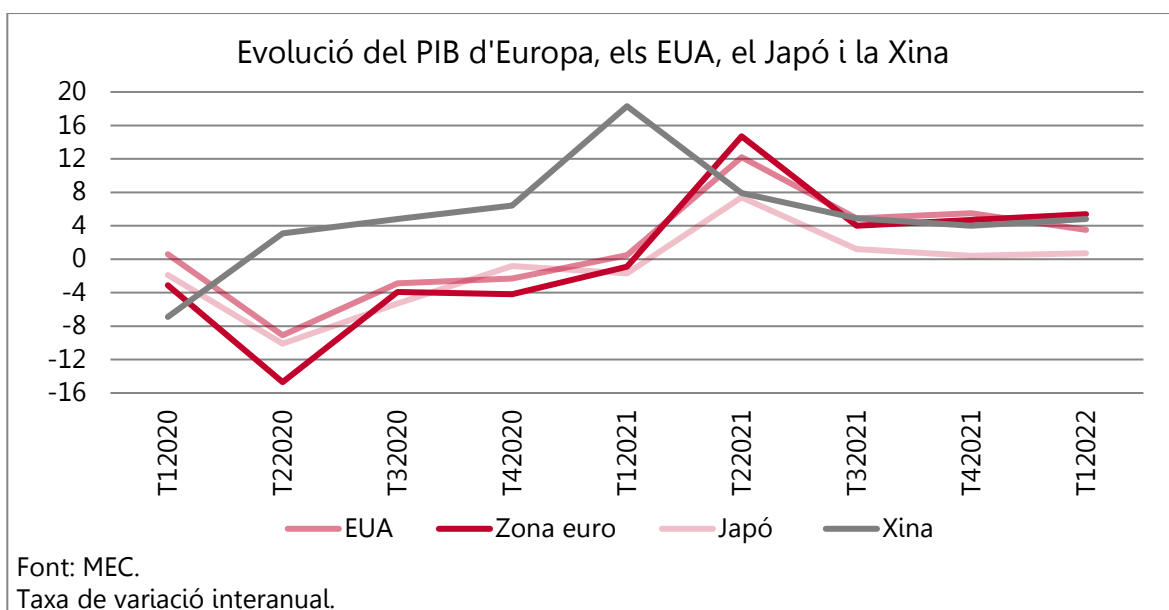
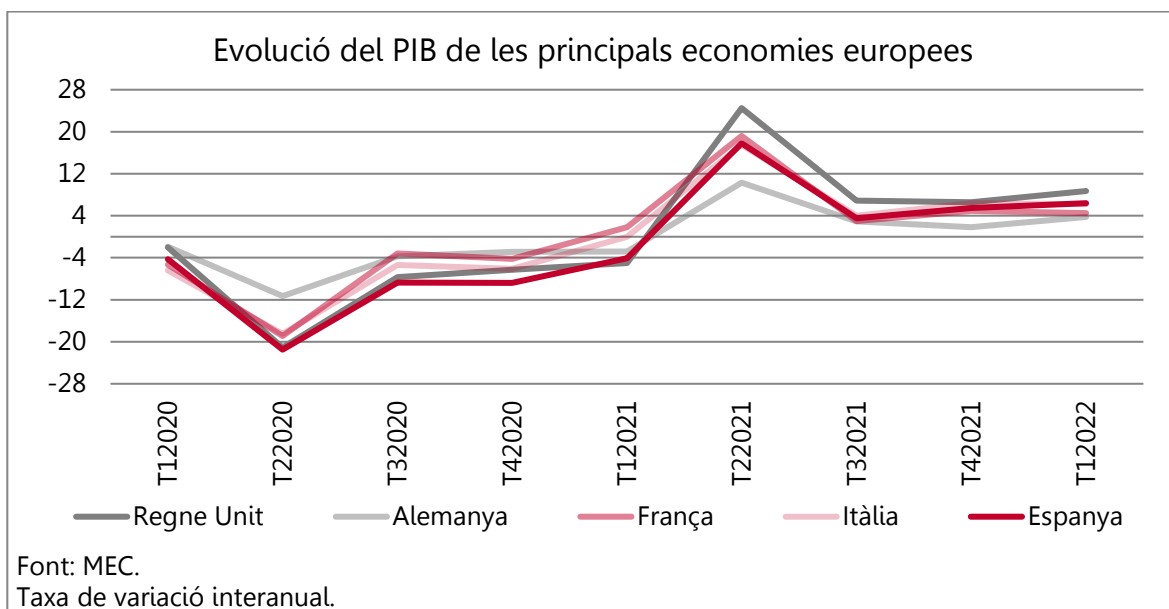
Analitzarem quins avantatges presenta la implementació d'aquesta tecnologia, així com la seva afectació en diversos sectors, entre ells, el sector de les finances corporatives, centrant-nos en dos temes claus: la tokenització i la regulació derivada d'aquesta mateixa tecnologia. Posant en relleu, a més, el paper clau que jugarà aquesta tecnologia en la lluita contra el frau fiscal.

## Entorn internacional

En el primer trimestre de 2022 el ritme de creixement de l'economia europea va continuar en nivells moderats, amb un augment del PIB de 0,7% i de 0,6% a la UE i la zona euro, respectivament. En termes interanuals el creixement va ser de 5,6% a la UE i de 5,4% a la zona euro.

Concretament, a Alemanya el PIB va registrar una lleugera recuperació en pujar un 0,2% intertrimestral després de la contracció de 0,3% del quart trimestre de l'any passat. A França, el PIB es va reduir un 0,2%, i a Itàlia es va moderar del 0,7% al 0,1%. Al seu torn, al Regne Unit l'economia va créixer un 0,8% en el primer trimestre de 2022.

D'altra banda, fora de l'entorn europeu, cal esmentar que, el PIB dels EUA va descendir un 0,4% intertrimestral, i l'economia japonesa va baixar un 0,1%. D'altra banda, com a element positiu, l'increment del PIB interanual de la Xina, en el primer trimestre de 2022, va ser del 4,8%.







En el seu informe de previsions del mes d'abril, l'FMI assenyala que les perspectives sobre l'evolució de l'economia global són actualment pitjors que les esperades per a aquesta part de l'any al mes de gener, bàsicament per les conseqüències econòmiques de la invasió de Rússia a Ucraïna, que es produeixen sobretot en els mercats de matèries primeres (petròli, gas, metalls, blat, blat de moro), a través del canal comercial i financer (cadena global de subministraments i producció, sancions).

També incideixen els successius confinaments a la Xina amb la seva política de Covid-19 zero que han afectat diverses indústries manufactureres i cadenes de subministraments globals. A més, l'increment, la generalització i la persistència de l'augment de preus ha conduït a l'enduriment de la política monetària en molts països, que ja s'ha anunciat públicament per part del Banc Central Europeu el passat 9 de juny.

Segons les seves projeccions, l'economia global creixerà un 3,6% al 2022 i 2023, la qual cosa implica una estimació de 0,8 i 0,2 punts, respectivament, per sota de la realitzada al gener passat.

Sobre l'evolució dels preus, l'FMI sosté que encara que s'espera que els colls d'ampolla eventualment desapareguin en la mesura que la producció vagi responent a preus més alts i s'adquireixi nova capacitat productiva, l'escassetat de subministraments podria durar fins a 2023. Com a resultat, l'FMI projecta que la inflació es mantindrà elevada durant més temps que en el pronòstic anterior: 8,7% en les economies emergents i 5,7% en les avançades en 2022, i una important moderació en 2023 fins al 2,5% i 6,5%, respectivament.

D'altra banda, la Comissió Europea, en el seu informe de primavera, també realitza una revisió a la baixa de les previsions econòmiques. Assenyala com a principals causes l'increment de preus de les matèries primeres, les noves disrupcions en la logística i cadenes globals de producció, l'elevat nivell d'incertesa i l'enduriment de les condicions financeres a nivell mundial, al que se li suma unes perspectives d'inflació més persistents.

La Comissió preveu que l'economia continuï creixent gràcies a les mesures d'estímul preses per la pandèmia, la bona marxa del mercat laboral i la normalització de les taxes d'estalvi. A més, s'espera una major inversió gràcies a l'impuls dels Plans de Recuperació. D'aquesta manera, la Comissió projecta un creixement del PIB de 2,7% a la UE i la zona euro (abans de 4,0%) per a enguany i de 2,3% per a 2023 (abans 2,8% per a la UE i 2,7% per a la zona euro).

A més, la Comissió preveu un major nivell d'inflació, de 6,1% per a 2022 tant a la UE com en la zona euro. Per a 2023, s'espera que remeti al 3,2% i 2,7%, respectivament.

Finalment, l'OCDE assenyala que abans de l'esclat de la guerra d'Ucraïna, les perspectives per al bienni 2022-2023 eren molt favorables, amb taxes de creixement i d'inflació recuperant els nivells normals previs a la pandèmia i amb millores en relació als problemes de restriccions pel costat de l'oferta. No obstant això, la invasió a Ucraïna i els confinaments en ciutats importants de la Xina per la política de Covid-19 zero impliquen nous riscos adversos per a l'economia global.

En aquest sentit, la previsió de creixement del PIB mundial és del 3,0%, és a dir, 1,5 punts menor que la de desembre de l'any passat. Aquesta reducció és conseqüència de les fortes caigudes que es produiran a Ucraïna i Rússia però, a més, del menor creixement esperat, fonamentalment, a Europa ja que les previsions incorporen un embargament del gas i petroli de Rússia per a 2023.

Quant als preus, l'OCDE preveu que la inflació es mantingui elevada enguany, però que es moderarà en 2023 en la mesura que l'impacte de l'enduriment de la política monetària comenci a



percebre's i els problemes d'oferta en les cadenes globals de producció i les pressions sobre els preus de les matèries primeres remetin. La inflació subjacent, d'altra banda, s'estima que romanguí per sobre dels objectius de mitjà termini en moltes economies durant el 2023. S'espera, per tant, que, en mitjana, en l'OCDE, les taxes d'interès de referència siguin al voltant de 2,5 punts percentuals més altes en 2023 que en 2021.

<b>Previsions de creixement del PIB</b>									
<b>Variació anual</b>	<b>FMI</b>			<b>CE</b>			<b>OCDE</b>		
	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
Economia mundial	6,1	3,6	3,6	5,8	3,2	3,5	5,8	3,0	2,8
Zona euro	5,3	2,8	2,3	5,4	2,7	2,3	5,3	2,6	1,6
EUA	5,7	3,7	2,3	5,7	2,9	2,3	5,7	2,5	1,2
Japó	1,6	2,4	2,3	1,7	1,9	1,8	1,7	1,7	1,8
Alemanya	2,8	2,1	2,7	2,9	1,6	2,4	2,9	1,9	1,7
França	7,0	2,9	1,4	7,0	3,1	1,8	6,8	2,4	1,4
Itàlia	6,6	2,3	1,7	6,6	2,4	1,9	6,6	2,5	1,2
Espanya	5,1	4,8	3,3	5,1	4,0	3,4	5,1	4,1	2,2
Regne Unit	7,4	3,7	1,2	7,4	3,4	1,6	7,4	3,6	0,0
Xina	8,1	4,4	5,1	8,1	4,6	5,0	8,1	4,4	4,9
Índia	8,9	8,2	6,9	8,3	7,4	6,5	8,7	6,9	6,2
Brasil	4,6	0,8	1,4	4,6	0,7	1,5	5,0	0,6	1,2
Rússia	4,7	-8,5	-2,3	4,7	-10,4	1,5	-	-	-

Font: FMI, Comissió Europea, OCDE.



