



Informe de Conjuntura Econòmica

Març 2015

Àrea Tècnica – Departament d'Economia

Foment
del Treball Nacional

Informe de Conjuntura Econòmica
**Quins han estat els fets més destacats en el 2014
amb efectes sobre el 2015?**

❖ **Major incertesa en la geopolítica:**

- conflicte Rússia-Ucraïna
- situació polític-econòmica grega

❖ **Divergències en la instància de política monetària entre les principals economies:**

- depreciació de l'euro enfront del dòlar
- previsions de pujades de tipus a meitat d'any en USA i fi del QE
- tipus mínims a Europa i mesures de QE
- continua el QQE en Japó

❖ **Fort caiguda del preu del petroli en la segona meitat del 2014:**

- millora el saldo exterior dels països importadors
- impuls a la demanda per la via de més consum i inversió (efecte renda)
- reducció de preus interns

Informe de Conjuntura Econòmica
**Quins han estat els fets més destacats en el 2014
amb efectes sobre el 2015?**



❖ **Creixement econòmic moderat en Europa, contrastant amb el dinamisme dels EUA i GB:**

- feblesa en el primer semestre d'algunes economies com França, Alemanya i Itàlia
- recuperació, encara que moderada, en la segona meitat del 2014, destacant Alemanya en T4 (0,7% interanual)

❖ **Important paper de la demanda domèstica en la recuperació local i de la regió:**

- la demanda interna és el component que contribueix positivament al creixement del PIB
- continua el creixement de les exportacions però l'augment de les importacions és major

❖ **Menor creixement de l'economia catalana respecte a l'espanyola en els darrers trimestres:**

- ralentització del ritme de creixement del PIB a partir del segon trimestre del 2014, segons dades avançades
- creixement anual més moderat
- repunt més fort en la construcció a Espanya
- menys dinamisme en els sectors d'indústria i serveis en Catalunya

Informe de Conjuntura Econòmica
**Quins han estat els fets més destacats en el 2014
amb efectes sobre el 2015?**



❖ **Bones dades al mercat de treball:**

- recuperació de l'ocupació (indefinit i assalariat, i també en termes de llocs de treball equivalents a temps complet en España en T4)
- descens de l'atur
- comparat amb el 2007, l'atur roman en nivells molt elevats i l'ocupació encara té molt camí per recuperar

❖ **Creixement negatiu de l'IPC:**

- es manté el diferencial d'inflació amb Europa
- no n'hi ha inflació però tampoc hi ha deflació (decreixement generalitzat i continuat dels preus)
- paper de les expectatives (ancorades en valors d'estabilitat)
- política monetària més laxa

Informe de Conjuntura Econòmica

Què podem esperar pel 2015?



❖ **Continuïtat de la recuperació econòmica:**

- creixement d'Espanya major a la mitjana europea
- s'estima un creixement de Catalunya major que Espanya, si la recuperació a Europa és prou sòlida, donat la major obertura de l'economia catalana

❖ **Major nivell de crèdit nou**

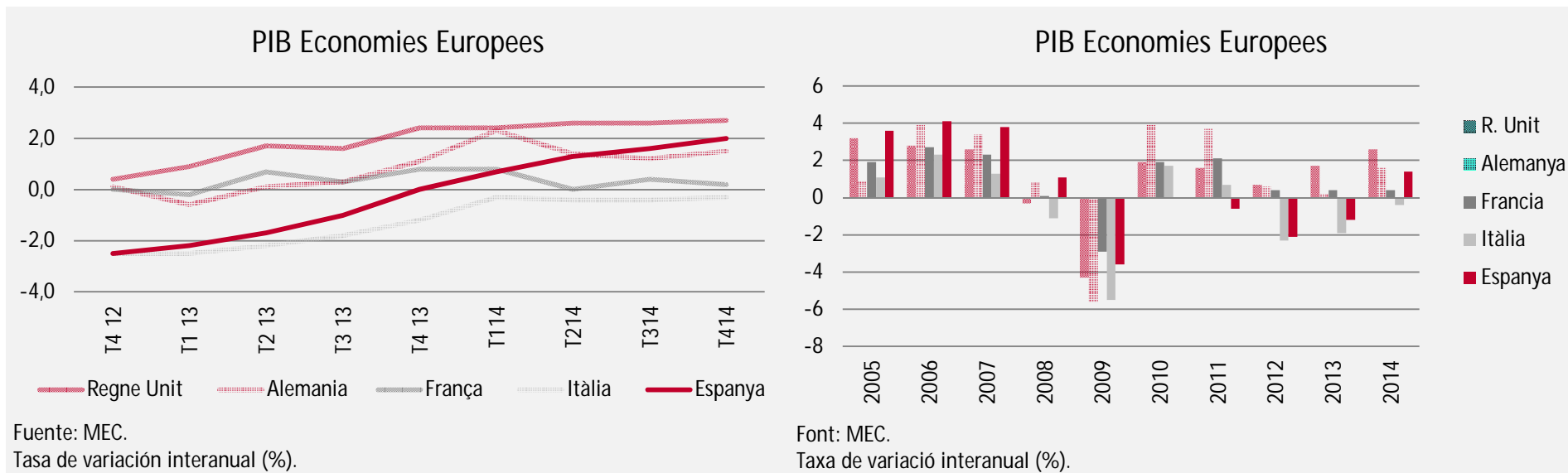
❖ **Eliminació dels preus negatius a mig termini**

❖ **Recuperació més forta de les exportacions**

❖ **Major ritme de creixement de l'ocupació**

❖ **Tot i aquest escenari ben positiu, les seqüeles de la crisi (elevat endeutament públic i privat, alta taxa d'atur, posició d'inversió internacional neta negativa) continuaran a curt termini**

