

Perspectives econòmiques

% de variació anual mitjana del període, llevat d'indicació expressa

	1999	2000	2001	2002	2000				2001		
					I	II	III	IV	I	II	III
ECONOMIA INTERNACIONAL											
Producte interior brut											
Estats Units	4,2	5,0	2,0	3,2	5,3	6,1	5,2	3,5	2,4	1,7	1,8
Japó	0,8	1,5	1,3	1,7	2,4	1,1	0,5	2,2	0,5	1,1	1,8
Regne Unit	2,3	3,0	2,4	2,6	3,1	3,5	3,0	2,5	2,4	2,3	2,3
Zona euro	2,5	3,4	2,8	2,9	3,5	3,7	3,3	3,1	2,9	2,8	2,8
<i>Alemanya</i>	1,4	3,1	2,6	2,8	2,5	3,7	3,4	2,9	2,7	2,5	2,5
<i>França</i>	3,0	3,2	2,7	2,8	3,6	3,4	3,0	2,8	2,6	2,6	2,8
Preus de consum											
Estats Units	2,2	3,4	2,9	2,9	3,3	3,3	3,5	3,4	3,4	2,9	2,5
Japó	-0,3	-0,6	-0,2	0,4	-0,7	-0,6	-0,7	-0,6	-0,4	-0,1	-0,1
Regne Unit	2,3	2,1	1,7	2,0	2,1	2,1	2,1	2,1	1,9	1,3	1,8
Zona euro	1,1	2,3	2,1	1,8	2,0	2,1	2,5	2,7	2,5	2,2	1,9
<i>Alemanya</i>	0,6	2,0	2,0	1,7	1,8	1,6	2,1	2,3	2,5	2,3	1,8
<i>França</i>	0,5	1,7	1,3	1,4	1,5	1,5	1,9	1,9	1,3	1,4	1,4
ECONOMIA ESPANYOLA											
Agregats macroeconòmics											
Consum de les llars	4,7	4,0	1,9	2,9	5,1	4,6	3,7	2,8	2,0	1,7	1,8
Consum de les AA.PP.	2,9	2,6	2,5	2,3	2,4	2,5	2,8	2,9	2,8	2,6	2,4
Formació bruta de capital fix	8,9	5,9	4,5	5,0	7,3	6,6	5,3	4,4	4,0	4,2	4,7
<i>Béns d'equipament</i>	8,7	5,3	3,2	5,2	8,3	6,6	4,0	2,5	2,2	2,7	3,6
<i>Construcció</i>	9,0	6,4	5,6	4,9	6,5	6,6	6,4	6,0	5,6	5,5	5,7
Demanda nacional	5,5	4,1	2,9	3,2	5,0	4,5	3,7	3,2	2,9	2,9	2,9
Exportació de béns i serveis	6,6	10,8	8,3	7,9	10,6	11,0	11,0	10,4	9,5	8,6	7,7
Importació de béns i serveis	11,9	10,4	7,3	8,2	12,9	11,4	9,5	8,2	7,6	7,4	7,2
Producte interior brut	4,0	4,1	3,1	3,1	4,2	4,2	4,1	3,8	3,4	3,1	3,0
Equilibris											
Ocupació	3,6	3,3	2,3	2,0	3,4	3,4	3,3	3,0	2,7	2,4	2,2
Taxa d'atur (% població activa)	15,9	14,1	13,1	12,6	15,0	14,0	13,7	13,6	13,4	13,0	13,0
Índex de preus de consum	2,3	3,4	3,1	2,4	2,9	3,2	3,6	4,0	3,6	3,3	3,0
Costos laborals unitaris	2,3	2,9	2,8	2,3	2,8	2,9	2,9				
Saldo operacions corrents (% PIB)	-2,3	-3,4	-2,8	-2,9	-4,0	-3,7	-3,4	-2,6			
Cap. o nec. finanç. resta món (% PIB)	-1,1	-2,2	-1,5	-1,7	-2,9	-2,1	-2,4	-1,5			
Saldo públic (% PIB)	-1,1	-0,3	0,0	0,1							
MERCATS FINANCERS											
Tipus d'interès internacionals											
Fed Funds	5,0	6,3	5,2	5,2	5,7	6,3	6,5	6,5	5,5	5,1	5,0
Repo BCE	2,7	4,0	4,6	4,5	3,2	3,8	4,3	4,7	4,8	4,8	4,5
Bons EUA 10 anys	5,6	6,1	5,2	5,5	6,6	6,3	5,9	5,6	5,2	5,1	5,0
Bons alemanys 10 anys	4,5	5,3	5,1	5,3	5,5	5,3	5,2	5,1	4,9	5,0	5,0
Obligacions 10 anys	4,7	5,5	5,4	5,5	5,7	5,5	5,5	5,4	5,2	5,3	5,2
Tipus de canvi											
\$/Euro	1,07	0,93	0,97	1,03	0,99	0,93	0,91	0,87	0,93	0,95	0,98

**GRUP "la Caixa":
DADES MÉS RELLEVANTS**

a 31 de desembre de 2000

ACTIVITAT FINANCERA	Imports en milions	
	Euros	Pessetes
Recursos totals de clients	84.440	14.049.655
Crèdits sobre clients	49.258	8.195.921
Resultat després d'impostos i minoritaris	875	145.553

PERSONAL, OFICINES I MITJANS DE PAGAMENT

Empleats	21.976
Oficines	4.563
Terminals d'autoservei	6.791

FUNDACIÓ "la Caixa" - Exercici 2000

Pressupost per al 2000	27.200
Museu de la Ciència (visitants)	394.837
«CosmoCaixa» (visitants)	365.094
Exposicions	264
Concerts i activitats musicals	252
Esplais	497
Beques per a ampliació d'estudis a l'estranger (1982-1999)	1.300

INFORME MENSUAL

Març 2001

**CAIXA D'ESTALVIS I
PENSIONS DE BARCELONA**

Servei d'Estudis

Av. Diagonal, 629, planta 15, torre I
08028 BARCELONA
Tel. 93 404 76 82
Telefax 93 404 68 92
www.estudis.lacaixa.es
a/e: informemensual@lacaixa.es

La informació i les opinions contingudes en aquest informe procedeixen de fonts que considerem fiables. Aquest document té només propòsits informatius, per la qual cosa "la Caixa" no es responsabilitza de l'ús que se'n pugui fer. Les opinions i les estimacions són pròpies del Servei d'Estudis i poden estar subjectes a canvis sense notificació prèvia.

INFORME MENSUAL

Març 2001

N. 234 Índex

- 1 **La situació econòmica**
- 6 **Conjuntura internacional**
- 6 Estats Units
- 9 Japó
- 11 **Unió Europea**
- 11 Zona Euro
- 13 Alemanya
- 15 França
- 16 Itàlia
- 17 Regne Unit
- 18 **Mercats financers**
- 18 Tipus d'interès i de canvi
- 27 Mercat de capitals
- 35 **Conjuntura espanyola**
- 35 Activitat econòmica
- 36 **Comptabilitat trimestral**
- 43 **Automòbil**
- 47 Mercat de treball
- 47 **EPA IV trimestre**
- 55 Preus
- 55 **Nou IPC**
- 62 Sector exterior
- 67 Sector públic
- 70 Estalvi i finançament
- 72 **Tipus d'interès reals**
- 77 **Estudis especials**
- 77 **L'economia espanyola el 2000**
- 86 **Història de la pesseta**
- 92 **Sistema bancari**

Estats Units: brusca desacceleració de l'activitat

L'economia nord-americana es desaccelera amb força durant l'últim trimestre del 2000, després d'avanços superiors al 5% durant la primera meitat de l'any. **Pàg. 6**

L'euro perd embranzida

La recuperació de l'euro enfront del dòlar s'esgota abans del que s'esperava. **Pàg. 24**

L'economia espanyola creix el 4% per quart any consecutiu

Però el perfil de creixement apunta a un alentiment important del consum i de la inversió. **Pàg. 35**

Un altre any de forta creació d'ocupació

Més de mig milió de nous llocs de treball durant l'any 2000. **Pàg. 47**

Dèficit comercial rècord el 2000

El saldo negatiu del comerç exterior de béns escala fins al 7,1% del PIB. **Pàg. 62**

Del ral a l'euro. Una història de la pesseta

Unitat monetària nacional des del 1868, la pesseta deixarà de circular definitivament l'any vinent. **Pàg. 86**

Servei d'Estudis

LA SITUACIÓ ECONÒMICA

La locomotora s'atura

L'economia dels Estats Units es desaccelera bruscament...

L'any 2001 ha arrencat amb més incerteses del que s'esperava fa uns mesos. Després de gairebé una dècada de creixement sostingut, els Estats Units, la locomotora de l'economia internacional, s'han aturat bruscament. Ara mateix, el seu creixement pot ser nul o molt petit. Es tracta d'una maquinària prou àgil i dinàmica per posar-se en marxa d'immediat. I aquesta és la previsió de la major part dels analistes, però inevitablement la sensació d'inquietud s'ha apoderat de molts inversors, que han frenat les compres de valors, i de molts empresaris, que als Estats Units han revisat els seus plans d'expansió.

...en el que, ara com ara, sembla una sotragada momentània...

No ens trobem davant un risc de crisi comparable amb el que va aparèixer després de la crisi del sud-est asiàtic el 1997, ni amb el que va sorgir després de la crisi del deute rus el 1998. Alan Greenspan, president de la Reserva Federal nord-americana, creu que el creixement dels Estats Units se situarà enguany entre el 2% i el 2,5% (5% el 2000). Es tractaria, per tant, d'una lleugera sotragada, la qual, però, segons les estimacions del Fons Monetari Internacional aconseguiria desaccelerar el creixement mundial en unes set dècimes percentuals, i quedaria en el 3,5%, percentatge encara acceptable.

...a causa de la negativa marxa de la inversió.

¿Per què es desaccelera l'economia nord-americana? La inversió és el component de la demanda que rep el gruix de l'ajustament. Després d'una forta reducció de l'increment de la inversió no residencial i d'una caiguda més intensa de la residencial durant el quart trimestre del 2000, els indicadors relatius al començament del 2001 certifiquen la continuïtat d'aquestes tendències. En canvi, el principal suport continua estant en el consum. Després de desaccelerar-se amb rapidesa durant la segona meitat del 2000, sembla que el component de consum de béns duradors ha assolit un llindar sostenible al començament del present exercici. Només un deteriorament addicional de la confiança del consumidor alteraria aquest nivell de suport de la despesa privada.

Els preus sorprenen negativament al febrer.

La major sorpresa del mes de febrer als Estats Units s'ha viscut al front dels preus. La dada de l'índex de preus de consum del gener ha sorprès negativament en passar del 3,4% al 3,7%. Tot i considerant el canvi de metodologia aplicat, que té un lleuger efecte alcista, el cert és que, si no es corregeix la tendència, els perills sobre l'actual conjuntura es veurien notablement incrementats.

Europa manté un creixement alt...

A Europa, les economies de la zona euro mantenen el patró de creixement relativament elevat, per bé que amb tendència a una suau desacceleració. Amb un final d'any en la línia del que estava previst a les grans

economies europees, amb creixements del producte interior brut (PIB) propers al 3% a Alemanya, França i Itàlia en el quart trimestre del 2000, els indicadors cíclics fan pensar que aquesta via de moderada desacceleració continuarà en els propers mesos. Les vies de contenció del creixement són, en la majoria de les economies europees, un menor dinamisme del consum, encara ben sostingut pel bon moment del mercat laboral, que conviu amb el manteniment de l'excel·lent ritme de la inversió empresarial.

...i el Japó no acaba de sortir de l'atonía.

En igual mesura, l'economia japonesa continua amb el guió establert. Un cop assumit que l'any 2001 difícilment serà el de la reactivació, com ho va certificar visiblement la revisió del creixement del PIB del tercer trimestre del 2000 (de l'1,5% al 0,5% interanual), tampoc semblen acceptables els pronòstics d'entrada en recessió. L'economia nipona continua exhibint una mala salut de ferro, capaç de combinar un consum privat estacionari en nivells molt continguts amb bons indicadors d'activitat. Així, el bon to que el sector industrial va exhibir al llarg del 2000 es comença a veure acompanyat d'una incipient recuperació del sector de la construcció. En aquest context, la previsible recuperació dels preus, incapaç de continuar caient més, per molt que el consum mantingui un pols apàtic, representarà una notable novetat en l'escenari econòmic.

Els bancs centrals entren en acció

La Reserva Federal reacciona als riscos de l'economia abaixant el tipus d'interès de referència en un punt en menys d'un mes.

Atesos els riscos que les economies entrin en una fase de baix creixement, la resposta d'alguns bancs centrals no s'ha fet esperar. Al final de gener, el Comitè de Mercat Obert de la Reserva Federal dels Estats Units va retallar per segona vegada en menys d'un mes els tipus d'interès de referència en mig punt i va situar el nivell objectiu dels fons federals en el 5,50%. El deteriorament de la confiança dels consumidors i dels empresaris va justificar aquest agressiu relaxament monetari. Per tant, només en un mes l'autoritat monetària nord-americana ha retallat en un punt percentual el tipus de referència, situació que no es donava des del 1984. I no s'aturarà aquí. El mercat anticipa que el principal tipus d'interès de l'autoritat monetària nord-americana s'aproparà al 4,50% en els pròxims mesos.

Altres bancs centrals segueixen l'exemple dels Estats Units...

Altres bancs centrals s'han afegit al moviment de distensió de les polítiques monetàries encapçalat per la Reserva Federal. Així, els bancs de Canadà, Austràlia i Anglaterra van abaixar els tipus d'interès d'intervenció. A Àsia els bancs centrals de Taiwan i de Corea del Sud també van reduir els tipus d'interès, preocupats per l'efecte del refredament de l'economia nord-americana en aquests països. Per la seva banda, el Banc del Japó va reduir lleugerament la taxa de descompte.

...però, ara com ara, el Banc Central Europeu no toca els tipus.

Ara com ara, l'Eurosistema s'ha desmarcat d'aquesta onada a la baixa. El relatiu aïllament de l'economia de la zona euro, pel pes específic del mercat interior, la persistència de les tensions inflacionistes i la feblesa de l'euro avalen la decisió del Banc Central Europeu. No obstant això, el conjunt dels operadors dels mercats monetaris esperen que el tipus oficial europeu baixi, com a mínim, mig punt al llarg de l'exercici.

L'euro no treu profit de l'aturada de l'economia nord-americana...

Sembla que aquesta vegada l'euro tampoc no pot treure profit de l'aturada dels Estats Units. La recuperació que la moneda europea va iniciar cap al final del mes d'octubre es va aturar abans d'assolir els 0,96 dòlars. Les expectatives d'una propera superació de la sotragada de l'economia dels Estats Units van esperonar el bitllet verd i van suscitar de nou l'escepticisme sobre l'euro, tot i les dades favorables sobre l'economia europea. Així, al començament de l'última setmana de febrer, l'euro cotitzava a 0,91 dòlars, amb una reculada del 5% en relació amb el màxim del 5 de gener.

...i les borses veuen el futur amb temor.

La desacceleració econòmica i les consegüents perspectives de beneficis de les empreses, més negatives, han incidit en els descensos dels principals índexs borsaris al febrer, han anul·lat la recuperació del gener i els han dut per sota de la par del començament de l'any. Les reculades han estat liderades per les companyies tecnològiques, castigades pels seus elevats nivells d'endeutament. La borsa espanyola, però, tot i les caigudes de les últimes setmanes se situava per damunt de la cota del final de l'any 2000.

Perspectives més moderades per a l'economia espanyola

L'economia espanyola també mostra símptomes de desacceleració, per bé que parteix de ritmes de creixement del 4%.

L'economia espanyola s'enfronta també a una conjuntura de desacceleració. El 2000 el creixement del PIB es va situar per tercer any consecutiu per damunt del 4%, d'acord amb les xifres de la comptabilitat nacional donades a conèixer per l'Institut Nacional d'Estadística. Al llarg de l'exercici, però, es va palesar una clara tendència a la pèrdua de pols, que es va intensificar durant la fase final de l'any. La caiguda de tensió s'ha rabejat en la demanda interna, a causa de la pèrdua de dinamisme de la demanda de consum i d'inversió. Per la seva banda, les administracions públiques també van contenir la despesa, tot i que en menor mesura. En canvi, el sector exterior va tenir una aportació important al creixement, gràcies a l'auge de les exportacions.

Els consumidors frenen el ritme de despesa i les empreses retallen les inversions.

La desacceleració del ritme de creació d'ocupació, la moderació de la renda disponible i la disminució de l'efecte riquesa a conseqüència de la volatilitat del mercat de valors mobiliaris són algunes de les causes que expliquen la reticència dels consumidors, principalment pel que fa a les decisions de compra de béns duradors. Quant a la inversió, es registren comportaments dispars. La construcció mostra una pauta relativament estable, gràcies al dinamisme de la inversió en infraestructures. En canvi, la inversió en béns d'equipament presenta un perfil de creixement netament alentit.

La producció energètica és la que es mostra més dinàmica.

Pel que fa a la producció, el comportament més dinàmic s'observa en les branques energètiques. Agricultura i ramaderia van mantenir també una pauta expansiva durant la major part de l'any. Per la seva banda, tant la indústria com els serveis van mantenir el 2000 un ritme de creixement elevat, en el primer cas gràcies a l'impuls de la demanda exterior, tot i que amb tendència a desaccelerar-se suaument a mesura que avançava l'exercici.

Baixa la taxa d'estalvi familiar.

Des de l'òptica de les rendes, es pot apreciar un to expansiu comú, tant pel que fa a la remuneració del factor treball com a l'excedent

d'explotació i rendes mixtes, per bé que la remuneració dels assalariats va mostrar una inflexió cap a la meitat de l'any. Altres fets significatius són el lleuger descens de la taxa d'estalvi familiar i el notable deteriorament del saldo del compte amb la resta del món.

El dèficit comercial s'apropa als màxims històrics.

Els comptes exteriors, precisament, van empitjorar visiblement el 2000 pel que fa a les operacions corrents, a causa de l'acceleració del dèficit comercial. Així, el valor de les importacions va superar el de les exportacions en més de 7 bilions de pessetes, la xifra més elevada de la història. En termes de PIB, el dèficit comercial va equivaler al 7,1%, un percentatge que gairebé iguala el registrat el 1989, un any prou reescalfat. No obstant això, més del 80% del deteriorament comercial correspon a la pujada dels preus del petroli, de manera que, descomptant aquest efecte, el cert és que la valoració del comerç exterior l'any passat podria ser fins i tot positiva. Així, la recuperació europea i la feblesa de l'euro van afavorir notablement les nostres vendes a l'exterior, mentre que la desacceleració de la demanda interna va contenir les importacions. La moderació dels preus del petroli i el to més baix de l'activitat interior permetran millorar substancialment el desequilibri exterior.

Els indicadors sobre el començament del 2001 mostren pautes similars a les esmentades.

Durant els primers compassos del 2001, l'activitat econòmica espanyola s'ha mogut amb pautes similars a les observades durant la segona meitat de l'exercici anterior. Es continua moderant el ritme de creixement de la demanda interior, tot i que persisteix un fons de fermesa notable, com ho detecten, per exemple, les enquestes de clima de la Comissió Europea i del Ministeri de Ciència i Tecnologia. En conjunt, s'aprecia un lleuger empitjorament de les expectatives a la indústria i un to moderadament positiu a la construcció i en alguns serveis.

La taxa de l'índex de preus de consum baixa fins al 3,7%.

La millor notícia del febrer l'ha aportat l'índex de preus de consum. La taxa interanual corresponent al gener va caure al 3,7%, després que al novembre s'enfilés fins al 4,1% i sembrés l'alarma sobre l'estat de la inflació. No obstant això, aquesta moderació respon gairebé exclusivament a la caiguda dels preus energètics, mentre que la resta de components mantenen un comportament similar al dels mesos precedents. Per aquest motiu, per bé que s'espera una continuïtat en el descens de la taxa interanual, les alertes continuen obertes davant qualsevol desviament no desitjat.

El creixement amb prou feines superarà el 3% el 2001.