## **Demanda i activitat**

Segons l'avanç de Comptabilitat Nacional publicat el 29 d'abril, el PIB d'Espanya va desaccelerar el seu creixement en el primer trimestre de 2022 en taxa intertrimestral, amb un augment de 0,3%, enfront del 2,2% del trimestre anterior. No obstant això, en termes interanuals, la taxa de variació del PIB va ser de 6,4%, nou dècimes més que en el quatre trimestre de l'any passat.

Per part seva, el deflactor implícit del PIB augmenta un 3,7% respecte al mateix trimestre de 2021, la qual cosa suposa sis dècimes menys que en el període anterior.

En relació a l'ocupació, en termes d'hores treballades, es va observar un increment de 3,2% respecte al trimestre anterior i, en taxa interanual, de 7,5%, la qual cosa suposa 934.000 llocs de treball equivalents a temps complet en un any.

Des de la perspectiva de la demanda, l'aportació de la demanda nacional a la variació del PIB va ser de 3,3 punts i, d'altra banda, la demanda externa va contribuir amb 3,1 punts.

Quant a la demanda interna, la despesa de les AAPP va continuar moderant la seva creixent (+0,8% interanual), així com la despesa de les llars (+3,1%). La formació bruta de capital fix, d'altra banda, va créixer a un ritme similar al del trimestre anterior (+6,7%).

Les exportacions de béns i serveis es van incrementar un 20,8%, la qual cosa obeeix a l'augment de les vendes a l'exterior de serveis, dins de les quals destaca el fort impuls de la despesa de no residents a Espanya. Les importacions, per part seva, van pujar un 12,1%, la qual cosa implica una moderació respecte al quart trimestre de 2021.

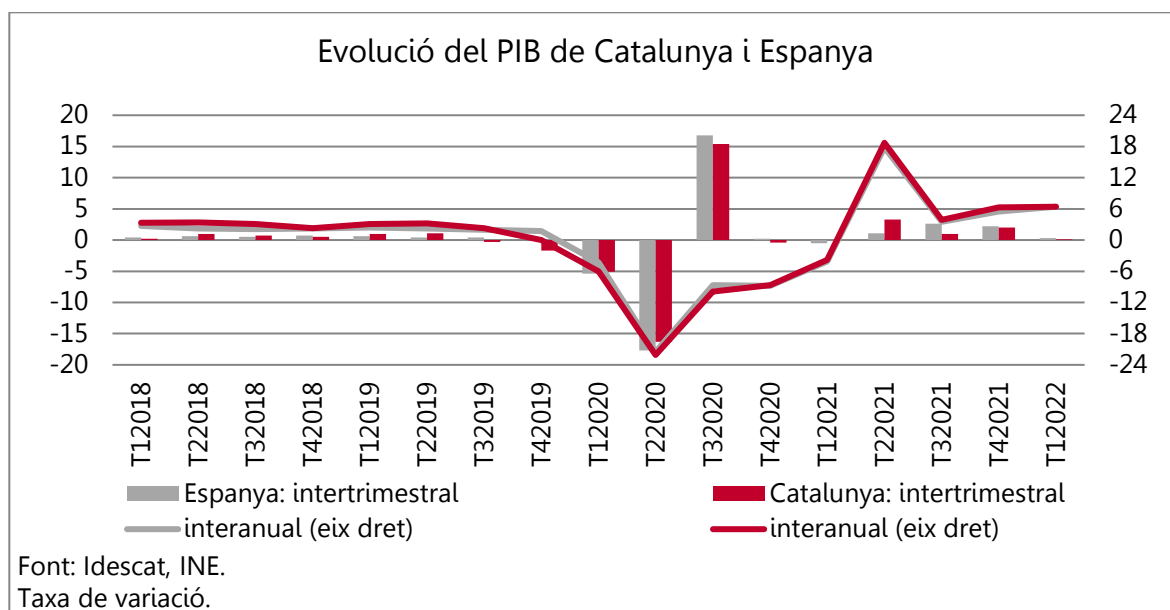
Pel costat de l'oferta, cal assenyalar l'impuls dels serveis i la recuperació de la construcció, en tant que la indústria es va mantenir estable, encara que la indústria manufacturera es va recuperar de la lleugera caiguda del trimestre anterior.

<b>Espanya: PIB per components i sectors</b>					
<b>Taxa de variació interanual</b>	<b>T12021</b>	<b>T22021</b>	<b>T32021</b>	<b>T42021</b>	<b>T12022</b>
PIB	-4,1	17,8	3,5	5,5	6,4
Components:					
Consum final de les llars	-6,6	23,0	1,8	4,2	3,1
Consum final de les AAPP	4,4	4,1	3,5	0,4	0,8
Formació bruta de capital fix	-3,3	20,6	0,3	2,8	6,8
Exportacions	-6,7	40,4	16,1	17,9	20,8
Importacions	-3,9	40,6	13,2	13,1	12,1
Demanda Nacional*	-3,0	17,7	2,4	3,8	3,3
Demanda Exterior*	-1,0	0,0	1,0	1,8	3,1
Oferta:					
Agricultura	-0,4	-5,1	-4,3	-4,7	-1,3
Indústria	0,2	23,5	-0,3	1,3	1,3
Construcció	-11,5	47,5	14,6	20,4	19,6
Serveis	-5,0	17,8	5,8	7,7	8,3

Font: INE. \*Contribució al creixement del PIB.



D'altra banda, segons l'Idescat, entre els mesos de gener i març, el PIB de Catalunya va créixer un 6,4% interanual enfront del 6,3% del quart trimestre de 2022, mentre que, en termes inter trimestrals, la variació va ser de 0,1% en comparació amb el 2,0% del període anterior.



Pel costat de la demanda, destaca el bon to del consum privat, la moderació del consum públic i les exportacions.

A diferència del conjunt d'Espanya, la indústria es contreu, la construcció es manté en igual ritme de creixement i els serveis repunten des d'una taxa d'augment ja elevada.

<b>Catalunya: PIB per components i sectors</b>					
<b>Taxa de variació interanual</b>	<b>T12021</b>	<b>T22021</b>	<b>T32021</b>	<b>T42021</b>	<b>T12022</b>
PIB	-3,8	18,7	3,9	6,3	6,4
Components:					
Consum final de les llars	-5,3	22,6	3,0	3,5	3,4
Consum final de les AAPP	2,1	5,7	3,7	1,8	0,5
Formació bruta de capital	0,9	23,5	6,1	4,7	8,2
Exportacions	1,0	32,2	8,1	11,5	1,8
Importacions	-0,7	38,2	13,1	11,1	6,4
Demanda Nacional*	-2,5	18,9	3,8	3,4	3,8
Demanda Exterior*	-1,1	1,5	0,2	2,3	3,6
Oferta:					
Agricultura	3,2	2,0	2,6	-1,5	-0,6
Indústria	0,3	19,6	2,1	1,4	-1,9
Construcció	-9,9	22,6	-2,8	1,6	1,6
Serveis	-4,8	17,9	5,4	8,5	9,3

Font: INE. \*Contribució al creixement del PIB.



L'índex general de xifra de negocis de les activitats de serveis a Espanya, corregit d'efectes estacionals i de calendari, va pujar un 17,5% el mes de març, en taxa anual. L'índex general de volum de negoci del sector serveis a Catalunya també va augmentar, un 19,8% (mitjana d'Espanya: 18,2%).

D'altra banda, al març, la xifra de negocis de la indústria va augmentar un 11,1% anual en la sèrie corregida per a Espanya. A Catalunya, l'índex general de xifra de negocis va pujar un 12,8% (mitjana d'Espanya: 13,2%).

Així mateix, l'índex de producció industrial (corregit d'efectes estacionals i de calendari) va registrar un augment de 2,4% anual per al conjunt d'Espanya a l'abril. A Catalunya, l'índex general va baixar un 2,2% (mitjana del conjunt d'Espanya: -0,4%).

En relació al comerç, les vendes minoristes (índex general a preus constants corregit d'efectes estacionals i de calendari), van registrar una pujada de 1,5%, a Espanya el mes d'abril. A Catalunya, les vendes al detall (índex general) van augmentar un 0,6% anual (mitjana d'Espanya: 3,3%).

Quant a l'activitat turística, fins a abril, van arribar a Espanya 15,8 milions de visitants, enfront dels 1,8 del mateix període de l'any anterior. Catalunya, va ser la segona CA de destí principal, amb 2,9 milions de visitants i representant el 18,7% del total.

D'altra banda, la despesa total dels turistes internacionals en els primers quatre mesos de l'any va repuntar fins als 18.753 milions d'euros. Catalunya va representar el 15,5% del total de despesa, és a dir, 2.906 milions d'euros.

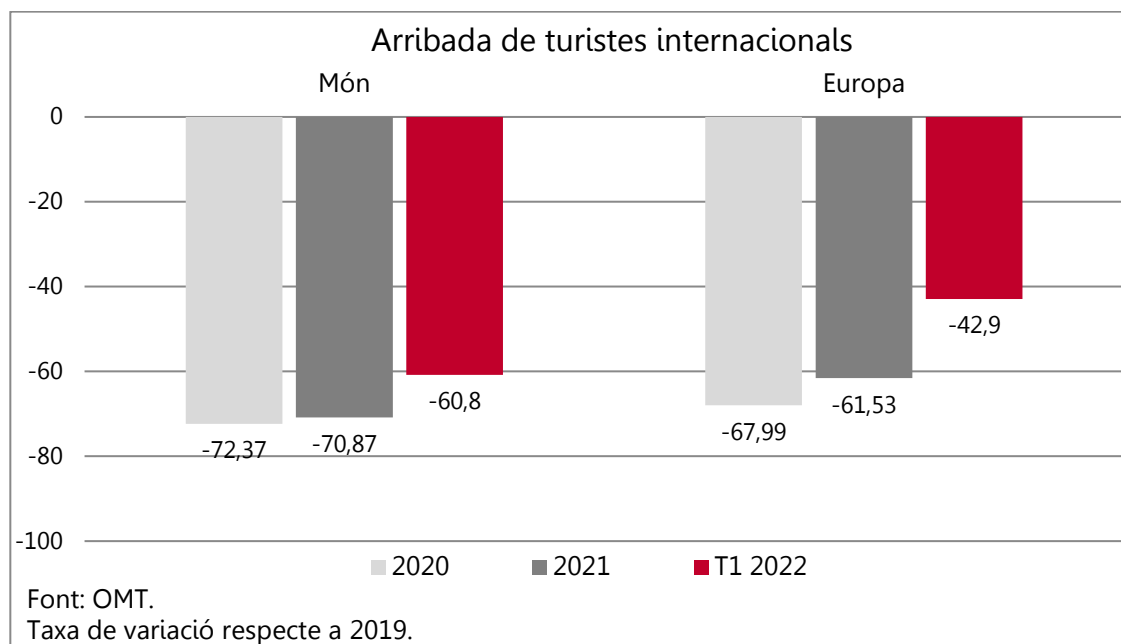
Finalment, l'indicador de confiança del consumidor del CIS per a Espanya va pujar significativament el mes d'abril, fins als 74,6 punts, corregint part de la forta caiguda de març. És important assenyalar que es tracta del major ascens intermensual registrat en tota la sèrie històrica, i implica una millor valoració tant de la situació actual (61,1 punts) com de les expectatives (88,0 punts).

