DEPARTAMENT D'ECONOMIA

# Informe de Conjuntura Econòmica

FORTA INJECCIÓ A L'ACTIVITAT ECONÒMICA AMB LA VACUNACIÓ

SETEMBRE 2021

Foment del Treball Nacional 250 Aniversari Fent Empresa, Creant Futur

## Taula de continguts

Entorn internacional ..... 5
Demanda i activitat ..... 8
Mercat de treball ..... 11
Preus i finançament ..... 13
Inflació: situació actual i expectatives ..... 16
El repte demogràfic: pensions ..... 18
Sector públic ..... 23
Sector exterior ..... 25

## Resum executiu

1.- La situació econòmica ja mostra clars símptomes de millora, i sembla que la crisi sanitària està donant els últims senyals, encara que cal perseverar en el procés de vacunació per a aconseguir a la gairebé totalitat de la població, per a que a la fi d'agost s'hagi aconseguit el 70%. No obstant això, cal considerar que la vacuna no exonera de la malaltia, sinó que la fa més atenuada, i encara mostra una mortaldat preocupant.

2.- El fort augment de les xifres de diversos indicadors en el segon trimestre, cal interpretar-lo amb el factor de salt, associat a la forta caiguda del segon trimestre de l'any anterior, en el qual va haver-hi un confinament a escala internacional. No obstant això, assenyalen, sense cap dubte, que la recuperació agafa força, i continuarà, encara que a menor ritme en els pròxims trimestres, a mesura que es vagi dissipant l'efecte graó. A diferència d'altres trimestres, les últimes dades de Comptabilitat Nacional, del segon trimestre, i també, les dades avançades i els d'altres indicadors que es coneixen del tercer trimestre, apunten al fet que la recuperació acull a tots els grans sectors, ja sigui l'industrial, la construcció o el sector serveis; excepte l'agrari.

3.- També cal assenyalar, que uns altres importants sectors com el turisme, i aquells relacionats amb la interacció social, milloren la seva situació respecte a l'any anterior, encara que molt allunyats dels valors que tenien en el període precrisi. Simplement una xifra ens posarà llum sobre aquesta situació: l'entrada de turistes en els primers set mesos de l'any 2021, suposa una millora respecte a la primers set mesos de 2020, però l'acumulat en set mesos, seria semblant a l'esdevingut únicament al mes de juliol de 2019. Encara que millora interanualment, queda bastant camí per a recórrer, i caldrà valorar si seria oportú, de forma molt selectiva, la implementació d'ajudes.

4.- A nivell internacional, les revisions a l'alça de les projeccions constaten la millora dels països desenvolupats, encara que persisteixen menors creixements als països emergents, en gran part associat a la menor disponibilitat de les vacunes en aquests. Tant des del punt de vista econòmic com sanitari i social, caldria pensar en mesures de suport global en la vacunació, i més davant la presència de mutacions, que fa que sigui un problema global, i no únicament local, nacional o regional.

5.- Les disfuncions en l'oferta han produït elevacions significatives dels preus de les matèries primeres, que ja comencen a traduir-se suaument en els índexs de preus, qüestió a la qual hem dedicat un focus especifico, alhora que, d'una banda, limitarà la capacitat de maniobra dels bancs centrals, que puguin veure's obligats a girar la política monetària acomodatícia, per elevacions dels tipus d'interès a mitjà termini; alhora que aquest augment temporal de preus de les matèries primeres, i per tant d'un factor exterior, pot produir tensions internes en les negociacions salarials, que hauran de temperar-se, donat el seu caràcter estacional i temporal dels preus, i que aquesta pèrdua de renda afecta tant a empresaris com treballadors, sent els beneficis els propietaris de les matèries primeres, principalment situats en l'exterior. Així, la dada avançada de l'IPC al mes d'agost se situa en el 3,3%.

6.- D'aquí, la necessitat d'articular una política pressupostària que acompanyi a aquesta recuperació per a que agafi força al 2022, i pugui ja ser més robusta, i que passa inexorablement, també, per aprofitar l'impuls dels fons europeus *Next Generation*, alhora permetrà una millora de la capacitat del model productiu, amb un creixement més sostenible, econòmic, social i mediambiental. Per tot això, resulta molt rellevant, amb les transaccions oportunes entre els partits polítics presents en el Parlament, que s'aprovin uns pressupostos per a l'exercici 2022; que s'enfoquin en la recuperació, menys ideologitzats, i que permetin el major consens parlamentari per a consolidar la recuperació econòmica, sense que calgui pensar en augments discrecionals d'impostos o de noves figures tributàries. Aquesta posició, resulta essencial per al conjunt de les administracions públiques, ja sigui l'estatal, l'autonòmica o la local. La qüestió no és qui guanyarà les pròximes eleccions, sinó com sortim d'aquesta crisi amb les menors conseqüències econòmiques i socials.

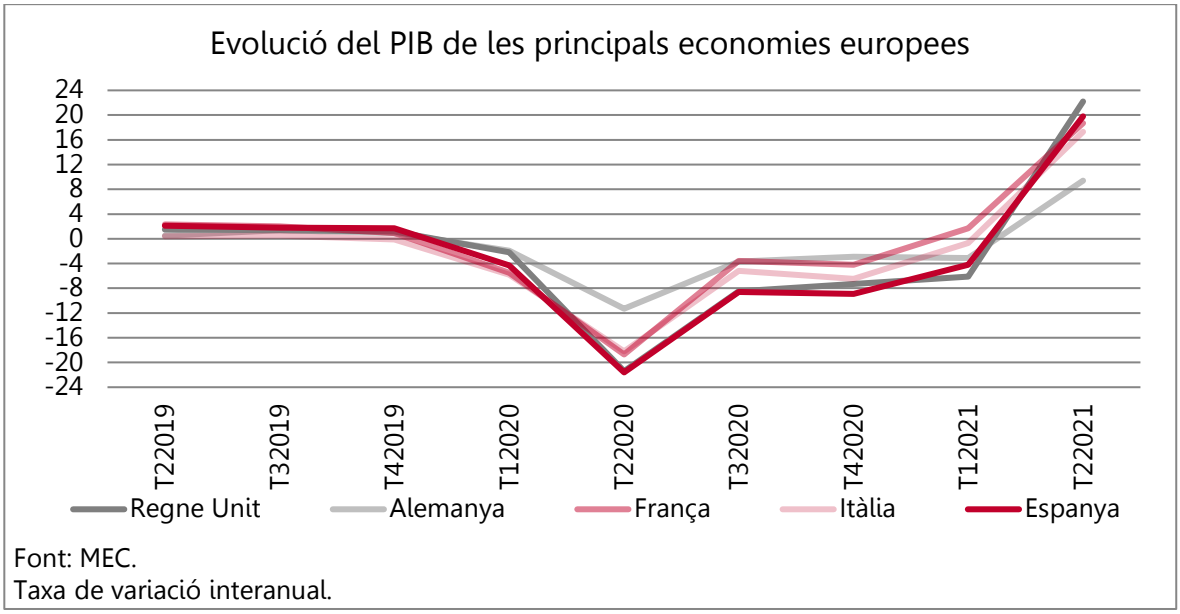
7.- En aquest informe també es fa una anàlisi de les implicacions a mitjà i llarg termini que té sobre les finances públiques el procés d'envelliment de la població espanyola, que serà en els pròxims anys intens, en arribar a l'edat de jubilació les importants cohorts del "*baby boom*" dels anys 60, que tibaran les finances en els àmbits del pagament de pensions, salut i dependència, com s'exposa en l'informe que cada tres any realitza la Comissió Europea, i que s'ha donat a conèixer en aquest any 2021. Això, unit a l'elevat nivell d'endeutament del sector públic, que s'ha vist agreujat en aquesta crisi econòmica. A això, cal afegir una política de tipus d'interès molt baixos, amb el consegüent risc de pujada dels mateixos (cal no oblidar, que en determinats terminis són negatius) fa que la política pressupostària a mitjà i llarg termini hagi de ser prudent, a fi de poder donar resposta als possibles augments de despesa pública, derivats d'aquestes circumstàncies, per lo que s'ha de fer també una profunda revisió de la despesa pública, i millorar la productivitat d'aquest, per a donar cabuda a les noves despeses que es produiran, ja sigui de l'envelliment, objecte d'anàlisi, o de l'alt nivell d'endeutament i de l'augment del servei del deute pel previsible increment d'interès a mitjà termini, que lleugerament apunta aquestes tensions temporals de preus, si agafen permanència per haver-se traslladat a salaris.

8.- El sector exterior va agafant un ritme robust, especialment en el comerç de béns, a conseqüència de la bona marxa del sector exterior espanyol en general, i català, en particular, mentre que el sector serveis, degut especialment a la caiguda de turistes estrangers respecte de les dades precrisi, encara que millors que els que va haver-hi al 2020.

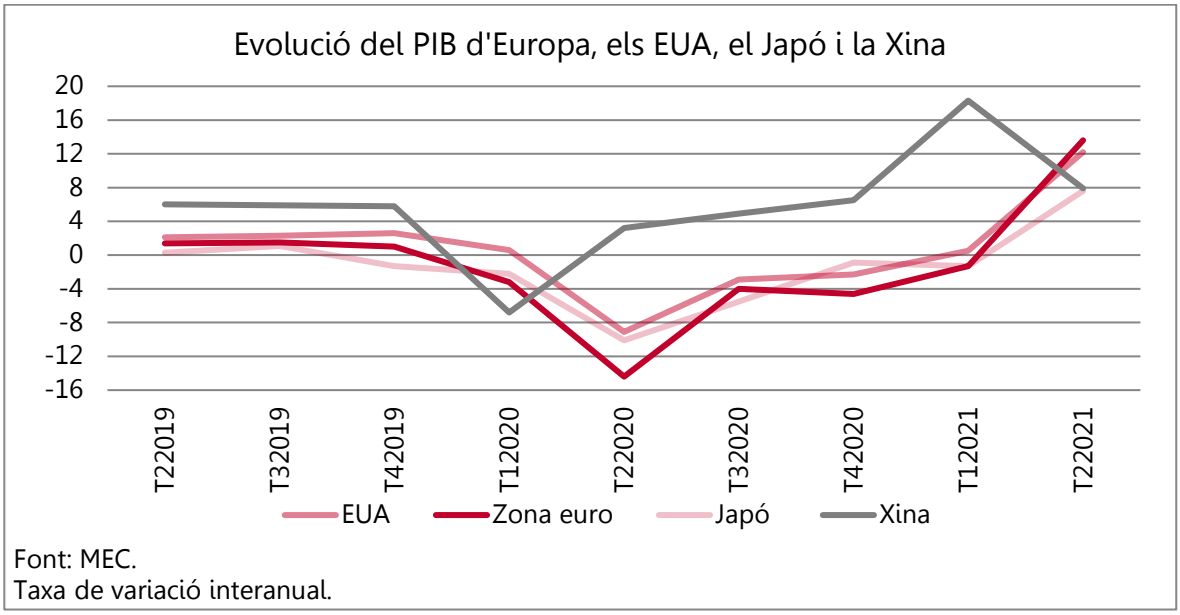
## Entorn internacional

En el primer trimestre de 2021 l'economia europea va registrar un descens menor a l'inicialment estimat, amb una lleugera contracció de 0,1% a la UE i una caiguda de 0,3% en la zona euro. En el segon trimestre, per contra, es va observar un augment del PIB del 2,0% i de l'1,9% a la UE i l'Eurozona, respectivament, en comparació amb el període anterior. En termes interanuals, el creixement va ser de 13,6% a la UE i de 13,2% en la zona euro.