Les perspectives immediates, dins el to de desacceleració general de l'economia internacional, són d'una moderació de l'activitat. L'economia espanyola creixerà al voltant del 3% el 2001, una taxa encara elevada, però inferior a les registrades en els últims quatre anys. Aquest alentiment contribuirà a moderar les tensions inflacionistes i encara generarà un marge per al creixement de l'ocupació que rebaixi la taxa d'atur fins prop del 13%. A mitjà termini, la reactivació de l'economia nord-americana i la continuïtat del bon moment de l'economia europea permetran mantenir i incrementar la bona marxa de la conjuntura econòmica.

26 de febrer del 2001

CRONOLOGIA

2000

- gener 14** *L'índex Dow Jones de la **Borsa de Nova York** assoleix un màxim històric d'11.722,98 punts.*
- març 6** *L'índex de la **borsa espanyola** IBEX-35 (12.816,8) registra màxims històrics.*
- 12** *Victòria del Partit Popular per majoria absoluta a les **eleccions generals**.*
- juny 23** *El Consell de Ministres aprova un ampli **pla de mesures liberalitzadores** que afecta els sectors de l'energia i telecomunicacions, comerç, professionals, llibres de text i pimes i incideix sobre la fiscalitat de l'estalvi (BOE 24-6-00).*
- setembre 22** *Primera **intervenció del Banc Central Europeu** als mercats canviaris per donar suport a l'euro, juntament amb els principals bancs centrals.*
- 28** ***Dinamarca** decideix no adoptar l'euro en referèndum.*
- octubre 5** *El **Banc Central Europeu** apuja el seu tipus d'interès de referència en un quart de punt, fins al 4,75%, la setena pujada des del novembre de 1999.*
- 6** *El Consell de Ministres aprova una sèrie de mesures i **d'ajudes fiscals** per pal·liar els efectes de l'encariment del cru sobre els sectors agrari, pesquer i del transport (BOE 7-10-00).*
- 12** *El preu del barril de **petroli** qualitat Brent arriba als 34,3 dòlars, el més elevat des del conflicte del Golf el 1990.*
- 26** *L'**euro** registra una cota mínima enfront del dòlar en cotitzar a 0,823 unitats.*
- desembre 11** *El Consell Europeu aprova el **Tractat de Niça**, que avança en les reformes institucionals i prepara l'ampliació de la Unió Europea.*
- 20** *L'índex de la **borsa espanyola** IBEX-35 marca un mínim anual (8.864,3).*

2001

- gener 1** *Entren en vigor els **Pressupostos Generals de l'Estat per al 2001**, que fixen com a objectiu l'eliminació del dèficit públic (BOE 29-12-00).*
- 17** ***LOPEP** decideix reduir la producció de petroli en 1,5 milions de barrils diaris per frenar el descens del preu del cru.*
- 19** *El Consell de Ministres aprova el **Programa d'Estabilitat del Regne d'Espanya 2000-2004**, on es preveu créixer a una mitjana del 3,2% entre els anys 2002 i 2004.*
- 31** *La **Reserva Federal** retalla per segona vegada en el mes el tipus d'interès de referència en mig punt i el situa en el 5,50%.*

AGENDA

Març

- 9** *Índex de producció industrial (gener).*
- 14** *Índex de preus de consum (febrer).*
- 15** *Reunió del Consell de Govern del Banc Central Europeu.*
- 16** *Índexs de preus de consum harmonitzats de la Unió Europea (febrer).*
- 20** *Reunió del Comitè de Mercat Obert de la Reserva Federal.*
- 29** *Enquesta de salaris (quart trimestre).
Reunió del Consell de Govern del Banc Central Europeu.*
- 30** *Índex de preus industrials (febrer).*

Abril

- 10** *Índex de producció industrial (febrer).*
- 11** *Índex de preus de consum (març).
Reunió del Consell de Govern del Banc Central Europeu.*
- 19** *Índexs de preus de consum harmonitzats de la Unió Europea (març).*
- 26** *Reunió del Consell de Govern del Banc Central Europeu.*
- 27** *PIB dels Estats Units (primer trimestre).*
- 30** *Índex de preus industrials (març).*

CONJUNTURA INTERNACIONAL

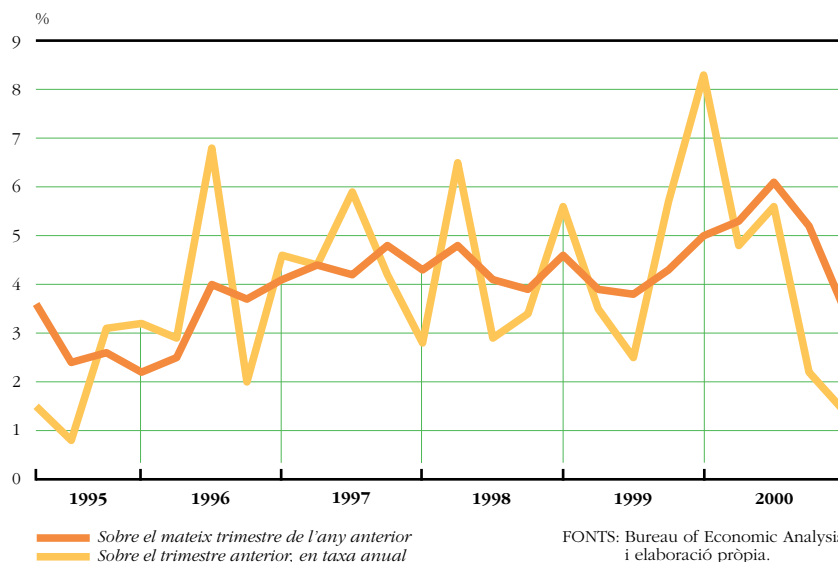
Estats Units: brusca desacceleració de l'activitat

El PIB dels Estats Units creix només l'1,4% en el quart trimestre del 2000...

Durant el final del 2000 i el començament del 2001, l'economia nord-americana ha patit un intens alentiment, sorprenent perquè s'ha produït en un curt espai de temps. Durant el quart trimestre del 2000, el creixement del producte interior brut (PIB) es va situar en el 3,5% interanual, 1,7 punts percentuals menys que en el trimestre anterior. Una correcció d'aquesta magnitud no s'havia produït des del primer trimestre del 1991. En termes intertrimestrals anualitzats, és a dir, considerant que la taxa de creixement en relació amb el tercer trimestre es mantingués en els propers quatre trimestres, l'economia va créixer un modest 1,4%, molt lluny dels increments del 5% del primer i del segon trimestres del 2000.

FORTA CORRECCIÓ DEL CREIXEMENT ALS ESTATS UNITS

Taxa de variació trimestral del PIB



...a causa de la forta correcció de la inversió i, en menor grau, del consum.

Per components de la demanda, el gruix de la correcció es va produir en el comportament de la inversió, tant en béns d'equipament com residencial. La resta de components de la demanda interna, el consum privat (en especial els béns de consum duradors) i el consum i la inversió públics també es van mostrar menys expansius. La variació d'existències va reduir el creixement interanual del PIB en dues dècimes percentuals, un canvi rellevant enfront de l'aportació positiva del tercer trimestre, mentre que el sector exterior va drenar un punt percentual a l'augment del

PIB, registre idèntic al del trimestre anterior. En conjunt, un quart trimestre que frena l'elevat ritme exhibit per l'economia nord-americana.

ESTATS UNITS: PRINCIPALS INDICADORS ECONÒMICS

	1998	1999	2000						2001
			I	II	III	Octubre	Novembre	Desembre	Gener
PIB (1)	4,4	4,2	5,3	6,1	5,2	-	3,5	-	-
Producció industrial (1)	4,8	4,1	5,8	6,5	5,9	5,1	4,4	3,2	2,4
Utilització capacitat productiva (5)	82,1	81,2	82,0	82,6	82,4	82,0	81,4	80,7	80,2
Índex activitat industrial (NAPM)	50	55	56	53	50	48	48	44	41
Vendes nous habitatges (1)	10,3	1,9	3,3	-7,4	0,2	2,2	-3,9	6,4	...
Vendes al detall (1)	5,1	9,1	10,6	8,5	7,5	6,9	5,0	3,3	3,5
Índex de confiança del consumidor	131,7	135	141	141	142	136	133	129	114
Renda personal (1)	6,5	5,4	6,3	6,6	6,6	5,8	5,6	5,8	...
Consum personal (1)	5,8	7,1	8,6	7,9	7,8	7,4	7,2	6,3	...
Taxa d'atur (2)	4,5	4,2	4,1	4,0	4,0	3,9	4,0	4,0	4,2
Ocupació no agrícola (3)	251	229	324	213	25	66	53	19	268
Preus al consum (1)	1,5	2,2	3,3	3,3	3,5	3,4	3,4	3,4	3,7
Preus de producció (1)	-0,9	1,8	3,7	3,9	3,6	3,6	3,7	3,6	4,8
Balança comercial (4)	-19,1	-27,4	-29,1	-31,7	-33,6	-35,0	-35,6	-36,2	...

NOTES: (1) Variació anual en percentatge.

(2) Percentatge sobre població activa.

(3) Variació mensual en milers de persones.

(4) Saldo acumulat 12 mesos en mitjana mensual. Milers de milions de dòlars.

(5) Percentatge sobre el total.

FONTS: OCDE, organismes nacionals d'estadística i elaboració pròpia.

Continua la feblesa del consum privat a l'inici del 2001.

Pel que fa a les dades del primer trimestre del present exercici, les tendències anteriors s'han mantingut i, en determinats fronts, s'han incrementat. Pel costat de la demanda, els indicadors apunten al manteniment de la tònica de moderació del final del 2000. Així, les vendes al detall del gener van créixer el 3,5%, un registre que millora el del desembre, però un punt i mig inferior al de la mitjana del quart trimestre. En la mateixa línia, la venda d'automòbils del gener va caure el 4,8% en relació amb el gener del 2000. Aquestes tendències es mantindran en el curt termini, segons es desprèn de la forta caiguda registrada per la confiança del consumidor des de l'octubre passat, que l'ha dut a situar-se al gener en el nivell de 114,4, mínim des del desembre de 1996.

La inversió pateix el gruix de l'ajustament econòmic.

Sembla que la inversió, per la seva banda, està destinada a concentrar una gran part de l'ajustament econòmic en curs. Les dades disponibles, a cavall entre el 2000 i el 2001, així ho esbossen. Les comandes de béns duradors, que aproximen el comportament esperat de la inversió, van caure sis dècimes al desembre en relació amb el mateix mes del 1999. En una direcció similar, el component de béns d'equipament de la producció industrial del gener va créixer el 6,7% interanual, enfront del 8,9% del quart trimestre.

Força caiguda de l'indicador NAPM i menor creixement de la producció industrial.

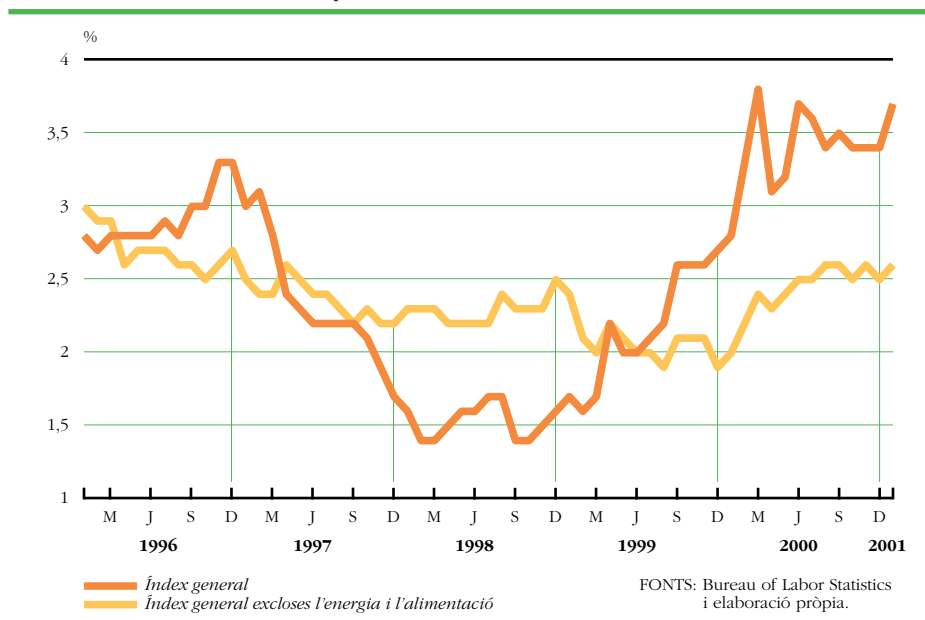
El mercat de treball, menys sòlid que durant els mesos anteriors.

Les dades de l'oferta també reflecteixen la forta desacceleració patida. La producció industrial del gener es va situar en el 2,4% interanual, lluny del 3,2% del desembre. L'índex d'activitat empresarial NAPM va caure al nivell de 41,2 punts i acumula ja un semestre per sota del llindar de referència de 50 (nivell indicatiu d'una situació de contracció de l'activitat industrial). Cal destacar que la forta reculada del component de comandes de l'indicador NAPM, que va baixar més que l'índex total, anticipa una limitada capacitat de reacció de l'activitat en el curt termini.

En aquest context de creixent feblesa econòmica, l'atenció als fonaments del consum es torna prioritària. En aquest sentit, l'evolució del mercat de treball nord-americà fa dubtar sobre la seva solidesa. Tot i la intensa creació d'ocupació no agrícola al gener, de l'ordre de 268.000 persones, el cert és que la seva taxa de variació interanual s'ha desaccelerat amb molta rapidesa des del març del 2000. Així mateix, una part del creixement del gener va ser deguda a situacions climàtiques atípiques que van afavorir l'ocupació al sector de la construcció. La taxa d'atur, que va repuntar al gener fins al 4,2%, dues dècimes percentuals més que al desembre, difícilment deixarà d'augmentar si es confirmen els extensos programes de retallada de plantilles d'importantes empreses nord-americanes.

LA DESACCELERACIÓ DELS ESTATS UNITS NO ARRIBA ALS PREUS

Variació interanual de l'índex de preus de consum



Alça de la inflació al gener, fins al 3,7%.

A aquesta combinació de menor activitat i deteriorament d'expectatives, s'afegeix una evolució dels preus menys continguda del que s'esperava. Al gener, l'índex de preus de consum (IPC) va assolir un augment del 3,7% interanual, enfront del 3,4% del desembre. Tot i que una part de l'augment deriva d'un ajustament metodològic de l'índex, el cert és que l'increment dels preus de l'energia, molt vinculat a una situació climàtica

adversa durant els mesos de novembre i desembre, ha impactat a l'alça en els preus finals. De fet, un cop descomptats l'energia i els aliments, la inflació resultant es va situar en el 2,6% interanual, un nivell pràcticament estable des del juny del 2000.

La moderació de la demanda interna encara no permet reduir el desequilibri exterior.

Finalment, la menor expansió de la demanda interna s'ha començat a traslladar als intercanvis amb l'exterior. Així, al desembre, la taxa d'augment interanual de les importacions es va situar en el 12%, uns cinc punts percentuals menys que en el tercer trimestre. No obstant això, les exportacions s'estan desacelerant a un ritme semblant (al desembre van créixer el 7%, sis punts percentuals menys que en el tercer trimestre), de manera que el dèficit comercial acumulat en els últims dotze mesos fins al desembre encara no s'ha començat a reduir.

Japó: deteriorament d'expectatives, però manteniment del pols econòmic

El Japó combina un moment d'activitat moderada amb unes perspectives incertes.

El moment econòmic nipó està subjecte a grans interrogants. Tot i que les expectatives d'una recuperació vigorosa s'han degradat ràpidament, el cert és que els indicadors disponibles no apunten clarament a una situació recessiva, sinó, més aviat, a la persistència de la tònica d'activitat pràcticament plana dels últims trimestres. Així, a la recent revisió a la baixa del creixement del PIB en el tercer trimestre (que es va situar en el 0,5% interanual, enfront de la primera estimació de l'1,5%) es poden contraposar la recuperació de la producció industrial al desembre, que va créixer el 5,1% interanual (que cal comparar amb el 3,2% del novembre), i el fort avanç dels indicadors avançats, que en el mateix mes del 2000 van millorar fins al llindar dels 50 punts, més de 20 punts per damunt de la dada del novembre.

JAPÓ: PRINCIPALS INDICADORS ECONÒMICS

	1998	1999	2000						2001
			I	II	III	Octubre	Novembre	Desembre	Gener
PIB (*)	-1,1	0,8	2,4	1,1	0,5	-	...	-	-
Producció industrial (*)	-7,2	1,1	4,5	6,6	5,5	5,4	3,2	5,1	...
Vendes grans magatzems (*)	-4,1	-3,5	-1,2	-2,7	-3,5	-3,6	-2,4	-2,5	...
Índex activitat empresarial (Tankan)	-44	-41	-22	-9	0	-	4	-	-
Construcció d'habitatges (*)	-12,3	1,2	5,2	-0,8	-2,6	1,5	2,2	10,6	...
Taxa d'atur (**)	4,1	4,7	4,8	4,7	4,6	4,7	4,8	4,8	...
Preus de consum (*)	0,7	-0,3	-0,7	-0,6	-0,7	-0,9	-0,6	-0,3	...
Preus a l'engròs (*)	-1,3	-1,5	-0,1	0,4	0,2	-0,1	-0,2	-0,1	-0,3
Balança comercial (***)	14,1	13,4	12,2	12,1	11,7	11,0	11,0	10,7	10,1
Balança compte corrent (***)	15,7	14,4	12,7	13,0	12,8	12,8	12,9	12,9	...

NOTES: (*) Variació anual en percentatge.

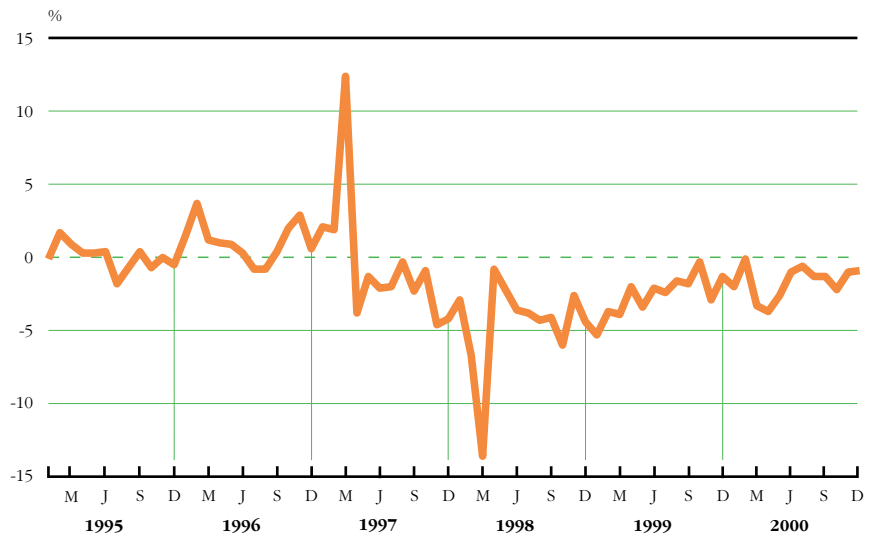
(**) Percentatge sobre població activa.

(***) Saldo acumulat 12 mesos. Bilions de iens.

FONTS: OCDE, organismes nacionals d'estadística i elaboració pròpia.

EL CONSUM JAPONÈS ES MOSTRA INCAPAÇ DE CRÉIXER

Variació interanual de les vendes al detall



FONT: Ministeri d'Economia, Comerç i Indústria.

Preocupant estancament del consum privat, mancat del suport del mercat laboral.

Per aquest motiu, les perspectives més negatives per al futur deriven, fonamentalment, de la incapacitat per recuperar el consum privat. Tot i que ni les vendes al detall ni les dels grans magatzems es van deteriorar de manera significativa al desembre, van continuar anotant caigudes interanuals, i, en el cas de les vendes al detall, no es registra un increment interanual des del març del 1997. És dubtós que el consumidor japonès modifiqui el seu comportament fins que el to del mercat de treball no millori. Ara com ara, al desembre la taxa d'atur va romandre en el 4,8% de la població activa, resultat idèntic al del novembre, tot i que la proporció d'ofertes de treball presentades per sol·licitants de feina va assolir el 66%, una xifra lleugerament superior a la del novembre.