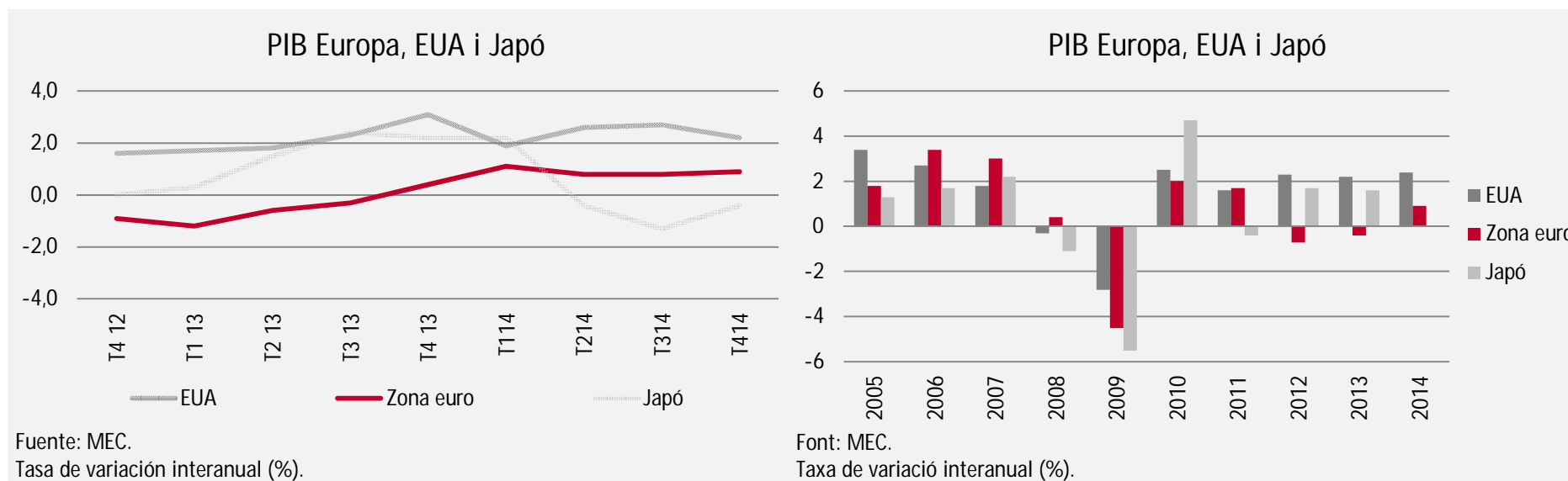
Informe de Conjuntura Econòmica Entorn Internacional



✓ Espanya: de la banda baixa a la banda alta de creixement en l'UE.

Informe de Conjuntura Econòmica

Entorn Internacional



- ✓ Canvi de signe del creixement de la zona euro: +0,9% en 2014, -0,4% en 2013 i -0,7% en 2012.
- ✓ Contrast amb EUA i Japó.

Informe de Conjuntura Econòmica Entorn Internacional



PREVISIONS COMISSIÓ EUROPEA						
	PIB		IPC		Taxa d'atur	
Taxa de variació anual (%).	2015	2016	2015	2016	2015	2016
Estats Units	3,5	3,2	-0,1	2,0	5,4	4,9
Zona euro	1,3	1,9	-0,1	1,3	11,2	10,6
Japó	1,3	1,3	0,6	0,9	3,7	3,6
Espanya	2,3	2,5	-1,0	1,1	22,5	20,7
Alemanya	1,5	2,0	0,1	1,6	4,9	4,8
Itàlia	0,6	1,3	-0,3	1,5	12,8	12,6
Regne Unit	2,6	2,4	1,0	1,6	5,6	5,4
França	1,0	1,8	0,0	1,0	10,4	10,2

Font: Comissió Europea.

✓ Al 2016 ja no es preveu creixement negatiu dels preus.

Informe de Conjuntura Econòmica

Entorn Internacional



FMI: PREVISIONS DE CREIXEMENT DEL PIB		
Taxa de variació anual (%)	2015	2016
EUA	3,6	3,3
Zona euro	1,2	1,4
Japó	0,6	0,8
Alemanya	1,3	1,5
França	0,9	1,3
Itàlia	0,4	0,8
Espanya	2,0	1,8
Regne Unit	2,7	2,4
Xina	6,8	6,3

Font: FMI.

BM: PREVISIONS DE CREIXEMENT DEL PIB			
Taxa de variació anual (%)	2015	2016	2017
EUA	3,2	3,0	2,4
Zona euro	1,1	1,6	1,6
Japó	1,2	1,6	1,2
Regne Unit	2,9	2,6	2,2
Xina	7,1	7,0	6,9

Font: BM.

- ✓ S'estima un creixement econòmic sostingut, tot i que a un ritme baix a la zona euro.

Informe de Conjuntura Econòmica

Entorn Internacional: Política Monetària



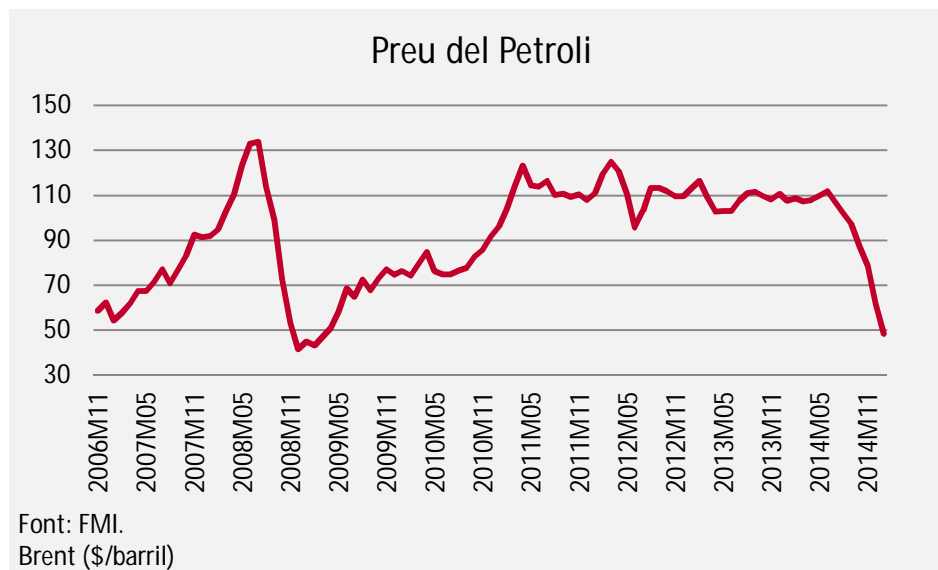
POLÍTICA MONETÀRIA				
Tipus d'interès de referència (%)	Valor actual	Direcció	Valor anterior	Carrer canvi
Estats Units	0%-0,25%	(↓)	1,00%	12/2008
Zona euro	0,05%	(↓)	0,15%	09/2014
Regne Unit	0,50%	(↓)	1,00%	03/2009
Japó	0%-0,10%	(↓)	0,10%	10/2010
Suïssa	-0,75%	(↓)	-0,50%	01/2015
Dinamarca	0,05%	(↓)	0,20%	01/2015
Suècia	-0,10%	(↓)	0,00%	02/2015

Font: Bancs Centrals.

- ✓ Canvis en la direcció de la política monetària al 2015 en EUA i GB, que van ser els primers en donar una forta resposta monetària.