Concretament, a Alemanya el PIB va pujar un 1,5% intertrimestral, a França un 0,9% i a Itàlia va augmentar un 2,7%. Al seu torn, al Regne Unit l'economia va créixer un 4,8%. D'altra banda, fora de l'entorn europeu, cal esmentar, que el PIB dels EUA va registrar un augment de l'1,6% intertrimestral, mentre que el de l'economia japonesa va ser del 0,3%. L'increment del PIB de la Xina en el segon trimestre de 2021 va ser de l'1,3% respecte al trimestre anterior.




Font: MEC.
Taxa de variació interanual.




Font: MEC.
Taxa de variació interanual.

En la seva actualització de previsions de juliol, l'FMI assenyala que les diferències en les perspectives econòmiques entre països s'han ampliat des de les seves projeccions del mes d'abril. Això es deu, principalment, a la desigualtat en l'accés a les vacunes i a les mesures de política econòmica adoptades, que provoca una divisió entre economies que avancen cap a la recuperació i economies en les quals les conseqüències de la propagació del virus encara es mantenen.

Segons les projeccions del FMI, l'economia global creixerà un 6,0% al 2021 i un 4,9% al 2022. Si bé les previsions per a enguany es mantenen, per a les economies en desenvolupament s'han corregit a la baixa i per a les avançades a l'alça. Per a l'any que ve, es preveu un creixement del producte mundial 0,5 punts superior a l'estimació anterior, a causa de la millor evolució esperada de l'economia dels EUA pels efectes de la seva política fiscal expansiva.

A més, quant al comerç internacional, l'FMI projecta una expansió dels volums comercialitzats del 9,7% al 2021 i del 7,0% al 2022. Les dades de curta freqüència per al segon trimestre de l'any ja mostren una recuperació que s'estén de la manufactura als serveis. No obstant això, el comerç internacional de serveis s'espera que es recuperi més lentament.

D'altra banda, la Comissió Europea, en el seu informe interí d'estiu, augura una evolució de l'economia europea millor de l'esperat a la primavera. La contracció de l'activitat del primer trimestre de l'any va resultar ser marginal i més suau de l'inicialment estimat. Això seria indicatiu que les mesures de política econòmica de suport han estat efectives, que les empreses i famílies s'han pogut adaptar a les restriccions en el context de la pandèmia i que s'està recuperant de l'activitat econòmica mundial.

Segons la Comissió, l'economia europea creixerà amb força en el segon trimestre de l'any, i s'accelerarà en el tercer, amb un creixement sostingut, però menys intens a partir del quart. La Comissió preveu un augment del PIB del 4,8% enguany i del 4,5% per al pròxim, tant a la UE com en l'eurozona. No obstant això, la velocitat de la recuperació variarà significativament entre països, en alguns s'aconseguiran els nivells precrisi a fi d'any i en uns altres es trigarà més temps.

El PIB mundial, exclosa la UE, creixerà, per part seva, un 5,9% i un 4,2% al 2021 i 2022, respectivament, atès que les importacions de béns i serveis, també exclosa la UE, augmentaran un 9,0% enguany i un 5,7% el que ve.

**Previsions de creixement del PIB**

| | | | FMI | | Comissió Europea | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Taxa de variació anual** | **2019** | **2020** | **2021** | **2022** | **2020** | **2021** | **2022** |
| Economia mundial | 2,8 | -3,2 | 6,0 | 4,9 | - | - | - |
| Zona euro | 1,3 | -6,5 | 4,6 | 4,3 | -6,5 | 4,8 | 4,5 |
| EUA | 2,2 | -3,5 | 7,0 | 4,9 | - | - | - |
| Japó | 0,0 | -4,7 | 2,8 | 3,0 | - | - | - |
| Alemanya | 0,6 | -4,8 | 3,6 | 4,1 | -4,8 | 3,6 | 4,6 |
| França | 1,8 | -8,0 | 5,8 | 4,2 | -7,9 | 6,0 | 4,2 |
| Itàlia | 0,3 | -8,9 | 4,9 | 4,2 | -8,9 | 5,0 | 4,2 |
| Espanya | 2,0 | -10,8 | 6,2 | 5,8 | -10,8 | 6,2 | 6,3 |
| Regne Unit | 1,4 | -9,8 | 7,0 | 4,8 | - | - | - |
| Xina | 6,0 | 2,3 | 8,1 | 5,7 | - | - | - |
| Índia | 4,0 | -7,3 | 9,5 | 8,5 | - | - | - |
| Brasil | 1,4 | -4,1 | 5,3 | 1,9 | - | - | - |
| Rússia | 2,0 | -3,0 | 4,4 | 3,1 | - | - | - |

Font: FMI, Comissió Europea.

## Demanda i activitat

Segons l'avanç de Comptabilitat Nacional publicat el 30 de juliol, el PIB d'Espanya va repuntar en el segon trimestre de 2021, després de la caiguda registrada en el primer trimestre. En termes intertrimestrals, la taxa de variació del PIB va ser del 2,8%, i en taxa interanual l'augment va ser del 19,8%.

En relació a l'ocupació, en termes d'hores treballades, es va observar un increment del 4,4% respecte al trimestre anterior i, en taxa interanual, del 28,8%, la qual cosa suposa 2.825.000 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 20,3 punts i, d'altra banda, la demanda externa va contribuir amb -0,5 punts.

En relació a la demanda interna, mentre la despesa de les AAPP va continuar creixent a una ràtio relativament constant (+3,4% interanual), la resta de components, com la despesa de les llars i la formació bruta de capital fix, van augmentar a taxes molt elevades (29,5% i 19,9%, respectivament), enfront de les contraccions registrades en els trimestres anteriors (des del primer trimestre de 2020).

Quant a la demanda externa, les exportacions de béns i serveis van repuntar, amb un increment del 34,1%, que obeeix a l'augment de les vendes a l'exterior tant de béns com de serveis, així com al fort impuls de la despesa de no residents a Espanya. Les importacions van mostrar un comportament similar, amb una pujada del 36,8%.

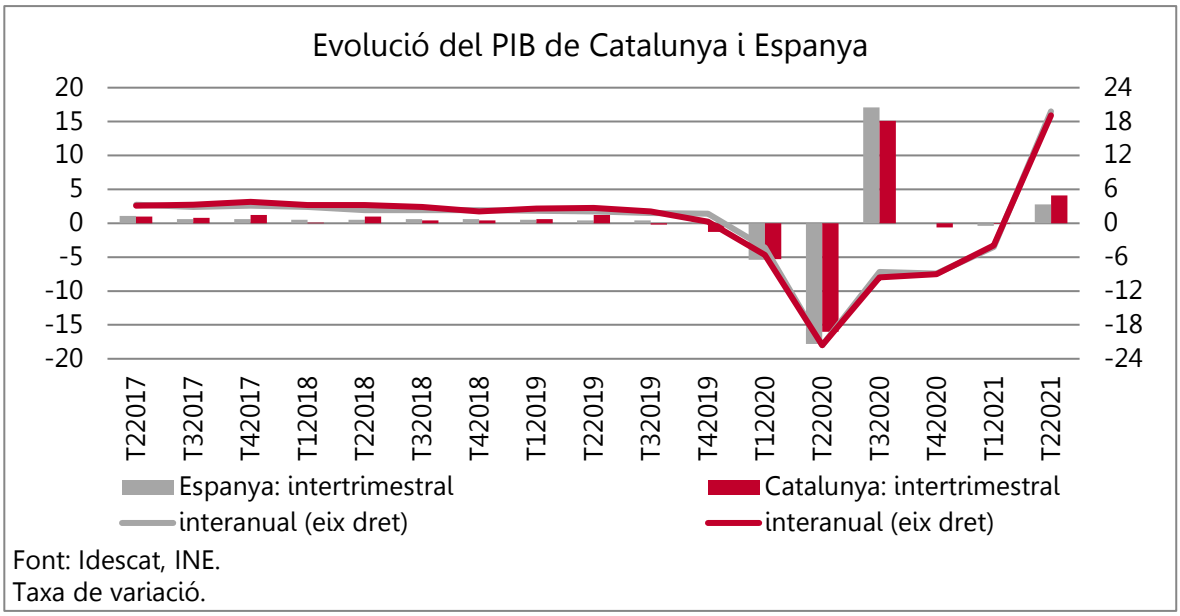
Pel costat de l'oferta, tots els sectors d'activitat van repuntar, mostrant creixements a dos dígits, amb excepció de les branques primàries.

**Espanya: PIB per components i sectors**

| Taxa de variació interanual | T22020 | T32020 | T42020 | T12021 | T22021 |
|---|---|---|---|---|---|
| PIB | -21,6 | -8,6 | -8,9 | -4,2 | 19,8 |
| Components: | | | | | |
| Consum final de les llars | -25,2 | -9,4 | -9,6 | -4,2 | 29,5 |
| Consum final de les AAPP | 3,3 | 4,0 | 4,5 | 3,2 | 3,4 |
| Formació bruta de capital fix | -24,3 | -9,0 | -7,2 | -3,2 | 19,9 |
| Exportacions | -38,0 | -19,7 | -16,0 | -9,7 | 34,1 |
| Importacions | -32,6 | -15,7 | -9,4 | -5,2 | 36,8 |
| Demanda Nacional* | -18,7 | -6,7 | -6,3 | -2,6 | 20,3 |
| Demanda Exterior* | -2,9 | -1,9 | -2,6 | -1,6 | -0,5 |
| Oferta: | | | | | |
| Agricultura | 7,6 | 4,6 | 8,2 | 2,7 | -1,2 |
| Indústria | -24,3 | -5,0 | -3,6 | 0,9 | 25,7 |
| Construcció | -28,3 | -10,2 | -12,7 | -10,1 | 12,4 |
| Serveis | -21,5 | -9,6 | -10,0 | -5,1 | 20,1 |

Font: INE. *Contribució al creixement del PIB.

D'altra banda, segons l'Idescat, entre els mesos d'abril i juny, el PIB de Catalunya va créixer un 19,1% interanual, amb una variació intertrimestral de 4,1%. Tots els sectors d'activitat van registrar una evolució favorable i, en particular, la indústria destaca pel seu augment superior al del PIB.



Font: Idescat, INE.
Taxa de variació.