L'IPC, un altre mes de caiguda interanual.

El panorama econòmic japonès es completa amb un nou descens de l'IPC al desembre, tot i que menys important que en mesos anteriors. En aquest mes, l'índex general va caure tres dècimes en termes interanuals, a causa del comportament més inflacionista dels aliments frescos. Amb aquest resultat, el Japó, després d'anotar un descens de l'IPC de tres dècimes el 1999, tanca l'any 2000 amb una caiguda interanual del 0,6%.

Zona euro: moderació del consum

L'activitat de la zona euro s'alenteix a causa del descens del consum.

Les economies de la zona euro, seguint les pautes marcades durant la segona meitat del 2000, s'encaminen progressivament cap a una situació de menor dinamisme. Així, el ritme de creixement del consum privat s'ha reduït lentament, com es reflecteix en l'evolució de les vendes al detall. Després d'anotar una taxa d'augment interanual del 2,5% en el tercer trimestre, al novembre va situar la seva taxa d'avanç en l'1,2%. Aquesta correcció, lluny d'haver finalitzat, pot prosseguir al començament del 2001, segons es desprèn de la caiguda de l'índex de confiança del consumidor del gener. En canvi, la inversió continua essent el principal impuls de la demanda interna. Al desembre, el component de la producció industrial més expansiu, en termes interanuals, va ser el de béns de capital.

UNIÓ EUROPEA-11: PRINCIPALS INDICADORS ECONÒMICS

	1998	1999	2000						2001
			I	II	III	Octubre	Novembre	Desembre	Gener
PIB (1)	2,8	2,5	3,5	3,7	3,3	-	...	-	-
Producció industrial (1)	4,3	1,9	4,8	6,0	5,7	3,7	4,3	8,0	...
Utilització capacitat productiva (4)	83,0	81,9	83,0	83,7	83,8	-	...	-	-
Matriculació de vehicles nous (1)	7,7	5,0	1,7	0,3	-6,8	-7	-3,2	2,6	...
Vendes al detall (1)	2,7	2,6	2,5	3,4	2,5	0,9	1,2	...	...
Índex de sentiment econòmic	104,0	102,7	104,3	104,6	104,2	103,4	103,1	103,3	103,0
Índex de clima industrial	0,7	-0,1	1,0	1,4	1,4	1,4	1,2	1,2	1,0
Índex de confiança del consumidor	-5	-3	0	0	-1	-3	-4	-1	-2
Índex de confiança industrial	-1	-7	3	6	7	6	5	5	2
Taxa d'atur (2)	10,9	10,0	9,4	9,1	9,0	8,8	8,7	8,7	...
Preus de consum harmonitzat (1)	1,1	1,1	2,0	2,1	2,5	2,7	2,9	2,6	...
Preus de producció (1)	-0,8	-38,8	4,3	5,2	5,8	6,6	6,3	5,4	...
Balança comercial (3)	80,9	68,1	46,1	37,0	23,9	17,2	15,0	12,6	...

NOTES: (1) Variació anual en percentatge.

(2) Percentatge sobre població activa.

(3) Saldo acumulat 12 mesos. Milers de milions d'euros.

(4) Percentatge sobre el total.

FONTS: Eurostat, Banc Central Europeu i elaboració pròpia.

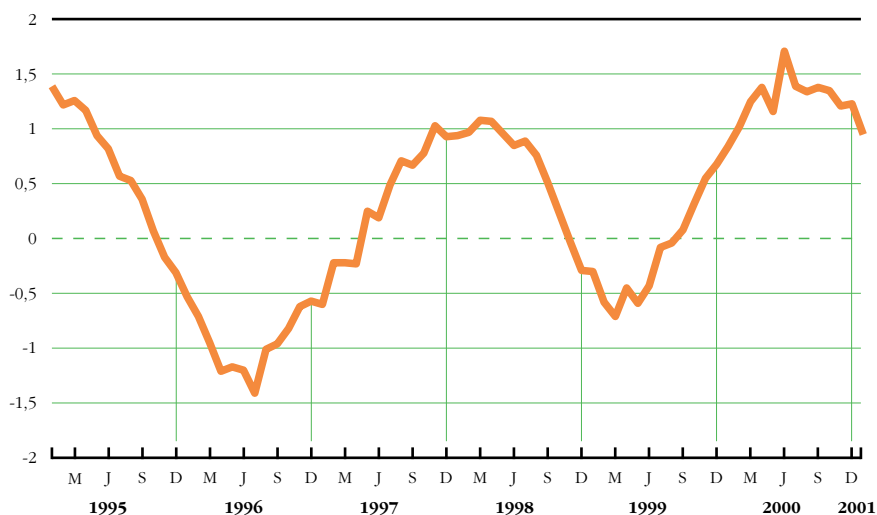
Bona dada de producció industrial al desembre, però perspectives menys expansives.

Pel que fa a l'oferta, la desacceleració en curs s'ha reflectit en diferents indicadors generals, per exemple els de sentiment econòmic i de clima industrial. Els dos indicadors, que reflecteixen el moment cíclic de l'economia de la zona euro, van anotar descensos al gener. Aquests resultats fan pensar que, tot i els bons registres del desembre, quan va assolir un

vigorós 8,0% interanual, la producció industrial es podria començar a moderar al començament del 2001.

LA ZONA EURO ENFILA UNA VIA DE MENOR CREIXEMENT

Valor absolut de l'índex de clima industrial



FONT: Comissió Europea.

La taxa d'atur del desembre, el 8,7%, tanca un bon exercici de reducció de l'atur...

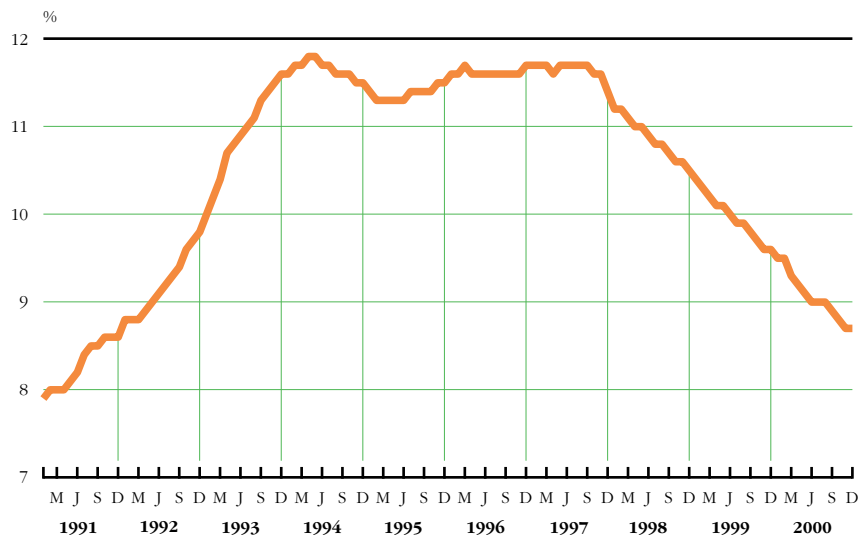
La moderació del creixement no ha impedit que la taxa d'atur se situés al desembre en un satisfactori 8,7% de la població activa, xifra idèntica a la del novembre, però pràcticament un punt inferior a la d'un any abans. La forta recuperació econòmica que la zona euro va viure el 2000 va permetre un brillant resultat en la reducció de l'atur. El nombre d'aturats va passar dels 12,5 milions del desembre de 1999 als 11,4 milions del desembre del 2000, una reducció d'1,1 milions de persones. La taxa d'atur, en una evolució paral·lela, va presentar una caiguda de nou dècimes percentuals durant aquest període, del 9,6% del desembre de 1999 a l'esmentat 8,7% del desembre del 2000. Amb aquestes xifres, la taxa mitjana d'atur del 2000 es va situar en el 9,1%, la més baixa des del 1991.

...tot i les fortes disparitats per països...

Aquesta positiva evolució general s'ha de matisar quan es contempen les profundes disparitats en el comportament de la taxa d'atur per països i per col·lectius. Així, el descens mitjà de nou dècimes percentuals en la taxa d'atur de la zona euro el 2000 s'explica fonamentalment pels resultats obtinguts en quatre països (Espanya, França, Irlanda i Itàlia), els únics dels onze països capaços d'obtenir reduccions de la taxa d'atur superiors o, en el cas del país transalpí, properes a la disminució mitjana. La resta de socis de la zona euro es van beneficiar, en la majoria dels casos, d'un descens de l'ordre de mig punt. En aquest sentit, destaca negativament Alemanya, que només va anotar una millora de quatre dècimes percentuals.

L'ATUR DE LA ZONA EURO RECULA FINS A NIVELLS DEL COMENÇAMENT DELS 90

Taxa d'atur sobre població activa



FONT: Eurostat.

...i la millora menys intensa dels col·lectius de joves i de dones.

Quant als col·lectius, les bretxes entre atur juvenil i adult i entre atur femení i masculí s'han ampliat. Així, la diferència entre la taxa d'atur al col·lectiu de menors de 25 anys en relació amb el grup de majors de 25 ha passat de 9,7 punts, al desembre de 1999, a 10,2 punts, al desembre del 2000. Igualment, la distància entre la taxa d'atur femení i masculí ha passat de 3,7 punts, al desembre de 1999, a 4,2 punts, al desembre del 2000.

Alemanya: lenta desacceleració econòmica

A Alemanya, el consum es desaccelera...

Alemanya encarna, millor que cap altre país de la zona euro, el moment econòmic europeu. La moderació del creixement és propiciada, fonamentalment, per la desacceleració del consum privat, com ho indica l'evolució de les vendes al detall, que, al desembre, van caure gairebé tres punts en relació amb el mateix mes del 1999.

...i la inversió resisteix.

En canvi, la inversió manté el bon moment exhibit en els últims mesos. El de béns de capital va ser el més actiu dels components de la producció industrial del desembre, la qual cosa permet esperar bons resultats d'inversió en el quart trimestre del 2000, mentre que el fort repunt de les comandes industrials al desembre, en la línia dels registres del sòlid segon trimestre, anticipa la continuïtat de la fortalesa de la inversió en els primers mesos del 2001.

ALEMANYA: PRINCIPALS INDICADORS ECONÒMICS

	1998	1999	2000						2001
			I	II	III	Octubre	Novembre	Desembre	Gener
PIB (*)	1,8	1,4	2,5	3,7	3,4	-	...	-	-
Producció industrial (*)	3,5	1,4	4,5	5,5	5,6	4,3	5,1	4,9	...
Vendes al detall (*)	1,1	0,6	0,9	4,5	1,7	-1,7	0,6	-2,9	...
Índex de confiança del consumidor	103	105	105	106	105	103	104	105	...
Índex activitat empresarial (IFO)	96	94	101	101	99	97	97	97	98
Taxa d'atur (**)	11,0	10,5	10,1	9,6	9,5	9,3	9,3	9,2	9,3
Preus al consum (*)	0,9	0,6	1,8	1,6	2,1	2,4	2,4	2,2	2,4
Preus a l'engròs (*)	-2,0	-0,9	4,7	4,9	6,1	7,4	6,4	5,1	3,8
Balança comercial (***)	64,6	63,9	64,4	64,8	62,7	62,6	59,2	55,5	...

NOTES: (*) Taxa de variació anual.

(**) Percentatge sobre població activa.

(***) Saldo acumulat 12 mesos. Milers de milions d'euros.

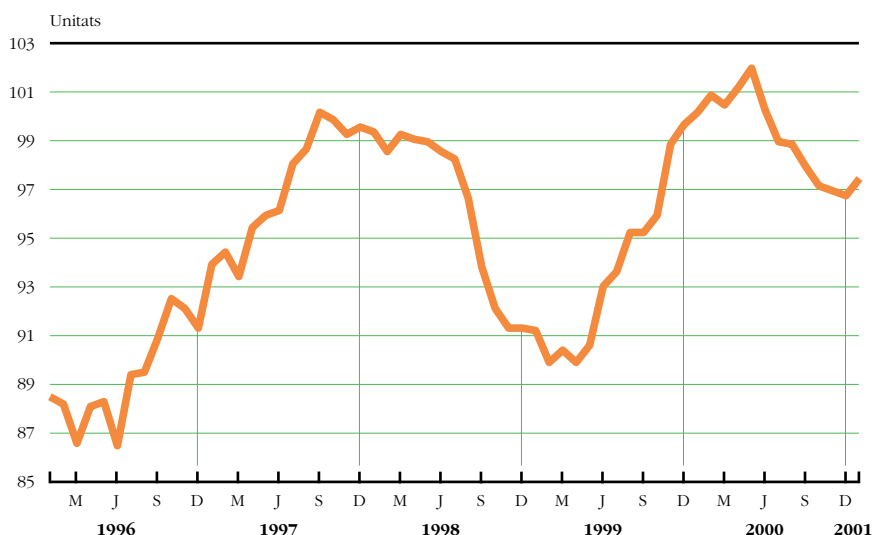
FONTS: OCDE, organismes nacionals d'estadística i elaboració pròpia.

Intensa alça de la producció industrial al desembre.

La producció industrial, el principal indicador d'oferta, va assolir al desembre el 4,9% interanual, la qual cosa permet tancar l'any amb un augment mitjà superior al 5%, màxim des del 1990. No obstant això, l'evolució de fons de la producció industrial també confirma, com ho fan els indicadors de demanda, la tònica de moderació de l'economia germànica, ja que, després d'anotar el seu màxim en els dos trimestres centrals del 2000, els últims mesos de l'any han estat menys expansius. En la mateixa línia, tot i l'augment experimentat al gener, l'evolució de l'indicador IFO durant els últims mesos anticipa un primer trimestre del 2001 de continguda activitat industrial.

DESACCELERACIÓ EN CURS A ALEMANYA

Valor absolut de l'índex d'activitat empresarial IFO



FONT: Institut IFO.

Lleuger augment de l'atur i dels preus al gener.

Aquest context de menor creixement s'ha reflectit en l'evolució del mercat de treball al gener, que, després de 24 mesos consecutius sense registrar cap augment, va oferir un increment d'una dècima, que va situar la taxa d'atur en el 9,3%. Per la seva banda, l'índex de preus de consum (IPC) va pujar al 2,4% al gener, dues dècimes percentuals més que al desembre. Aquest increment va ser generat pel fet que l'alça dels preus dels aliments no elaborats, per l'impacte de la crisi del sector boví, no va ser compensada per la menor pressió de l'energia.

França: perspectives més contingudes del sector industrial

França aconseguix un creixement del 3,2% el 2000.

França va assolir, en el quart trimestre del 2000, un creixement del PIB del 2,8%, dues dècimes percentuals per sota del tercer trimestre. Aquesta suau desacceleració va ser deguda, fonamentalment, a la menor aportació al creixement de la variació d'existències, ja que la resta de components de la demanda interna es van mantenir en la línia del trimestre anterior (consum privat, consum públic) o, fins i tot, van accelerar la seva taxa d'avanç (inversió). El sector exterior va tenir una aportació nul·la al creixement. Amb aquesta xifra, l'economia francesa va créixer el 2000 un 3,2%, resultat idèntic al de l'any precedent.

L'any 2001 arrenca amb bones perspectives de la demanda interna de França.

Aquest bon moment de la demanda interna, posat de manifest la tardor passada, ha continuat al començament del 2001. El consum es manté vigorós, com ho indica, per exemple, el comportament del consum intern, que, al gener, va pujar al 5,0% interanual, enfront del 2,5% del desembre. Per la seva banda, les perspectives de la inversió també són sòlides. L'enquesta del gener d'inversió industrial planejada, que representa adequadament el comportament del conjunt de la inversió no residencial, estima que aquesta variable assolirà una taxa d'augment del 9% el 2001 (enfront del 5% d'increment que s'anticipava a l'octubre de l'any passat).

FRANÇA: PRINCIPALS INDICADORS ECONÒMICS

	1998	1999	2000						2001
			I	II	III	Octubre	Novembre	Desembre	Gener
PIB (*)	3,3	3,2	3,6	3,4	3,0	-	2,8	-	-
Producció industrial (*)	5,2	2,1	3,8	3,6	3,3	2,4	1,6	2,9	...
Consum intern (*)	6,4	4,5	4,4	4,4	2,3	3,2	2,7	2,5	5,0
Índex de confiança del consumidor	-10	-4	-1	1	-2	-4	-3	1	4
Taxa d'atur (**)	11,9	11,2	10,2	9,8	9,6	9,4	9,2	9,2	...
Preus al consum (*)	0,6	0,5	1,5	1,5	1,9	1,9	2,2	1,6	1,2
Preus de producció (*)	-0,9	-1,4	2,9	4,6	5,3	4,9	4,8	4,6	...
Balança comercial (***)	21,4	18,9	14,8	12,7	7,3	3,1	2,0	1,9	...

NOTES: (*) Variació anual en percentatge.

(**) Percentatge sobre població activa.

(***) Saldo acumulat 12 mesos. Milers de milions d'euros.

FONTS: OCDE, instituts nacionals d'estadística i elaboració pròpia.

Així i tot, el sector industrial es mostra menys optimista sobre el futur.

No obstant això, cal matisar aquesta dada amb altres dades sobre les expectatives del sector industrial per a enguany. Segons l'última enquesta industrial trimestral, també coneguda al gener, les empreses industrials perceben un escenari actual menys expansiu que en mesos anteriors. La demanda prevista del conjunt de la indústria s'ha reduït en set punts percentuals en relació amb el nivell de l'octubre passat. Aquesta situació ha ocasionat una menor pressió sobre l'oferta, registrada pel manteniment de la taxa d'utilització de la capacitat productiva, que trunca una tònica d'augment de sis trimestres consecutius. Aquesta percepció és coherent amb l'evolució recent de la producció industrial, ja que, tot i el repunt fins al 2,9% del desembre, s'està desaccelerant des dels màxims del quart trimestre del 1999.

L'atur repeteix en el 9,2% al desembre i els preus baixen a l'1,2% al gener.

Pel que fa al mercat laboral, la taxa d'atur del desembre es va situar en el 9,2% de la població activa, xifra idèntica a la del mes anterior, tot i que el nombre d'aturats va disminuir en 11.000 persones. La inflació, per la seva banda, va baixar fins a l'1,2% interanual al gener (1,6% al desembre), gràcies a la moderació de l'energia.

Itàlia: bon final del 2000

Itàlia duplica el 2000 la seva taxa de creixement del PIB.

L'economia transalpina va créixer el 2,8% el 2000, el doble que l'any anterior. Durant el quart trimestre de l'any, el producte interior brut (PIB) va assolir una taxa d'avanç interanual del 2,7%, una dècima percentual superior al creixement del tercer trimestre. Aquest resultat s'explica gràcies a la major aportació de la demanda interna, capaç de compensar el moment menys expansiu del sector exterior.

ITÀLIA: INDICADORS ECONÒMICS

	1998	1999	2000						2001
			I	II	III	Octubre	Novembre	Desembre	Gener
PIB (1)	1,5	1,4	3,1	2,8	2,6	-	2,7	-	-
Producció industrial (1)	1,9	0,6	5,4	3,7	3,1	4,4	2,4	-3,3	...
Utilització capacitat productiva (4)	77,6	76,9	79,2	79,5	79,1	-	...	-	-
Comandes industrials (1)	2,3	1,9	10,6	17,1	8,7	15,2	5,3	...	...
Vendes al detall (1)	2,7	2,3	1,0	1,5	2,0	1,1	1,5	...	...
Índex de confiança del consumidor	-11	-12	-13	-13	-11,0	-10	-12	-10	-13
Taxa d'atur (2)	11,8	11,4	11,1	10,7	10,5	-	10,0	-	-
Preus al consum (1)	1,7	1,6	2,3	2,4	2,6	2,6	2,7	2,7	3,0
Preus de producció (1)	0,1	-0,2	4,6	6,2	6,7	6,8	6,7	6,2	...
Balança comercial (3)	25,2	20,3	12,1	8,5	5,2	3,4	2,0	...	...