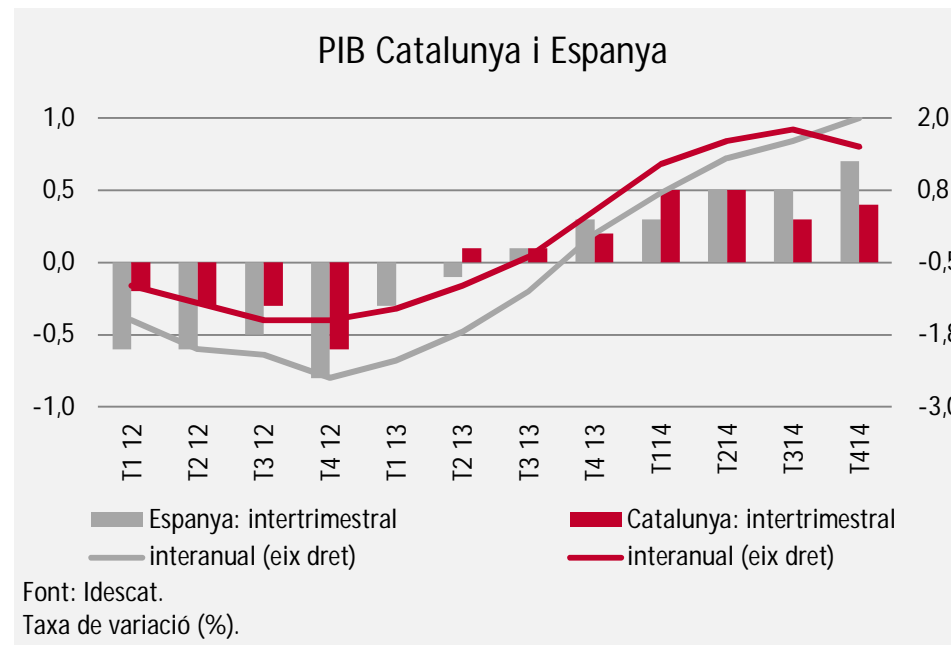
Informe de Conjuntura Econòmica

Entorn Internacional: Preu del Petroli



- ✓ Preu del petroli substancialment més baix (intensitat i durada).

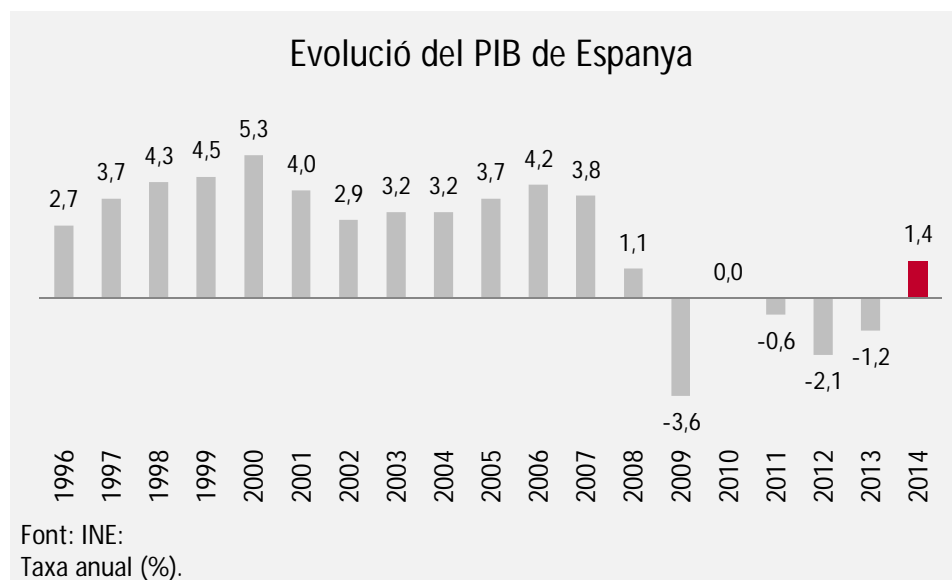
Informe de Conjuntura Econòmica Demanda i activitat



- ✓ Creixement diferencial a l'economia espanyola respecte de la catalana als darrers trimestres de 2014, segons les primeres estimacions que resulten sorprenents.

Informe de Conjuntura Econòmica

Demanda i activitat



✓ Any 2014: inici de la recuperació .

Informe de Conjuntura Econòmica

Demanda i activitat



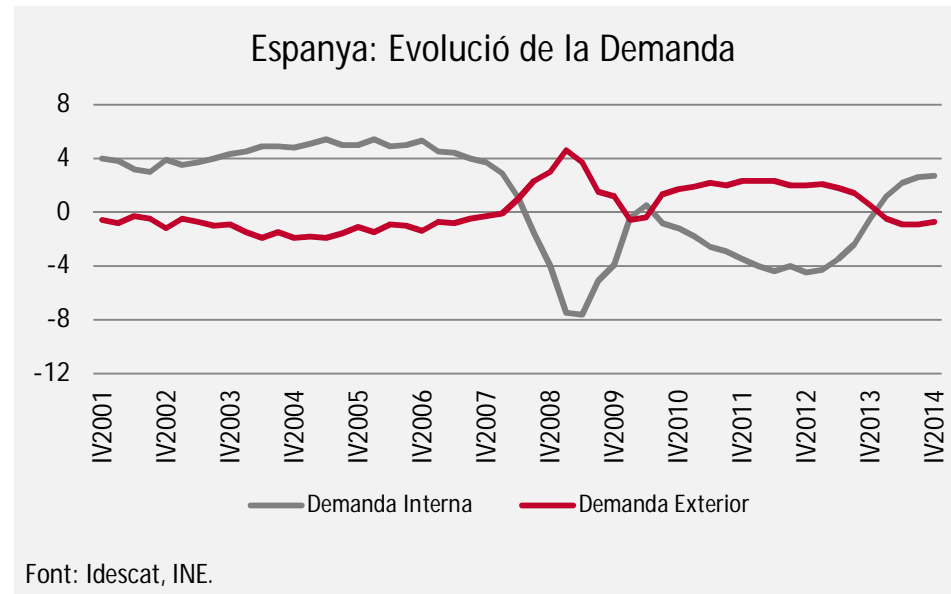
ESPANYA: PIB PER COMPONENTS I SECTORS								
Taxa de variació interanual (%).	2013				2014			
	T I	T II	T III	T IV	T I	T II	T III	T IV
PIB	-2,2	-1,7	-1,0	0,0	0,6	1,2	1,6	2,0
Components:								
Despesa en consum final de les llars	-3,8	-3,1	-2,2	-0,1	1,3	2,3	2,8	3,4
Despesa en consum final de les AAPP	-4,5	-3,6	-2,4	-1,1	0,3	0,3	0,3	-0,5
Formació bruta de capital fix	-6,3	-5,5	-2,6	-0,5	0,8	3,9	3,9	5,1
Exportacions de béns i serveis	0,0	7,3	4,9	5,1	6,4	1,0	4,5	4,7
Importacions de béns i serveis	-7,3	1,3	0,5	3,8	9,4	4,9	8,6	7,7
Demanda Interna*	-4,3	-3,5	-2,4	-0,5	1,2	2,3	2,6	2,7
Demanda Exterior*	2,1	1,8	1,4	0,5	-0,6	-1,1	-1,0	-0,7
Oferta:								
Agricultura	5,3	21,9	17,2	18,4	10,3	1,6	5,3	-3,4
Indústria	-3,3	-2,4	-0,9	-0,5	0,5	1,9	1,5	2,1
Construcció	-8,8	-9,6	-8,0	-6,0	-6,2	-1,7	0,0	3,4
Serveis	-1,5	-1,6	-1,1	0,0	0,9	1,4	1,7	2,3