**Catalunya: PIB per sectors**

| Taxa de variació interanual | T22020 | T32020 | T42020 | T12021 | T22021 |
|---|---|---|---|---|---|
| PIB | -21,6 | -9,6 | -9,0 | -9,0 | 19,1 |
| Agricultura | -2,6 | -2,7 | -0,9 | -0,9 | 0,2 |
| Indústria | -18,7 | -7,6 | -4,8 | -4,8 | 24,3 |
| Construcció | -29,0 | -9,4 | -16,3 | -16,3 | 15,4 |
| Serveis | -20,9 | -10,5 | -10,1 | -10,1 | 17,6 |

Font: INE. *Contribució al creixement del PIB.

La recuperació de l'economia s'aprecia amb claredat en tots els sectors d'activitat, a conseqüència de l'eliminació i/o adaptació respecte a les restriccions d'interacció social i mobilitat, en tant la vacunació ha anat avançant a bon ritme. El fort creixement dels indicadors econòmics reflecteix la recuperació prevista de la mà dels plans de vacunació.

Així, l'índex general de xifra de negocis de les activitats de serveis a Espanya, corregit d'efectes estacionals i de calendari, va pujar un 20,8% el mes de juny, en taxa anual. L'índex general de volum de negoci del sector serveis a Catalunya també va augmentar, un 21,4% (mitjana del conjunt d'Espanya: 21,7%).

D'altra banda, al juny, la xifra de negocis de la indústria va augmentar un 18,7% anual en la sèrie corregida per a Espanya. A Catalunya, l'índex general de xifra de negocis va pujar un 24,6% (mitjana del conjunt d'Espanya: 19,0%).

Així mateix l'índex de producció industrial (corregit d'efectes estacionals i de calendari) va registrar un fort augment de l'11,1% anual per al conjunt d'Espanya al juny. A Catalunya, l'índex general va pujar un 12,8% (mitjana del conjunt d'Espanya: 11,2%).

En relació al comerç, les vendes minoristes (índex general corregit d'efectes estacionals i de calendari), van registrar una variació de 0,1%, a Espanya. A Catalunya, les vendes al detall (índex general) van pujar un 1,0% anual al juny (Espanya: 0,1%).

Quant a l'activitat turística, fins a juliol, van arribar a Espanya 9,8 milions de visitants, enfront dels 13,2 del mateix període de l'any anterior, és a dir, un 25,8% menys. Si bé al juliol d'enguany van arribar 4,4 milions de turistes, gairebé el doble dels arribats al juliol de l'any passat, la xifra és menys de la meitat dels turistes arribats el mes de juliol de 2019, uns 9,9 milions de visitants. En altres paraules, la quantitat de turistes que van visitar Espanya en els primers set mesos de l'any al 2021, equivalen a la quantitat de turistes arribats només el mes de juliol de 2019. Catalunya, la segona CA de destí principal –amb 1,8 milions de visitants, representant el 18,2% del total– va registrar una disminució de 34,9% respecte a igual període de 2020.

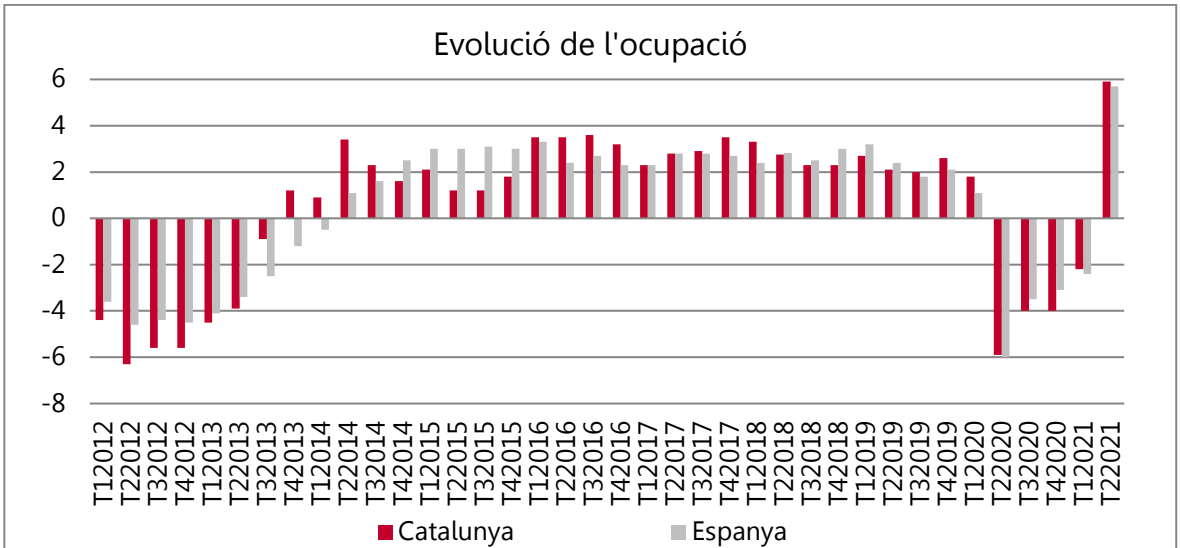
D'altra banda, la despesa total dels turistes internacionals en els primers set mesos de l'any va descendir un 23,2% respecte a igual període de 2020, totalitzant 10.996 milions d'euros. Al 2020, l'acumulat va ascendir a 14.322 milions d'euros i al 2019 a 52.794 milions. Catalunya va representar el 16,0% del total de despesa, és a dir, 1.762 milions d'euros, la qual cosa implica una caiguda de 36,3%.

Finalment, l'indicador de confiança del consumidor del CIS per a Espanya, s'ha mantingut en els 91,6 punts a l'agost, igual que el valor de juliol, encara que inferior al del mes de juny. Es deté així la senda creixent que registrava l'indicador des de gener, quan es trobava en els 55,7 punts. S'observa una millor valoració de la situació actual però no de les expectatives. Cal assenyalar, que a l'agost de 2020 l'índex de confiança del consumidor era de 49,9 punts.

En relació a l'evolució futura de l'economia espanyola, la Comissió Europea preveu un augment del PIB d'Espanya del 6,2% (tres dècimes més que en l'estimació anterior) per a enguany i del 6,3% per al següent (cinc dècimes menys). L'FMI, en canvi, retalla la seva previsió de creixement per a l'economia d'Espanya al 6,2% al 2021 i l'augmenta fins al 5,8% per al 2022.

## Mercat de treball

Segons dades de la EPA del segon trimestre de 2021, a Espanya, l'ocupació va pujar en 464.900 persones respecte al trimestre anterior (sense incloure ERTOs), arribant a les 19.671.700 persones ocupades. En els últims 12 mesos, l'augment de l'ocupació va superar el milió de persones, un 5,7% més que en igual període de 2020. Les pujades anuals són de 838.100 ocupats més en serveis, 155.800 més en construcció, 47.700 en agricultura i 22.900 en la indústria.



Font: Idescat.
Taxa de variació interanual.

D'altra banda, l'atur va disminuir en 110.100 persones respecte al primer trimestre, però en els últims 12 mesos va augmentar en 175.900, la qual cosa implica un increment del 5,2%. El total d'aturats se situa en 3.543.800 i la taxa d'atur en 15,3%, per al conjunt d'Espanya.

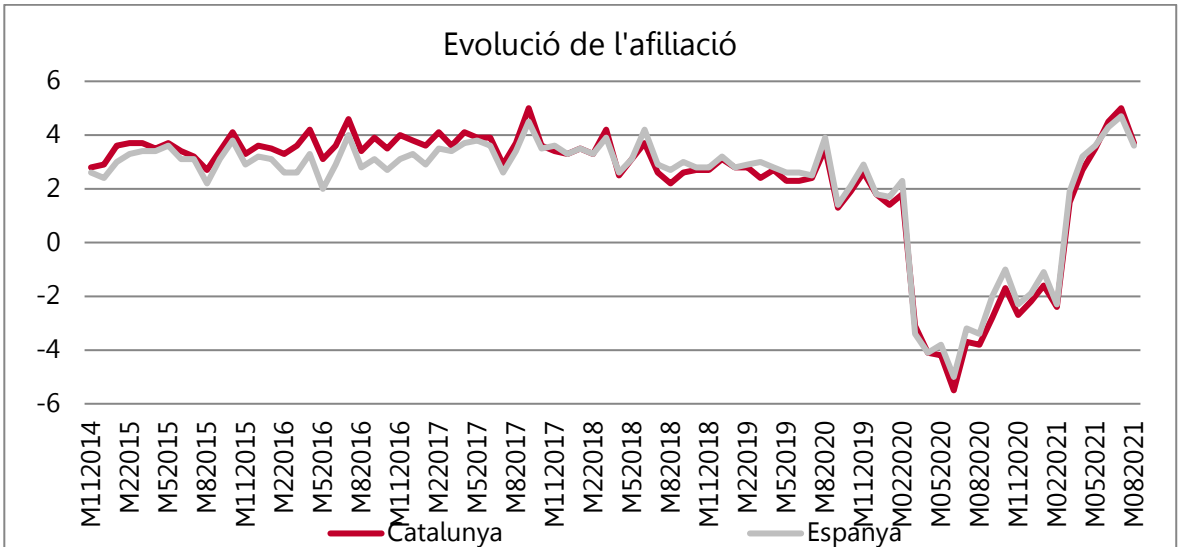
Per part seva, el nombre d'actius va augmentar en 1.240.300 persones respecte al segon trimestre de l'any passat, fins a les 23.2215.500 persones actives (taxa d'activitat del 58,6%).

A Catalunya, en termes anuals, l'ocupació va pujar en 189.600 persones en el segon trimestre del 2021, l'atur va créixer en 5.600 i la població activa va augmentar en 195.200. Així, la taxa d'atur va descendir al 12,3%.

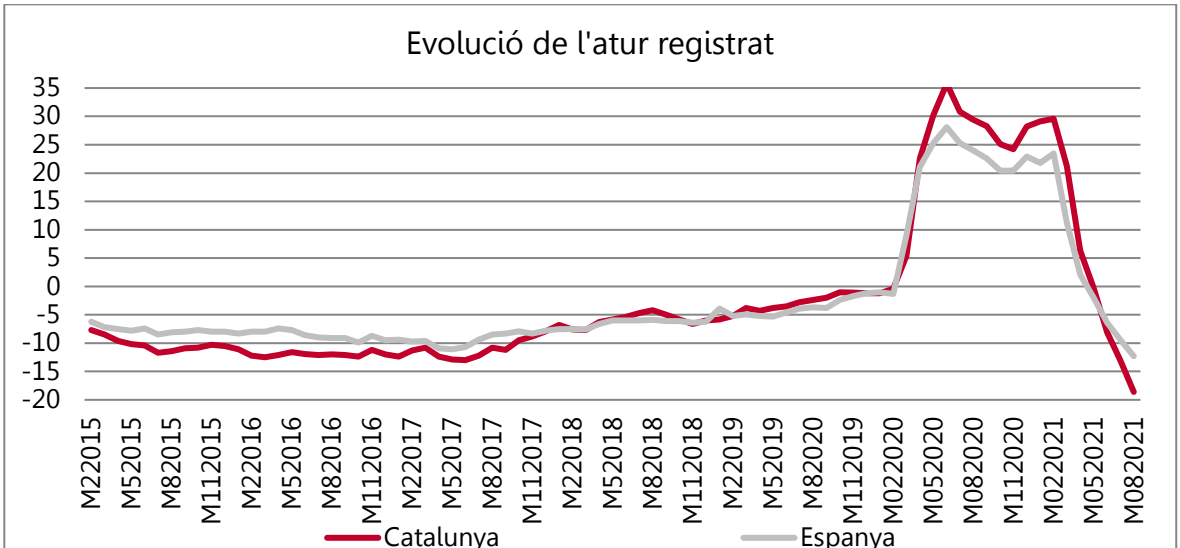
Al seu torn, l'afiliació total a Catalunya va pujar un 3,7% interanual al mes d'agost, en línia amb l'augment de 3,6% a Espanya. La xifra d'afiliació actual ascendeix a 3.465.918 i 19.473.724 persones a Catalunya i Espanya, respectivament.