NOTES: (1) Variació anual en percentatge.

(2) Percentatge sobre població activa.

(3) Saldo acumulat 12 mesos. Milers de milions d'euros.

(4) Percentatge sobre el total.

FONTS: OCDE, organismes nacionals d'estadística i elaboració pròpia.

Pitjors perspectives del consum en els propers mesos.

Aquest creixement no ha d'obviar, però, els registres lleugerament més negatius assolits per certs indicadors rellevants a l'hora de preveure l'evolució dels primers mesos del 2001. Pel costat de la demanda, la confiança

del consumidor va patir una notable reculada al gener, que indica la dificultat per consolidar la millora insinuada al desembre. Això implicaria que la recuperació de les vendes al detall registrada al novembre no tindria continuïtat en els següents mesos. Tot i aquesta escassa tensió per part de la demanda interna, el creixement de l'IPC del gener es va situar en el 3,0% en taxa interanual, enfront del 2,7% del desembre.

Reculada de la producció industrial.

Quant als indicadors d'oferta, la forta caiguda interanual de la producció industrial al desembre, més de tres punts, ha anat acompanyada d'un menor dinamisme de les comandes industrials del novembre.

Regne Unit: atur en mínims històrics

L'economia del Regne Unit es desaccelera lleugerament en el quart trimestre.

El Regne Unit va anotar un creixement del PIB en el quart trimestre del 2000 del 2,5%, cinc dècimes percentuals menys que en el tercer trimestre. D'acord amb aquest resultat, el consum intern, principal suport de l'activitat econòmica, ha iniciat l'any 2001 enfilant una suau via de desacceleració (les vendes al detall van créixer al gener un 3,3% interanual, enfront del 4,5% del desembre), però sense el temor d'una degradació excessiva, atès que el mercat laboral continua oferint una taxa d'atur en mínims històrics (al gener va repetir en el 3,5%).

REGNE UNIT: INDICADORS ECONÒMICS

	1998	1999	2000						2001
			I	II	III	Octubre	Novembre	Desembre	Gener
PIB (*)	2,6	2,3	3,1	3,5	3,0	–	2,5	–	–
Producció industrial (*)	0,8	0,5	1,8	2,4	1,2	0,8	0,5	0,5	...
Vendes al detall (*)	3,0	3,2	5,1	4,3	4,2	4,2	4,5	4,5	3,3
Taxa d'atur (**)	4,7	4,3	4,0	3,8	3,6	3,6	3,6	3,5	3,5
Preus de consum (*)	3,4	1,6	2,3	3,1	3,2	3,1	3,2	2,9	2,7
Preus subjacent (*)	2,7	2,3	2,1	2,1	2,1	2,0	2,2	2,0	1,8
Preus de producció (*)	0,5	1,2	2,4	2,6	2,6	2,8	2,8	2,4	1,9
Balança comercial (***)	-20,5	-24,7	-25,8	-26,4	-27,2	-28,3	-28,3	-28,7	...

NOTES: (*) Variació anual en percentatge.

(**) Percentatge sobre població activa.

(***) Saldo acumulat 12 mesos. Milers de milions de lliures.

FONTS: OCDE, organismes nacionals d'estadística i elaboració pròpia.

Satisfactòria combinació d'atur i inflació en mínims.

Aquesta combinació de bon ritme de la demanda interna i estretor al mercat de treball ha començat a tensionar els guanys salarials, els quals, al desembre, van escalar fins al 5,0% interanual, nou dècimes percentuals més que al novembre. No obstant això, aquesta situació encara no ha pressionat a l'alça els preus finals. El creixement de l'IPC del gener va ser del 2,7% en taxa interanual, dues dècimes percentuals per sota del desembre. Un cop descomptats els interessos hipotecaris, la taxa se situava en un moderat 1,8% interanual (mínim des del 1976).

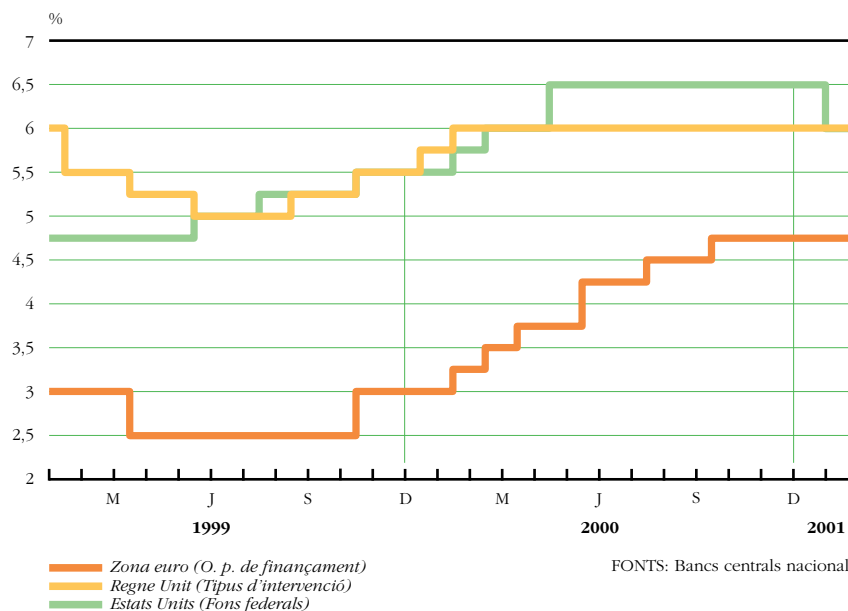
TIPUS D'INTERÈS I DE CANVI

Onada de rebaixes dels tipus d'interès oficials

La Reserva Federal dels Estats Units baixa el tipus de referència un punt en menys d'un mes.

El dia 31 de gener, el Comitè de Mercat Obert de la Reserva Federal dels Estats Units va anunciar una nova retallada del nivell objectiu dels fons federals de mig punt fins al 5,50%. Al mateix temps es va aprovar un descens de la taxa de descompte de 50 punts bàsics fins al 5,0%. Va ser la segona retallada de l'any, de manera que, en menys d'un mes, el descens va ser d'un punt, situació que no es donava des del desembre de 1984. Aquest agressiu relaxament monetari va ser justificat pel deteriorament de la confiança dels consumidors i dels empresaris. Es va observar que les noves tecnologies acceleraven la resposta de la producció i de la demanda a uns inventaris i a unes existències de béns de capital que possiblement eren excessius. A més a més, la inflació es mostrava continguda. El Comitè va assenyalar que els riscos s'inclinaven cap a unes condicions que podien generar feblesa econòmica en un futur proper.

RETALLADES DELS TIPUS D'INTERÈS OFICIALS DELS ESTATS UNITS I DEL REGNE UNIT



Alan Greenspan insufla optimisme.

La compareixença del president de la Reserva Federal dels Estats Units, Alan Greenspan, davant el Comitè Bancari del Senat a mitjan febrer va tenir un to tranquil·litzador i d'optimisme a mitjà termini per confiar en els guanys estructurals de productivitat. Així mateix, es va mostrar confiat en evitar una recessió amb l'ajuda de la flexibilitat de la política monetària. En aquest context, el mercat espera noves rebaixes del tipus de referència dels fons federals fins a situar-lo a prop del 4,75% en els propers mesos.

TIPUS D'INTERÈS OFICIALS

En percentatge anual

Data	Estats Units		Japó		Operacions principals de finançament	Zona euro		Regne Unit	Suïssa
	Nivell objectiu dels fons federals	Taxa de descompte	Taxa de descompte	Nivell objectiu del tipus interbancari diari		Facilitats permanents		Tipus d'intervenció	Tipus de referència (*)
						De crèdit	De dipòsit		
31-12-99	5,50	5,00	0,50	0,15	3,00	4,00	2,00	5,50	0,50
1-1-00	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	1,25-2,25
13-1-00	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	5,75	↓
2-2-00	5,75	5,25	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓
3-2-00	↓	↓	↓	↓	3,25	4,25	2,25	↓	1,75-2,75
10-2-00	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	6,00	↓
16-3-00	↓	↓	↓	↓	3,50	4,50	2,50	↓	↓
21-3-00	6,00	5,50	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓
23-3-00	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	2,50-3,50
27-4-00	↓	↓	↓	↓	3,75	4,75	2,75	↓	↓
16-5-00	6,50	6,00	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓
8-6-00	↓	↓	↓	↓	4,25	5,25	3,25	↓	↓
15-6-00	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	3,00-4,00
11-8-00	↓	↓	↓	0,25	↓	↓	↓	↓	↓
31-8-00	↓	↓	↓	↓	4,50	5,50	3,50	↓	↓
5-10-00	↓	↓	↓	↓	4,75	5,75	3,75	↓	↓
3-1-01	6,00	5,75	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓
4-1-01	↓	5,50	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓
31-1-01	5,50	5,00	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓
8-2-01	↓	↓	0,35	↓	↓	↓	↓	5,75	↓
9-2-01	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓

NOTA: (*) Taxa de descompte fins al final de 1999, llibor a 3 mesos en francs suïssos de llavors ençà.
FONTS: Bancs centrals.

El Banc d'Anglaterra s'afegeix a les retallades de la Reserva Federal.

El Banc d'Anglaterra, en un entorn de desacceleració econòmica, i tement l'impacte de la desacceleració als Estats Units, va reduir el tipus d'intervenció en 25 punts bàsics fins al 5,75% el dia 8 de febrer. Feia un any que mantenia el tipus oficial en el 6%. Una taxa d'inflació sota control va facilitar aquesta mesura.

Gest relaxador simbòlic del Banc del Japó.

Després de la revisió del creixement del producte interior brut japonès del tercer trimestre, que va passar a ser negatiu, el Banc del Japó va fer un gest per donar confiança als inversors en disminuir la taxa de descompte en 15 punts bàsics fins al 0,35%. L'autoritat monetària nipona no

havia variat aquest tipus de referència des del setembre de 1995. Aquesta mesura es va inscriure en un canvi de l'esquema de provisió de liquiditat amb la finalitat declarada d'assegurar el funcionament suau i estable dels mercats financers i de donar suport a la recuperació econòmica. En el nou marc, la taxa de descompte és similar a un tipus llombard, per mitjà de la qual es faciliten préstecs a petició de les entitats financeres amb les condicions preestablertes pel Banc del Japó. No obstant això, aquesta decisió va ser interpretada majoritàriament com una mesura d'impacte limitat, ja que aquest tipus d'interès és secundari en la transmissió de la política monetària, i atès el manteniment de l'objectiu del tipus interbancari diari en el 0,25%.

Igualment, els bancs centrals de Canadà, Austràlia, Taiwan i Corea del Sud abaixen els tipus.

Altres bancs centrals que s'han afegit al moviment de distensió de les polítiques monetàries en els primers mesos de l'any en un panorama de desacceleració econòmica han estat els de Canadà i Austràlia. Els bancs centrals de Taiwan i Corea del Sud també han abaixat els tipus d'interès, preocupats per l'efecte del refredament de l'economia nord-americana sobre aquestes economies asiàtiques.

En canvi, el Banc Central Europeu no mou fitxa, en estar en una millor situació econòmica l'àrea de l'euro.

En canvi, ara com ara, el Banc Central Europeu s'ha mantingut al marge d'aquesta onada a la baixa dels tipus d'interès. El manteniment dels tipus de referència de l'Eurosistema des del passat mes d'octubre s'explica perquè els riscos inflacionistes derivats de les tensions en el preu del petroli i per la depreciació de l'euro, tot i persistir, són menors. I, d'altra banda, es preveu un escàs efecte de la caiguda de l'activitat econòmica dels Estats Units a la zona euro, ja que actualment les exportacions de béns i serveis de l'àrea de l'euro només representen el 17% del producte interior brut. El conjunt dels operadors dels mercats monetaris, però, anticipen una rebaixa del tipus oficial de l'Eurosistema en els propers mesos.

Apropament dels tipus d'interès a curt termini dels Estats Units i Europa

La inversió de la corba de tipus d'interès interbancaris als Estats Units avança noves rebaixes dels tipus d'interès oficials.

Els rendiments dels dipòsits interbancaris nord-americans es van orientar a la baixa a partir del mes de maig del 2000. El descens es va accelerar al començament d'enguany després de la retallada del tipus oficial de la Reserva Federal en 50 punts bàsics, especialment en els terminis més curts. L'efecte de la segona rebaixa de l'exercici al final de gener per part de la Reserva Federal va tenir un impacte molt més limitat en estar àmpliament descomptada. Amb posterioritat, han experimentat vaivens, segons les dades econòmiques que s'han publicat, en la mesura que eren interpretades com que una recessió era més o menys probable, de manera que s'ha suavitzat la tendència descendent. La corba de tipus d'interès al mercat interbancari continua essent invertida, és a dir, les rendibilitats a un any es col·loquen per sota de les corresponents a tres mesos. Això mostra que s'esperen noves rebaixes del tipus oficial.

El diferencial de tipus d'interès a curt termini entre el dòlar i l'euro es redueix a 38 punts bàsics.

El tipus d'interès interbancari diari de la zona euro va experimentar fortes tensions cap al final del període de compliment mensual de les reserves mínimes bancàries. D'aquesta manera, el tipus Eonia es va situar en el 5,72% el dia 21 de febrer. Els tipus d'interès de l'Euríbor van mantenir la tònica descendent durant les primeres setmanes del 2001, en un

marc d'alentiment econòmic, que presagiava una pròxima distensió monetària. No obstant això, en la segona setmana de gener, els rendiments van corregir en part l'excessiva caiguda de les rendibilitats. Les causes van ser l'aparició d'indicadors econòmics favorables en importants països de la zona euro i la feblesa de la moneda única. No obstant això, igual que als Estats Units, el pendent de la corba de tipus d'interès interbancaris continua essent negatiu, la qual cosa és exponent de les expectatives a la baixa de tipus d'interès també a l'àrea de l'euro. En les últimes setmanes, el diferencial de tipus d'interès a tres mesos entre Estats Units i la zona de l'euro ha disminuït apreciablement fins als 38 punts bàsics al començament de l'última setmana de febrer, enfront dels 154 del final del 2000.

TIPUS D'INTERÈS A CURT TERMINI ALS MERCATS NACIONALS

Mitjanes mensuals, en percentatge anual

	Eonia	Euribor				Estats Units	Japó	Regne Unit	Suïssa
	Un dia	Un mes	Tres mesos	Sis mesos	Un any	Tres mesos	Tres mesos	Tres mesos	Tres mesos
2000									
Gener	3,04	3,15	3,34	3,56	3,95	5,94	0,06	6,03	1,84
Febrer	3,28	3,36	3,54	3,73	4,11	6,02	0,05	6,12	2,34
Març	3,51	3,59	3,75	3,94	4,27	6,12	0,04	6,12	2,59
Abril	3,69	3,80	3,93	4,09	4,37	6,25	0,05	6,19	2,93
Maig	3,92	4,15	4,35	4,53	4,84	6,70	0,04	6,18	3,13
Juny	4,29	4,37	4,50	4,68	4,96	6,72	0,06	6,11	3,13
Juliol	4,31	4,41	4,58	4,84	5,11	6,66	0,13	6,08	3,43
Agost	4,42	4,57	4,78	5,01	5,25	6,59	0,22	6,11	3,44
Setembre	4,59	4,70	4,85	5,04	5,22	6,59	0,30	6,09	3,46
Octubre	4,76	4,85	5,04	5,10	5,22	6,66	0,42	6,05	3,53
Novembre	4,83	4,92	5,09	5,13	5,19	6,64	0,47	5,98	3,51
Desembre	4,83	4,94	4,93	4,91	4,87	6,42	0,51	5,85	3,42
2001									
Gener	4,75	4,81	4,77	4,68	4,58	5,60	0,42	5,74	3,40
Febrer (*)	4,83	4,84	4,81	4,71	4,65	5,19	0,26	5,63	3,50

NOTA: (*) Dia 26.

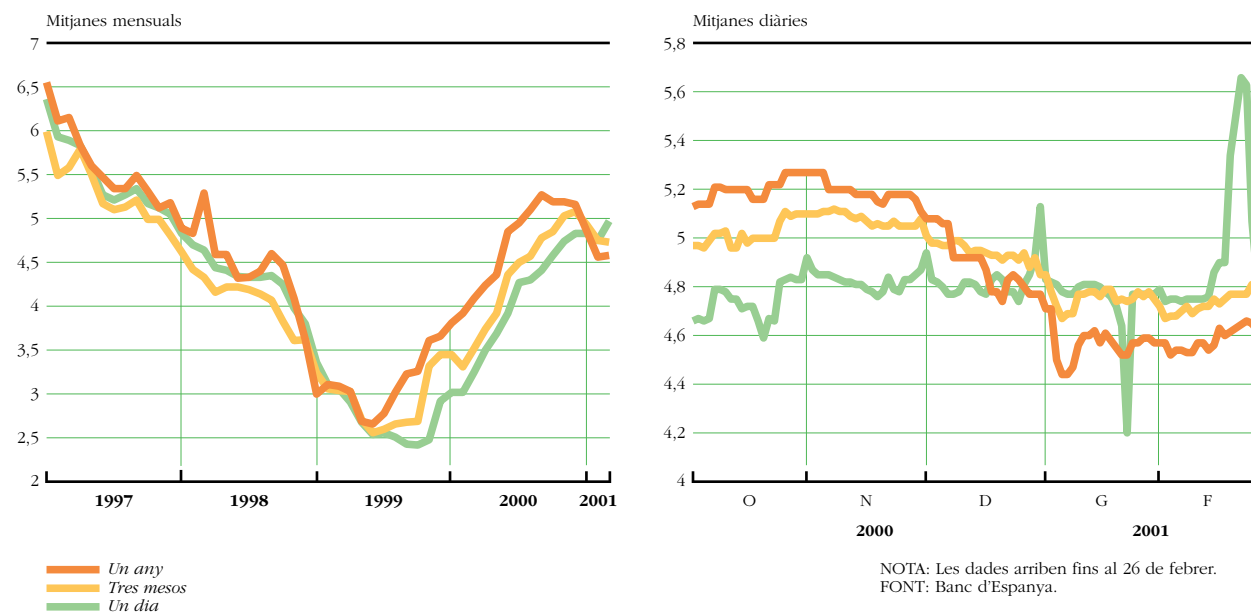
FONTS: Banc Central Europeu, Banc d'Espanya, Thomson Financial Datastream, Reuters i elaboració pròpia.

La negociació de dipòsits interbancaris al segment espanyol es continua recuperant.

La contractació de dipòsits interbancaris al mercat espanyol va pujar a 1,4 bilions de pessetes de mitjana diària al gener. Aquest volum representa una alça del 29,4% en relació amb el mateix mes del 2000. La recuperació de la negociació va començar durant el segon semestre del 2000, situació facilitada probablement pel canvi a subhastes a tipus d'interès variable des del final de juny, que va possibilitar que les entitats espanyoles aconseguissin més fons en aquestes convocatòries.

ES FRENA LA BAIXA DELS TIPUS D'INTERÈS INTERBANCARIS

Tipus d'interès del mercat interbancari de dipòsits de Madrid, en percentatge anual



Alts i baixos dels rendiments dels bons públics

El descens de la rendibilitat del deute públic nord-americà a llarg termini...

La rendibilitat dels bons del Tresor nord-americans a 10 anys, després de pujar fins al 6,78% al gener del 2000, nivell màxim dels últims anys, va entrar en una fase descendent per diversos motius. El primer, atès el superàvit pressupostari, va ser la publicació dels detalls de recompra de deute públic. Els indicis de desacceleració econòmica també van empènyer a la baixa els tipus d'interès dels bons. Així mateix, les reculades dels mercats borsaris van propiciar desplaçaments d'inversions cap al deute públic a la recerca de refugi. D'aquesta manera, l'increment de les compres de valors públics en va motivar l'increment dels preus, amb el consegüent descens de les rendibilitats.