CATALUNYA: PIB PER SECTORS							
Taxa de variació interanual (%).	2013	2014	2014				
			T I	T II	T III	T IV	
PIB	-0,5	1,2	0,9	1,2	1,3	1,5	
Oferta:							
Agricultura	3,7	-0,7	4,1	-0,8	-1,8	-4,0	
Indústria	1,0	1,2	1,6	1,6	0,5	1,0	
Construcció	-6,7	-2,6	-5,8	-3,6	-1,6	0,7	
Serveis	-0,4	1,5	1,0	1,5	1,7	1,8	

Font: Generalitat de Catalunya.

Informe de Conjuntura Econòmica

Demanda i activitat



- ✓ Consolidació de la demanda interna i menys aportació negativa de l'exterior.

Informe de Conjuntura Econòmica

Demanda i activitat

OCUPACIÓ								
Llocs de treball equivalents a temps complet en Espanya.	2013				2014			
	T I	T II	T III	T IV	T I	T II	T III	T IV
Taxes de variació interanual (%).								
Ocupats:	4,3	-3,9	-3,0	-1,8	-0,4	1,0	1,7	2,4
Agricultura, ramaderia, silvicultura i pesca	5,8	3,1	-0,6	-0,1	8,7	-1,4	-2,8	-4,1
Indústria	4,7	-4,7	-5,3	-3,7	-2,8	-0,4	2,1	2,9
Indústria de la manufactura	4,7	-4,6	-5,2	-3,5	-2,8	-0,3	2,1	2,9
Construcció	13,0	-15,1	-11,8	-8,7	-9,2	-4,0	0,0	3,3
Serveis	3,4	-3,1	-2,0	-1,0	0,2	1,8	1,9	2,6
Comerç, transport i hostaleria	3,6	-2,7	-1,6	-0,4	0,0	1,8	1,9	2,3
Informació i comunicacions	4,4	-5,6	-1,3	0,0	-3,0	-0,6	1,6	2,0
Activitats financeres i de segurs	3,7	-3,2	-2,7	-2,6	-2,6	-2,8	-2,8	-2,4
Activitats immobiliàries	7,3	-9,2	0,7	-2,8	5,7	6,6	2,8	1,7
Activitats professionals	2,4	-4,3	-4,1	-1,7	-1,6	3,5	2,8	5,9
Administració pública, sanitat i educació	4,1	-3,6	-1,9	-1,5	1,4	1,6	2,0	1,8
Activitats artístiques, recreatives i altres serveis	1,2	0,2	-1,2	-0,4	1,7	1,4	2,2	3,5
Assalariats:	5,2	-4,9	-3,6	-2,0	-0,3	1,6	2,1	2,9
Agricultura, ramaderia, silvicultura i pesca	8,5	3,7	-0,6	0,4	18,6	2,4	-0,1	-3,0
Indústria	4,6	-4,5	-5,4	-3,9	-2,8	-0,4	2,1	3,1
Indústria de la manufactura	4,7	-4,4	-5,3	-3,8	-2,8	-0,3	2,1	3,0
Construcció	14,2	-16,9	-12,7	-9,6	-9,6	-3,5	-0,9	3,1
Serveis	4,4	-4,2	-2,6	-1,1	0,3	2,3	2,4	3,0
Comerç, transport i hostaleria	5,1	-4,3	-2,3	-0,4	0,4	2,9	2,7	3,0
Informació i comunicacions	4,0	-6,0	-1,3	-0,2	-2,9	-1,0	1,3	1,6
Activitats financeres i de segurs	4,3	-3,8	-3,1	-2,7	-2,7	-2,7	-2,8	-2,8
Activitats immobiliàries	9,5	-13,2	-2,3	-7,4	3,8	5,4	2,4	1,1
Activitats professionals	3,2	-5,5	-5,2	-2,4	-2,2	4,0	3,3	6,7
Administració pública, sanitat i educació	4,1	-3,8	-2,2	-1,6	1,2	1,5	1,8	1,7
Activitats artístiques, recreatives i altres serveis	3,9	-1,3	-1,4	0,6	2,9	3,2	4,3	5,2

Font: INE.

- ✓ Creixement de l'ocupació en termes de llocs de treball a temps complet, que arriba fins al 2,4% al darrer trimestre del 2014.

Informe de Conjuntura Econòmica

Mercat de Treball



MERCAT DE TREBALL 2007-2014					
Catalunya					
	2007	2013	2014	Variació 2007-2014 (%)	Variació 2013-2014 (%)
Milers de persones.					
Taxa activitat (%)	63,3	63,1	62,6	-0,7	-0,5
Taxa ocupació (%)	59,2	48,5	49,9	-9,3	1,4
Taxa atur (%)	6,5	23,1	20,3	13,8	-2,8
Actius	3.824,1	3.862,8	3.804,2	-0,5	-1,5
Ocupats	3.576,6	2.969,6	3.030,9	-15,3	2,1
Aturats	247,5	893,2	773,3	212,4	-13,4
Afiliació rég. general	2.737,3	2.260,4	2.300,6	-16,0	1,8
Atur registrat	256,4	637,3	593,6	131,5	-6,9
MERCAT DE TREBALL 2007-2014					
Espanya					
	2007	2013	2014	Variació 2007-2014 (%)	Variació 2013-2014 (%)
Milers de persones.					
Taxa activitat (%)	59,3	60,0	59,6	0,3	-0,4
Taxa ocupació (%)	54,4	44,4	45,0	-9,4	0,6
Taxa atur (%)	8,2	26,1	24,4	16,2	-1,7
Actius	22.426,1	23.190,2	22.954,6	2,4	-1,0
Ocupats	20.579,9	17.139,0	17.344,2	-15,7	1,2
Aturats	1.846,2	6.051,1	5.610,4	203,9	-7,3
Afiliació rég. general	14.715,5	11.967,9	12.157,7	-17,4	1,6
Atur registrat	2.039,0	4.845,3	4.575,9	124,4	-5,6

Font: INE, Idescat.