En relació a l'evolució futura de l'economia espanyola, segons les previsions de la Comissió Europea, es registrarà un creixement del 0,1% en el segon trimestre de l'any i un 4,0% en tot el 2022. L'augment del PIB per a 2023 s'estima de 3,4% (abans de 4,4%). L'IPC augmentaria un 6,3% enguany, però baixaria fins al 1,8% l'any vinent. L'FMI projecta un creixement de l'economia espanyola del 4,8% al 2022 i de 3,3% al 2023. Per part seva, el Banc d'Espanya, en el seu informe anual, assenyala que, en el primer trimestre d'enguany, el nivell d'activitat de l'economia espanyola es va situar 3,4 punts per sota de l'observat abans del començament de la pandèmia, mentre que, en el conjunt de l'àrea de l'euro, el PIB va depassar en 0,4 punts el seu nivell precisi. Així mateix, en les seves últimes projeccions de juny per al període 2022-2024, preveu una evolució del PIB de 4,1%, 2,8% i 2,6%; de 7,2%, 2,6% i 1,8% per a la inflació general i de 3,2%, 2,2% i 2,0% per a la inflació subjacent. L'OCDE, preveu que el creixement es desacceleri al 4,1% al 2022 i al 2,2% al 2023. Finalment, en l'última actualització del quadre macroeconòmic del Govern per al període 2022-2025, es realitza un ajust important de la projecció del creixement del PIB per als pròxims anys i, en particular, per al 2022, any en què el Govern espera que es registri un augment del 4,3% (+7,0% en la seva anterior previsió) en l'activitat econòmica.



## Panorama del turisme

En els primers mesos de 2022, el turisme continua recuperant-se de la crisi del COVID-19 a un ritme sostingut després de la disminució de les restriccions d'entrada en molts destins, l'augment de la confiança del viatger i la caiguda de les afectacions relacionades amb la variant Ómicron. Així, segons l'últim Baròmetre del Turisme Mundial de l'Organització Mundial del Turisme (OMT), publicat al maig de 2022, el turisme a nivell mundial va registrar un creixement interanual de 182% en el primer trimestre de l'any, període en el qual es van rebre 117 milions d'arribades internacionals, que pràcticament triplica la xifra del mateix període de l'any anterior.



En línia amb l'esmentat anteriorment, cal destacar que el repunt del sector és liderat amb escreix per Europa. En aquest sentit, les dades de l'OMT mostren que la regió va acollir de gener a març aproximadament quatre vegades més arribades de turistes que en el primer trimestre del 2021, cosa que significa un increment de 280%. Tot això, impulsat per una forta demanda intraregional i amb una suavització, o en alguns casos aixecament, de les restriccions en la majoria dels països del continent.

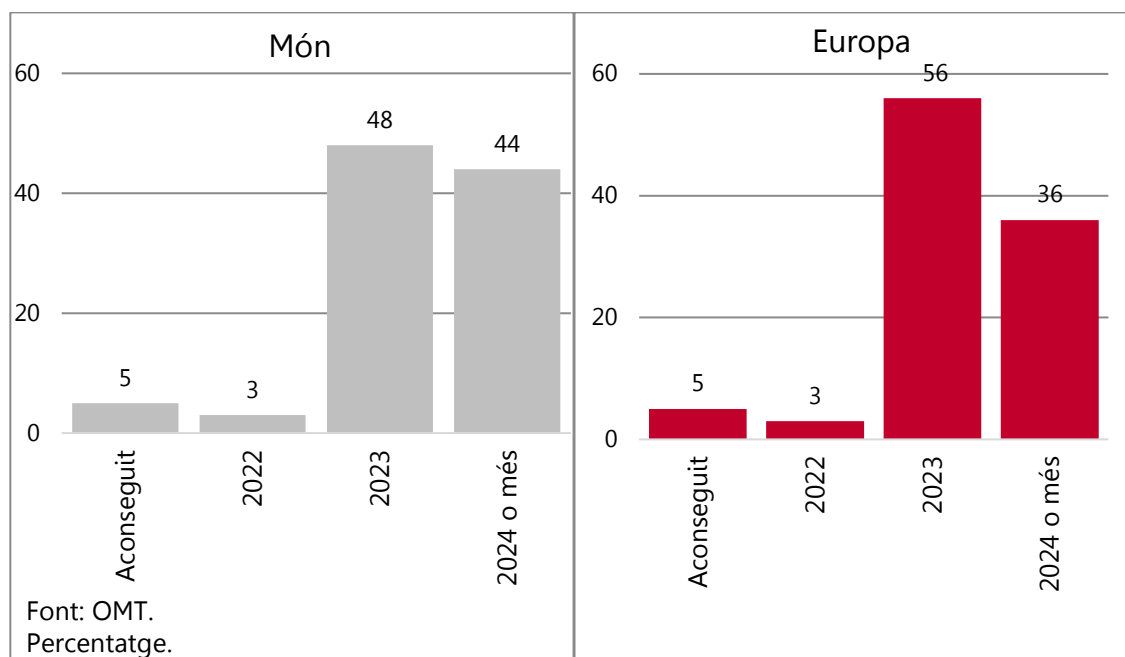
Adicionalment, per al que resta de l'any s'espera que la tendència de recuperació internacional es mantingui acompanyada amb un increment en la demanda que es veu reflectit per indicadors de capacitat aèria que a l'abril de 2022 s'acosten al 80% dels valors previs a la crisi.

No obstant això, malgrat les perspectives positives i del fort rebot en la primera part de l'any, comparat amb un inici de 2021 molt feble, el turisme internacional encara es troba un 60% per sota dels nivells prepandèmics i amb una exposició a la baixa que encara persisteix. Al mateix temps, a la difícil situació econòmica se li afegeix el conflicte militar de Rússia a Ucraïna, la qual cosa suposa un risc significatiu addicional per a la recuperació del turisme global, afectant els viatges i a les reserves, sobretot en països d'Europa de l'Est; soscavant la confiança del viatger; provocant interrupcions en la cadena de subministraments i augmentant la pressió als ja elevats preus del petroli, amb el seu conseqüent impacte en la inflació, en els costos del transport i de l'allotjament per al sector.

Més enllà d'aquest conflicte, la recuperació del turisme podria continuar en la senda positiva si es confirmen les perspectives encoratjadores dels experts del sector, que preveuen possibilitats d'una recuperació més forta de la prevista. En aquest sentit, l'Índex de Confiança de l'OMT reflecteix un important repunt de l'optimisme a un nivell que, per primera vegada des del començament de la crisi sanitària, aconsegueix al de 2019. Així, l'indicador assenyala que entorn del 80% de professionals turístics observa millors perspectives per a l'any i que el 48% dels experts veu possible una recuperació de les arribades internacionals als nivells prepandèmics de 2023, xifra que se situava en un 32% en les dades de gener.

### Índex de confiança de la OMT

Quan espera que el turisme internacional torni als nivells anteriors a la pandèmia de 2019?



Per part seva, l'OMT ha revisat a l'alça les seves previsions d'arribades de turistes internacionals per al 2022 esperant que aconsegueixin entre el 55% i el 70% dels nivells de 2019. Tot això, depenent de diverses circumstàncies que podrien retardar la recuperació efectiva del turisme internacional com la contenció del virus, unes restriccions de mobilitat que segueixin a la baixa i l'evolució del conflicte entre Rússia i Ucraïna.

A nivell desagregat i en línia amb els resultats encoratjadors, Espanya figura entre els destins més buscats pels turistes, tal com posa en relleu el Ministeri d'Indústria, Comerç i Turisme i ForwardKeys, i és l'economia que més creixerà, encoratjada pel sector, entre les principals economies de la zona euro entre 2022 i 2024, segons estimacions del FMI. En aquest sentit, l'informe de Exceltur d'abril d'enguany assenyala que el PIB turístic del primer trimestre es va situar en un 15,8% inferior al del mateix període de 2019, mentre que el mercat de treball del sector ha millorat notablement situant-se només un 3,5% per sota. Així mateix, segons estimacions de l'INE, a l'abril es va recuperar el 85% dels viatgers estrangers de 2019, mentre que els residents els van superar.

Per part seva, a nivell de Comunitats Autònomes, aquelles que compten amb les ciutats més grans (Barcelona, Bilbao, Madrid, Saragossa, Sevilla i València) han tingut un ritme de recuperació menor a causa de l'afectació dels mercats de llarg radi, del menor volum i de l'alentiment en el turisme



MICE (referent a les reunions, incentius, congressos i exposicions). Així, el nivell de facturació de les empreses del sector a Catalunya en el primer trimestre se situa encara un 30% per sota dels nivells de 2019. En relació a les arribades de vols a l'Aeroport de Barcelona, es van realitzar al maig, des d'Europa i des de viatges intercontinentals, un 16% i un 17%, respectivament per sota del mateix mes del 2019. Per part seva, la despesa per turista pràcticament s'ha recuperat aconseguint un 97% dels nivells pre-pandèmia.

A nivell generalitzat, tot sembla indicar que es continuarà en una senda de recuperació positiva. Però, resulta fonamental no retardar més els processos de reconversió estructural i modernització del sector turístic, tenint en compte els reptes actuals, que la pandèmia no ha fet més que agreujar. Això suposa una aposta a nivell país, transversal, convergent i integradora de tota la cadena de valor, dotada de recursos econòmics i de compromisos entre el sector públic i privat. Així, és indispensable comptar amb un full de ruta estratègic per al turisme que inclogui els vectors clau de futur de qualitat, digitalització i sostenibilitat de les destinacions turístiques.

Segons el Pla d'Impuls per al Sector Turístic dins de l'Agenda 2030, el repte actual és millorar la competitivitat, assegurar la demanda del viatger connectat per a una experiència òptima, i una transició cap a un futur més verd i digital. Així mateix, també, atendre els canvis de la demanda de la indústria que busquen entorns menys massificats amb un turisme d'experiències i coneixements, a través de polítiques que fomentin la diversificació i descentralització dels destins. Tot això, ha d'estar acompanyat d'una col·laboració públic-privada i de la gran oportunitat que proporcionen els fons estructurals de recuperació Next Generation.





## Una nota divulgativa sobre el blockchain, la tokenizació i el seu paper en l'economia

Avui dia, ja no és novetat escoltar termes com blockchain, criptomonedes, NFTs, metavers, etc.; els quals, sens dubte, han acaparat els mitjans de comunicació i les xarxes socials, arribant així al llenguatge del públic general.

No obstant això, aquest mateix públic general continua tenint un gran desconeixement de les possibilitats d'aplicació de la blockchain en l'economia real i els efectes que aquest tipus de tecnologia comportaran.

Per a aquest focus, ens proposem aclarir alguna de les disruptcions que aquesta nova tecnologia introduirà en les nostres vides i condicionarà el nostre comportament econòmic.