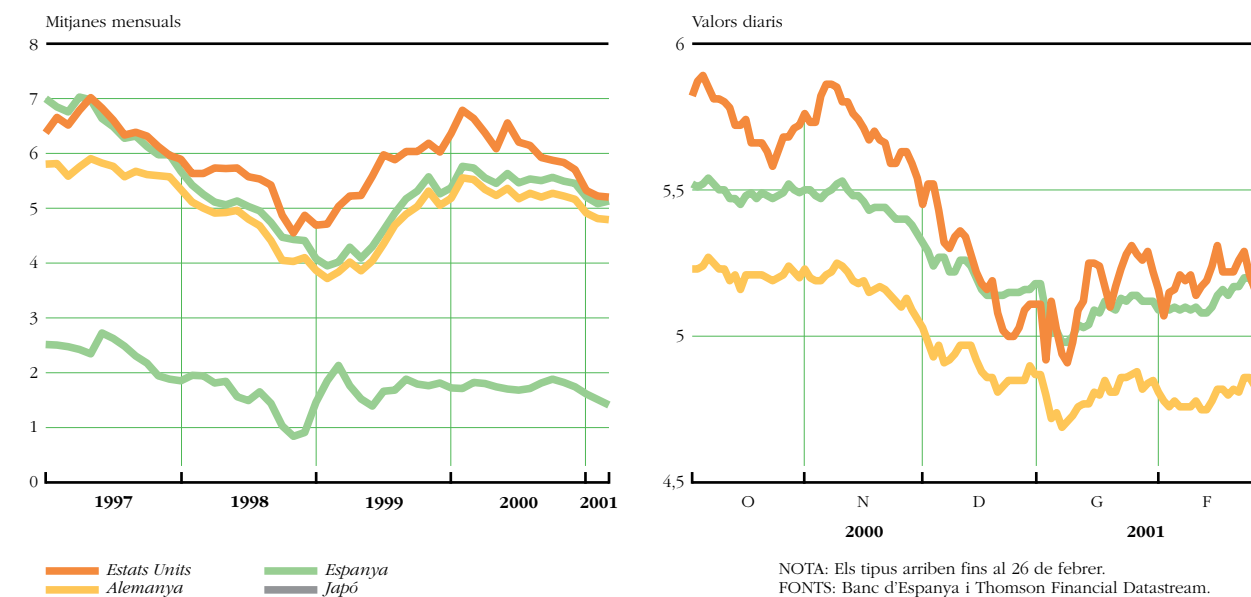
...acaba amb el mínim anotat el passat 8 de gener.

Per tant, el tipus d'interès dels bons nord-americans a 10 anys va marcar un mínim del 4,91% el dia 8 de gener del 2001, el mateix nivell del febrer de 1999. No obstant això, quan les borses es van reactivar, el rendiment del deute públic nord-americà a 10 anys va repuntar fins al 5,31% en la quarta setmana de gener. Amb posterioritat, es va reduir fins al 5,07%, després de la segona retallada de la Reserva Federal i de les dades desfavorables de l'activitat econòmica, que van confirmar el punt de vista de noves retallades dels tipus d'interès oficials en els propers mesos. Després del discurs tranquil·litzador del president de la Reserva Federal el dia 13 de febrer, els rendiments del deute públic van tornar a rebotar. Així, la incertesa sobre el calat de la desacceleració econòmica dels Estats Units ha impulsat una trajectòria en zig-zag dels bons. La taxa d'inflació dels preus de consum del gener, pitjor del que s'esperava, va empènyer els rendiments cap amunt, però posteriorment van cedir després dels indica-

dors econòmics desfavorables. Al començament de l'última setmana de febrer, la rendibilitat del deute públic nord-americà a deu anys es va col·locar en el 5,16%, 6 punts bàsics per damunt del final del 2000.

FLUCTUACIONS DE LES RENDIBILITATS DEL DEUTE PÚBLIC A LLARG TERMINI

Rendibilitat dels bons públics a deu anys, en percentatge anual



S'amplia el pendent positiu de la corba de tipus d'interès entre 2 i 10 anys als Estats Units.

D'altra banda, el pendent de la corba entre els terminis de 2 i 10 anys, que era lleugerament negatiu al final del 2000, ha tendit a ampliar-se amb valors positius en les últimes setmanes, fins als 63 punts bàsics al començament de l'última setmana de febrer. Aquesta situació evidencia la confiança en una recuperació econòmica un cop superada l'ensopegada actual.

Disminueix la prima de risc dels «bons escombraries», però es manté per damunt dels nivells de la crisi de 1998.

Al llarg del 2000, va pujar de manera considerable la prima de risc de les emissions d'empreses de baixa qualitat creditícia, sobretot als Estats Units i alguns sectors a Europa, com les telecomunicacions, pel risc d'un increment de la morositat en cas d'una possible caiguda sobtada de l'activitat, ateses les altes cotes d'endeutament d'algunes empreses. Així, el diferencial de tipus d'interès entre els anomenats «bons escombraries» i els bons del Tresor nord-americà a 10 anys es va apropar als nivells de 1991, quan es va registrar l'última recessió. No obstant això, aquesta prima de risc va cedir apreciablement després de les retallades del tipus principal de la Reserva Federal al gener, tot i que es mantenia per damunt de les cotes assolides el 1998 després de la crisi provocada pel fons Long Term Capital Management. Aquesta millora de les condicions del mercat es va traduir a Europa en noves emissions per valor de 1.300 milions d'euros al gener, incloses les companyies de telecomunicacions, import que no es registrava des de feia mesos.

En les últimes setmanes, els bons europeus han evolucionat de manera similar als homòlegs de l'altre costat de l'Atlàntic. Així, el rendiment dels bons de l'Estat alemanys a 10 anys va marcar un mínim del 4,69% el dia 5 de gener i es va col·locar en el nivell del juliol de 1999, cotitzant més l'esperada reconducció de la inflació en contenir-se l'encariment del cru que un escenari relativament favorable de creixement. No obstant això, aquesta rendibilitat va experimentar vaivens més tard. El diferencial del deute públic a 10 anys entre els Estats Units i Alemanya ha oscil·lat al voltant dels 40 punts bàsics en les últimes setmanes.

TIPUS D'INTERÈS A LLARG TERMINI ALS MERCATS NACIONALS (C)

Mitjana del període, en percentatge anual

	1998	1999	2000						2001	
			I	II	III	Octubre	Novembre	Desembre	Gener	26 febrer
Estats Units	5,33	5,71	6,59	6,27	5,98	5,83	5,80	5,32	5,22	5,16
Japó	1,50	1,76	1,79	1,72	1,79	1,83	1,75	1,62	1,52	1,38
Alemanya	4,57	4,50	5,47	5,26	5,25	5,22	5,17	4,91	4,81	4,83
França	4,65	4,62	5,59	5,40	5,40	5,36	5,29	5,05	4,94	5,02
Itàlia	4,89	4,75	5,72	5,58	5,59	5,59	5,54	5,30	5,18	5,24
Espanya	4,83	4,73	5,68	5,51	5,53	5,49	5,45	5,20	5,08	5,17
Regne Unit	5,61	5,06	5,62	5,32	5,33	5,22	5,12	4,96	4,95	4,97
Suïssa	2,88	2,87	3,68	3,94	3,84	3,81	3,78	3,59	3,43	3,47

NOTA: (C) Deute públic a 10 anys.

FONTS: Banc d'Espanya, Thomson Financial Datastream i elaboració pròpia.

L'euro perd embranzida

Escepticisme dels inversors en relació amb l'euro.

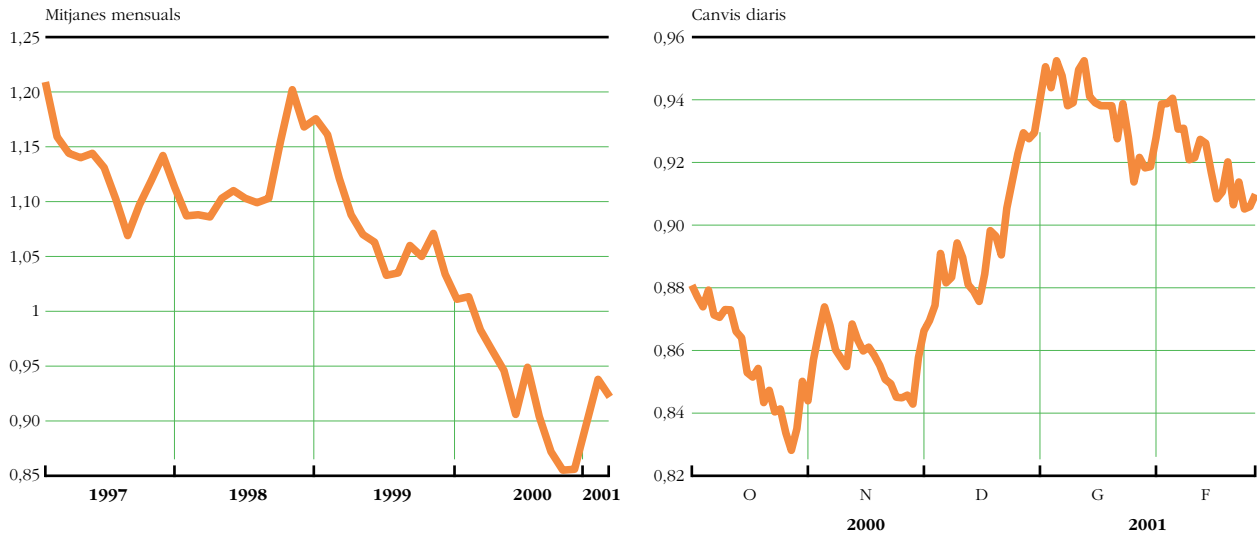
El tipus de canvi efectiu nominal de l'euro, després de marcar un mínim cap al final d'octubre, es va apreciar amb força fins al començament de l'any, amb el suport d'un creixement econòmic superior al dels Estats Units i la caiguda del preu del petroli. No obstant això, la moneda única no va poder superar la barrera dels 0,96 dòlars en aquesta fase de la seva recuperació i va iniciar una correcció en predominar l'escepticisme entre els inversors. Així, no va poder capitalitzar d'una manera duradora ni les positives dades sobre l'economia europea ni els dubtes suscitats sobre el posicionament de la nova administració nord-americana sobre el bitllet verd. D'aquesta manera, al començament de l'última setmana de febrer, la seva cotització es va col·locar en les 0,91 unitats enfront del dòlar, amb una reculada del 4,6% en relació amb el màxim del 5 de gener.

El dòlar torna a pujar el 2001.

La divisa nord-americana va recuperar el vigor amb la recuperació de les borses en les primeres setmanes de gener, després de la rebaixa del tipus d'interès de referència de la Reserva Federal. Així mateix, les declaracions a mitjan febrer d'Alan Greenspan, en què va mostrar la seva confiança en superar aviat l'actual desacceleració econòmica, van propiciar aquesta situació.

L'EURO S'ESTANCA

Dòlars dels Estats Units per ecu-euro



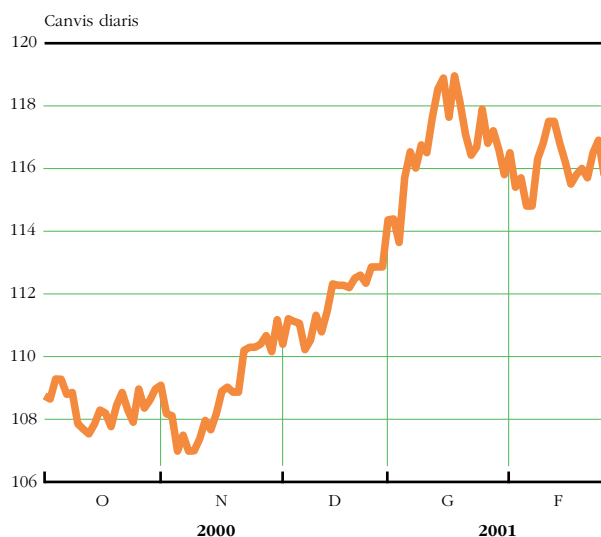
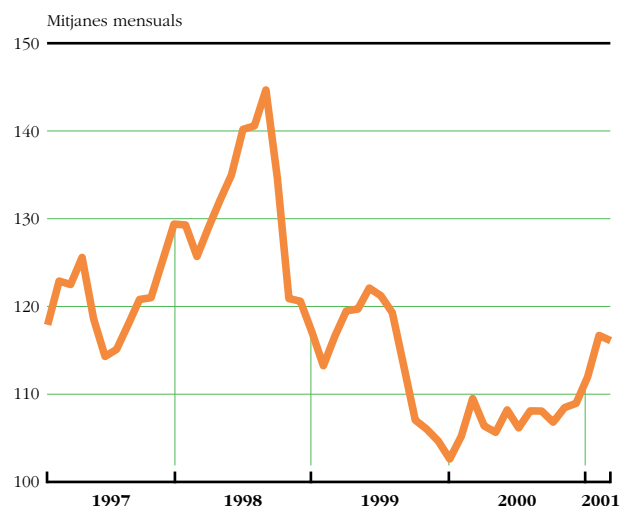
NOTES: Els tipus fan referència a l'ecu fins al desembre de 1998 i a l'euro a partir del 1999.
Els tipus arriben fins al 26 de febrer.
FONTS: OCDE, Thomson Financial Datastream i elaboració pròpia.

La repatriació de capitals davant el tancament de l'any fiscal dóna suport al ien.

El ien es va depreciar amb intensitat enfront del dòlar des dels primers dies de novembre i va baixar el 10,9% en dos mesos i mig, en predominar el pessimisme sobre la situació econòmica al Japó i en caure la borsa. D'aquesta manera, la cotització de la moneda japonesa es va apropar a la cota 120 enfront del dòlar el dia 18 de gener, registre mínim dels últims divuit mesos. No obstant això, la publicació d'alguns indicadors econòmics favorables i la repatriació de capitals davant el tancament de l'exercici fiscal al final de març van aturar la davallada del ien. Aquesta divisa, però, no va emprendre una recuperació clara, afectada per les dificultats del relançament econòmic nipó i per les incerteses polítiques que envolten el govern japonès.

EL IEN ATURA LA SEVA CAIGUDA

Iens per dòlar



NOTA: Els tipus arriben fins al 26 de febrer.

FONTS: OCDE, Thomson Financial, Datastream i elaboració pròpia.

TIPUS DE CANVI DE LES PRINCIPALS MONEDES

Gener 2001

	Última sessió del mes		Tipus de canvi mitjà	Dades mensuals		Tipus de canvi 26-II-2001
	Tipus de canvi	% de variació mensual (2)		% variació (2)		
				Mensual	Annual	
Enfront del dòlar d'EUA						
Ien japonès	116,5	1,9	116,7	4,3	10,8	116,5
Lliura esterlina (1)	1,464	-2,1	1,478	1,1	-9,9	1,444
Franc suís	1,635	1,4	1,629	-3,4	2,5	1,688
Dòlar canadenc	1,498	-0,1	1,502	-1,4	3,7	1,528
Pes mexicà	9,679	0,6	9,767	3,2	2,9	9,668
Índex efectiu nominal (4)	123,5	0,4	123,6	-0,1	6,6	124,4
Enfront de l'euro						
Dòlar d'EUA	0,929	-0,1	0,938	4,5	-7,5	0,911
Ien japonès	107,9	0,9	109,5	8,8	2,7	106,1
Franc suís	1,530	0,5	1,529	1,0	-5,1	1,534
Lliura esterlina	0,637	2,0	0,634	3,4	2,6	0,628
Corona sueca	8,840	0,1	8,902	2,8	3,6	9,023
Corona danesa (3)	7,461	0,0	7,464	0,1	0,3	7,465
Índex efectiu nominal (5)	88,61	0,6	89,11	4,4	-1,3	87,55

NOTES: (1) Unitats per lliura esterlina.

(2) Els percentatges de variació fan referència a les cotitzacions tal com apareixen al quadre.

(3) La corona danesa té una paritat central enfront de l'euro de 7,46038 amb una banda de fluctuació del $\pm 2,25\%$.

(4) Índex efectiu nominal ampli del dòlar de la Reserva Federal dels Estats Units. Calculat com a mitjana ponderada del valor del dòlar enfront de les 26 monedes dels països amb més volum de comerç amb els Estats Units. Base: 1-1997 = 100.

(5) Índex de tipus de canvi efectiu nominal de l'euro del Banc Central Europeu. Calculat com a mitjana ponderada del valor bilateral de l'euro contra les monedes dels 13 principals socis comercials de la zona euro. Base: 1-1999 = 100.

FONTS: Thomson Financial Datastream i elaboració pròpia.

MERCAT DE CAPITALS

La feblesa dels tecnològics torna la incertesa a les borses

Els valors tecnològics fan cas omís de la segona retallada de tipus de la Reserva Federal i pateixen una forta correcció al febrer.

Els mercats internacionals de renda variable han mantingut al febrer un clima de notable incertesa, que, en termes generals, s'ha saldat amb descensos moderats dels principals índexs, tot i que en un context de volatilitat menys accentuada. L'excepció a aquesta tònica general l'han constituït els valors tecnològics, les cotitzacions dels quals han experimentat fortes correccions, en un clar camí de retorn en relació amb els avanços acumulats des del començament de l'any. L'intens gir a la baixa de l'índex Nasdaq 100 ha coincidit pràcticament amb la segona retallada de tipus d'interès decretada per la Reserva Federal al final de gener, en constatar-se no solament la feblesa del creixement de l'economia nord-americana sinó també les pitjors perspectives a curt termini. D'aquesta manera, el que podia representar un nou punt de suport per al mercat s'ha convertit en l'inici d'una seriosa correcció que posa de manifest els creixents dubtes dels inversors sobre el futur dels mercats.

ÍNDEXS DE LES PRINCIPALS BORSES MUNDIALS

31-I-2001

	Índex (*)	% variació mensual	% variació anual	Dades a 26-II-2001	
				Índex	% variació en el mes
Nova York					
<i>Dow Jones</i>	10.887,4	0,9	-0,5	10.642,5	-2,2
<i>Standard & Poor's</i>	1.366,0	3,5	-2,0	1.267,7	-7,2
<i>Nasdaq 100</i>	2.593,0	10,7	-27,4	2.097,6	-19,1
Tòquio	13.843,6	0,4	-29,2	13.059,9	-4,6
Londres	6.297,5	1,2	0,5	5.916,8	-6,0
Zona euro	4.779,9	0,2	2,0	4.310,1	-9,8
<i>Frankfurt</i>	6.795,1	5,6	-0,6	6.189,1	-8,9
<i>París</i>	5.998,5	1,2	6,0	5.415,1	-9,7
<i>Amsterdam</i>	1.703,9	0,9	8,4	1.596,2	-6,3
<i>Milà</i>	1.948,4	1,7	9,6	1.773,1	-9,0
<i>Madrid</i>	10.116,0	11,0	-6,6	9.476,4	-6,3
Zuric	8.057,4	-1,0	16,9	7.660,2	-4,9

NOTA: (*) Nova York: Dow Jones Industrials, Standard & Poor's Composite, Nasdaq 100; Tòquio: Nikkei 225; Zona euro: DJ Euro Stoxx 50; Londres: Financial Times-100; Frankfurt: DAX; París: CAC 40; Amsterdam: CBS Td. Rtn. Gen.; Zuric: Swiss Market Index; Milà: Banca Commerciale Italiana; Madrid: IBEX-35 de les borses espanyoles.