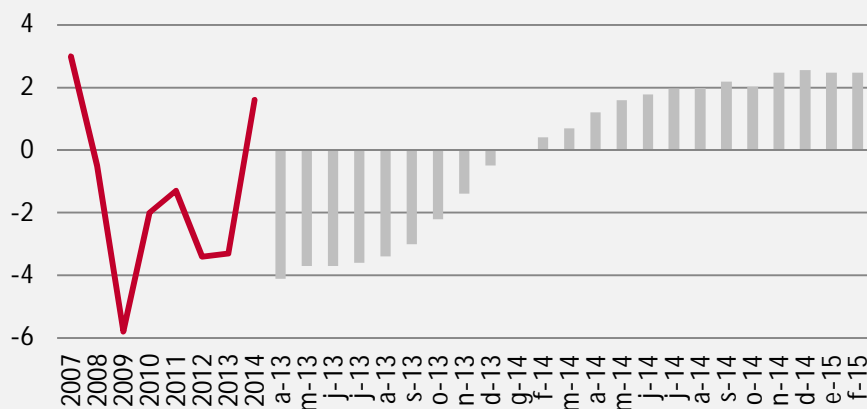
- ✓ La crisi ha deixat unes greu seqüeles que només es poden resoldre a mig termini, tota vegada que ja està la recuperació econòmica.

Informe de Conjuntura Econòmica

Mercat de Treball

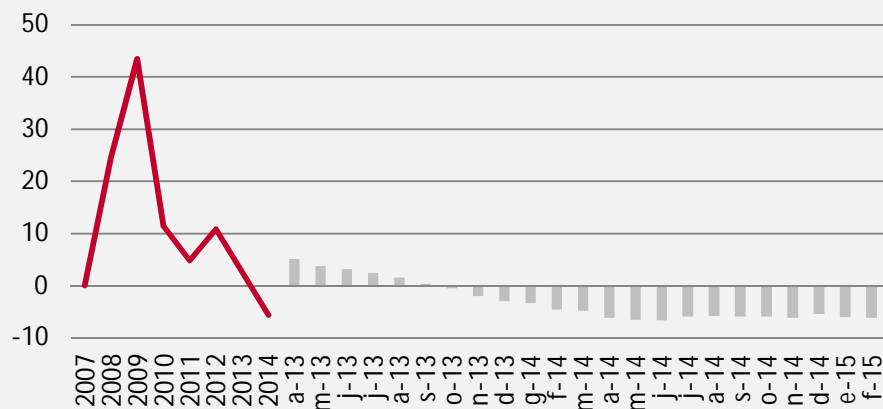


Afiliats a la Seguretat Social (total Espanya)



Font: MOSS.
Taxa de variació anual (%).

Atur Registrat (total Espanya)

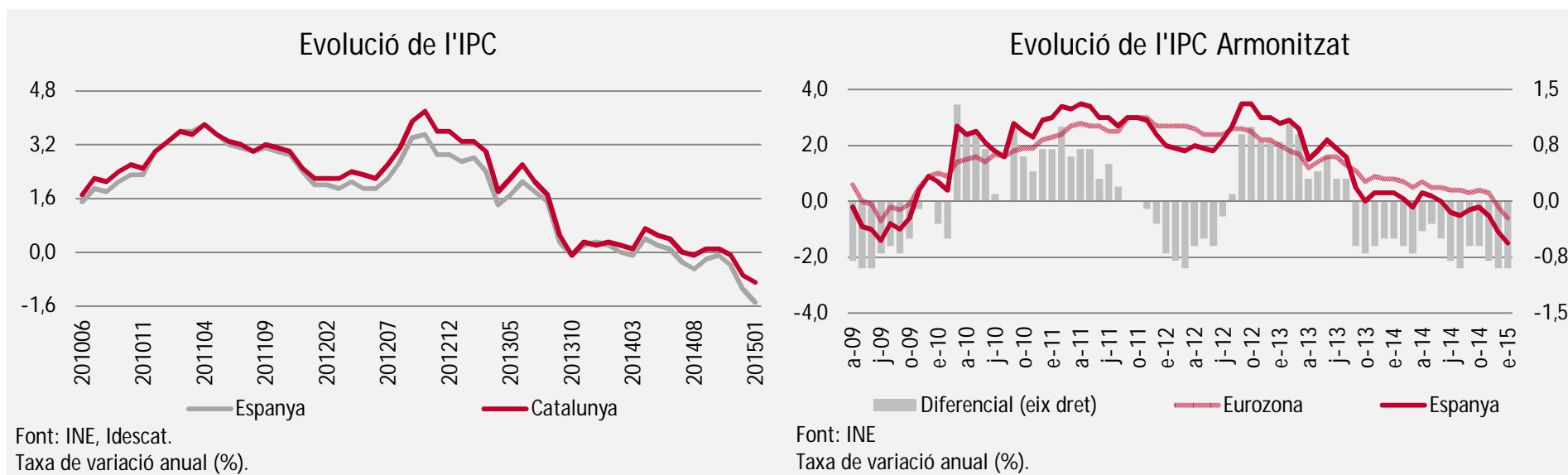


Font: MOSS.
Taxa de variació anual (%).

- ✓ Continua la tendència positiva iniciada en el 2014 en termes de afiliació i atur registrat.

Informe de Conjuntura Econòmica

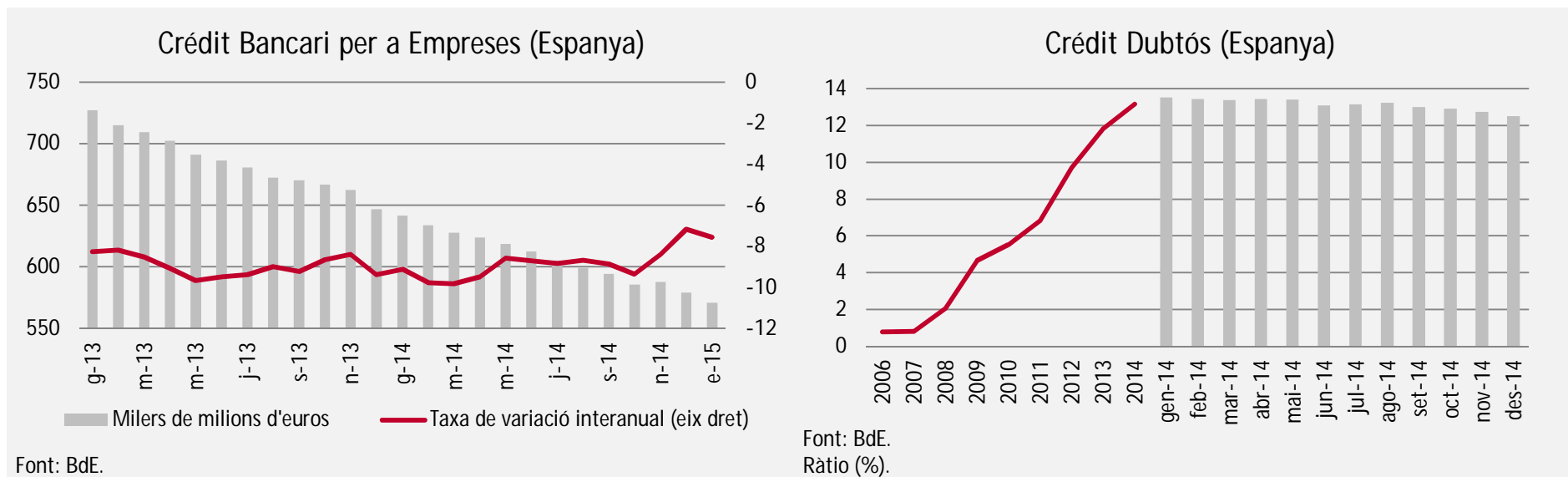
Preus i Finançament



- ✓ Creixement negatiu dels preus, especialment per la disminució del preu del petroli i les expectatives d'inflació ancorades en l'estabilitat.