En general, podem definir la tecnologia blockchain com una base de dades distribuïda (en un conjunt de nodes) en la qual la informació s'emmagatzema en blocs, i per cada bloc de dades o informació nova que es puja a la cadena, queda registrada una còpia en cadascun dels nodes que conformen la cadena, fent que la localització d'aquesta informació sigui descentralitzada. Això permet que les transaccions d'aquesta informació siguin totalment segures, transparents, traçables i no modificables, atès que la seva veracitat i execució es dona a partir de la certificació de cadascun dels nodes, perquè cadascun compta amb una còpia de la cadena de blocs original, amb el registre de tots els blocs registrats que conformen la cadena.

Aquesta descentralització de la informació evita la necessitat d'intermediaris per a la realització de les transaccions.

Sobre aquesta tecnologia es dona la base de la nova revolució digital que ara s'inicia i que tindrà un clar reflex sobre les nostres economies a través de la seva aplicació en sectors com les finances (corporatives, governamentals i de divises), l'immobiliari, la comptabilitat, la cura mediambiental i el canvi climàtic, la protecció de dades, la registraduria de la propietat, etc.; així com també suposarà una eina clau per a la lluita contra el frau fiscal, entre altres.

En analitzar l'afectació en el sector de les finances corporatives hem de focalitzar-nos en dos temes claus: la tokenització i la regulació derivada d'aquesta mateixa tecnologia.

La tokenització es podria definir com la conversió en unitats comptables emeses per la pròpia entitat (empresa, institució, etc.) del valor d'un actiu (digital o no, fungible o no) o, fins i tot, del propi actiu.

Això obre la via al fet que qualsevol entitat pugui finançar-se a partir de l'emissió dels seus propis tokens amb el suport dels seus propis productes, serveis o, fins i tot, participacions/accions en el capital de l'empresa, oferts com a garantia.

Amb tota seguretat, en llegir això últim, a més d'un se li hagin encès les alarmes i s'haurà adonat que això equivaldria no sols al fet que les entitats poguessin emetre deute (cosa que ja poden fer), sinó a més crear i utilitzar la seva pròpia "moneda" per a emetre-la i pagar-la. Sense necessitat d'usar una divisa emesa per un banc central.

Si recordem la definició del "diner", qualsevol element que pretengui usar-se com a tal, en aquest cas els tokens, ha de complir tres requisits: ser unitat de compte, refugi de valor i mitjà de canvi. És evident que, per la definició donada anteriorment, es compleix el primer dels requisits, ser unitat de compte. El dubte sorgeix respecte als dos altres requisits.



Quant a ser refugi de valor, l'estar recolzat per actius reals o digitals equivalents a un producte, servei o participació en la propietat del capital propi de l'empresa, podria entendre's que podria complir aquest requisit. Tanmateix, ha d'experimentar poca volatilitat, atès que això és el que converteix qualsevol actiu en "refugi" de valor, com les divises del dòlar, l'euro o la lliura, o com a matèries primeres amb un valor intrínsec com l'or o la plata. Per tant, hi ha el dubte de si una entitat privada que tractés d'emetre els seus propis tokens seria capaç de garantir aquesta estabilitat per a ser refugi de valor, i de la fiabilitat futura del seu valor.

Finalment, el convertir-se en mitjà de canvi, respon a la pròpia confiança dels ciutadans en l'actiu que s'ofereix com a mitjà de canvi. Des de la desaparició del patró or a la dècada dels 70 del segle passat, totes les divises del món continuen complint amb aquest requisit gràcies a la confiança dipositada en les institucions que l'emeten, els bancs centrals, i en el sistema financer que els recolza, els bancs comercials i d'inversió. No obstant això, sorgeixen grans dubtes que el sistema financer i la resta de l'economia i la societat estiguessin disposades a acceptar com a mitjà de canvi els tokens emesos per cadascuna de les empreses privades i les possibles relacions d'intercanvi que poguessin donar-se entre elles, multiplicant amb tendència a l'infinit el nombre de combinacions possibles entre tots els tokens de cadascuna d'aquestes empreses (la qual cosa li resta atractiu i valor, i genera problemes per a fixar el preu entre els tokens, que es resol gràcies a disposar d'una moneda única), i acabant a més amb el control dels bancs centrals sobre l'economia per mitjà de la desvaloració total de les seves divises i forçant la transformació (si no desaparició) dels préstecs per part dels bancs comercials.

Més enllà del que cadascú pugui opinar sobre aquest tema, el debat es pot donar pràcticament per resolt molt aviat donat el nou reglament que la Unió Europea pretén aplicar com a resposta de la UE davant el desenvolupament i avanç dels criptoactius i de les tecnologies que els fan possibles, com el blockchain. En concret, es tracta d'un reglament europeu conegut com a MiCA (markets in crypto-assets) que pretén estar al nivell d'aquesta revolució digital i financera i dotar-la de seguretat jurídica.

El principal objectiu és la regulació del mercat dels criptoactius que actualment no es consideren dins de la legislació financera de la UE com a actius financers o diners electrònics, quedant fora els anomenats security tokens, que sí que poden tenir consideració d'instrument financer (i estarien regulats per la Directiva MiFID II), i aquells criptoactius emesos pels bancs centrals.

Al costat d'aquest objectiu, el reglament del mercat de criptoactius persegueix també:

- Crear i implantar un marc regulador que doni seguretat jurídica a tots els participants en aquest mercat i ajudi a afavorir el seu desenvolupament a la UE.
- Fomentar la innovació i el desenvolupament dels criptoactius, sense deixar de costat la protecció d'inversors i consumidors, promovent un ús més general de tecnologies basades en blockchain.
- Garantir l'estabilitat financera, especialment quan vagin arribant al mercat més criptomonedes estables mundials. Criptomonedes que, a diferència de Bitcoin o Ether, tenen un valor basat en una divisa concreta. Estem parlant de l'Euro, el Dòlar i el luan digitals, entre altres divises emeses per bancs centrals.

MiCA s'aplicarà tant a emissors o assessors d'emissió de criptoactius, com als qui prestin serveis de criptoactius. En aquest sentit, el reglament també recull l'obligació que aquests tinguin un domicili social en un Estat Membre.

Actualment és només una proposta de la Comissió Europea que encara pot rebre modificacions abans de ser aprovada pel Consell i el Parlament Europeu, però tot indica que serà aprovada i



implementada en tot l'espai europeu. El qual, a causa de la seva grandària i importància en el total de l'economia internacional, molt probablement motivarà una regulació en la mateixa línia per part dels altres dos principals actors en aquesta nova economia, els EUA i la Xina.

Aquesta proposta de reglament europeu de criptomonedes també pretén:

- Establir una sèrie de requisits de transparència i informació per a autoritzar l'emissió d'un criptoactiu en concret, i per al funcionament, organització i governança dels proveïdors de serveis de criptoactius.
- Definir normes que assegurin la protecció dels consumidors i evitin situacions d'abús en el mercat (per exemple, això ajudaria a dissipar dubtes respecte a la seguretat en els NFT).
- Regular les ofertes públiques de criptoactius (que no siguin tokens referenciats a actius o tokens de diners electrònics) i la forma en què es comuniquen.
- Establir un procediment regulat per a l'autorització d'emissors de criptoactius referenciats a actius i de diners electrònics.
- Establir una regulació per a l'autorització i condicions de funcionament dels proveïdors de serveis de criptoactius, és a dir, normes i procediments que garanteixin la seguretat dels criptoactius dels quals són responsables.

Aquesta "tokenització" de l'economia, no es limita merament al món financer, sinó que obre un ventall d'aplicacions que sens dubte podrien revolucionar la forma en què interactuem en la nostra economia.

No obstant això, hi ha un camp d'aplicació nou que segurament és el rei de totes les aplicacions, i es tracta, ni més ni menys, que del metavers. El motiu és que la possibilitat de crear mons virtuals estretament relacionats amb el món real a partir de la tecnologia blockchain, permet la creació de nous vincles socials que al seu torn generen la possibilitat de generar una nova economia de comerç i consum digital a partir de la interacció dels agents participants. En altres paraules, l'aparició del metavers permet la creació d'una nova economia en tots els aspectes que revolucionarà la nostra manera d'interactuar com a agents econòmics en la nostra realitat.

Finalment, considerem molt important destacar una aplicació de la tecnologia blockchain que sens dubte serà de gran benefici per a l'economia i societat en general, i en la qual des de Foment del Treball venim insistint des de fa molt temps, que és la lluita contra el frau fiscal.

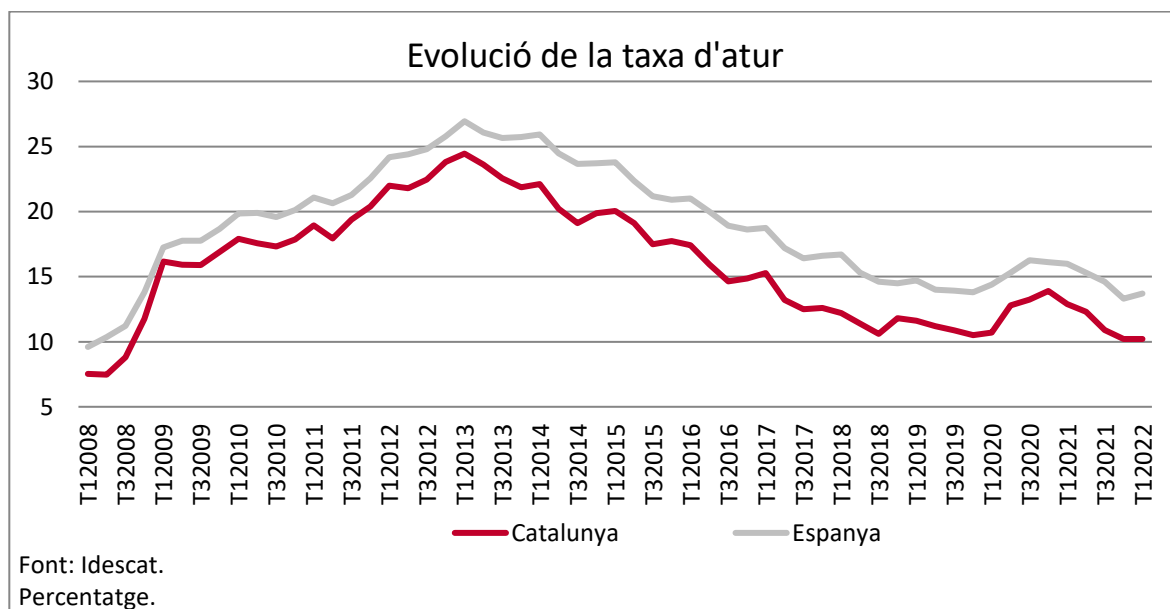
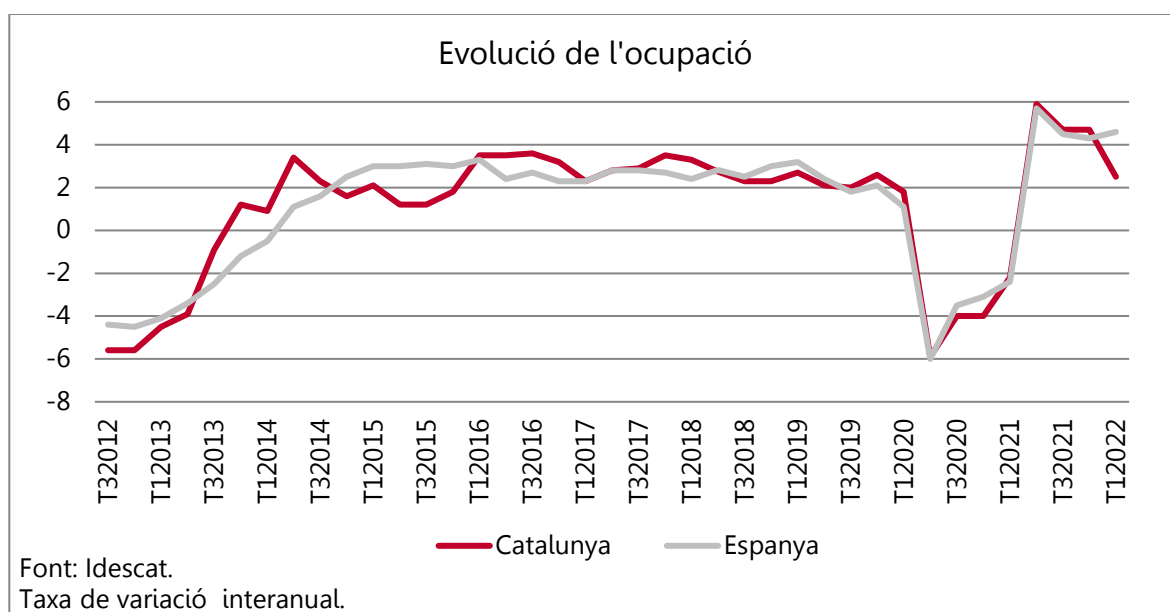
És precisament la seguretat en la realització de les transaccions, la seva inmutabilitat i la seva traçabilitat, les que permetran per part de les autoritats fiscals dels diferents països fer un major i millor seguiment dels moviments de capitals i identificar possibles fonts d'evasió fiscal, així com dificultar la generació de noves vies per a defraudar. Si bé entenem que això no eliminarà per complet el frau fiscal en les nostres economies, sí que serà un element de gran ajuda per a reduir-ho i fer arribar a les arques públiques el que correspondria, podent així millorar el finançament de les diferents polítiques públiques i, fins i tot, facilitar la possibilitat d'alleujar la pressió i esforç fiscals exercits per part de la ciutadania que sí que compleix amb les seves obligacions fiscals.