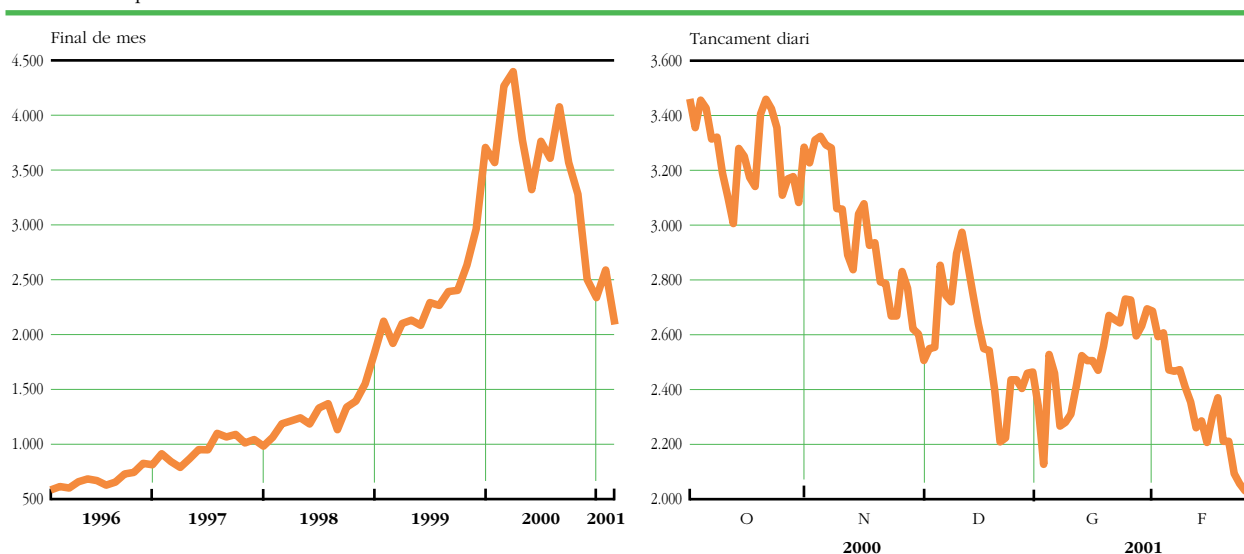
FONTS: «Financial Times» i elaboració pròpia.

Els resultats empresarials tampoc no acompanyen el Nasdaq.

Aquests dubtes, a més a més, han estat esperonats pels successius anuncis de resultats empresarials, que, sense ser desfavorables en la majoria dels casos, sí alerten sobre pitjors escenaris per al futur. La sensibilitat del mercat tecnològic a aquestes circumstàncies, agreujada per les desfavorables dades de preus industrials a mitjan febrer, ha incrementat el clima de desconfiança existent. El corrent de vendes va dur l'índex Nasdaq 100 no solament a cedir tot el terreny guanyat durant les brillants quatre primeres setmanes de gener sinó també a perdre la par de l'any després de caure el 10% en dues sessions consecutives. La primera, en conèixer-se el bombardeig de posicions iraquianes per part de les forces aèries nord-americanes i britàniques i la segona, en valorar-se negativament els resultats d'una companyia de components electrònics. D'aquesta manera, en l'última setmana de febrer, el Nasdaq 100 cotitza el 10% per sota del començament de l'any i ha perdut el 23% des dels màxims relatius del final de gener.

MERCAT TECNOLÒGIC: TORNEN LES CORRECCIONS

Índex Nasdaq 100



NOTA: Els índexs arriben fins al 26 de febrer.
FONT: Borsa Nasdaq.

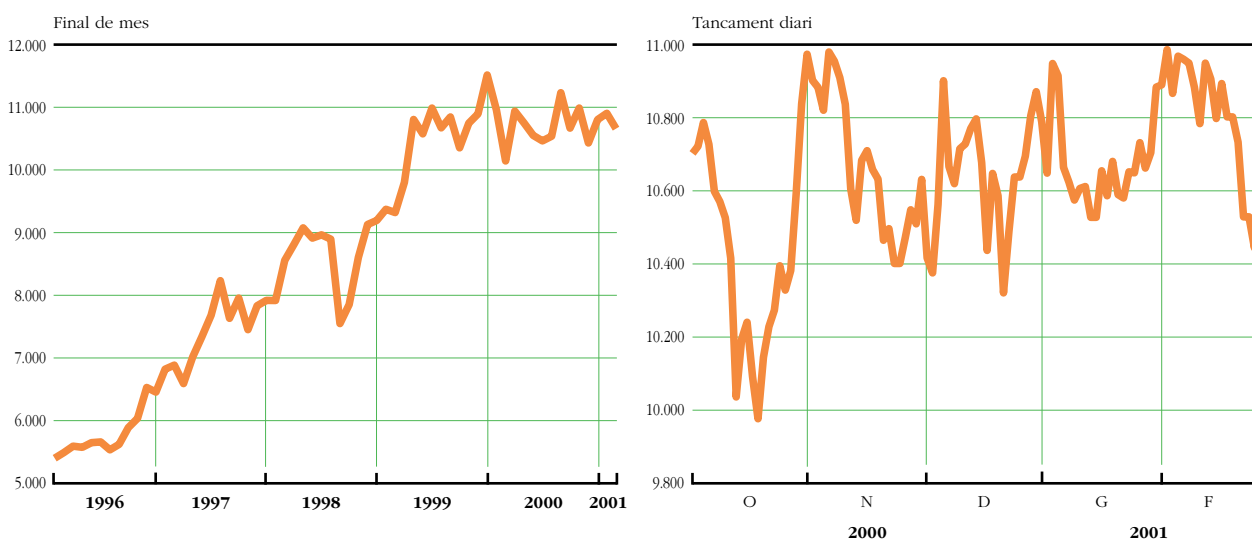
Menor incidència de la reculada borsària en els índexs més generals de la borsa nord-americana.

La forta correcció del mercat tecnològic no ha incidit de manera significativa sobre la resta d'índexs de la borsa nord-americana. En un primer moment, fins i tot, els indicadors més generals d'aquest mercat es van veure beneficiats pel diner que buscava refugi en valors més tradicionals, atès el corrent de vendes als segments més especulatiu. Així, l'índex selectiu Dow Jones, després de l'atonía mostrada al llarg del mes de gener, va experimentar avanços moderats al començament de febrer, que li van permetre, en algun moment, aspirar a trencar la barrera de l'11.000 i situar-se en zona de plusvàlues moderades en relació amb la par de l'any. No obstant això, la feblesa es va apoderar d'aquest índex. Cap a la meitat de la quarta setmana de febrer, i després d'una trajectòria erràtica, el seu valor va tornar a caure lleugerament per sota dels valors de tancament de l'any precedent, i es van anul·lar, per tant, els modestos guanys

de les sessions precedents. En la mateixa línia, tot i que amb una caiguda més intensa, es va moure l'índex Standard & Poor's 500.

MÉS ESTABILITAT AL SEGMENT NO TECNOLÒGIC

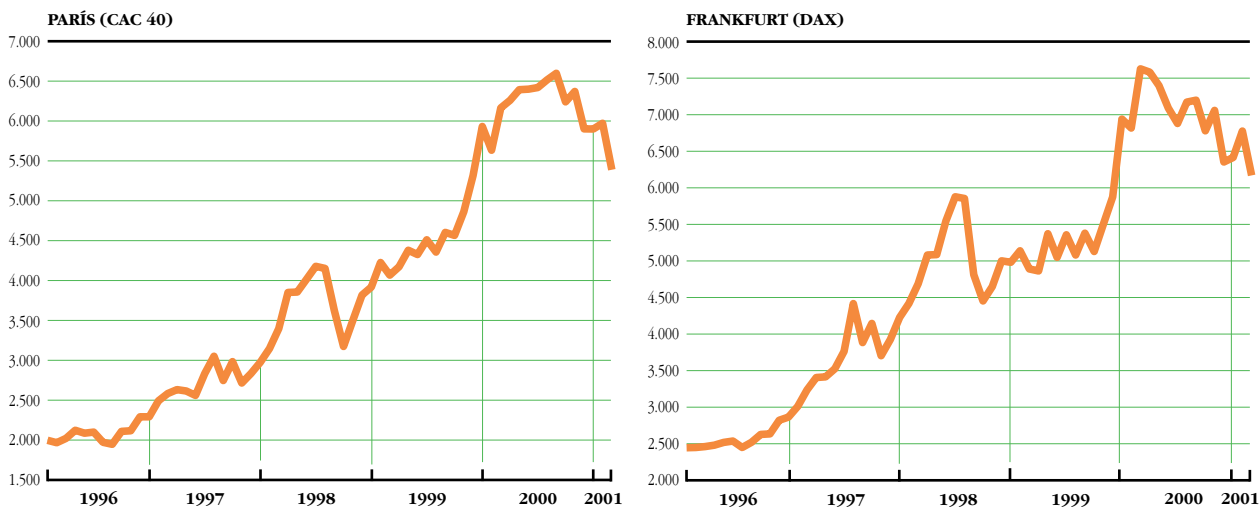
Índex Dow Jones Industrials de la Borsa de Nova York



NOTA: Els índexs arriben fins al 26 de febrer.
FONT: Borsa de Nova York.

BORSES DE LA ZONA EURO

Índexs a final de mes



NOTA: Febrer 2001, dia 26.
FONTS: Borses nacionals.

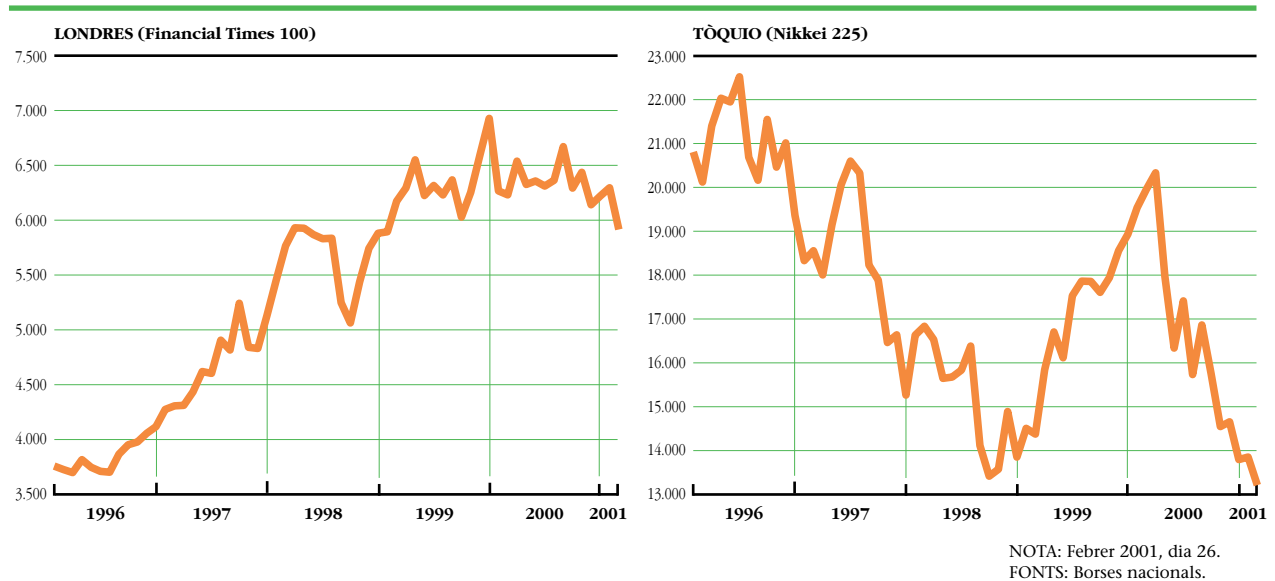
Les borses de la zona euro reculen pel mal comportament dels valors de telecomunicacions.

A la zona euro, l'índex Euro Stoxx 50 va mantenir una trajectòria clarament a la baixa des del començament de febrer, tot i que menys intensa que l'experimentada pel Nasdaq 100. El major pes del component tecnològic en aquest índex i les dificultats que troben les empreses de telecomunicacions a l'hora de mantenir les seves cotitzacions –negativa valo-

ració del seu nivell d'endeutament; mala acollida de la sortida a borsa d'Orange, la filial de telefonía mòbil de France Télécom– explicarien aquest comportament. D'aquesta manera, en l'última setmana de febrer, aquest índex presentava una reculada superior al 9% en relació amb el tancament del 2000. En la mateixa línia s'han orientat les principals places europees, tot i que amb lleugeres diferències. A Frankfurt, l'índex Dax reculava des del començament del mes i presentava un descens en relació amb la par de l'any del 3,8%. La Borsa de París, que no havia tingut un comportament tan favorable com l'alemanya al gener, acumulava unes pèrdues del 8,6%, una mica més elevades que les registrades per la de Milà.

BORSES INTERNACIONALS

Índexs a final de mes



La borsa londinenca també cedeix posicions i la japonesa no se'n surt.

Fora de la zona euro, la borsa londinenca va tenir també un comportament similar al de la resta de mercats europeus i es va orientar a la baixa des dels compassos finals del mes de gener. El balanç acumulat fins al final de febrer presenta un saldo negatiu del 4,9%. La borsa japonesa, per la seva banda, va mantenir la tònica de feblesa, i l'índex Nikkei, en part per l'impacte de la caiguda dels tecnològics, intentava no perdre la cota 13.000. Al continent llatinoamericà, els mercats també van corregir una part de les alces de les primeres setmanes de gener, però aquestes reculades no van impedir que el balanç acumulat de l'any es mantingués en cotes positives, en particular en el cas argentí, on les plusvàlues des del final del 2000 superaven el 9%.

La borsa espanyola manté el balanç més positiu de la zona euro fins al febrer

La borsa espanyola presenta un comportament més favorable que les principals places de la zona euro.

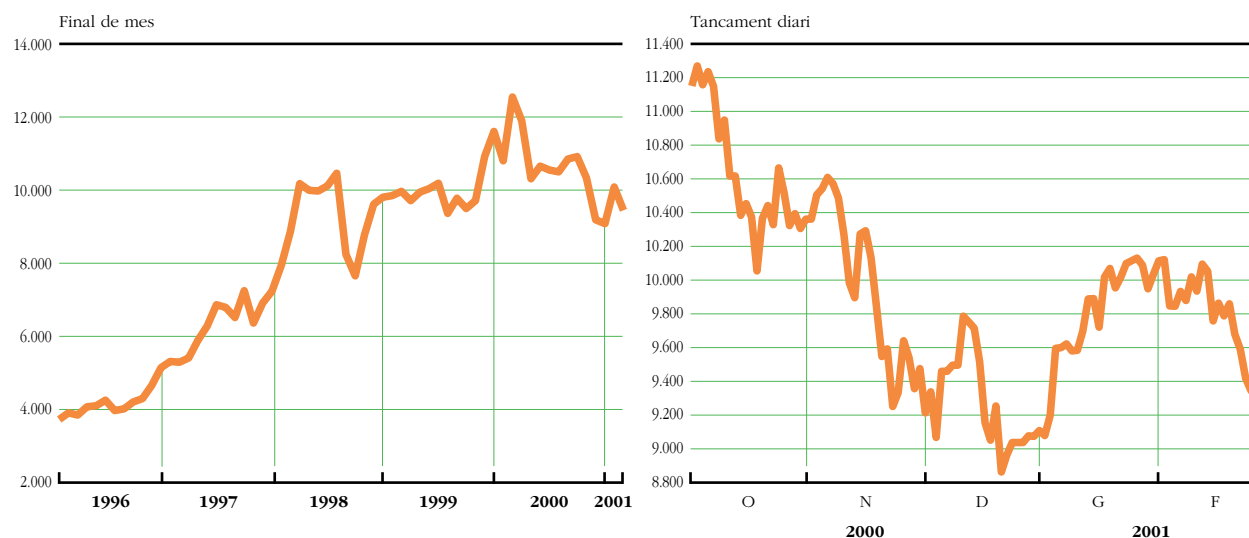
El mercat de renda variable espanyol ha presentat un comportament similar al de les principals borses europees en les últimes setmanes, amb retallades significatives en relació amb els màxims relatius del final de gener. No obstant això, a diferència de les places europees, la davallada de la borsa espanyola ha estat menys intensa i menys duradora. El principal índex de referència del mercat continu espanyol presentava el balanç acumulat més positiu de la zona euro, amb una revaloració acumulada, cap al final de febrer, superior al 4%.

El grup Telefónica lidera les caigudes al febrer...

La davallada de la borsa espanyola des del començament de febrer va ser deguda principalment al comportament del grup Telefónica. D'una banda, la seva empresa matriu va patir la inestabilitat de les companyies de comunicacions a Europa. De l'altra, les filials Terra Lycos i Telefónica Mòviles van experimentar correccions importants. La primera, com a reacció a les alces espectaculars del mes anterior, en particular després dels canvis a la cúpula directiva. La segona, pel fracàs de la sortida a borsa de l'homòloga francesa. En qualsevol cas, l'impacte d'aquests descensos sobre l'IBEX-35 no va ser més intens perquè va ser compensat per la trajectòria d'altres grups de valors.

LA BORSA ESPANYOLA CORREGeix AL FEBRER

Índex IBEX-35, base 1-I-1990 = 3.000



...però les elèctriques compensen en part aquest impacte negatiu.

En efecte, d'una banda, la ruptura del procés de fusió entre Endesa i Iberdrola va generar nous posicionaments dels inversors, atesa la possible reconfiguració del mapa del sector elèctric a Espanya. Així, les preferències de la demanda es van orientar principalment cap a Iberdrola, que va experimentar una alça de la cotització molt significativa, i Hidrocantàbrico, que va reflectir en el seu preu l'interès suscitat per les diferents ofertes

públiques d'adquisició rebudes tant de companyies estrangeres com d'inversors espanyols. Unión Fenosa també va ser arrossegada per la inèrcia del sector. Així, tot i que Endesa no va pujar en la mateixa mesura que la resta d'elèctriques, l'índex sectorial va avançar el 0,7% al llarg de febrer, la qual cosa va deixar les plusvàlues acumulades des del començament de l'any al voltant del 10%.

Les metal·lúrgiques lideren les alces el 2001, mentre que el grup de telecomunicacions es manté per sota del tancament del 2000.

Al marge de les elèctriques, el mes de febrer va ser també favorable per a la resta de sectors borsaris, llevat dels bancs, de les telecomunicacions i noves tecnologies i de la inversió mobiliària. Petrolieres, metal·lúrgiques i constructores van ser les més beneficiades. De gener ençà, els grups amb més bons resultats han estat les metal·lúrgiques, amb un avanç superior al 26%, a remolc de l'anunci de fusió d'Aceralia; les petrolieres i les constructores, amb sengles avanços al voltant del 13%; altres indústries i serveis, i les tecnològiques (tot i la caiguda del febrer). En canvi, a més de les comunicacions, la inversió mobiliària i les alimentàries estaven per sota del tancament de l'any precedent al començament de l'última setmana de febrer.

ÍNDEXS DE LES BORSES ESPANYOLES

	Índex 31-I-2001	% variació mensual	% variació anual	Dades a 26-II-2001	
				Índex	% variació mes anterior
Índexs oficials					
IBEX-35 (1)	10.116,0	11,0	-6,6	9.476,4	-6,3
Madrid (2)	962,6	9,3	-1,2	901,7	-6,3
Barcelona (2)	959,8	19,0	3,7	859,1	-10,5
Bilbao (3)	1.761,6	8,2	-7,1	1.640,9	-6,9
València (2)	820,0	13,7	6,3	760,3	-7,3
Índexs per sectors (4)					
Bancs i financeres	1.430,1	6,4	23,7	1.356,8	-5,1
Electricitat	935,8	8,9	17,5	941,9	0,7
Alimentació	472,0	-0,3	29,0	472,1	0,0
Construcció	1.067,2	9,9	23,0	1.103,4	3,4
Inversió mobiliària	756,8	0,3	-15,0	750,2	-0,9
Siderometal·lúrgia	359,4	15,6	4,5	393,0	9,3
Petrolí i químiques	697,1	9,7	0,0	715,0	2,6
Comunicacions	1.404,5	10,2	-22,8	1.212,3	-13,7
Altres indústries i serveis	142,1	7,7	4,7	143,5	1,0
Noves tecnologies (5)	55,0	28,2	-51,8	45,6	-17,2

NOTES: (1) Base a 1 de gener de 1990 = 3.000.

(2) Base a 1 de gener de 1986 = 100.

(3) Base a 1 de gener de 2000 = 2.000.

(4) De la Borsa de Madrid.

(5) Base a 1 de gener de 2000 = 100.

FONTS: Borses i elaboració pròpia.

La contractació en renda variable disminueix lleugerament al gener.

La contractació efectiva d'accions a les borses de Madrid i de Barcelona va disminuir lleugerament al gener i va reflectir en part la notable cautela existent entre els inversors. Els valors bancaris, de comunicacions, elèctrics i noves tecnologies van absorbir la major part de l'activitat contractual. La negociació de renda fixa al mercat borsari, per la seva banda, també va caure de forma poc intensa al segment d'efectes públics i de manera més ostensible en renda fixa privada.