Informe de Conjuntura Econòmica

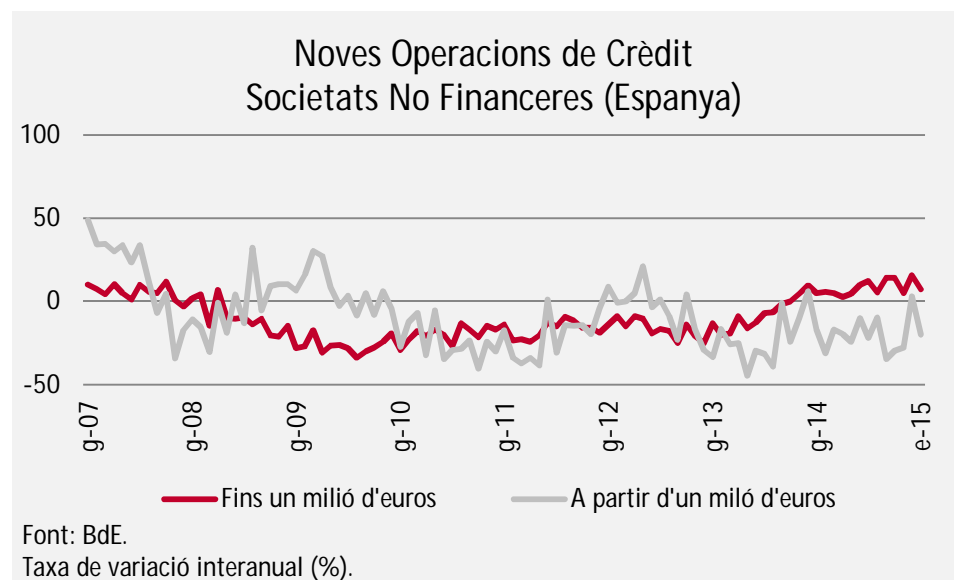
Preus i Finançament



- ✓ El 2014 mostra un perfil mensual de reducció del pes del crèdit dubtós, sent a desembre de 12,5%.

Informe de Conjuntura Econòmica

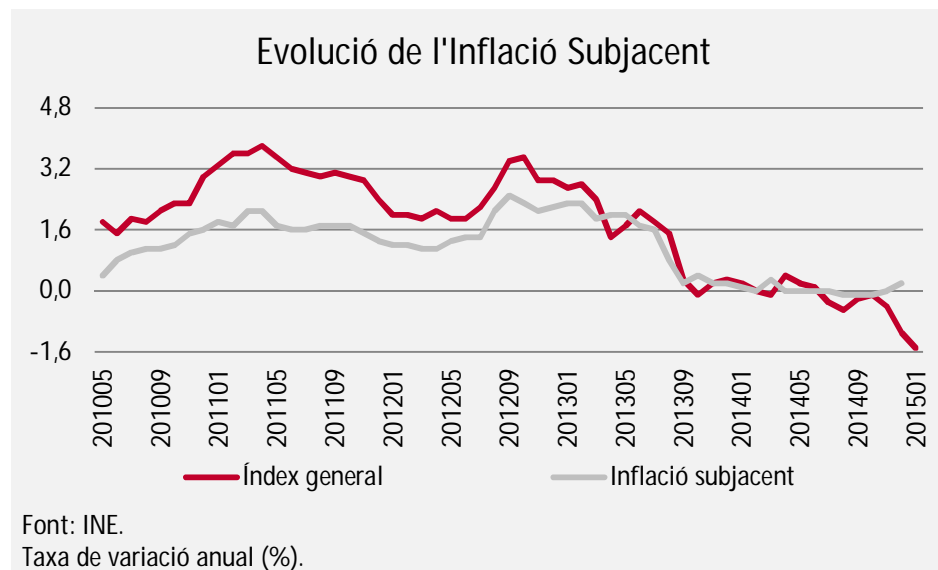
Preus i Finançament



- ✓ El nou crèdit a pimes es va incrementar en el 2014.

Informe de Conjuntura Econòmica

Preus i Finançament: Inflació o Deflació



INFLACIÓ PER GRUPS ESPECIALS				
	Índex general	General s/aliments no elaborats ni productes energètics	Aliments no elaborats	Productes energètics
2013	1,4	1,4	3,6	0,0
2014	-0,2	0,0	-1,2	-0,8

Font: INE.

- ✓ La disminució de preus prové majoritàriament dels productes energètics i dels aliments no elaborats.

Informe de Conjuntura Econòmica Sector Públic



RECURSOS NO FINANCIERS DE L'ESTAT			
Acumulat a fi de novembre. Milions d'euros.	2013	2014	% Variación
Impostos i Cotitzacions Socials	136.511	140.388	2,8
Impostos sobre la Producció i les Importacions	74.128	76.527	3,2
IVA	52.193	54.081	3,6
Altres	21.935	22.446	2,3
Impostos Corrents sobre la Renda, el Patrimoni, etc.	54.702	56.577	3,4
Imposats sobre el Capital	540	176	-67,4
Cotitzacions Socials	7.141	7.108	-0,5
Rendes de la Propietat	6.496	7.278	12,0
Dividends i Altres Rendes	2.760	2.286	-17,2
Interessis	3.736	4.992	33,6
Producció de Mercat i Pagaments per una altra Producció no de Mercat	1.001	1.025	2,4
Altres Recursos No Financers	6.294	8.121	29,0
Transferències entre AAPP	8.322	9.313	11,9
Altres Ingressos	-2.028	-1.192	-41,2
Total Recursos No Financers	150.302	156.812	4,3

Font: MINHAP.