Cal esmentar, que a últim dia d'agost, hi ha a Catalunya un total de 52.926 treballadors en ERTO, mentre que al conjunt d'Espanya la xifra és de 272.190.

A conseqüència de l'evolució positiva en l'ocupació, l'atur registrat va disminuir el mes d'agost un 18,6% interanual a Catalunya i un 12,3% a Espanya, amb la qual cosa el nombre d'aturats registrats a Catalunya aconsegueix 391.128 i a Espanya 3.333.915.



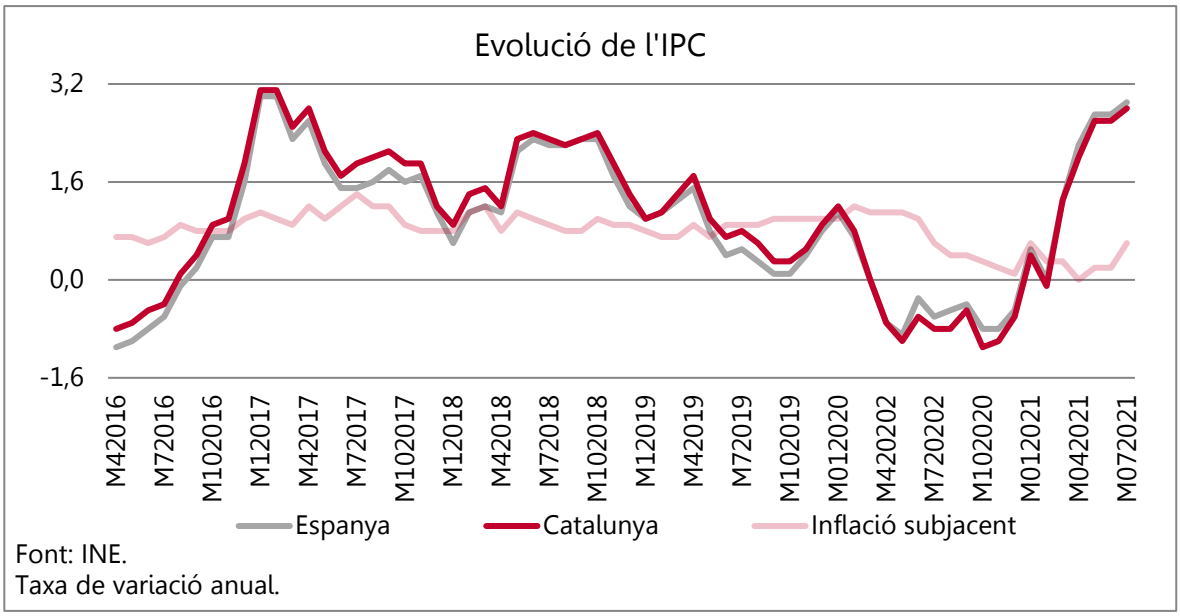

Font: Idescat.
Taxa de variació interanual.




Font: Idescat.
Taxa de variació interanual.

## Preus i finançament

A Espanya, l'IPC continua en la via ascendent, amb una variació anual del 2,9% al juliol, i un increment del 3,3% a l'agost, segons l'avançament de l'INE. A Catalunya, l'IPC de juliol puja un 2,8%, enfront de l'increment del 2,6% del mes anterior.

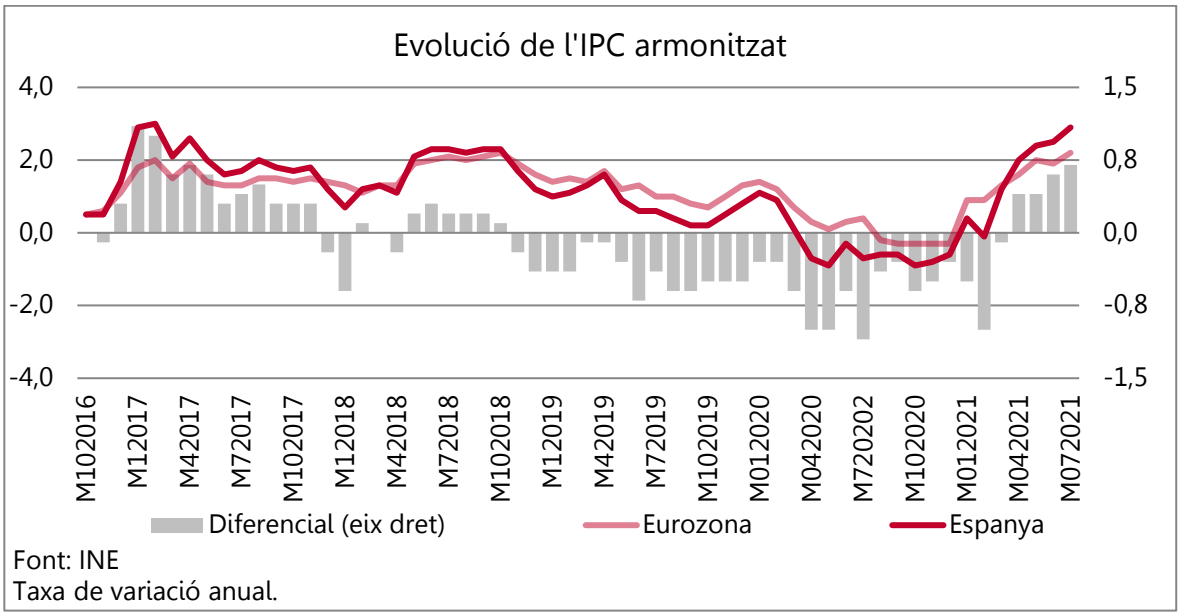


Font: INE.
Taxa de variació anual.

Destaquen, com a principal influència a l'alça, l'augment dels preus d'hotels, cafès i restaurants, d'aliments i begudes no alcohòliques, i de comunicacions, al mes de juliol. Per a l'estimació d'agost, destaca la pujada dels preus de l'electricitat.

D'altra banda, la inflació subjacent (índex general sense aliments no elaborats ni productes energètics) va pujar lleugerament fins al 0,6% al juliol, més de dos punts per sota de l'índex general, és a dir, que l'única font d'augment en l'IPC ve donada pels components més volàtils de la cistella de consum.

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 2,9%, quatre dècimes per sobre de la inflació de la Unió Monetària (2,2%).



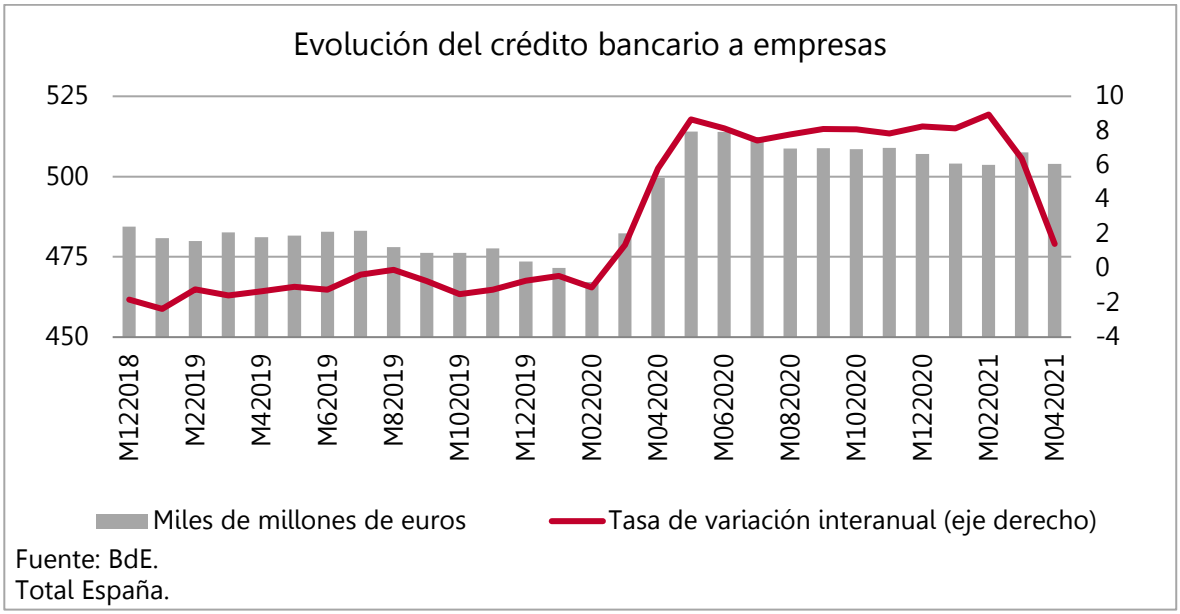
Font: INE
Taxa de variació anual.

En el que a finançament del sector privat de l'economia espanyola es refereix, el destinat a llars i ISFLSH continua augmentant des del mes d'abril; un 0,7% el mes de juliol. El crèdit a l'habitatge va pujar un 0,8%, i el destinat a consum un 1,7%, la qual cosa implica un repunt respecte als primers mesos de l'any, però una desacceleració del ritme de creixement comparat als mesos previs.