Lleugeres davallades de les rendibilitats del deute de l'Estat

El rendiment de les lletres del Tresor a un any puja 37 punts bàsics en un any.

En les emissions de lletres del Tresor del final de gener, cal destacar com a novetat la reducció del termini de les lletres a un any i mig de 546 a 532 dies. Aquest ajustament tindrà lloc cada quatre setmanes a partir d'ara i és degut a la programació del Tresor de reduir el nombre d'emissions de lletres a una per mes des del juliol del 2002. A les esmentades convocatòries, els rendiments marginals (els màxims obtinguts) de les lletres van disminuir lleugerament, en 5 punts bàsics a un any i en 10 a un any i mig. En les següents licitacions de mitjan febrer, la rendibilitat marginal de les lletres a dotze mesos es va mantenir en el 4,35%, amb un augment de 37 punts bàsics en relació amb un any abans. En canvi, el tipus d'interès marginal de les lletres a divuit mesos va pujar 6 punts bàsics en relació amb el final de gener.

EMISSIONS DE DEUTE ESPANYOL

Data d'emissió	Tram	Data de subhasta	Import (milions d'euros)			Tipus d'interès (%)		
			Sol·licitat en subhasta	Adjudicat en subhasta	Total emès (*)	Marginal	Mitjà	Nominal
LLETRES DEL TRESOR								
A 1 any								
4-8-00	–	31-1-01	1.277,1	438,0	438,0	4,352	4,312	–
18-8-00	–	14-2-01	1.582,7	385,6	385,6	4,352	4,331	–
A 18 mesos								
2-2-01	–	31-1-01	2.558,0	511,0	511,0	4,309	4,292	–
16-2-01	–	14-2-01	2.008,1	724,6	724,6	4,365	4,352	–
DEUTE DE L'ESTAT A MITJÀ I LLARG TERMINI								
Bons 3 anys								
15-2-00	12è	11-1-01	1.923,8	654,8	654,8	4,543	4,534	4,60
Bons 5 anys								
14-2-00	13è	7-2-01	2.930,8	1.000,6	1.000,6	4,694	4,691	4,95
Obligacions 10 anys								
19-9-00	6è	8-2-01	3.013,7	847,7	1.015,6	5,079	5,077	5,40
Obligacions 15 anys								
7-12-98	21è	7-2-01	1.355,2	311,2	311,2	5,300	5,293	4,75
Obligacions 30 anys								
23-1-01	1r	18-1-01	4.973,8	2.250,3	2.250,3	5,631	5,623	5,75

NOTA: (*) Inclou les eventuals adjudicacions corresponents a la segona volta de la subhasta i les possibles anul·lacions de demandes acceptades a la subhasta en no haver estat fet efectiu el desemborsament en la seva totalitat.

FONT: Banc d'Espanya.

El saldo de les lletres del Tresor continua pujant.

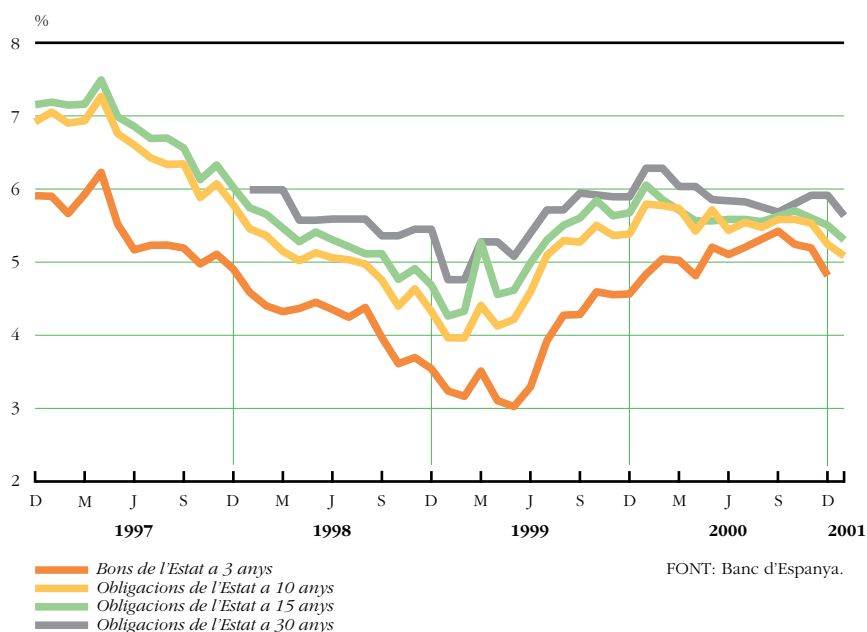
La rendibilitat de les obligacions de l'Estat a 15 anys es col·loca 55 punts bàsics per sota del febrer del 2000.

El total en circulació de lletres del Tresor ha continuat augmentant al febrer, fins a situar-se en 7,7 bilions de pessetes. Aquesta quantitat representa una pujada de 0,3 bilions sobre el final de l'any 2000, increment que compensa parcialment la caiguda transitòria del saldo del deute de l'Estat a mitjà i a llarg termini.

A les subhastes de bons i obligacions de l'Estat realitzades els dies 7 i 8 de gener va acudir-hi una demanda notable (1,2 bilions de pessetes). La rendibilitat marginal dels bons a 5 anys i de les obligacions a 10 anys pràcticament no va variar en relació amb el mes anterior. Així, el rendiment de les obligacions a 10 anys es va col·locar en el 5,08%, 2 punts bàsics menys que al gener, i 69 per sota de dotze mesos abans. A la subhasta bimestral de les obligacions a 15 anys, el Tresor va retallar el tipus d'interès marginal en 20 punts bàsics en relació amb la convocatòria anterior i el va situar en el 5,30%, 55 punts bàsics per sota del corresponent al febrer del 2000.

LLEUGERS DESCENSOS DELS RENDIMENTS DE LES OBLIGACIONS DE L'ESTAT

Tipus marginals d'emissió



La quota de bons i obligacions de l'Estat dels no residents puja fins al 40%.

El Tresor va concedir el 29,6% de les peticions. Les col·locacions totals van pujar a 0,4 bilions de pessetes. El saldo viu de bons i obligacions del Tresor al final de febrer pujava a 36,2 bilions de pessetes, amb un decrement, però, d'1,2 bilions en relació amb el final de desembre del 2000. D'altra banda, les tinençes totals de bons i obligacions de l'Estat per part dels no residents van augmentar fins a 15,0 bilions de pessetes al final del 2000, amb un increment del 48,7% en relació amb el final de 1999. D'aquesta manera, la quota dels no residents va pujar fins al 39,9%, enfront del 23,0% del final de 1998. El llançament de l'euro al començament de 1999 va impulsar la diversificació de les carteres dels inversors, en fer desaparèixer el risc de tipus de canvi enfront de les monedes de la Unió Europea.

ACTIVITAT ECONÒMICA

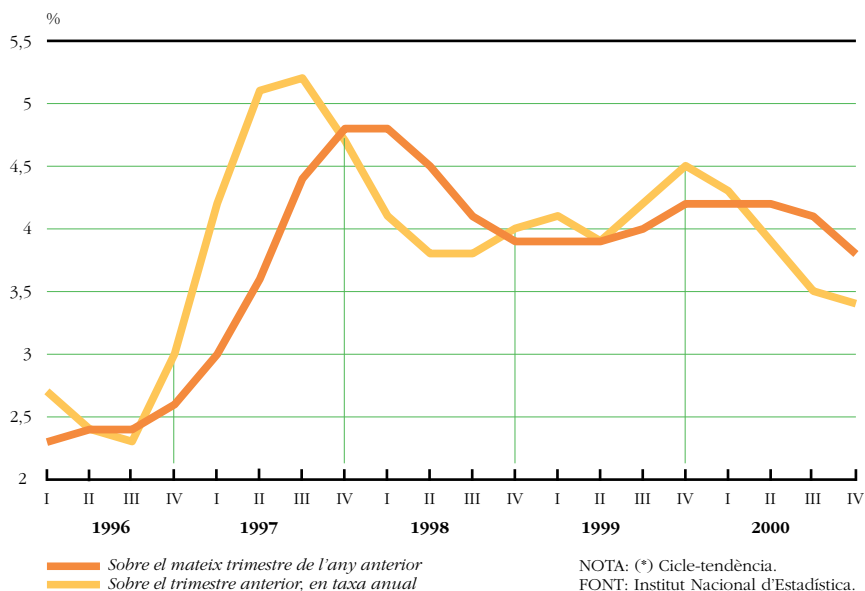
L'economia espanyola creix el 4% per quart any consecutiu

El PIB mostra una clara tendència a desaccelerar-se.

L'exercici del 2000 es va tancar amb un increment del producte interior brut (PIB) del 4,1%, segons l'Institut Nacional d'Estadística (INE). Així, per quart any consecutiu, l'economia espanyola va créixer al voltant del 4%, un dels resultats més positius dels països de la Unió Europea. No obstant això, el perfil de creixement marca una tendència cap a la desacceleració, que es va intensificar en el tram final de l'any, amb un augment interanual en l'últim trimestre del 3,8%, tres dècimes inferior al dels tres mesos precedents. Prenent les taxes de variació trimestral anualitzades, més sensibles a les variacions de tendència, el perfil de desacceleració es presenta una mica més accentuat al llarg de l'any (4,3% en el primer trimestre i 3,4% en l'últim), tot i que tendeix a moderar-se al final (disminució d'una dècima en el quart trimestre).

L'ACTIVITAT ES MODERA DURANT LA SEGONA MEITAT DEL 2000

Taxa de variació trimestral del PIB (*)



COMPTABILITAT NACIONAL TRIMESTRAL

Any base: 1995

	Milers de milions de pessetes (preus corrents) (*)	Taxes de creixement interanual, en pessetes constants (**)									
				1999				2000			
		1999	2000	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Demanda											
Consum final	77.105	4,3	3,7	4,1	4,2	4,4	4,5	4,4	4,1	3,5	2,8
<i>Llars</i>	59.214	4,7	4,0	4,3	4,6	4,9	5,1	5,1	4,6	3,7	2,8
<i>Institucions sense ànim de lucre</i>											
<i>al servei de les llars</i>	672	3,9	0,7	5,9	5,2	3,4	1,2	-0,2	-0,1	0,9	2,1
<i>Administracions públiques</i>	17.218	2,9	2,6	3,3	3,1	2,8	2,5	2,4	2,5	2,8	2,9
Formació bruta de capital fix	25.762	8,9	5,9	10,6	9,2	8,2	7,7	7,3	6,6	5,3	4,4
<i>Béns d'equipament</i>	7.523	8,1	5,0	9,0	7,3	7,6	8,6	8,6	6,8	3,5	1,4
<i>Construcció</i>	14.080	9,0	6,4	11,3	10,0	8,2	6,8	6,5	6,6	6,4	6,0
<i>Altres productes</i>	4.158	10,1	6,0	11,2	10,7	9,8	8,9	7,7	6,3	5,2	4,9
Variació d'existències (***)	337	0,2	-0,1	0,2	0,2	0,2	0,1	-0,1	-0,2	-0,2	0,1
Demanda interna (***)	103.203	5,5	4,2	5,7	5,6	5,5	5,4	5,1	4,5	3,8	3,3
Exportació de béns i serveis	30.181	6,6	10,8	4,4	5,6	7,3	9,1	10,6	11,0	11,0	10,4
Importació de béns i serveis	32.511	11,9	10,4	10,9	11,3	12,2	13,0	12,9	11,4	9,5	8,2
Oferta											
Branques agrària i pesquera	3.309	-3,1	1,5	-4,0	-3,8	-2,7	-1,6	-0,3	1,3	2,4	2,5
Branques energètiques	3.956	2,2	10,6	1,1	0,9	2,0	4,7	8,6	11,4	12,1	10,1
Branques industrials	15.790	3,2	3,9	2,9	2,8	3,2	3,7	4,0	4,0	3,9	3,7
Construcció	8.056	8,7	6,3	10,6	9,6	7,9	6,7	6,4	6,6	6,3	6,0
Branques dels serveis	59.995	4,0	3,6	3,8	4,0	4,0	4,0	3,8	3,7	3,6	3,5
<i>Serveis de mercat</i>	46.599	4,5	4,0	4,4	4,6	4,6	4,5	4,2	4,0	3,9	3,8
<i>Serveis de no mercat</i>	13.396	2,0	2,5	1,9	1,9	2,0	2,1	2,3	2,5	2,6	2,6
Impostos nets sobre els productes	9.767	7,1	3,8	7,1	7,0	7,2	7,2	6,2	4,7	2,8	1,6
<i>IVA que grava els productes</i>	6.406	7,7	4,1	6,9	7,8	8,2	7,9	6,5	4,9	3,2	1,9
<i>Impostos nets sobre els productes</i>											
<i>importats</i>	182	8,9	-0,4	9,9	10,7	9,1	6,1	2,7	0,0	-1,7	-2,6
<i>Altres impostos nets sobre</i>											
<i>els productes</i>	3.178	5,9	3,5	7,3	5,2	5,1	6,1	5,8	4,7	2,3	1,3
PIB a preus de mercat	100.873	4,0	4,1	3,9	3,9	4,0	4,2	4,2	4,2	4,1	3,8
Ocupació total (llocs de treball equivalents)	-	3,6	3,3	3,9	3,7	3,5	3,4	3,4	3,4	3,3	3,0
Remuneració d'assalariats (preus corrents)	50.802	7,2	8,2	7,0	6,9	7,2	7,8	8,3	8,5	8,2	7,6
Deflactor del PIB	-	2,9	3,5	2,5	2,7	3,0	3,3	3,4	3,5	3,5	3,4

NOTES: (*) Dades brutes.

(**) Cicle-tendència.

(***) Aportació al creixement del PIB.

FONT: Institut Nacional d'Estadística.

El sector exterior amb prou feines resta creixement al PIB...

En el conjunt de l'any, el sector exterior va actuar com el principal motor del creixement del PIB i va limitar la seva contribució negativa a una dècima, enfront dels 1,5 punts del 1999. Es va arribar a aquest resultat gràcies al fet que l'auge de les exportacions (10,8% d'augment el 2000, enfront del 6,6% de l'any anterior) es va conjugar amb la moderada

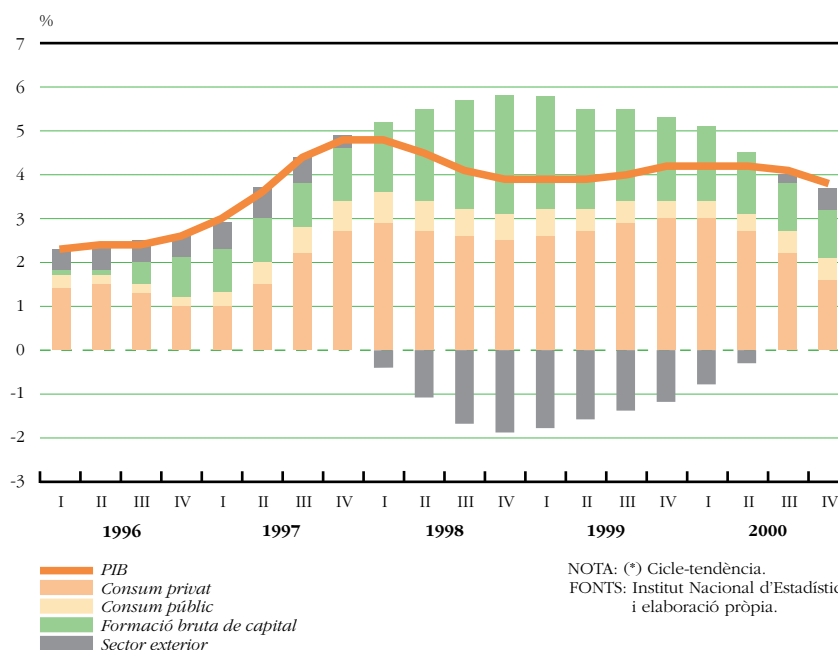
desacceleració de les importacions (10,4% enfront de l'11,9%). Al llarg de l'any, l'aportació del sector exterior va augmentar i va acabar registrant una contribució positiva en els dos últims trimestres (0,3 punts en el tercer i 0,5 en el quart).

...i neutralitza la desacceleració de la demanda interna, molt intensa en els components de consum privat i d'inversió en béns d'equipament.

La desacceleració de la demanda interior va ser una constant al llarg de tot l'exercici. La taxa de variació mitjana anual es va situar en el 4,2%, però, durant el quart trimestre, havia caigut ja al 3,3%. Una desacceleració d'aquesta magnitud s'explica per la pèrdua de dinamisme del consum privat i de la inversió en béns d'equipament, que es va intensificar ostensiblement en la recta final de l'any. El consum final de les famílies es va incrementar el 4,0% de mitjana, set dècimes menys que el 1999, però la caiguda del creixement es va intensificar notablement en la segona meitat de l'exercici i va acabar augmentant només el 2,8% en el quart trimestre.

EL SECTOR EXTERIOR ATENUA L'ATURADA DE LA DEMANDA INTERNA

Taxa de variació real i contribució de les demandes nacional i exterior al creixement del PIB (*)



Entre les causes que van determinar que els consumidors es mostressin més continguts, principalment en les compres de béns duradors, l'INE esmenta: la desacceleració del ritme de creació d'ocupació; la moderació de la renda disponible per l'augment en els pagaments d'interessos en préstecs hipotecaris i al consum, i la disminució de l'efecte riquesa a conseqüència de la volatilitat del mercat de valors mobiliaris.

En canvi, el consum públic mostra un perfil de creixement ascendent.

Pel que fa a la resta de components de consum, s'observa que la despesa final de les institucions sense ànim de lucre es va contenir (0,7%, enfront del 3,9% del 1999), però amb una clara tendència a recuperar-se cap al final de l'any. En la mateixa línia, la despesa de les administracions

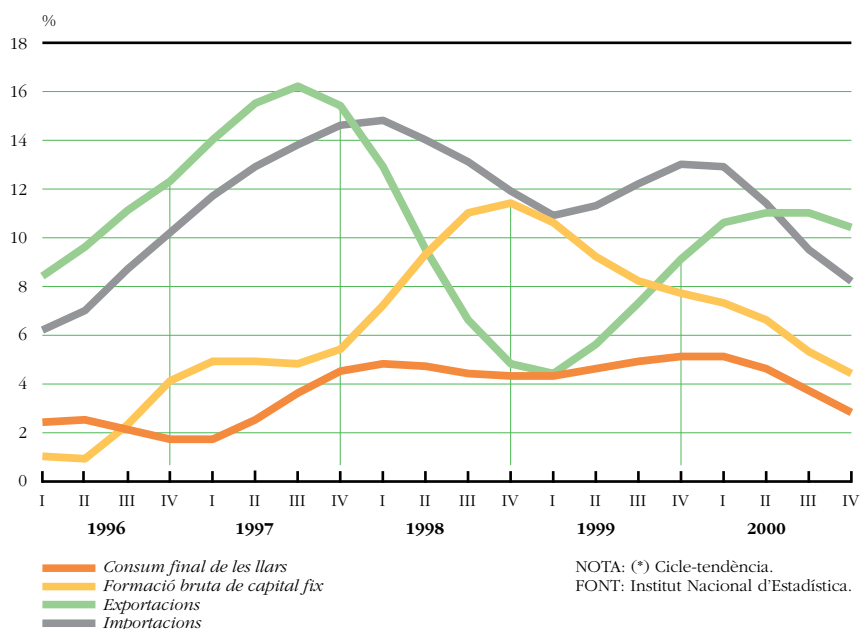
públiques (2,6% el 2000, enfront del 2,9% de l'exercici anterior) presenta un perfil creixent, culminat amb un increment del 2,9% en el quart trimestre.

La inversió en construcció manté una línia de creixement molt estable...