Informe de Conjuntura Econòmica Sector Públic

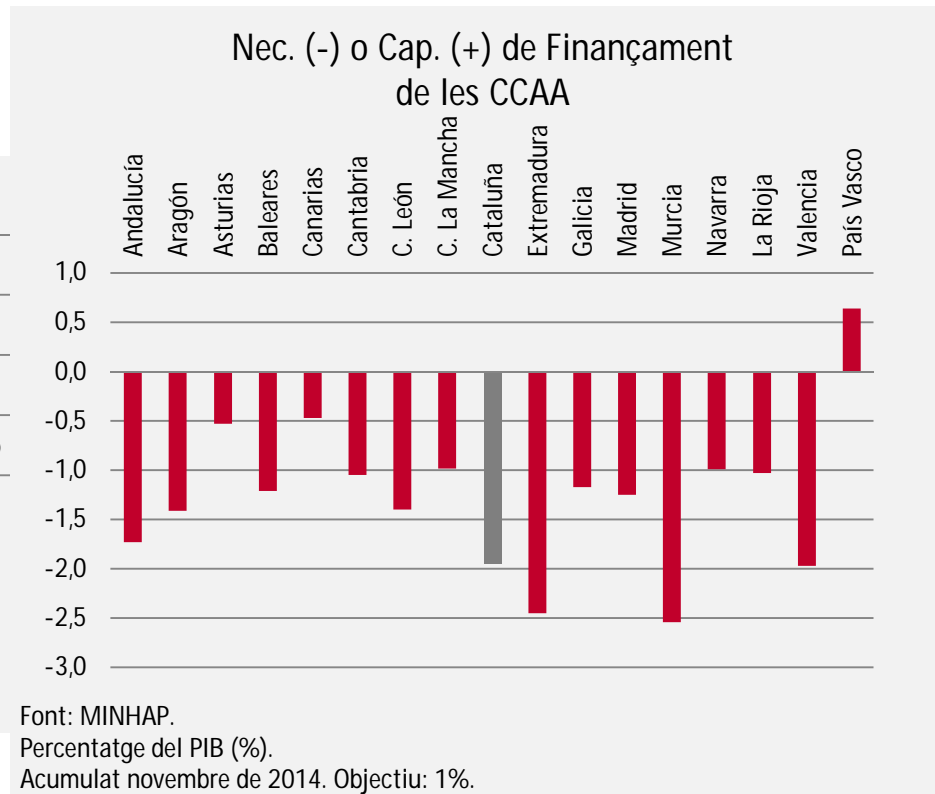
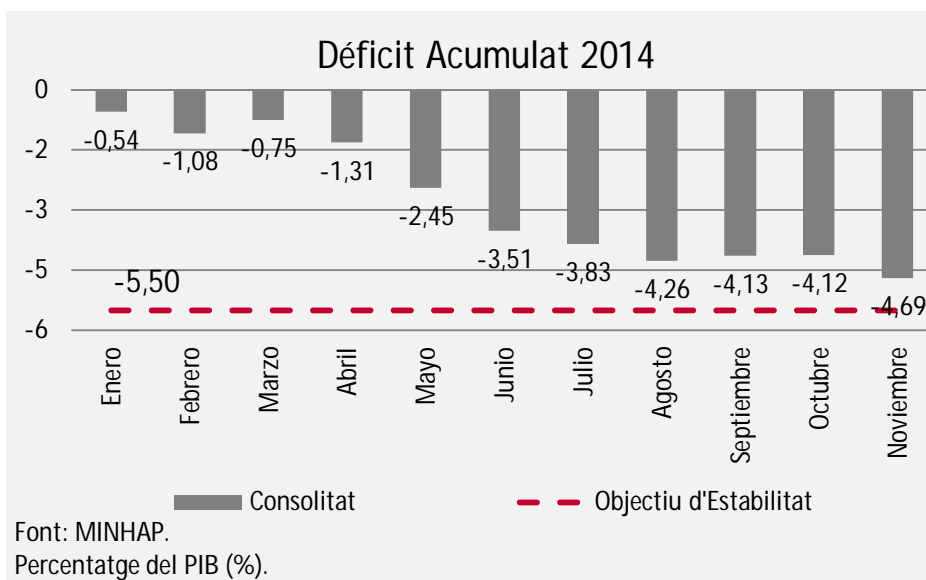


DESPESES NO FINANCERS DE L'ESTAT			
Acumulat a fi de novembre. Milions d'euros.	2013	2014	% Variación
Consums Intermedis	4.008	4.196	4,7
Remuneració d'Assalariats	15.711	15.593	-0,8
Interessos	26.123	27.536	5,4
Prestacions Socials Diferents de les Transferències Socials en Espècie	11.148	11.473	2,9
Transferències Socials en Espècie de Productors de Mercat	416	399	-4,1
Transferències Corrents entre AAPP	110.919	110.426	-0,4
Cooperació Internacional Corrent	1.079	1.032	-4,4
Altres Transferències Corrents	1.111	1.148	3,3
Recursos Propis de l'UE: IVA i RNB	9.696	9.014	-7,0
Resto Despeses Corrents	1.163	2.814	142,0
Formació Bruta de Capital	4.662	3.917	-16,0
Transferències de Capital entre AAPP	3.393	3.961	16,7
Ajuda a la Inversió i altres Transferències de Capital	519	777	49,7
Resto Despeses Capital	-17	87	-
Total Despeses No Financers	189.931	192.373	1,3

Font: MINHAP.

Informe de Conjuntura Econòmica

Sector Públic



✓ Compliment de l'objectiu conjunt de dèficit, encara que les CCAA el superen amb escreix.

Informe de Conjuntura Econòmica Sector Exterior



BALANÇA DE PAGAMENTS						
Milers de milions d'euros.	2013			2014		
Gener-Setembre:	Ingressos	Pagaments	Saldos	Ingressos	Pagaments	Saldos
Compte Corrent:	387,8	372,7	15,1	394,7	393,5	1,2
Balança Comercial i Serveis	331,1	295,3	35,7	339,0	313,9	25,1
Serveis	47,1	12,4	34,8	48,9	13,6	35,4
Rendes	56,7	77,3	-20,7	55,7	79,7	-23,9
Compte de Capital:	8,7	1,8	6,9	5,4	1,0	4,4
Comptes Corrent i Capital:	396,5	374,5	22,0	400,1	394,5	5,6
Compte Financer:	-	-	40,6	-	-	25,1
Exclòs Banc d'Espanya	-	-	-73,6	-	-	0,8
Inversions Directes	19,5	31,4	-12,0	20,8	17,6	3,2
Errors i Omissions:	-	-	18,6	-	-	19,5

Font: BdE.

- ✓ Balança exterior, per compte corrent, positiva al 2014, malgrat l'augment de les importacions de bens i serveis.