Com pot observar-se les aplicacions de la tecnologia blockchain són moltes i pot suposar una gran eina per a l'enfortiment i creixement de l'economia, així com reportar grans beneficis per a la societat en general. Per això creiem que és necessari fer entendre al legislador, que aquesta nova tecnologia, el blockchain ha de ser percebuda com un aliat de la ciutadania i que ha de legislar-se per a assegurar que desenvolupa al màxim el potencial benefici de la seva aplicació en les nostres vides.

## Mercat de treball

Segons dades de l'EPA del primer trimestre de 2022, a Espanya, l'ocupació va descendir en 100.200 persones respecte al trimestre anterior (sense incloure ERTes), situant-se en 20.084.700 persones ocupades. En els últims 12 mesos, l'augment de l'ocupació va ser de 878.000 persones (807.200 en el sector privat), un 4,6% més que en igual període de 2021. Les pujades anuals són de 738.700 ocupats més en serveis, 55.000 en la indústria, 54.500 en construcció i 29.700 en agricultura.

Un aspecte molt important a destacar és que, en variació anual, del total d'assalariats que va augmentar en 824.200 persones, 557.700 van ser indefinits i 266.500 temporals.



D'altra banda, l'atur es va incrementar en 70.900 persones respecte al quart trimestre de 2021 i en els últims 12 mesos va descendir en 479.200, la qual cosa implica una reducció de 13,1%. El total d'aturats se situa en 3.174.700 i la taxa d'atur en 13,7%, per al conjunt d'Espanya.

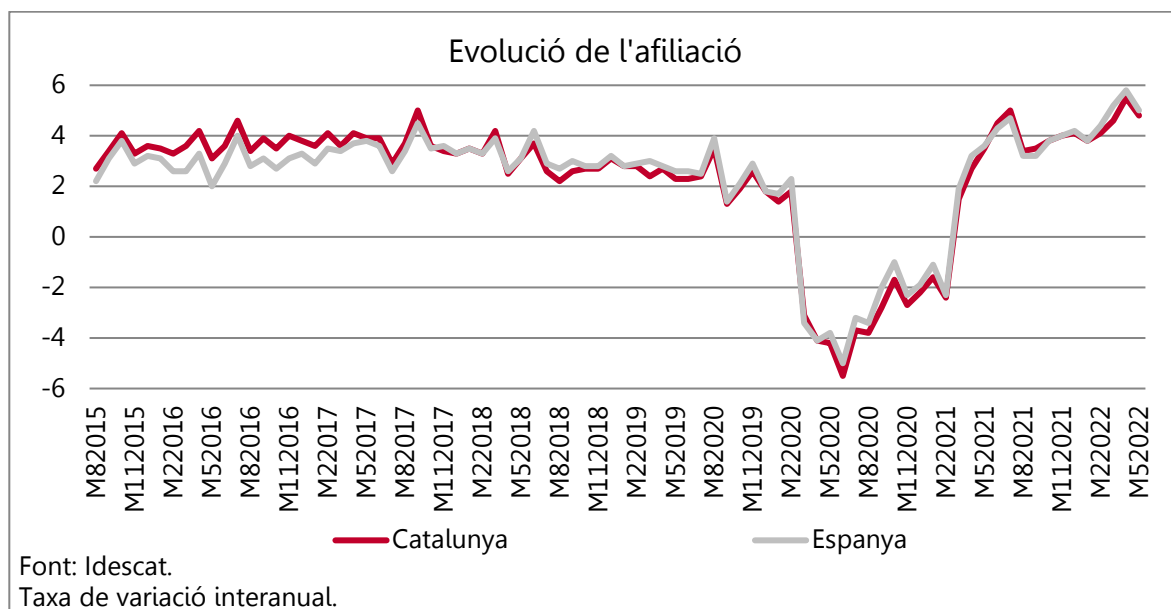
Així mateix, el nombre d'actius va augmentar, en 398.7000 persones respecte a l'últim trimestre de l'any passat, fins a les 23.259.400 persones actives.

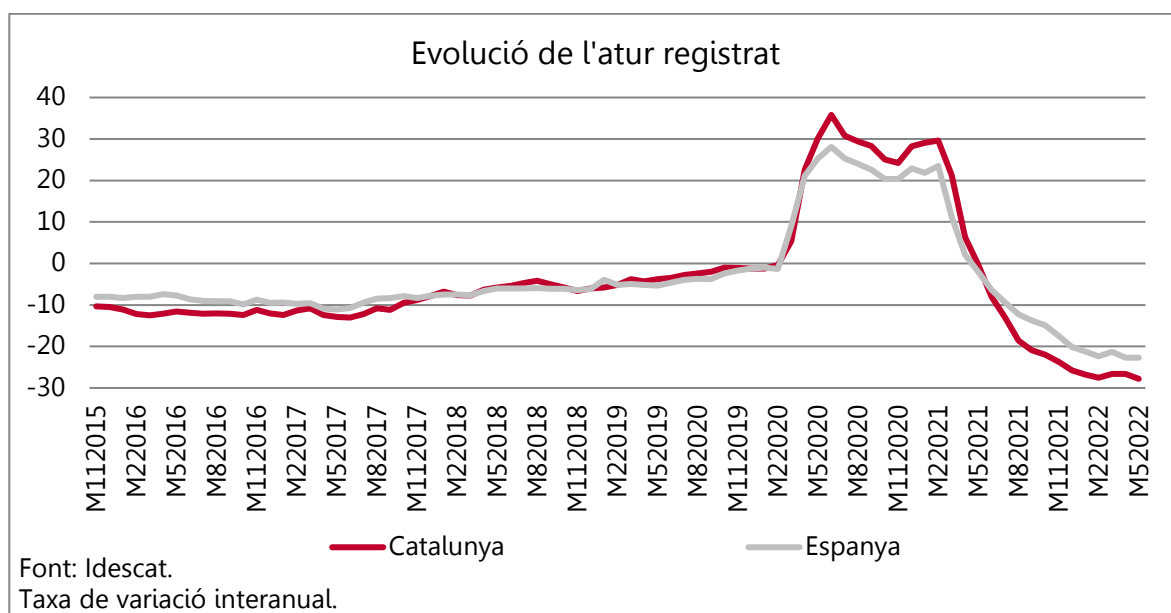
A Catalunya, en termes anuals, l'ocupació va pujar en 83.400 persones en el primer trimestre de 2022, l'atur va baixar en 105.500 (394.200 aturats en total) i la població activa va disminuir en 22.100. Així, la taxa d'atur es va mantenir en el 10,2%.

Al seu torn, l'afiliació total a Catalunya va pujar un 4,8% interanual el mes de maig, lleugerament per sota de l'augment de 5,0% a Espanya. La xifra d'afiliació actual va ascendir a 3.599.604 i 20.232.723 persones a Catalunya i Espanya, respectivament.

Cal esmentar que, a l'últim dia del mes de maig, va haver-hi a Catalunya un total de 4.393 treballadors en ERTO, mentre que en el conjunt d'Espanya la xifra va ser de 27.380.

A conseqüència de l'evolució positiva en l'ocupació, l'atur registrat va disminuir el mes de maig un 27,8% interanual a Catalunya i un 22,7% a Espanya, amb la qual cosa el nombre d'aturats registrats a Catalunya va aconseguir 348.027 i a Espanya 2.922.991.

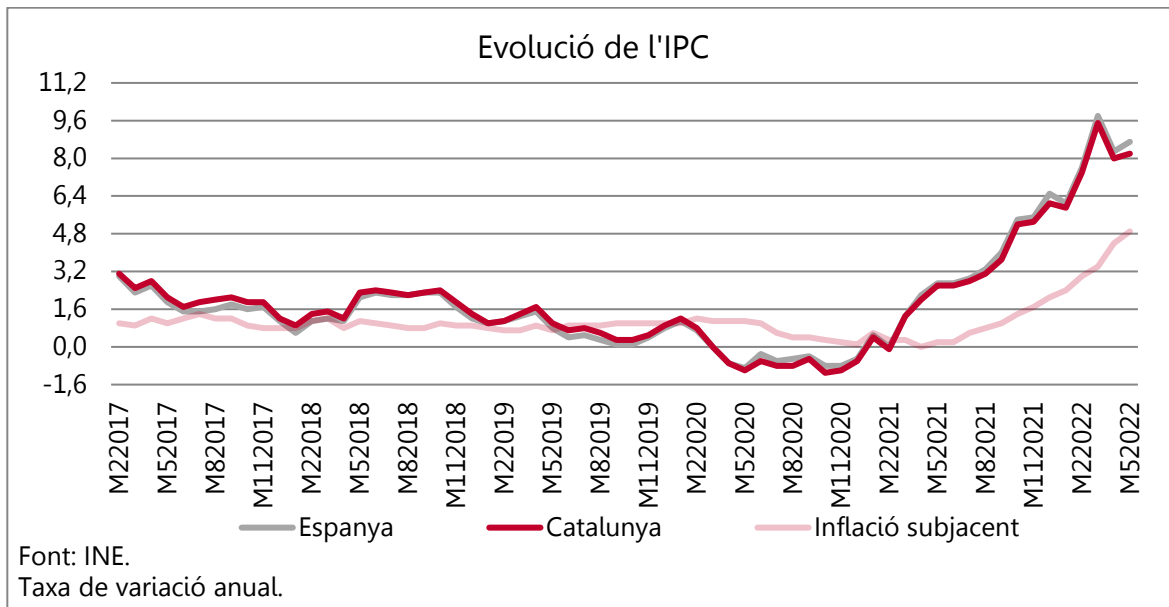






### Preus i finançament

A Espanya, l'IPC de maig va registrar una variació anual de 8,7% i, a Catalunya, l'IPC va pujar un 8,2%. Aquestes taxes impliquen un increment respecte a abril, mantenint-se en nivells molt elevats.