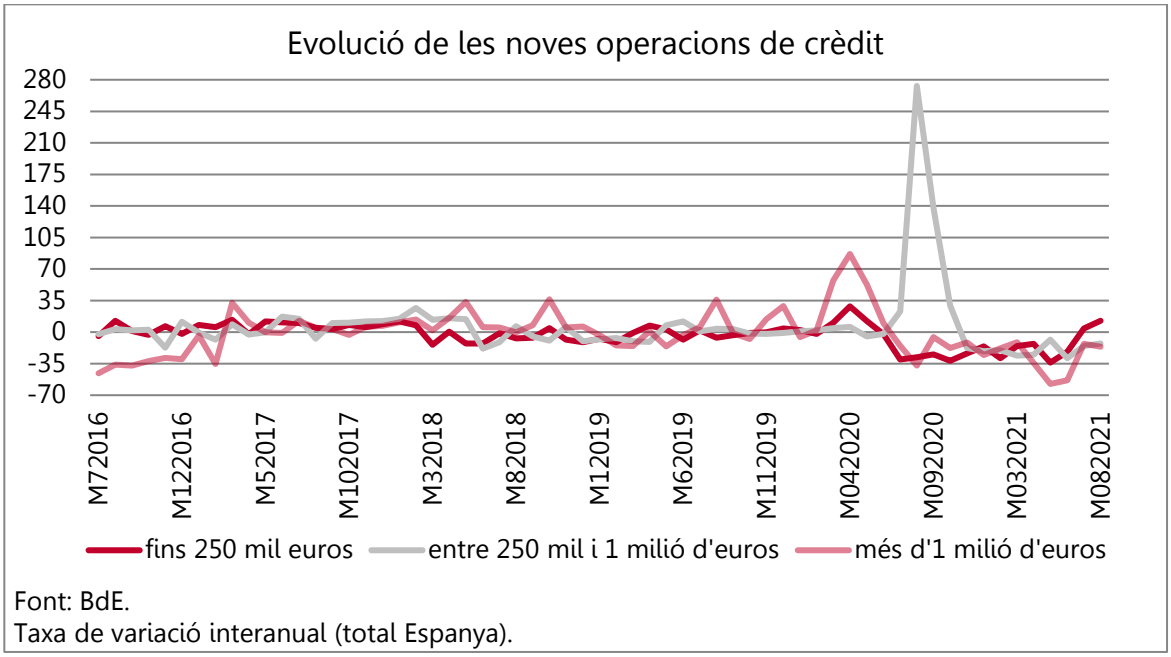
D'altra banda, en el cas de les societats no financeres, al juliol, es registra una nova contracció dels préstecs, amb una variació negativa de l'1,2%, enfront dels increments d'entre 6-8% observats des d'abril de l'any passat.

Al seu torn, les noves operacions de crèdit continuen amb les variacions negatives observades des del mes de juny de l'any passat en tots els trams, després del fort creixement dels mesos d'abril i maig de 2020. Únicament les operacions de crèdit de fins a 250.000 euros van augmentar al juliol i agost, amb variacions de 4,1% i 12,7%, respectivament.

Quant al cost del crèdit, el tipus d'interès aplicat a empreses per a operacions noves menors a 250.000 euros va ser de 3,43%, al juliol, i per a les operacions superiors a 1 milió d'euros el tipus va ser de l'1,42%. Per a les llars i ISFLSH, els tipus d'interès dels préstecs van ser de l'1,55% per a l'adquisició d'habitatge i del 7,75% per al consum, mentre que, per a altres fins, la taxa va ser del 3,43%.




Fuente: BdE.
Total España.




Font: BdE.
Taxa de variació interanual (total Espanya).

## Inflació: situació actual i expectatives

Cap a principis del mes de juliol, el BCE ja incorporava a la seva estratègia d'actuació monetària, per primera vegada des de 2003, l'evolució ascendent, encara que temporal, del creixement dels preus, quan comunicava que la meta d'inflació passaria a ser del 2%, en lloc del clàssic nivell "inferior, encara que pròxim" al 2% a mitjà termini.

Tal com s'aprecia de l'evolució de l'IPC a Espanya o de l'IPC Harmonitzat (veure apartat "Preus i finançament" d'aquest informe), l'índex general de preus ve pujant des del mes de febrer d'enguany. Existeix una conjunció d'elements que expliquen aquest comportament. Part d'aquesta anàlisi va ser oportunament desenvolupat en la Nota d'Economia "Fort increment dels costos de producció" del mes de març, i ara procedim a estendre'l.

És important destacar que en l'evolució dels preus juguen factors tant d'oferta com de demanda. En la conjuntura actual, l'increment dels preus ve donat per una forta correcció ocasionada pels efectes de la crisi econòmica derivada de la pandèmia. Les restriccions de mobilitat i contacte social van portar al tancament gairebé total de l'activitat a tot el món, i amb això a una forta caiguda de la demanda agregada que, ara en aixecar-se les mateixes, s'està recuperant amb molt d'impuls, pressionant sobre la capacitat productiva i generant desajustos en cadenes de valor d'uns certs mercats.

S'han originat, a més, colls d'ampolla en el proveïment de determinades matèries primeres i problemes de transport i logística en el comerç de béns (vagues, controls duaners, acumulació d'inventaris) com els semiconductors i la producció del sector automobilístic, o el transport marítim de contenidors. Així mateix s'agrega el fort increment del petroli, i conseqüentment del cost de l'energia, també per correcció, que repercuteix en la inflació general via increment de costos de producció, encara que no en la subjacent.

Aquestes circumstàncies es donen en un context de condicions financeres molt laxes i una política monetària, per part de les principals autoritats monetàries, prudent, que de moment manté els programes d'estímuls monetaris.

D'altra banda, el mercat laboral, en termes generals, es troba fora de tensions en tant encara no s'ha acabat de produir l'ajust derivat de la pèrdua d'ocupació després de la crisi de la COVID.

A causa de tots aquests elements, s'espera que els efectes sobre el nivell general de preus siguin transitoris. Això es constata en què el rendiment dels bons a Europa s'hagin mantingut estables des de la primavera, amb unes expectatives d'inflació ancorades, sobretot perquè s'espera que, entre altres coses, es moderi l'evolució del preu de les matèries primeres i es normalitzi la demanda agregada, en tant els factors restrictius del costat de l'oferta s'aniran corregint.

Per exemple, quant als preus, l'FMI espera que la inflació torni als nivells precrisi en la majoria de països al 2022, una vegada s'hagin dissipat les disrupcions de preus actuals, en part a causa dels efectes inusuals de la pandèmia sobre l'economia (caiguda i rebrots molt pronunciats en l'activitat) i en part a desajustos d'oferta i demanda en uns certs mercats (inputs industrials, costos de transport).

En la mateixa línia apunten les previsions en matèria de preus de la Comissió Europea, que assenyala en el seu últim informe que "la inflació es moderarà en la mesura que les pressions inflacionàries aniran minvant gradualment". En aquest sentit la Comissió estableix que "la previsió d'inflació s'ha revisat a l'alça en comparació amb el pronòstic de primavera, encara que

conservant un perfil en forma de campana. Ara es projecta que la inflació superi el 2% cap a finals de 2021 i s'anirà moderant l'any vinent. Al 2022, es preveu que la inflació general es moderi gradualment amb una mitjana de l'1,4% durant l'any en la zona euro". D'altra banda, la Comissió indica que "les expectatives d'inflació basades en el mercat a mitjà i llarg termini romanen ancorades per sota del 2%, malgrat un repunt des de l'inici de l'any. La taxa swap vinculada a la inflació a un any es va situar en l'1,2%, i l'avanç de tres i cinc anys, implica una inflació mitjana de 1,5% i 1,6%, respectivament".

En tot cas, a mitjà i llarg termini, pot esperar-se un canvi més estructural, sempre de manera gradual, en els patrons de consum que afectaran la demanda, oferta i preus en alguns mercats de béns i serveis, no sols per les conseqüències que hagi pogut ocasionar la pandèmia, sinó també altres processos de canvi estructural com la transició energètica.

## El repte demogràfic: pensions

La població de la Unió Europea es reduirà un 5,2% d'aquí a l'any 2070, passant de 447 milions d'habitants al 2019 a 424 milions al 2070. A més, durant aquest període, la població dels Estats Membres envellirà dramàticament donades les dinàmiques de fecunditat, esperança de vida i migració, així com que la mitjana d'edat augmentarà en 5 anys. Aquesta és la conclusió a la qual ha arribat la Comissió Europea, en la nova edició del seu informe trianual sobre l'envelliment de la població de la UE, The 2021 Ageing Report.

No obstant això, aquesta dinàmica d'evolució de la població no serà homogènia al llarg del territori europeu.

Es fa evident un envelliment de la piràmide poblacional, així com la mitjana d'edat passarà dels 43,7 als 48,8 anys.

La Comissió Europea troba tres principals causes a aquestes tendències. En primer lloc, l'augment del percentatge de la població de major edat es deu a la combinació del gran nombre de naixements en els anys 50 i 60 del segle passat, així com al continu augment de l'esperança de vida. En segon lloc, la grandària dels grups d'edat entre els 25 i els 59 es reduiran significativament entre el 2019 i el 2070, atès que la taxa de fecunditat romandrà per sota de la taxa natural de substitució (2,1 naixements per dona) i el percentatge de dones en edat fèrtil disminueix. Finalment, els fluxos de migració neta estimats no serien suficients per a compensar la tendència d'envelliment de la població.

La taxa de dependència (Població major de 65 anys / Població entre 20 i 64 anys) s'estima que augmentarà del 34% en 2019 fins al 59% en 2070 per a la UE en conjunt.

Resulta evident que aquests significatius canvis demogràfics tindran un fort impacte econòmic en sectors molt lligats a àmbits socials, com són les pensions, sanitat, les cures a llarg termini i l'educació.

Per al propòsit d'aquest focus, ens centrarem en l'àmbit dels sistemes de pensions, donada la seva urgència a curt termini.

Tal com s'ha vingut expressant, les previsions de la comissió europea sobre la despesa mitjana en pensions en els Estat Membres reflecteixen un augment inicial fins a aconseguir el 12,8% del PIB, seguits d'una posterior reducció, fins al 11,7% al 2070. Cal recordar, no obstant això, que el comportament al llarg de l'horitzó projectat és heterogeni entre els Estats Membres.

En el cas d'Espanya, al 2070, tan sols haurà perdut 0,1 milions d'habitants respecte del 2019. No obstant això, si fem una anàlisi per dècades entre 2019 i 2070, es constata que la població espanyola anirà en augment fins a aconseguir els 49,4 milions d'habitants al 2040, començant a partir de llavors un lent declivi fins a tornar al seu punt de partida, els 47 milions d'habitants al 2070.

Això anirà acompanyat d'un augment de l'esperança de vida en néixer. En el cas dels homes, augmentarà des dels 81,2 anys al 2019 fins als 87,1 anys al 2070; i, en el cas de les dones, augmentarà dels 86,8 anys al 2019 fins als 91,4 anys al 2070.

Aquest augment de l'esperança de vida farà que els pesos relatius de les franges d'edats canviïn significativament durant aquest període de temps. En concret, la població en edat laboral (de 20

a 64 anys) passarà de suposar el 60,8% al 2019 sobre el total de la població, a tan sols el 51,2% del total. En canvi, la població major de 65 anys passarà a representar el 32,0% del total al 2070, enfront del 19,5% al 2019. Si analitzem fins i tot de més a prop aquesta franja d'edat, trobem, que la població major de 80 anys augmentarà més del doble la seva representació sobre el total, aconseguint el 14,6% al 2070, enfront del 6,1% al 2019. Per contra, la franja d'edat de la població menor de 20 anys, passarà de suposar el 19,7% al 2019 al 16,8% al 2070.

Això ens porta a analitzar les seves implicacions en les taxes de dependència.

La taxa de dependència (Població major de 65 anys / Població entre 20 i 64 anys) s'estima que augmentarà del 32,1% al 2019 fins al 62,5% al 2070, si bé aconseguirà el seu punt màxim al 2050 amb el 64,7%.