Informe de Conjuntura Econòmica Sector Exterior



EXPORTACIONS: COMPARATIVA INTERNACIONAL		
	Desembre 2014	Gener-Desembre 2014
Cataluña	12,3	3,1
Espanya	5,7	2,5
França	5,6	-0,2
Alemanya	10,0	3,9
Itàlia	6,3	2,0
Zona euro	5,3	1,8
Regne Unit	-3,2	-11,1
UE-28	4,9	1,3
EUA	1,5	2,8
Japó	12,8	4,8

Font: MEC.

- ✓ Creixement de les exportacions a Catalunya i Espanya en la part alta europea, amb un gran dinamisme als darrers mesos.

Informe de Conjuntura Econòmica

Sector Exterior



COMERÇ EXTERIOR ESPANYA					
	Exportacions		Importacions		Cobertura (%)
	Milions d'euros	Variació anual (%)	Milions d'euros	Variació anual (%)	
2008	189.227,9	2,3	283.387,8	-0,6	66,8
2009	159.889,6	-15,5	206.116,2	-27,3	77,6
2010	186.780,1	16,8	240.055,9	16,5	77,8
2011	215.230,4	15,2	263.140,7	9,6	81,8
2012	226.114,6	5,1	257.945,6	-2,0	87,7
2013	235.814,1	4,3	252.346,8	-2,2	93,4
2014	240.034,9	2,5	264.506,7	5,7	90,7

Font: MEC.

COMERÇ EXTERIOR CATALUNYA					
	Exportacions		Importacions		Cobertura (%)
	Milions d'euros	Variació anual (%)	Milions d'euros	Variació anual (%)	
2008	50.515,7	1,7	77.233,9	-3,9	65,4
2009	41.461,7	-17,9	57.663,8	-25,3	71,9
2010	48.871,6	17,9	67.621,1	17,3	72,3
2011	54.989,2	12,5	72.173,2	6,7	76,2
2012	58.880,7	7,1	70.323,9	-2,6	83,7
2013	58.981,3	0,2	67.859,8	-3,5	86,9
2014	60.194,5	3,1	71.890,1	7,9	83,7

Font: MEC.

Informe de Conjuntura Econòmica Sector Exterior



EXPORTACIONS PER SECTOR					
2014	Espanya			Catalunya	
	% Total	Variació anual (%)	Contribució (p.p.)	% Total	Variació anual (%)
Alimentació, begudes i tabac	15,5	4,4	0,7	13,3	3,6
Productes energètics	7,2	7,1	0,5	3,3	12,5
Matèries primeres	2,4	-2,9	-0,1	1,5	-0,2
Semimanufactures no químiques	10,7	1,2	0,1	7,0	-1,0
Productes químics	14,2	2,9	0,4	26,6	3,5
Béns d'equipament	20,1	-0,5	-0,1	17,4	2,5
Automòbil	14,8	6,2	0,9	15,3	6,8
Béns de consum durador	1,4	-4,1	-0,1	1,4	3,7
Manufactures de consum	9,2	7,8	0,7	12,6	6,7
Altres mercaderies	4,4	-11,0	-0,6	1,6	-34,8
Total	100,0	2,5	2,5	100,0	3,1

Font: MEC.

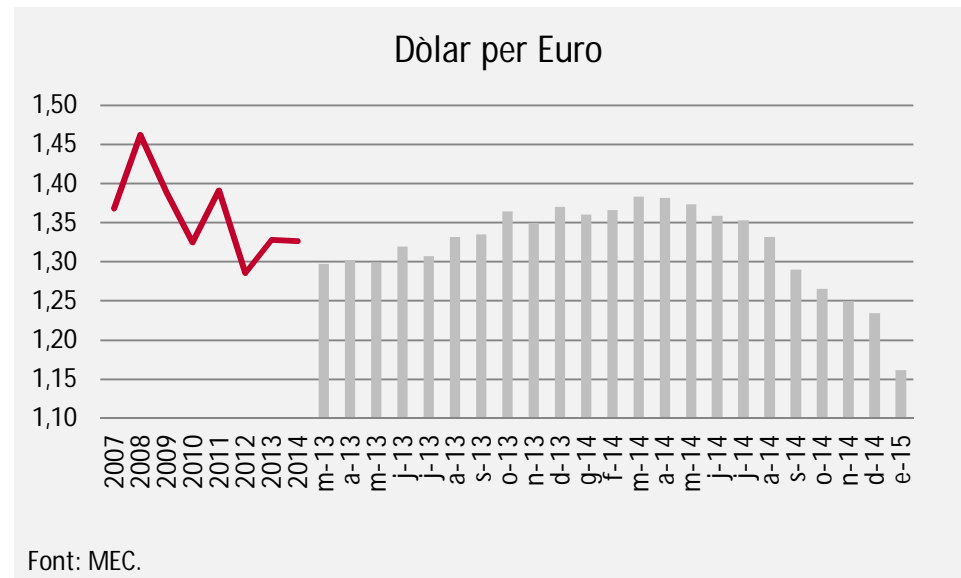
Informe de Conjuntura Econòmica

Sector Exterior

EXPORTACIONS PER DESTINACIÓ					
2014	% Total	Espanya		Catalunya	
		Variació anual (%)	Contribució (p.p.)	% Total	Variació anual (%)
Europa	69,8	2,8	1,9	72,5	3,3
Unió Europea	63,4	3,9	2,4	64,7	6,3
Zona Euro	49,7	3,9	1,9	52,5	5,3
França	15,7	0,1	0,0	16,4	0,3
Alemanya	10,4	5,7	0,6	11,5	6,0
Itàlia	7,2	5,1	0,4	8,1	6,1
Resto UE	13,7	3,6	0,5	12,2	11,0
Regne Unit	6,9	4,3	0,3	6,1	14,5
Resto Europa	6,4	-6,9	-0,5	7,8	-16,2
Amèrica del Nord	5,0	22,0	0,9	3,3	5,9
EUA	4,4	22,6	0,8	2,9	7,0
Amèrica Llatina	5,8	-6,7	-0,4	6,4	-2,2
Brasil	1,3	-13,3	-0,2	1,3	-9,5
Àsia	9,5	9,0	0,8	9,4	6,6
Japó	1,1	18,4	0,2	1,2	19,6
Xina	1,7	3,5	0,1	1,7	-6,4
Orient Mitjà	3,1	-3,5	-0,1	3,3	11,1
Àfrica	6,8	-1,0	-0,1	6,7	5,2
Marroc	2,4	5,9	0,1	1,8	3,1
Oceania	0,8	-33,2	-0,4	0,8	-22,5
Total	100,0	2,5	2,5	100,0	3,1

Font: MEC.

Informe de Conjuntura Econòmica Sector Exterior



✓ Forta depreciació de l'euro.

Salvador Guillermo
Director Departament d'Economía

Karina Azar
Tècnica Departament d'Economía

Via Laietana, 32 · 08003 Barcelona
T. 934 841 278 · F. 934 841 230
sguillermo@foment.com - kazar@foment.com
www.foment.com