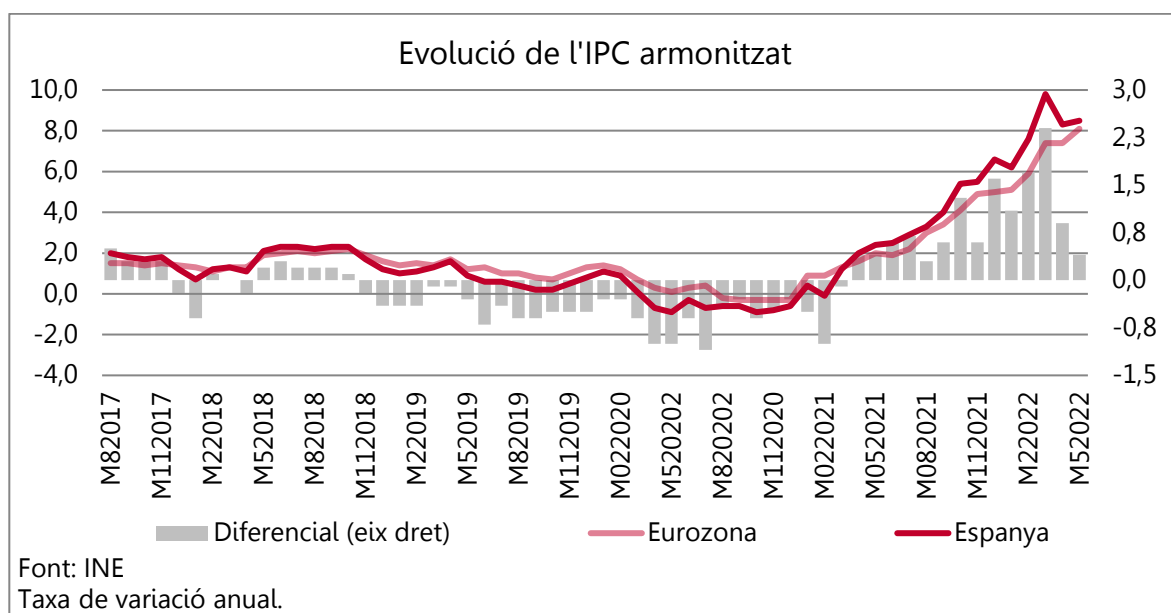


Destaquen, com a principal influència a l'alça, l'augment dels preus de transport, aliments i begudes no alcohòliques i hotels, cafès i restaurants.

D'altra banda, la inflació subjacent (índex general sense aliments no elaborats ni productes energètics) va continuar pujant; fins al 4,9% al maig, més del doble del registrat al gener (+2,4%).

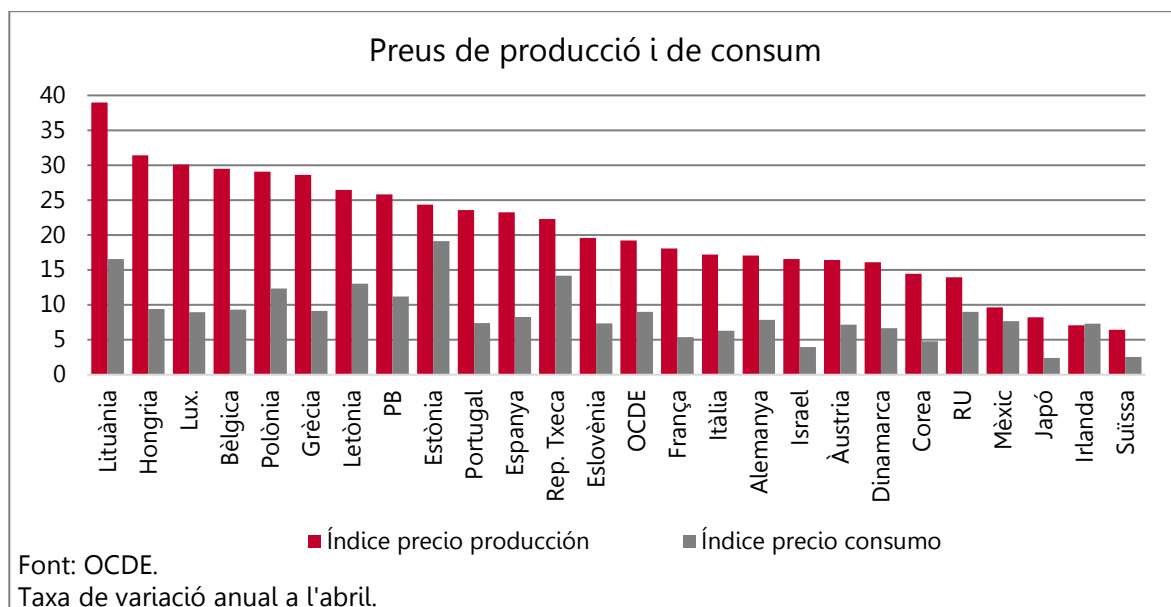
Així mateix, l'indicador d'inflació harmonitzat (IPCA) –que permet realitzar una comparació amb l'evolució dels preus en l'Eurozona– es va situar en el 8,5%, quatre dècimes per sobre de la inflació de la Unió Monetària (8,1%). Des del mes de març de 2021, la inflació a Espanya és superior a la de la zona euro, la qual cosa implica un detriment en termes de competitivitat per a l'economia espanyola, però al maig el diferencial s'ha reduït fins a gairebé igualar-se.

El 9 de juny, finalment, la Comissió Europea va permetre aplicar el nou sistema de càlcul de la tarifa elèctrica, que a efectes exclusivament de fixar el topall al preu del gas, a partir del 15 de juny, per la qual cosa presumiblement podrà observar-se una reducció dels preus de l'electricitat, que afectarà la reducció del creixement de l'IPC. Addicionalment, l'anunci del President del Govern, pel qual es prorroguen les mesures que finalitzaven el 30 de juny, també ajudaran, temporalment, en la mateixa direcció.



Quant a l'evolució futura dels preus, la Comissió Europea projecta una inflació del 3,6% al 2022 i del 1,1% al 2023 a Espanya, és a dir, que s'espera una important correcció dels factors inflacionistes per a l'any pròxim.

Un altre aspecte rellevant a considerar en relació a la inflació és el dels preus de producció. L'IPC és un índex que permet analitzar l'evolució dels preus d'una cistella de consum de béns finals, però també es disposa d'informació que permet analitzar els preus dels béns i serveis necessaris per a produir aquests productes finals. Així ho recullen els índexs de preus de producció en els quals els preus de l'energia, metalls i matèries primeres tenen un pes considerable.



Com assenyalava l'OCDE, els índexs de preus de producció han crescut de manera més accelerada que els índexs de preus de consum en gairebé totes les economies. Això implica que de moment no s'ha traslladat als preus dels béns de consum l'important increment dels preus de producció, per la qual cosa la variable d'ajust resulta ser els marges empresarials. Segons l'OCDE, si els preus



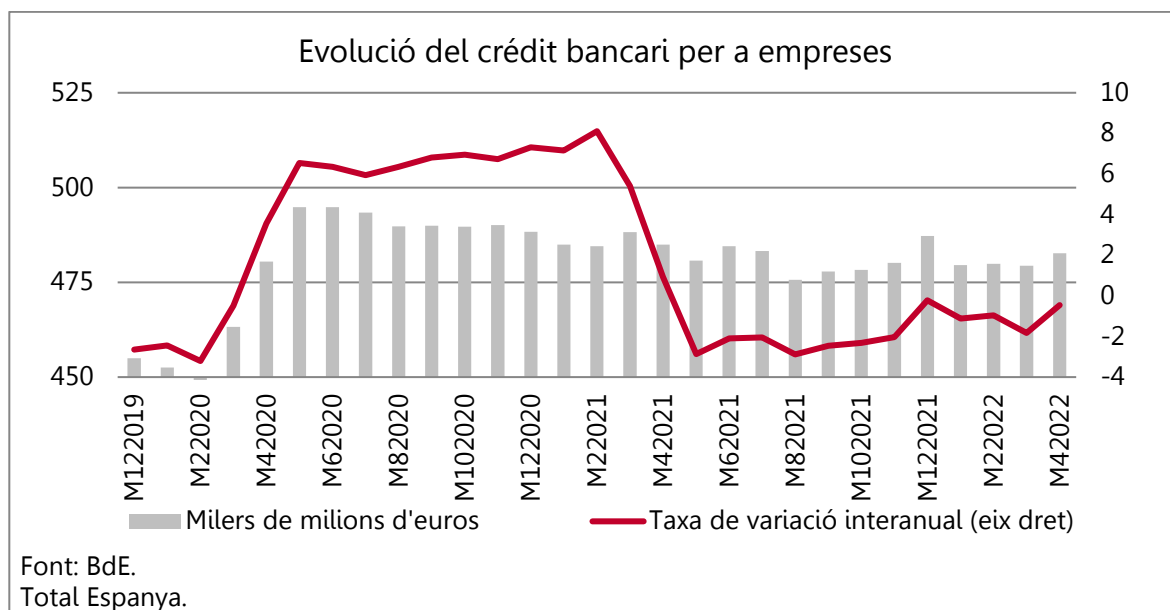
de producció continuen creixent al ritme actual, augmentarà en conseqüència la inflació subjacent al llarg de 2022. En canvi, si els preus de producció baixessin, s'observaria una ràpida moderació de la inflació subjacent.