La taxa de gran dependència (Població major de 80 anys / Població entre 20 i 64 anys) passarà del 10% al 27,6% al 2070, aconseguint el seu punt màxim.

Finalment, la taxa total de dependència (Població teòricament no activa (menor de 20 anys o major de 65) / Població entre 20 i 64 anys) s'estima que augmentarà del 64,4% al 2019 al 95,3% al 2070, havent aconseguit el 97,7% al 2050.

Les estimacions relatives a l'Estat Espanyol preveuen un comportament similar a la trajectòria mitjana de la UE, però una mica més volàtil, i el seu principal vector d'afectació és la variació de la taxa de dependència. Tenint en compte que el punt de partida d'Espanya és ja més elevat que la mitjana europea a causa de l'augment de la taxa de dependència en l'última dècada (2008-2018), la despesa mitjana en pensions a Espanya anirà en augment fins a aconseguir el 13,0% al 2050; seguit d'una forta reducció en els posteriors 20 anys amb la desaparició de la generació del "baby boom", quedant-se en un 10,3% sobre el PIB.

Resulta evident, que per a alleujar la pressió sobre el sistema públic de pensions, més enllà de les necessàries reformes d'aquest, es fa molt urgent la necessitat de promocionar sistemes de pensions mixtos i privats, que d'una banda alleugereixin la càrrega sobre les arques públiques, i per l'altre permetin als futurs pensionistes gaudir d'unes pensions més justes i elevades, mantenint uns majors estàndards de vida i l'abandó per part de molts d'una jubilació precària, contribuint, fins i tot, a l'augment de la seva esperança de vida. D'aquí ve que a Espanya hagi de millorar-se molt el sistema d'incentius fiscals a l'estalvi a llarg termini.

D'altra banda, de cara a suportar aquest primer període, resulta necessari l'augment de la població activa. Per a això, tan sols existeixen dues vies: l'augment de la natalitat i de la immigració.

Tant la taxa de fecunditat europea (1,52 fills per dona) com la espanyola (1,27 fills per dona) estan molt allunyades de la taxa natural de substitució (2,1 fills per dona), la qual cosa, generació rere generació, no farà més que agreujar el problema actual. S'estima que aquestes taxes de fecunditat augmentin d'aquí a 2070 (1,65 i 1,49 fills per dona, respectivament), però aquest augment es mostra del tot insuficient per a aconseguir el nivell necessari, la taxa de substitució. Per tant, ha de procedir-se al disseny, desenvolupament i implementació de polítiques públiques que afavoreixin la natalitat i augmentin el màxim possible aquesta taxa de fecunditat. A mode d'exemple, haurien de donar-se majors facilitats per a l'emancipació dels joves, l'augment de la seva capacitat i estabilitat financera a fi que puguin començar a formar una família a edats més primerenques. Al 2019, l'edat mitjana a la qual les dones espanyoles tenen el seu primer fill es trobava en els 31,1 anys, empatada amb Luxemburg i només superada per Itàlia (31,3 anys).

Finalment, queda la via de la immigració. Aquesta via, si bé pot resultar la més ràpida per a afrontar a curt termini el problema de l'augment de la taxa de dependència i de la pressió que suposa el sistema públic de pensions sobre les arques públiques, ha de fer-se de manera eficient, buscant els perfils rellevants per a l'economia espanyola i amb polítiques d'atracció de talent (incloent de tipus fiscal).

Les projeccions actuals indiquen que la migració neta no compensarà aquest dèficit de naixements, perquè es preveu que es redueixi del 0,9% de la població al 0,4% ja per al 2030, i romangui així fins al 2070, reduint encara més les xifres absolutes. No obstant això, segons la Comissió Europea, una bona gestió de la immigració pot repercutir molt significativament sobre la despesa pública en pensions, i molt especialment en un país com Espanya.

| Spain | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Main demographic and macroeconomic assumptions** | | | | | | | |
| **Demographic projections (EUROSTAT)** | Ch 19-70 | 2019 | 2030 | 2040 | 2050 | 2060 | 2070 |
| Fertility rate | 0.2 | 1.27 | 1.33 | 1.37 | 1.41 | 1.45 | 1.49 |
| Life expectancy at birth | | | | | | | |
| males | 5.9 | 81.2 | 82.4 | 83.7 | 84.9 | 86.0 | 87.1 |
| females | 4.6 | 86.8 | 87.7 | 88.7 | 89.7 | 90.6 | 91.4 |
| Life expectancy at 65 | | | | | | | |
| males | 4.2 | 19.9 | 20.7 | 21.6 | 22.5 | 23.3 | 24.1 |
| females | 3.8 | 23.9 | 24.6 | 25.5 | 26.2 | 27.0 | 27.7 |
| Net migration (thousand) | : | 438.5 | 185.4 | 178.2 | 178.7 | 175.7 | 169.0 |
| Net migration as % of population | : | 0.9 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |
| Population (million) | -0.1 | 47.1 | 48.8 | 49.4 | 49.3 | 48.3 | 47.0 |
| Young population (0-19) as % of total population | -2.9 | 19.7 | 17.2 | 16.3 | 16.7 | 16.7 | 16.8 |
| Prime-age population (25-54) as % of total population | -9.3 | 42.8 | 37.8 | 35.2 | 34.4 | 33.9 | 33.5 |
| Working-age population (20-64) as % of total population | -9.6 | 60.8 | 58.7 | 54.3 | 50.6 | 50.8 | 51.2 |
| Elderly population (65+) as % of total population | 12.5 | 19.5 | 24.0 | 29.4 | 32.7 | 32.5 | 32.0 |
| Very elderly population (80+) as % of total population | 8.5 | 6.1 | 7.3 | 9.4 | 12.4 | 15.1 | 14.6 |
| Very elderly population (80+) as % of elderly population | 14.4 | 31.2 | 30.5 | 32.1 | 38.0 | 46.3 | 45.6 |
| Very elderly population (80+) as % of working-age population | 18.5 | 10.0 | 12.5 | 17.3 | 24.6 | 29.7 | 28.5 |
| **Macroeconomic assumptions*** | AVG 19-70 | 2019 | 2030 | 2040 | 2050 | 2060 | 2070 |
| Potential GDP (growth rate) | 1.4 | 1.7 | 1.6 | 1.4 | 1.4 | 1.5 | 1.3 |
| Employment (growth rate) | 0.0 | 1.2 | 0.4 | -0.3 | -0.3 | -0.1 | -0.3 |
| Labour input: hours worked (growth rate) | 0.0 | 1.1 | 0.4 | -0.3 | -0.3 | -0.1 | -0.3 |
| Labour productivity per hour (growth rate) | 1.5 | 0.6 | 1.1 | 1.8 | 1.7 | 1.6 | 1.5 |
| TFP (growth rate) | 1.0 | 0.5 | 0.8 | 1.2 | 1.1 | 1.1 | 1.0 |
| Capital deepening (contribution to labour productivity growth) | 0.5 | 0.1 | 0.4 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.5 |
| Potential GDP per capita (growth rate) | 1.4 | 1.0 | 1.4 | 1.4 | 1.5 | 1.8 | 1.5 |
| Potential GDP per worker (growth rate) | 1.5 | 0.5 | 1.1 | 1.8 | 1.7 | 1.6 | 1.5 |
| **Labour force assumptions** | Ch 19-70 | 2019 | 2030 | 2040 | 2050 | 2060 | 2070 |
| Working-age population (20-64) (in thousands) | -4,574 | 28,662 | 28,646 | 26,846 | 24,943 | 24,538 | 24,088 |
| Population growth (20-64) | -0.9 | 0.5 | -0.3 | -1.0 | -0.4 | -0.1 | -0.3 |
| Labour force 15-64 (thousands) | -2,960 | 22,917 | 23,695 | 22,313 | 20,772 | 20,381 | 19,958 |
| Labour force 20-64 (thousands) | -2,934 | 22,639 | 23,389 | 22,059 | 20,517 | 20,115 | 19,705 |
| Participation rate (20-64) | 2.8 | 79.0 | 81.7 | 82.2 | 82.3 | 82.0 | 81.8 |
| Participation rate (20-74) | 1.7 | 68.6 | 70.5 | 69.4 | 68.8 | 70.6 | 70.3 |
| youngest (20-24) | 0.7 | 55.5 | 56.0 | 56.6 | 56.1 | 56.0 | 56.2 |
| prime-age (25-54) | -0.1 | 87.0 | 87.4 | 87.0 | 87.0 | 86.9 | 86.9 |
| older (55-64) | 16.6 | 61.7 | 77.1 | 79.0 | 78.5 | 78.5 | 78.3 |
| very old (65-74) | 16.7 | 4.5 | 17.5 | 20.2 | 19.0 | 20.1 | 21.2 |
| Participation rate (20-64) - females | 5.1 | 73.8 | 78.3 | 79.3 | 79.3 | 79.0 | 78.9 |
| Participation rate (20-74) - females | 4.0 | 63.5 | 67.1 | 66.6 | 66.0 | 67.7 | 67.5 |
| youngest (20-24) | 0.5 | 52.1 | 52.4 | 52.9 | 52.4 | 52.4 | 52.5 |
| prime-age (25-54) | 0.9 | 82.3 | 83.9 | 83.4 | 83.3 | 83.2 | 83.2 |
| older (55-64) | 22.8 | 54.5 | 73.9 | 78.2 | 77.8 | 77.5 | 77.3 |
| very old (65-74) | 17.2 | 3.5 | 16.2 | 19.4 | 18.8 | 19.8 | 20.7 |
| Participation rate (20-64) - males | 0.6 | 84.2 | 85.1 | 85.0 | 85.3 | 85.0 | 84.8 |
| Participation rate (20-74) - males | -0.6 | 73.8 | 74.1 | 72.2 | 71.7 | 73.5 | 73.2 |
| youngest (20-24) | 0.9 | 58.8 | 59.5 | 60.0 | 59.6 | 59.5 | 59.7 |
| prime-age (25-54) | -1.1 | 91.7 | 90.9 | 90.7 | 90.7 | 90.6 | 90.6 |
| older (55-64) | 10.1 | 69.1 | 80.4 | 79.8 | 79.3 | 79.6 | 79.3 |
| very old (65-74) | 16.1 | 5.5 | 18.9 | 21.1 | 19.2 | 20.5 | 21.6 |
| Average effective exit age - total (1) | 2.0 | 64.2 | 65.3 | 66.0 | 66.4 | 66.2 | 66.2 |
| males | 2.3 | 63.8 | 65.3 | 65.9 | 66.4 | 66.2 | 66.1 |
| females | 1.7 | 64.6 | 65.4 | 66.0 | 66.5 | 66.3 | 66.2 |
| Employment rate (15-64) | 7.5 | 63.4 | 65.3 | 68.9 | 71.2 | 70.9 | 70.9 |
| Employment rate (20-64) | 8.2 | 68.1 | 70.4 | 73.7 | 76.5 | 76.4 | 76.2 |
| Employment rate (20-74) | 6.5 | 59.2 | 61.1 | 62.5 | 64.2 | 65.9 | 65.7 |
| Unemployment rate (15-64) | -7.2 | 14.2 | 14.2 | 10.6 | 7.2 | 7.0 | 7.0 |
| Unemployment rate (20-64) | -7.0 | 13.8 | 13.8 | 10.3 | 7.0 | 6.8 | 6.8 |
| Unemployment rate (20-74) | -7.1 | 13.7 | 13.5 | 10.0 | 6.8 | 6.6 | 6.6 |
| Employment (20-64) (in millions) | -1.2 | 19.5 | 20.2 | 19.8 | 19.1 | 18.7 | 18.4 |
| Employment (20-74) (in millions) | -0.2 | 19.7 | 21.1 | 21.1 | 20.3 | 19.8 | 19.5 |
| share of youngest (20-24) | 1.1 | 5% | 5% | 5% | 5% | 6% | 6% |
| share of prime-age (25-54) | -11.9 | 78% | 66% | 65% | 68% | 67% | 66% |
| share of older (55-64) | 5.9 | 17% | 24% | 24% | 21% | 22% | 23% |
| share of very old (65-74) | 4.9 | 1% | 5% | 6% | 6% | 5% | 6% |
| **Dependency ratios** | Ch 19-70 | 2019 | 2030 | 2040 | 2050 | 2060 | 2070 |
| Share of older population (55-64) (2) | 3.5 | 21.6 | 25.9 | 26.4 | 23.1 | 23.6 | 25.1 |
| Old-age dependency ratio 20-64 (3) | 30.5 | 32.1 | 40.9 | 54.0 | 64.7 | 64.1 | 62.5 |
| Total dependency ratio (4) | 30.9 | 64.4 | 70.3 | 84.0 | 97.7 | 96.9 | 95.3 |
| Total economic dependency ratio (5) | 1.9 | 139.1 | 130.7 | 133.8 | 142.8 | 143.7 | 141.1 |
| Economic old-age dependency ratio (20-64) (6) | 29.5 | 46.1 | 53.0 | 66.2 | 77.9 | 77.9 | 75.6 |
| Economic old-age dependency ratio (20-74) (7) | 25.5 | 45.6 | 50.5 | 61.9 | 73.1 | 73.7 | 71.1 |