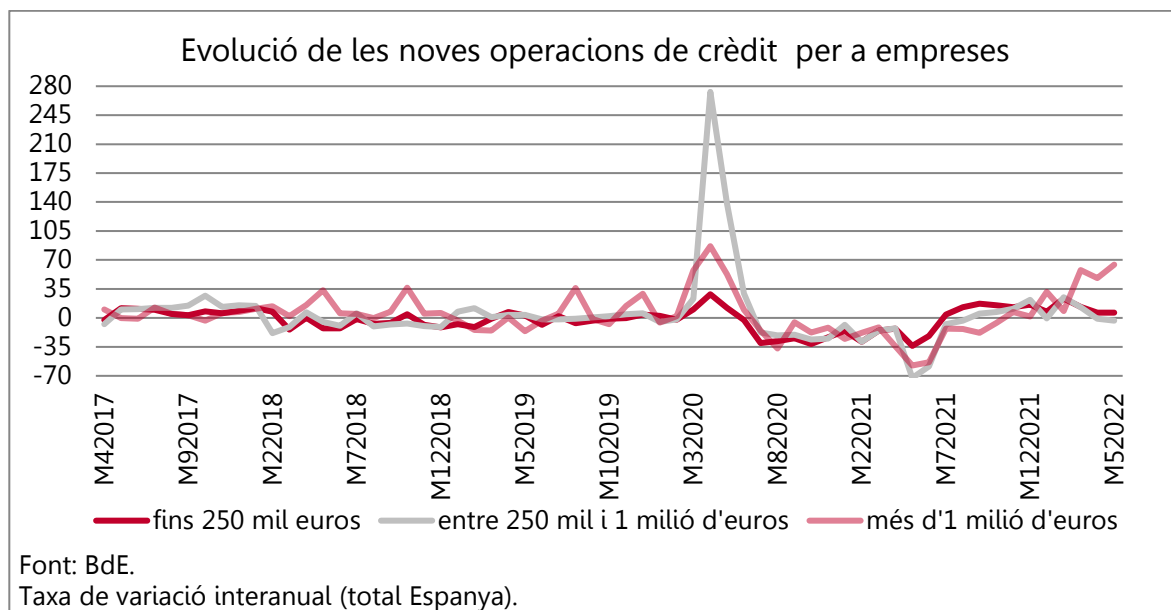
En el que a finançament del sector privat de l'economia espanyola es refereix, la destinada a llars i ISFLSH va augmentar un 1,7% a l'abril. El crèdit a l'habitatge va pujar un 1,2%; i el destinat a consum un 6,8%, ritme superior al dels mesos previs.

D'altra banda, en el cas de les societats no financeres, a l'abril, es va registrar un increment de 1,6%, similar a la resta de mesos d'enguany.

Al seu torn, les noves operacions van continuar, en termes generals, en la senda de variació positiva: les operacions de menys de 250.000 euros van créixer un 7,4%, les compreses entre 250.000 i 1.000.000 van caure un 0,5% i les de més d'1.000.000 es van incrementar un 31,9% interanual.

Quant al cost del crèdit, el tipus d'interès aplicat a empreses per a operacions noves menors a 250.000 euros va ser de 2,91%, a l'abril, i per a les operacions superiors a 1 milió d'euros el tipus va ser de 1,02%. Per a les llars i ISFLSL, els tipus d'interès dels préstecs van ser de 1,65% per a l'adquisició d'habitatge i de 7,73% per al consum, mentre que per a altres fins la taxa va ser de 3,78%.







## Tots els esforços centrats en contenir la inflació: l'important canvi de rumb en la política monetària

La conjuntura actual es caracteritza per la confluència de diversos elements que configuren un escenari d'elevadíssima incertesa, en un moment en el qual les economies s'estaven recuperant de la crisi causada pel COVID-19 i en el qual moltes d'elles recuperaven ja els nivells de PIB de finals de 2019.

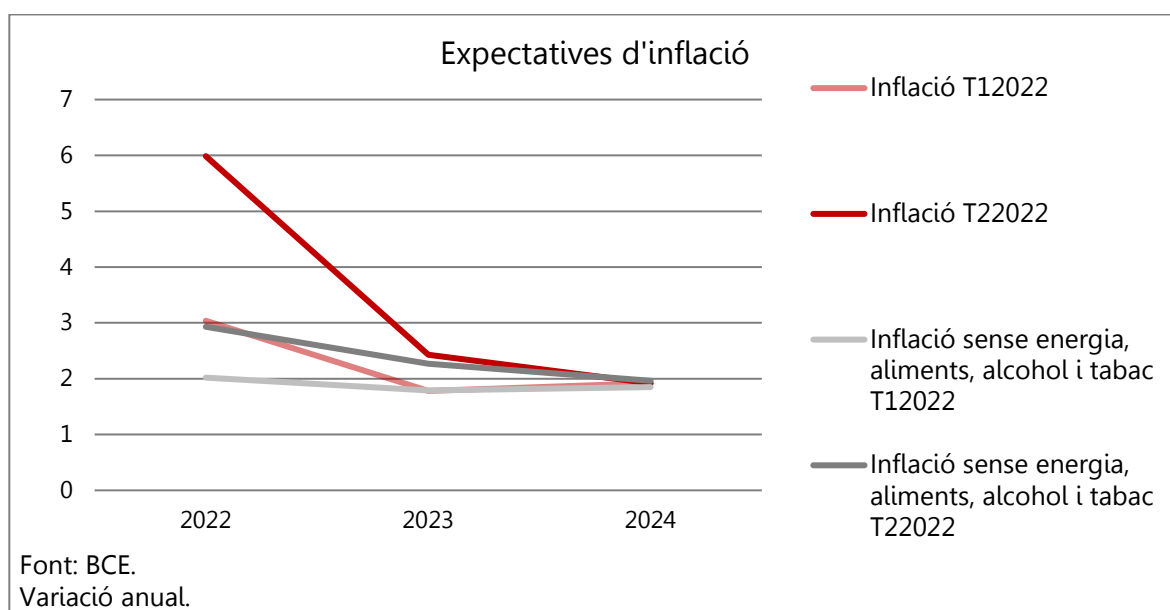
No obstant això, el fort repunt de la demanda en aixecar-se moltes de les restriccions sanitàries, els problemes en les cadenes de subministraments i producció globals, l'encariment de les matèries primeres i de l'electricitat i les sancions econòmiques a causa del conflicte bèl·lic a Ucraïna, són factors que han determinat un repunt important en els preus que s'està tornant més generalitzat i persistent de l'inicialment previst.

En aquest sentit, cal destacar, que les projeccions de creixement del PIB han estat corregides a la baixa i les de la inflació a l'alça, respecte al que s'estimava en iniciar l'any.

Previsions del Banc d'Espanya (juny)												
	PIB				IPC				IPC subjacent			
	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024
Variació	5,1	4,1	2,8	2,6	3,0	7,2	2,6	1,8	0,6	3,2	2,2	2,0

Font: Banc d'Espanya.

D'altra banda, les expectatives d'inflació, segons indica l'enquesta del Banc Central Europeu (SPF) per al segon trimestre de l'any, van ser revisades a l'alça 3,0 punts per a 2022 (+6,0%) i 0,6 punts per a 2023 (+2,4%), mentre que per a l'any 2024 (+1,9%) es mantenen iguals. La revisió de 2023 principalment reflecteix majors preus de l'energia i aliments. Quant a la inflació sense energia, aliments, alcohol i tabac, s'espera que sigui de 2,9%, 2,3% i 2,0% per a 2022, 2023 i 2024, respectivament.





No obstant això, és important assenyalar, que en el mercat de treball s'observa una bona evolució, amb taxes d'atur en nivells molt baixos a Europa, el Regne Unit i els EUA, per exemple.

El rol expansiu i acomodatiu exercit des de les polítiques fiscal i monetària, respectivament, va permetre dissenyar estratègies per a evitar la destrucció d'activitat i d'ocupació després de l'etapa més restrictiva de la pandèmia. Ara, en un context de recuperació amb fort creixement dels preus, el paper de les polítiques públiques en l'àmbit fiscal i monetari serà diferent.

Així, els bancs centrals i autoritats monetàries de moltes economies han començat amb la retirada d'estímul i les pujades dels tipus d'interès. La Reserva Federal dels EUA, ha pujat 3 vegades els tipus d'interès de referència i cada vegada de forma més accelerada: 0,25 punts al març, 0,50 punts al maig i de 0,75 punts al juny, fins a deixar el rang objectiu en 1,50%-1,75%. S'espera que el cicle de pujades de tipus aconseguixi el 3,75% per a 2023, ja que en el propi comunicat (FOMC), la institució monetària nord-americana anticipa progressives pujades del rang objectiu dels tipus d'interès.

<b>Canvis en els tipus d'interès dels EUA</b>	
<b>Data</b>	<b>Tipus d'interès</b>
15/06/2022	1,50%
05/05/2022	0,75%
17/03/2022	0,25%
16/03/2020	0,00%
03/03/2020	1,00%
31/10/2019	1,50%
19/09/2019	1,75%
01/08/2019	2,00%
20/12/2018	2,25%
27/09/2018	2,00%
14/06/2018	1,75%
22/03/2018	1,50%
14/12/2017	1,25%
15/06/2017	1,00%
16/03/2017	0,75%
15/12/2016	0,50%
17/12/2015	0,25%
16/12/2008	0,00%

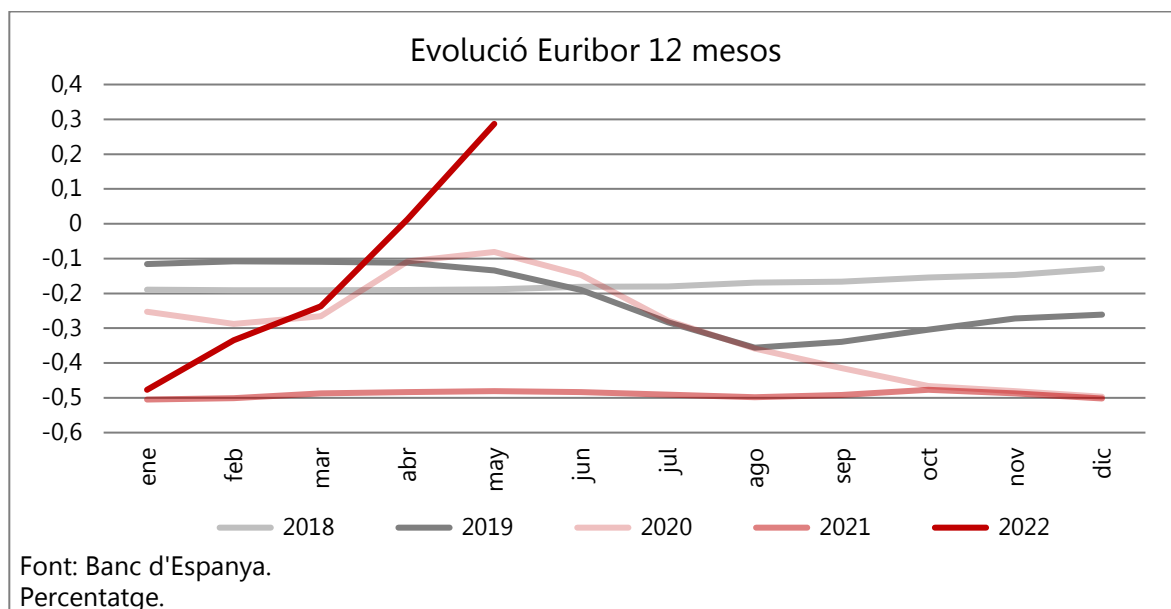
Font: Fed.

Per part seva, el Banc Central Europeu en la seva reunió de març va mantenir sense variacions els tipus d'interès de referència, però va assenyalar que els ajustos corresponents tindran lloc després de la finalització de la compra neta d'actius (APP) que acabarà en el tercer trimestre d'enguany. I en un a reunió extraordinària del 15 de juny va realitzar la següent declaració: "El Consell de Govern ha decidit actuar amb flexibilitat en la reinversió del principal dels valors de la cartera del programa de compres d'emergència enfront de la pandèmia (PEPP) que vagin venent, amb la finalitat de preservar el funcionament del mecanisme de transmissió de la política monetària, una condició indispensable perquè el BCE pugui complir el seu mandat de mantenir l'estabilitat de preus. Així mateix, el Consell de Govern ha decidit encomanar als comitès de l'Eurosistema i als serveis del



BCE pertinents que accelerin la finalització del disseny d'un nou instrument contra fragmentació per a sotmetre'l a la consideració del Consell de Govern”.

El mercat sembla ja anticipar aquesta pujada com es desprèn de la corba de tipus de l'Euribor a diferents terminis (1 setmana, 1 mes, 3 mesos, 6 mesos, 12 mesos). A maig d'enguany, l'Euribor a 12 mesos és 0,287% mentre que un any enrere era de -0,481%.



Adicionalment, en les operacions de deute públic en el mercat secundari a 2/6 anys també s'aprecia un canvi de signe en el rendiment, de -0,350% al maig de 2021 a +0,395% al maig de 2022.

En paraules de Christine Lagarde, Presidenta del Banc Central Europeu (The ECB Blog 23/05/2022): “En resum, l'entorn que enfronta la política monetària avui ha canviat significativament respecte al que enfrontàvem abans de la pandèmia. Les eines que despleguem en aquest moment, destinades a combatre una inflació massa baixa per molt de temps, ja no són adequades”.

I més recentment va anunciar (Consell de Govern del BCE 09/06/2022): “El Consell de Govern pretén augmentar els tipus d'interès oficials del BCE en 25 punts bàsics en la seva reunió de política monetària de juliol”.



## Sector públic

Segons les dades publicades per l'IGAE, en el primer trimestre de l'any, el dèficit consolidat (sense CCLL) va ascendir al 0,35% del PIB, enfront del dèficit de 1,737% d'igual període de 2021. La reducció del dèficit fiscal es deu a un lleuger augment dels ingressos enguany respecte a l'anterior, juntament amb un menor creixement de la despesa.

D'aquesta manera, el conjunt de les AAPP va registrar una necessitat de finançament acumulat en el primer trimestre de 4.633 milions d'euros, la qual cosa implica una reducció del 77,8% respecte al mateix període de 2021, quan el dèficit va aconseguir els 20.824 milions d'euros.

D'altra banda, Catalunya va registrar una necessitat de finançament de 360 milions d'euros (-0,15% del PIB) en l'acumulat a març de 2022, enfront del dèficit de 437 milions d'igual període de l'any anterior.

<b>Capacitat (+) o necessitat (-) de finançament</b>					
<b>Acumulat a finals de novembre</b>	<b>Milions d'euros</b>			<b>% del PIB</b>	
	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>%</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Administració Central	-15.288	-3.746	-75,5	-1,3	-0,3
Estat	-14.665	-5.143	-64,9	-1,2	-0,4
Organismes de l'Administració Central	-623	1.397	-	-0,1	0,1
Administració Regional	-3.416	220	-	-0,3	0,0
Fons de la Seguretat Social	-2.120	-1.107	-47,8	-0,2	-0,1
Sistema de Seguretat Social	-1.370	-1.606	17,2	-0,1	-0,1
SPEE	-756	473	-	-0,1	0,0
FOGASA	6	26	333,3	0,0	0,0
Consolidat	20.824	-4.633	-77,8	-1,7	-0,4
Ajuda financera	-364	-221	-39,3	0,0	0,0
Consolidat sense ajuda financera	20.460	-4.412	-78,4	-1,7	-0,3
PIB utilitzat	1.205.063	1.307.256			

Font: MH.



<b>Operacions no financeres de Catalunya</b>					
<b>Acumulat a finals de març</b>	<b>Milions d'euros</b>			<b>% del PIB</b>	
	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>%</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Recursos no financers	8.729	8.839	1,3	15,4	15,9
Impostos	3.628	3.939	8,6	6,6	6,6
Impostos sobre la producció i les importacions	675	846	25,3	0,9	1,3
Impostos corrents sobre la renda, patrimoni, etc.	2.707	2.872	6,1	5,5	5,0
Impostos sobre el capital	246	221	-10,2	0,2	0,4
Cotitzacions socials	4	4	0,0	0,0	0,0
Transferències entre AAPP	4.118	3.975	-3,5	7,3	7,5
Resta de recursos	979	921	-5,9	1,6	1,8
Usos no financeres	9.166	9.199	0,4	15,3	15,6
Consums intermedis	1.522	1.677	10,2	2,5	2,3
Remuneració d'assalariats	3.214	3.422	6,5	5,8	5,8
Interessos	235	209	-11,1	0,4	0,4
Subvencions	220	408	85,5	0,3	0,4
Prest. socials diferents de les transferències en espècie	296	229	-22,6	0,3	0,4
Transferències socials en espècie	1.624	1.802	11,0	2,9	2,8
Formació bruta de capital fix	576	617	7,1	1,0	1,2
Transferències entre AAPP	723	640	-11,5	1,6	1,4
Resta d'usos	756	195	-74,2	0,5	1,0
Capacitat (+) o Necessitat (-) de finançament	-437	-360	-17,6	0,1	0,3
PIB utilitzat	228.706	248.100			

Font: MH.

En relació als comptes públics, el Govern preveu una senda de consolidació del dèficit que permetria aconseguir un saldo inferior al 3,0% al final del període de projecció. El Govern projecta, a més, una reducció del deute públic fins al 109,7% per a 2025.



## Sector exterior

En termes acumulats fins a març de 2022, el saldo del compte corrent i de capital per a l'economia espanyola -que determina una capacitat de finançament- va ser de 1.300 milions d'euros, enfront del saldo positiu de 700 milions d'igual període de l'any anterior.

Per components, el dèficit de la balança per compte corrent va ser de 1.200 milions d'euros en el primer trimestre de 2022, superior al de 400 milions de 2021. La millora del saldo de turisme (7.900 milions) no va ser suficient per a contrarestar el descens del saldo positiu de béns i serveis no turístics i el saldo negatiu de les rendes primària i secundària (-2.400 milions).

El saldo net del compte financer excloent el Banc d'Espanya va ser de 13.200 milions d'euros. La inversió de cartera va mostrar un saldo acumulat de 15.200 milions (-1.900 milions d'un any abans), mentre que la inversió directa va registrar una entrada neta de 1.700 (enfront d'una sortida neta 1.600 milions en el primer trimestre de 2021). Finalment, el saldo del compte financer del Banc d'Espanya enfront de l'exterior es va situar en -10.800 milions d'euros.

<b>Balança de pagaments</b>		
<b>Milions d'euros (gen-mar)</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Compte corrent:	-400	-1.200
Balança comercial i de serveis	2.300	1.200
Rendes	-2.700	-2.400
Compte de capital:	1.100	2.400
Comptes corrent i de capital:	700	1.300
Compte financer:	-900	2.300
Banc d'Espanya	22.500	-10.800
Errors i omissions:	-1.600	1.100
Font: Banc d'Espanya.		

D'altra banda, les estadístiques d'exportacions de béns assenyalen que, en els tres primers mesos de l'any, les vendes a l'exterior van totalitzar 89.611 milions d'euros en el conjunt d'Espanya, la qual cosa representa un augment de 23,9% respecte a igual període de 2021. Les importacions van créixer un 39,0% i van aconseguir els 105.028 milions d'euros. Així, la taxa de cobertura es va reduir sensiblement respecte a igual període de l'any passat (85,3%).

El saldo comercial deficitari va ser de 15.417 milions d'euros, enfront del dèficit de 3.263 del període gener-març de l'any passat. El dèficit energètic va pujar dels 4.833 milions d'euros del 2021 fins als 11.052 del 2022, mentre que el saldo no energètic va presentar un balanç negatiu de 4.364 milions d'euros, enfront del superàvit de 1.570 milions de 2021.

En aquest context, les vendes a l'exterior catalanes van pujar un 14,0% en l'acumulat fins a març (21.873 milions d'euros, un 24,4% del total d'Espanya). Per part seva, les importacions es van incrementar un 27,5% (26.418 milions d'euros, un 25,2% del total d'Espanya). Com a conseqüència, la balança comercial va registrar un dèficit de 4.545 milions d'euros, molt superior al del mateix període de 2021 (-1.528,3 milions d'euros), i la taxa de cobertura va baixar fins al 82,8%.





**Comparativa internacional**

Variació anual	Març		Gener-Març	
	Exportacions	Importacions	Exportacions	Importacions
<b>2022</b>				
Catalunya	7,6	27,5	14,0	27,5
Espanya	21,3	38,3	21,2	24,8
Alemanya	15,6	27,8	13,9	17,1
França	16,3	31,8	15,2	18,7
Itàlia	-	-	-	-
Zona euro	20,1	32,9	17,1	21,1
Regne Unit	20,1	2,9	9,4	1,7
UE-28	19,8	31,8	17,1	21,2
EUA	20,4	19,7	23,1	21,3
Xina	17,3	16,0	21,2	21,5
Japó	17,5	41,1	21,5	24,3

Font: MITC.

**Exportacions per sector**

Fins març	Espanya:		Catalunya:	
	Quota (%)	Variació anual (%)	Quota (%)	Variació anual (%)
Aliments	17,2	9,0	14,1	11,6
Productes energètics	9,1	128,9	3,8	57,1
Matèries primeres	2,6	22,6	2,1	11,9
Semimanuf. no químiques	11,5	29,8	7,4	26,9
Productes químics	19,1	49,6	32,7	27,6
Béns d'equip	16,5	6,2	15,5	4,8
Sector automòbil	11,6	-0,6	10,2	-16,8
Béns de consum durador	1,5	3,9	1,7	24,8
Manufactures de consum	8,6	17,2	11,0	9,0
Altres mercaderies	2,2	98,9	1,4	90,8
Total	100	23,9	100	14,0

Font: MITC.



<b>Exportacions per destinació</b>				
<b>Fins març</b>	<b>Espanya:</b>		<b>Catalunya:</b>	
	<b>Quota (%)</b>	<b>Variació anual (%)</b>	<b>Quota (%)</b>	<b>Variació anual (%)</b>
Europa	75,1	27,0	74,4	15,5
Unió Europea	63,4	28,4	60,9	16,7
Zona Euro	55,9	28,8	53,4	16,5
França	15,2	18,3	17,3	14,5
Alemanya	10,1	9,0	10,0	11,4
Itàlia	8,3	21,9	9,9	25,1
Resto UE	7,6	25,2	7,6	17,9
Resta Europa	11,6	19,7	13,5	10,6
Regne Unit	5,9	19,1	4,0	-15,7
Amèrica del Nord	5,1	19,5	4,0	22,9
EUA	4,5	21,1	3,6	24,4
Amèrica Llatina	4,2	22,0	5,4	24,7
Brasil	1,1	16,9	1,6	9,9
Àsia	8,0	4,0	9,5	-7,9
Xina	1,9	-24,5	2,0	3,1
Japó	0,9	26,3	1,1	23,6
Orient Mitjà	2,5	19,2	2,7	3,5
Àfrica	5,8	16,5	5,6	19,3
Marroc	3,1	23,0	2,2	20,0
Oceania	0,4	-12,8	0,4	-17,5
Total	100	23,9	100	14,0

Font: MITC.

DEPARTAMENT D'ECONOMIA

Salvador Guillermo Viñeta  
Secretari General Adjunt

Karina Azar Benchoam  
Economista Sènior

Marc Herrero Faura  
Economista

Col·laboració:

COMISSIÓ DE TURISME

Ana Julia Cura  
Secretaria Tècnica



economia@foment.com  
www.foment.com

**Foment**  
del Treball Nacional