Font: Comissió Europea

| Spain | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Pension expenditure projections** | | | | | | | |
| **Baseline scenario as % of GDP** | Ch 19-70 | 2019 | 2030 | 2040 | 2050 | 2060 | 2070 |
| Public pensions, gross | -2.1 | 12.3 | 12.3 | 12.8 | 13.0 | 11.7 | 10.3 |
| Of which : Old-age and early pensions | -0.9 | 9.0 | 9.4 | 10.2 | 10.6 | 9.3 | 8.1 |
| Disability pensions | -0.3 | 1.1 | 0.9 | 0.9 | 0.8 | 0.8 | 0.8 |
| Survivors' pensions | -0.9 | 2.2 | 2.0 | 1.8 | 1.7 | 1.5 | 1.3 |
| Other | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Earnings-related pensions (old-age and early pensions), gross | -1.0 | 8.9 | 9.2 | 10.0 | 10.3 | 9.1 | 7.9 |
| Private occupational pensions, gross | 0.0 | 0.3 | 0.3 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.3 |
| Private individual pensions, gross | 0.1 | 0.2 | 0.4 | 0.5 | 0.5 | 0.4 | 0.4 |
| New pensions, gross (old-age and early pensions) | -0.1 | 0.3 | 0.3 | 0.4 | 0.3 | 0.2 | 0.2 |
| Public pensions, net | -2.0 | 11.4 | 11.3 | 11.8 | 11.9 | 10.7 | 9.4 |
| Public pensions, contributions | 0.0 | 11.8 | 11.8 | 11.8 | 11.8 | 11.8 | 11.8 |
| **Additional indicators** | Ch 19-70 | 2019 | 2030 | 2040 | 2050 | 2060 | 2070 |
| Public pensions, net/public pensions, gross, % | -0.3 | 92.1% | 91.9% | 91.8% | 91.9% | 91.8% | 91.8% |
| Pensioners (public, 1000 persons) | 6,206 | 9,961 | 11,529 | 14,272 | 16,496 | 16,822 | 16,167 |
| Public pensioners aged 65+ (1000 persons) | 6,509 | 8,069 | 9,668 | 12,519 | 15,034 | 15,297 | 14,579 |
| Pensioners younger than 65 as % of all pensioners (public) | -9.2 | 19% | 16% | 12% | 9% | 9% | 10% |
| Benefit ratio % (public pensions) | -30.7 | 60.0 | 53.6 | 45.0 | 38.0 | 32.7 | 29.4 |
| Gross replacement rate at retirement % (old-age earnings-related) | -35.7 | 77.0 | 66.7 | 59.9 | 52.6 | 46.5 | 41.3 |
| Average accrual rates % (new pensions, earnings-related) | -1.0 | 2.4 | 2.1 | 1.9 | 1.7 | 1.6 | 1.4 |
| Average contributory period, years (new pensions, earnings-related) | 3.7 | 38.9 | 39.5 | 40.2 | 41.0 | 41.8 | 42.6 |
| Contributors (public pensions, 1000 persons) | -1,978 | 23,124 | 24,741 | 23,726 | 22,047 | 21,497 | 21,146 |
| Support ratio (contributors/100 pensioners, public pensions) | -101 | 232 | 215 | 166 | 134 | 128 | 131 |
| **Public pensions, gross as pps of GDP (difference from baseline)** | Ch 19-70 | 2019 | 2030 | 2040 | 2050 | 2060 | 2070 |
| High life expectancy (+2 years) | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.0 | 0.1 | 0.1 |
| Lower fertility (-20%) | 1.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.4 | 0.7 | 1.0 |
| Higher TFP growth (+0.2 pps) | -0.9 | 0.0 | -0.1 | -0.4 | -0.6 | -0.8 | -0.9 |
| TFP risk scenario (-0.2 pps) | 0.9 | 0.0 | 0.0 | 0.2 | 0.5 | 0.7 | 0.9 |
| Higher employment rate of older workers (+10 pps) | -1.4 | 0.0 | -1.4 | -2.6 | -2.7 | -2.0 | -1.4 |
| Higher migration (+33%) | -0.5 | 0.0 | -0.2 | -0.4 | -0.7 | -0.7 | -0.5 |
| Lower migration (-33%) | 0.7 | 0.0 | 0.2 | 0.4 | 0.8 | 0.8 | 0.7 |
| Policy scenario linking retirement age to life expectancy | -1.1 | 0.0 | -0.4 | -0.8 | -1.1 | -1.1 | -1.1 |
| Adverse macroeconomic scenario - lagged recovery | -0.1 | 0.0 | 0.1 | 0.0 | -0.1 | -0.1 | -0.1 |
| Adverse macroeconomic scenario - adverse structural | 1.4 | 0.0 | 0.4 | 0.7 | 0.8 | 1.1 | 1.4 |
| Offset declining pension benefit ratio | 8.3 | 0.0 | 0.1 | 2.5 | 5.4 | 7.3 | 8.3 |
| Unchanged retirement age | 1.5 | 0.0 | 2.3 | 3.2 | 2.5 | 1.8 | 1.5 |
| **Breakdown of the increase (in pps) in pension expenditure (public) - cumulative change from 2019 (Baseline scenario)** | Ch 19-70 | 2019 | 2030 | 2040 | 2050 | 2060 | 2070 |
| Public pensions, gross as % of GDP | -2.1 | 12.3 | 12.3 | 12.8 | 13.0 | 11.7 | 10.3 |
| *pps change from 2019 due to:* | -2.1 | | 0.0 | 0.5 | 0.7 | -0.6 | -2.1 |
| Dependency ratio | 9.2 | | 3.4 | 7.1 | 9.6 | 9.4 | 9.2 |
| Coverage ratio | -0.1 | | -1.3 | -1.3 | -0.7 | -0.2 | -0.1 |
| Of which: old-age | 1.3 | | -0.8 | -0.2 | 0.8 | 1.3 | 1.3 |
| early-age | -1.1 | | -1.8 | -0.8 | -1.2 | -1.4 | -1.1 |
| cohort effect | -7.0 | | -1.3 | -5.1 | -8.2 | -7.4 | -7.0 |
| Benefit ratio | -8.3 | | -1.0 | -3.1 | -5.2 | -7.1 | -8.3 |
| Labour market ratio | -2.1 | | -0.9 | -1.7 | -2.1 | -2.0 | -2.1 |
| Of which: employment rate | -1.5 | | -0.5 | -1.0 | -1.5 | -1.5 | -1.5 |
| labour intensity | 0.1 | | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| career shift | -0.7 | | -0.5 | -0.7 | -0.7 | -0.6 | -0.7 |
| Interaction effect (residual) | -0.8 | | -0.2 | -0.6 | -0.8 | -0.8 | -0.8 |
| **Breakdown of the increase (in pps) in pension expenditure (public) - change over selected time periods (Baseline scenario)** | Ch 19-70 | 2019 | 2019-2030 | 2030-2040 | 2040-2050 | 2050-2060 | 2060-2070 |
| Public pensions, gross as % of GDP | -2.1 | 12.3 | 0.0 | 0.5 | 0.2 | -1.3 | -1.4 |
| Dependency ratio | 9.2 | | 3.4 | 3.7 | 2.5 | -0.1 | -0.3 |
| Coverage ratio | -0.1 | | -1.3 | 0.0 | 0.5 | 0.6 | 0.0 |
| Of which: old-age | 1.3 | | -0.8 | 0.6 | 1.0 | 0.6 | -0.1 |
| early-age | -1.1 | | -1.8 | 1.0 | -0.3 | -0.2 | 0.3 |
| cohort effect | -7.0 | | -1.3 | -3.8 | -3.1 | 0.8 | 0.4 |
| Benefit ratio | -8.3 | | -1.0 | -2.1 | -2.1 | -1.8 | -1.2 |
| Labour market ratio | -2.1 | | -0.9 | -0.8 | -0.4 | 0.1 | 0.0 |
| Of which: employment rate | -1.5 | | -0.5 | -0.6 | -0.5 | 0.0 | 0.0 |
| labour intensity | 0.1 | | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| career shift | -0.7 | | -0.5 | -0.2 | 0.0 | 0.1 | -0.1 |
| Interaction effect (residual) | -0.8 | | -0.2 | -0.3 | -0.2 | 0.0 | 0.0 |

Font: Comissió Europea

## Sector públic

Segons les dades publicades per la IGAE, durant els primers cinc mesos de l'any, el dèficit consolidat (sense CCLL) va ascendir al 2,98% del PIB, la qual cosa implica un descens enfront del 4,43% d'igual període de 2020. La reducció del dèficit fiscal es deu a un augment dels ingressos del 7,8%, juntament amb una lleugera contracció de la despesa del 0,5%.

D'aquesta manera, el conjunt de les AAPP va registrar una necessitat de finançament acumulat fins al mes de maig de 36.036 milions d'euros, dels quals 9.665 milions correspondrien a la despesa consolidada derivada de la COVID-19, una reducció del 50,0% respecte al mateix període de 2020 en el qual ascendia a 19.320 milions.

Per part seva, els interessos reportats van pujar un 2,6% respecte a igual període de 2020 i van ascendir a 10.524 milions d'euros, la qual cosa implica un dèficit primari de 25.512 milions equivalent al 2,11% del PIB.

**Capacitat (+) o necessitat (-) de finançament**

| | Milions d'euros | | | % del PIB | |
|---|---|---|---|---|---|
| **Acumulat a finals de maig** | **2020** | **2021** | **%** | **2020** | **2021** |
| Administració Central | -32.883 | -31.327 | -4,7 | -2,9 | -2,6 |
| Estat | -32.675 | -30.407 | -6,9 | -2,9 | -2,5 |
| Organismes de l'Administració Central | -208 | -920 | 342,3 | 0,0 | -0,1 |
| Administració Regional | -1.967 | -1.738 | -11,6 | -0,2 | -0,1 |
| Fons de la Seguretat Social | -14.868 | -2.971 | -80,0 | -1,3 | -0,3 |
| Sistema de Seguretat Social | -5.517 | -1.726 | -68,7 | -0,5 | -0,1 |
| SPEE | -9.397 | -1.253 | -86,7 | -0,8 | -0,1 |
| FOGASA | 46 | 8 | -82,6 | 0,0 | 0,0 |
| Consolidat | -49.718 | -36.036 | -27,5 | -4,4 | -3,0 |
| Ajuda financera | 166 | 38 | -77,1 | 0,0 | 0,0 |
| Consolidat sense ajuda financera | -49.884 | -36.074 | -27,7 | -4,5 | -3,0 |
| PIB utilitzat | 1.121.698 | 1.209.121 | | | |

Font: MH.

Catalunya va registrar una necessitat de finançament de 83 milions d'euros en l'acumulat al maig, enfront del superàvit de 77 milions d'igual període de l'any anterior. El dèficit de Catalunya s'explica perquè els recursos, que van augmentar un 8,6%, no van aconseguir compensar l'increment de la despesa, que va ser del 9,8%.

| Operacions no financeres de Catalunya | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | Milions d'euros | | | % del PIB | |
| **Acumulat a finals de maig** | **2020** | **2021** | **%** | **2020** | **2021** |
| Recursos no financers | 13.704 | 14.880 | 8,6 | 6,4 | 6,5 |
| Impostos | 5.556 | 6.119 | 10,1 | 2,6 | 2,7 |
| Impostos sobre la producció i les importacions | 788 | 1.240 | 57,4 | 0,4 | 0,5 |
| Impostos corrents sobre la renda, patrimoni | 4.596 | 4.503 | -2,0 | 2,2 | 2,0 |
| Impostos sobre el capital | 172 | 376 | 118,6 | 0,1 | 0,2 |
| Cotitzacions socials | 6 | 6 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Transferències entre AAPP | 6.723 | 7.358 | 9,4 | 3,2 | 3,2 |
| Resta de recursos | 1.419 | 1.397 | -1,6 | 0,7 | 0,6 |
| Usos no financeres | 13.627 | 14.963 | 9,8 | 6,4 | 6,5 |
| Consums intermedis | 2.358 | 2.306 | -2,2 | 1,1 | 1,0 |
| Remuneració d'assalariats | 5.168 | 5.525 | 6,9 | 2,4 | 2,4 |
| Interessos | 409 | 376 | -8,1 | 0,2 | 0,2 |
| Subvencionis | 219 | 250 | 14,2 | 0,1 | 0,1 |
| Prestacions socials diferents de les transferències en espècie | 284 | 430 | 51,4 | 0,1 | 0,2 |
| Transferències socials en espècie | 2.690 | 2.807 | 4,3 | 1,3 | 1,2 |
| Formació bruta de capital fix | 858 | 937 | 9,2 | 0,4 | 0,4 |
| Transferències entre AAPP | 1.277 | 1.246 | -2,4 | 0,6 | 0,5 |
| Resta d'usos | 364 | 1.086 | 198,4 | 0,2 | 0,5 |
| Capacitat (+) o Necessitat (-) de finançament | 77 | -83 | - | 0,0 | 0,0 |
| PIB utilitzat | 213.399 | 230.031 | | | |
| Font: MH. | | | | | |

## Sector exterior

En termes acumulats durant la primera meitat de l'any, el saldo del compte corrent i de capital -que determina una capacitat de finançament- va ser de 2.000 milions d'euros, enfront del saldo positiu de 3.000 milions d'igual període de l'any anterior.

Aquests resultats es deuen fonamentalment al saldo del compte de rendes, el dèficit de les quals es va mantenir constant, mentre que el superàvit del compte de béns i serveis, i especialment de turisme, van ser inferiors al de la primera meitat de 2020.

**Balança de pagaments**

| **Milions d'euros (gen-jun)** | **2020** | **2021** |
|---|---|---|
| Compte corrent: | 1.200 | 6.000 |
| Balança comercial i de serveis | 7.100 | 15.000 |
| Rendes | -5.900 | -9.000 |
| Compte de capital: | 1.800 | 5.700 |
| Comptes corrent i de capital: | 3.000 | -2.000 |
| Compte financer: | 6.500 | 11.800 |
| Banc d'Espanya | -56.000 | 14.700 |
| Errors i omissions: | 3.500 | 9.500 |

Font: Banc d'Espanya.

D'altra banda, les estadístiques d'exportacions de béns assenyalen que, a la primera meitat de 2021, les vendes a l'exterior van totalitzar 152.961 milions d'euros en el conjunt d'Espanya, la qual cosa representa un augment del 23,3% respecte a igual període de 2020. Les importacions van créixer un 20,3% i van aconseguir els 158.358 milions d'euros. Així, la taxa de cobertura va repuntar fins al 96,6%.

El saldo comercial deficitari va ser de 5.397 milions d'euros, un 28,7% menor que el del primer semestre de l'any passat. El dèficit energètic va pujar un 29,7% fins als 10.098 milions d'euros, mentre que el saldo no energètic va presentar un balanç positiu de 4.700 milions d'euros, per sobre del superàvit de 213 milions d'igual període de 2020.

En aquest context, les vendes a l'exterior catalanes van pujar un 28,2% (39.685 milions d'euros, un 25,9% del total d'Espanya). Per part seva, les importacions es van incrementar un 17,6% (43.192 milions d'euros, un 27,3% del total d'Espanya). Com a conseqüència, la balança comercial va registrar un dèficit de 3.508 milions d'euros, un 39,4% menor que en igual període de 2020.

**Comparativa internacional**

| Variació anual | Juny | | Primer semestre | |
|---|---|---|---|---|
| **2021** | **Exportacions** | **Importacions** | **Exportacions** | **Importacions** |
| Catalunya | 31,4 | 31,9 | 28,2 | 17,6 |
| Espanya | 22,0 | 35,1 | 23,3 | 20,3 |
| Alemanya | 23,6 | 27,0 | 16,7 | 15,4 |
| França | 29,3 | 19,5 | 17,4 | 17,7 |
| Itàlia | 25,4 | 32,6 | 24,2 | 24,1 |
| Zona euro | 24,1 | 27,1 | 17,7 | 17,7 |
| Regne Unit | 23,7 | 27,3 | 18,2 | 18,5 |
| UE-28 | 21,1 | 15,0 | 9,4 | 6,4 |
| EUA | 41,1 | 35,3 | 23,2 | 24,0 |
| Xina | 20,2 | 24,2 | 28,1 | 25,9 |
| Japó | 48,6 | 32,7 | 23,2 | 12,2 |

Font: MITC.

**Exportacions per sector**

| | Espanya: | | Catalunya: | |
|---|---|---|---|---|
| **Primer trimestre 2021** | **Quota (%)** | **Variació anual (%)** | **Quota (%)** | **Variació anual (%)** |
| Aliments | 18,8 | 10,1 | 14,7 | 12,4 |
| Productes energètics | 5,3 | 21,2 | 2,8 | 11,8 |
| Matèries primeres | 2,7 | 40,6 | 2,3 | 56,4 |
| Semimanuf. no químiques | 11,1 | 32,7 | 6,8 | 31,6 |
| Productes químics | 16,3 | 22,7 | 29,1 | 16,6 |
| Béns d'equip | 19,2 | 24,0 | 16,8 | 33,0 |
| Sector automòbil | 14,1 | 30,9 | 13,6 | 78,6 |
| Béns de consum durador | 1,8 | 41,2 | 1,7 | 47,1 |
| Manufactures de consum | 8,9 | 26,3 | 11,4 | 28,1 |
| Altres mercaderies | 1,7 | 16,3 | 0,8 | -14,0 |
| Total | 100 | 23,3 | 100 | 27,6 |

Font: MITC. *Catalunya fins a maig.

**Exportacions per destinació**

| | Espanya: | | Catalunya: | |
|---|---|---|---|---|
| **Primer trimestre 2021** | **Quota (%)** | **Variació anual (%)** | **Quota (%)** | **Variació anual (%)** |
| Europa | 73,6 | 24,4 | 73,4 | 29,9 |
| Unió Europea | 61,8 | 26,1 | 59,9 | 33,2 |
| Zona Euro | 54,5 | 27,4 | 52,7 | 33,9 |
| França | 16,2 | 26,5 | 17,0 | 34,1 |
| Alemanya | 10,8 | 16,4 | 10,2 | 37,0 |
| Itàlia | 8,4 | 35,2 | 9,3 | 39,3 |
| Resto UE | 7,2 | 17,2 | 7,2 | 27,7 |
| Resto Europa | 11,8 | 16,3 | 13,5 | 17,2 |
| Regne Unit | 6,0 | 15,2 | 5,1 | 26,0 |
| Amèrica del Nord | 5,3 | 14,7 | 8,9 | 17,7 |
| EUA | 4,6 | 15,3 | 3,5 | 11,4 |
| Amèrica Llatina | 4,3 | 21,9 | 5,0 | 20,9 |
| Brasil | 1,2 | 21,7 | 1,8 | 30,4 |
| Àsia | 9,3 | 23,1 | 11,8 | 30,3 |
| Xina | 3,0 | 31,5 | 4,2 | 38,2 |
| Japó | 0,9 | 19,0 | 1,0 | 0,6 |
| Orient Mitjà | 2,4 | 17,8 | 2,7 | 23,9 |
| Àfrica | 5,9 | 22,6 | 5,2 | 21,2 |
| Marroc | 3,0 | 36,2 | 2,1 | 31,1 |
| Oceania | 0,7 | 55,3 | 0,6 | 42,2 |
| Total | 100 | 23,3 | 100 | 27,6 |

Font: MITC. *Catalunya fins a maig.

DEPARTAMENT D'ECONOMIA

Salvador Guillermo Viñeta
Secretari General Adjunt

Karina Azar Benchoam
Economista

Marc Herrero Faura
Economista

economia@foment.com
www.foment.com

Foment del Treball Nacional