En termes agregats, el creixement de la demanda d'inversió en capital fix es va atenuar sensiblement (5,9% el 2000, enfront del 8,9% de l'any anterior) i va marcar un perfil decreixent al llarg de l'any. Entre els diferents components s'aprecien comportaments molt dispars. Així, per exemple, la construcció va mostrar una pauta relativament estable, al voltant d'un increment mitjà del 6,4%. La inversió en infraestructures (carreteres, ferrocarril i regadius) va passar a ser el principal dinamitzador d'aquesta activitat, en detriment de l'edificació d'habitatges, que, així i tot, va continuar registrant taxes d'expansió notables.

CREIXEMENT SOSTINGUT DE LES EXPORTACIONS

Taxes de variació sobre el mateix trimestre de l'any anterior a preus constants de 1995 (*)



...que contrasta amb el perfil netament desaccelerat de la inversió en béns d'equipament.

De manera ben diferent, la inversió en béns d'equipament presenta un perfil de creixement netament desaccelerat. L'augment global de l'exercici és del 5,0% (8,1% el 1999), però en la segona meitat de l'any el ritme d'avanç es va frenar sobtadament (3,5% en el tercer trimestre i 1,4% en el següent). En aquest sentit, va ser determinant la forta reducció de les importacions mesurades en termes reals. Finalment, la inversió en altres productes (software informàtic, serveis tècnics i jurídics, productes agrícoles, etc.) es va incrementar el 6,4% i va mostrar una moderada tendència decreixent per diverses causes.

Pel que fa als sectors productius, les branques energètiques mostren un comportament molt dinàmic.

Des de l'òptica de la producció, el comportament més dinàmic s'observa en les branques energètiques, que van registrar un increment anual del 10,6%, superior en més de vuit punts al del 1999. Per la seva banda, les branques primàries van mantenir una pauta expansiva durant la major part de l'any, que va revertir finalment en un creixement global de l'1,5%,

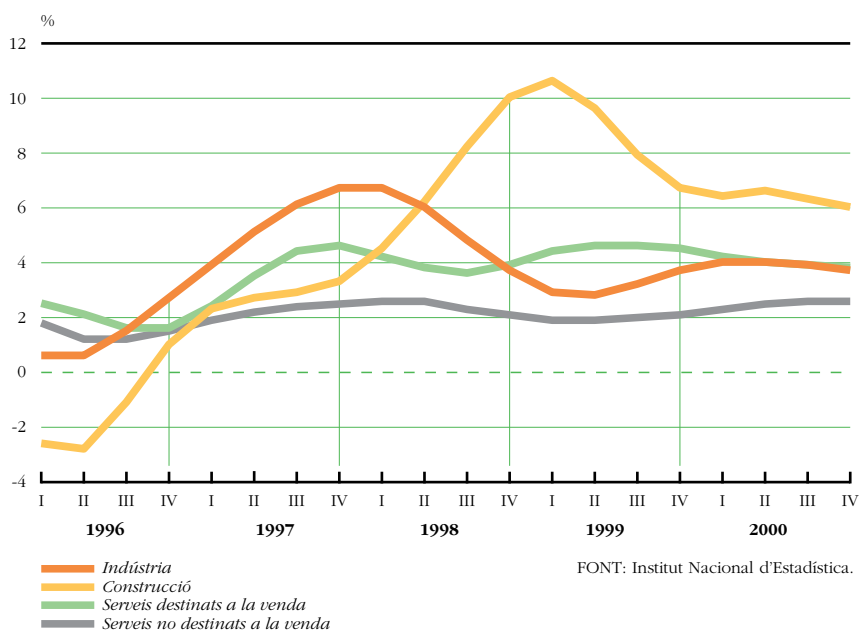
lluny de la tònica contractiva del 1999 (descens del 3,1%). Pel que fa a les principals activitats, l'agricultura mostra un perfil de creixement clarament accelerat, gràcies a les bones collites de determinats productes, com els cereals, cítrics, vinyes i olivar. En canvi, la ramaderia presenta una evolució decreixent, intensificada en la segona meitat de l'any per l'enfonsament de la producció bovina.

La indústria presenta una línia d'avanç suaument decreixent...

En conjunt, les branques industrials van créixer el 3,9%, set dècimes més que el 1999, amb tendència a desaccelerar lleugerament el seu ritme d'avanç a partir del tercer trimestre. Com és fàcil deduir, el comportament de la demanda exterior ha estat el principal factor de suport de l'activitat d'aquest sector. A la construcció, d'altra banda, l'augment sostingut de la demanda, esmentat al començament, s'ha concretat en una aportació al creixement del PIB de 0,5 punts percentuals.

LA CONSTRUCCIÓ MANTÉ UN ELEVAT RITME D'EXPANSIÓ

Taxes de variació sobre el mateix trimestre de l'any anterior a preus constants de 1995



...la qual cosa s'aprecia també globalment als serveis.

En el cas dels serveis, el creixement global el 2000 va ser del 3,6%, quatre dècimes menys que el 1999, amb un perfil lleugerament desaccelerat al llarg de l'any. Hi va influir l'evolució suaument descendent dels serveis orientats al mercat, que van avançar de mitjana anual el 4,0% (4,5% el 1999). En canvi, els serveis no destinats a la venda van registrar un creixement sostingut al llarg de tot l'exercici, al voltant d'una mitjana anual del 2,5% (2,0% el 1999).

Les rendes d'assalariats i els excedents d'explotació continuen creixent a bon ritme...

Des de l'òptica de les rendes, es pot apreciar un to expansiu comú, tant pel que fa a la remuneració del factor treball (8,2% el 2000, enfront del 7,2% el 1999) com a l'excedent d'explotació i de rendes mixtes (6,9% enfront del 5,4%). No obstant això, els perfils intraanuals no presenten gaires coincidències. La remuneració d'assalariats mostra una inflexió cap

a la meitat de l'any, a partir de la qual els creixements són menys intensos, i l'altre agregat, en canvi, manté una línia ascendent contínua.

...però la taxa d'estalvi familiar disminueix lleugerament.

Un altre fet significatiu és que la taxa d'estalvi familiar es redueix dues dècimes i passa del 12,1% el 1999 a l'11,9% el 2000, en relació amb la renda bruta disponible, ja que aquesta última magnitud creix menys que la despesa en consum final. Finalment, el compte amb la resta del món reflecteix un deteriorament notable de la posició de l'economia espanyola: la necessitat de finançament es duplica (2,2 bilions el 2000, enfront dels 1,1 del 1999) i arriba al 2,2% del PIB (1,1% el 1999).

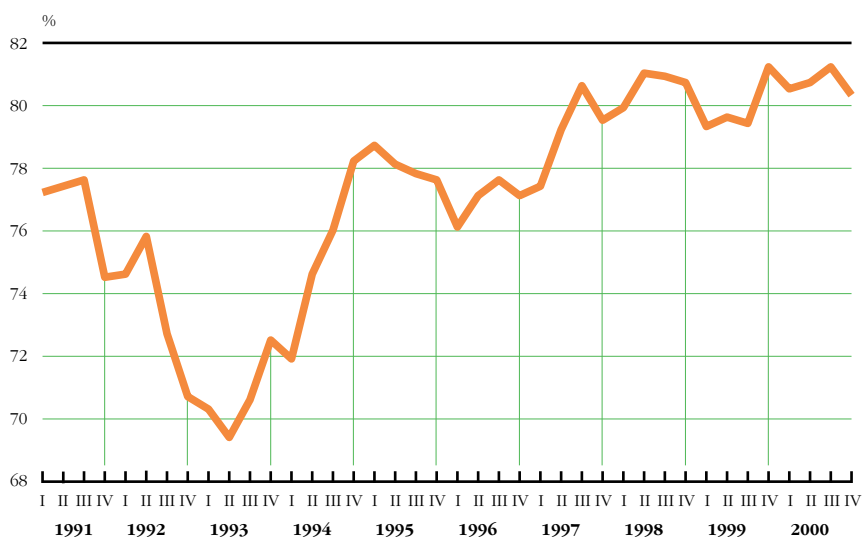
Indicadors d'activitat: prossegueix la desacceleració

La demanda interior es continua moderant, però els fonaments de l'economia espanyola són encara força sòlids.

En els primers compassos del 2001, l'activitat econòmica espanyola es mou amb pautes similars a les indicades per la comptabilitat trimestral per al tram final de l'exercici anterior. D'acord amb l'evolució dels principals indicadors, es continua moderant el ritme de creixement de la demanda interior, tot i que persisteix un fons de fermesa notable, com ho detecten, per exemple, les enquestes de clima corresponents. Segons la Comissió Europea, Espanya va ser un dels pocs països de la zona euro que, al gener, va presentar una lleugera, tot i que significativa, millora en l'indicador de sentiment econòmic, a causa fonamentalment de l'impuls de la construcció.

LA UTILITZACIÓ DE LA CAPACITAT DE PRODUCCIÓ INDUSTRIAL ASOLEIX ENCARA COTES MOLT ELEVADES

Percentatge d'utilització de la capacitat productiva instal·lada



FONT: Ministeri de Ciència i Tecnologia.

El clima industrial ha empitjorat últimament...

La mateixa enquesta reflectia, en canvi, un empitjorament a la indústria, que també havia indicat al desembre la consulta del Ministeri de Ciència i Tecnologia. D'acord amb els resultats dels dos estudis, les percepcions negatives dels consultats eren aproximadament igual de nom-

broses que les positives i feien que el saldo dels indicadors corresponents s'apropés a zero, el valor més baix dels últims dotze mesos. En la mateixa línia se situa el descens del nivell d'utilització de la capacitat de producció (en l'últim trimestre del 2000 es va reduir a 80,3 punts), tot i que, en termes històrics, el nivell assolit se situï encara en cotes molt altes.

...però a la construcció es percep encara un notable dinamisme.

En canvi, el to de la construcció continua essent força positiu al començament del 2001. Al gener, el consum de ciment va recuperar una taxa de creixement elevada (17,0%) i va confirmar les favorables impressions inicials. De tota manera, no tenim constància encara que s'hagi produït cap millora apreciable en els indicadors avançats, principalment del sector de l'habitatge, que van mostrar una evolució molt negativa durant la segona meitat del 2000, la qual, si no s'altera, podria arribar a comprometre seriosament la marxa del sector en els propers mesos.

INDICADORS D'OFERTA

Percentatge de variació sobre el mateix període de l'any anterior

	1999	2000	2000							2001
			I	II	III	IV	Octubre	Novembre	Desembre	Gener
Indústria										
Consum d'electricitat (1)	5,8	6,9	6,7	6,9	8,3	5,8	7,1	6,9	3,8	4,9
Índex de producció industrial (2)	2,6	4,4	6,2	5,7	3,5	2,3	0,9	4,1	1,7	...
Indicador de clima industrial (3)	-2,1	2,5	2,4	3,2	2,7	1,5	2,0	2,3	0,3	...
Utilització capacitat productiva (4)	79,9	80,7	80,5	80,7	81,2	80,3	-	-	-	-
Imp. béns interm. no energ. (5)	11,2	8,9	16,9	7,5	7,2	5,0	5,3	6,6	2,9	...
Construcció										
Consum de ciment	11,7	11,2	14,5	8,0	12,1	10,3	15,5	10,9	3,9	17,0
Producció materials construcció	5,2	4,8	12,3	2,2	3,4	2,1	4,6	4,1	-3,1	...
Habitatges iniciats	25,3	3,9	3,9	...	...	...	...	...	...	...
Licitació oficial	1,6	24,7	55,9	56,6	-20,4	22,6	22,6	...	...	...
Serveis										
Vendes comerç al detall	5,2	6,6	10,3	8,3	4,5	4,1	3,2	6,2	3,2	...
Turistes estrangers	8,3	2,5	3,9	5,4	-1,0	4,4	4,1	5,3	4,1	...
Ingressos turisme	13,7	11,2	5,2	9,8	11,8	18,7	23,2	14,1	...	...
Mercaderies ferrocarril (km)	1,5	1,2	-3,4	1,7	-1,3	7,5	19,8	4,9	-2,4	...
Tràfic aeri passatgers	8,3	9,7	7,9	13,1	9,9	7,4	6,6	4,8	11,5	10,7
Consum de gasoil automoció	9,9	7,9	9,3	8,4	9,2	3,3	2,4	4,1	...	...

NOTES: (1) Corregit dels efectes de laboralitat i temperatura.

(2) Filtrat de diferències del calendari laboral.

(3) Enquesta de Conjuntura: diferència entre els percentatges de respostes positives i negatives.

(4) Enquesta de Conjuntura: percentatge d'utilització inferit de les respostes.

(5) En volum.

FONTS: Xarxa Elèctrica Espanyola, OFICEMEN, SEOPAN, Aviació Civil, Institut Nacional d'Estadística, Banc d'Espanya, Ministeri de Ciència i Tecnologia, Ministeri d'Economia i elaboració pròpia.

Als serveis, la situació és molt desigual: positiva als transports...

Als serveis, dins les habituals disparitats, el to global continua essent força positiu. Hi contribueix, en bona mesura, la conjuntura favorable dels transports. El tràfic aeri, per exemple, continua en franca expansió. El nombre de passatgers transportats al gener va créixer el 10,7% en rela-

ció amb el mateix mes de l'any anterior, per damunt fins i tot de la mitjana del 2000. A la resta de modalitats, tant en les línies de passatgers com en les de mercaderies, es registrava cap al final de l'any un creixement una mica menys intens, però relativament estable, llevat d'alguna comptada excepció.

...i menys esperança-dora al comerç.

Pel que fa al comerç, les perspectives no són, en aquest cas, gaire optimistes. Al llarg del 2000, la situació va decaure lentament, fins que, en el segon semestre, les vendes pràcticament es van estancar en termes reals. A les grans superfícies, la situació era força més favorable, però, en l'últim trimestre, el creixement real també va ser mínim. Finalment, en relació amb el turisme, l'exercici del 2000 es va tancar amb resultats força discrets. Els índexs d'activitat van registrar avanços moderats (entre altres, el nombre de turistes estrangers va créixer el 2,5%), amb comportaments en general més positius fora de la temporada estival. De tota manera, els ingressos comptabilitzats a la balança de pagaments van augmentar al voltant de l'11,2% fins al novembre, a causa fonamentalment de l'efecte de l'increment de preus.

Els principals indicadors de demanda continuen apuntant cap a la moderació del creixement...

Des de la perspectiva de la demanda, tot i que disposem encara de poques dades sobre la situació del 2001, les tendències apunten cap a una continuïtat en la desacceleració del creixement dels indicadors més representatius. Aquest alentiment és molt intens en el capítol de béns de consum: la producció interior va baixar lleugerament durant el quart trimestre i les importacions van registrar també un clar esgotament cap al final de l'any. Quant als béns d'equipament, la producció mostrava en aquell moment més dinamisme, vinculat en bona mesura a l'exportació, però les importacions, en canvi, fluïxaven apreciablement.

INDICADORS DE DEMANDA

Percentatge de variació sobre el mateix període de l'any anterior

	1999	2000	2000							2001
			I	II	III	IV	Octubre	Novembre	Desembre	Gener
Consum										
Producció de béns de consum (*)	1,8	1,7	2,0	2,3	2,5	-0,1	-0,6	2,8	-2,8	...
Importació de béns de consum (**)	16,7	6,1	7,4	3,8	10,3	3,4	5,6	6,4	-1,8	...
Matriculacions d'automòbils	17,9	-1,8	6,8	3,8	-3,7	-14,3	-12,2	-9,7	-20,6	-2,9
Crèdit al consum de béns duradors	17,8	7,5	6,5	9,3	6,8	...	-	-	-	-
Confiança dels consumidors (***)	7,8	6,8	9,7	8,7	7,3	1,7	3,0	-1,0	3,0	2,0
Inversió										
Producció de béns d'equipament (*)	3,2	6,7	7,9	8,7	2,0	7,7	5,0	7,5	11,0	...
Importació de béns d'equipament (**)	26,9	6,8	13,1	6,0	15,3	-2,8	1,9	-9,1	-1,1	...
Matriculació de vehicles industrials	19,1	-1,5	7,4	-1,2	-9,5	-4,2	0,8	-8,6	...	...
Comerç exterior (**)										
Importacions no energètiques	15,5	7,7	13,6	6,3	9,6	2,8	4,6	3,1	0,6	...
Exportacions	6,4	12,2	13,0	11,3	13,4	11,5	12,3	15,6	6,4	...

NOTES: (*) Filtrat de diferències del calendari laboral.

(**) En volum.

(***) Enquesta de la Comissió Europea: diferència entre els percentatges de respostes positives i negatives.

FONTS: ANFAC, Institut Nacional d'Estadística, Banc d'Espanya, Ministeri d'Economia, Comissió Europea i elaboració pròpia.

...tot i que, en alguns casos, es pot interpretar com una simple pausa, després de l'intens creixement anterior...

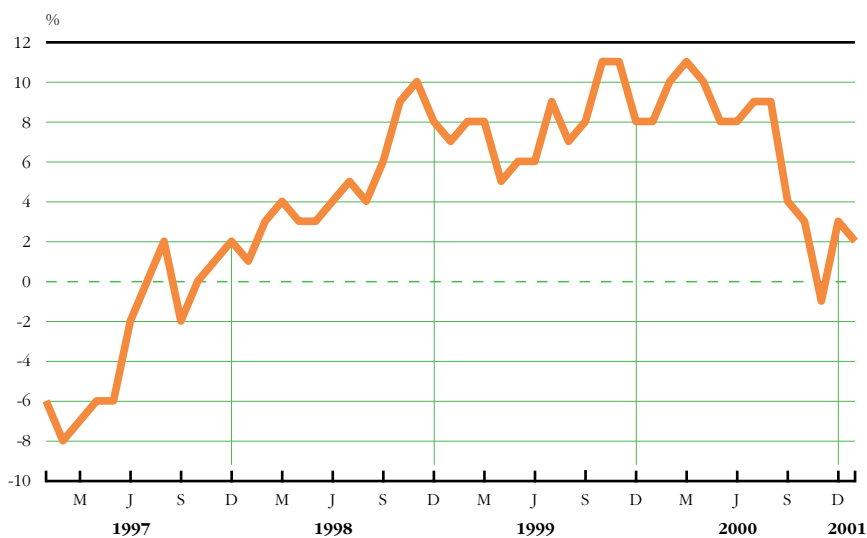
...atès que la confiança dels consumidors encara és alta.

Insistim, però, en el fet que, ara com ara, els fonaments de l'economia espanyola són força sòlids. En alguns casos, la desacceleració es pot interpretar, en bona lògica, com una simple pausa després de diversos anys d'intens creixement. Aquest seria el cas de les vendes d'automòbils, tot i que, certament, el descens del 2,9% comptabilitzat al gener ha causat una gran decepció al sector, atès que es confiava en una incidència més apreciable de les mesures d'estímul que van entrar en vigor aquell mes.

En qualsevol cas, la confiança dels consumidors es manté en uns nivells relativament alts en termes històrics, d'acord amb la sostinguda generació d'ocupació, l'avanç de les rendes salarials i la generació de beneficis empresarials. Mentre no canviïn aquestes circumstàncies, no es pot esperar un empitjorament dràstic en les perspectives de l'economia espanyola. El principal dubte el planteja el comportament de la demanda exterior, que actua en aquests moments com un important motor del creixement. Si la desacceleració econòmica mundial fos més intensa del que es preveu, l'ona expansiva afectaria també l'economia espanyola i comportaria una caiguda més intensa del nostre ritme de creixement.

LA CONFIANÇA DELS CONSUMIDORS ES CONTINUA MOVENT EN LA FRANJA POSITIVA

Saldo de respostes positives i negatives, en percentatge



FONT: Comissió Europea.

Excel·lent balanç del sector d'automoció el 2000...

Rècord de producció d'automòbils el 2000

L'any 2000 es va tancar amb un balanç excel·lent per a la indústria espanyola de l'automòbil. La producció total va arribar als 3.032.874 vehicles i va trencar, per primer cop, la barrera dels 3 milions d'unitats. Aquesta xifra consolida Espanya en el tercer lloc del rànquing europeu de fabricants, després d'Alemanya i França.

...amb augments de producció a totes les gammes...

Els increments de producció més importants es van anotar en la classe de vehicles industrials (35,8% i 29,3% en models lleugers i pesants, respectivament) i, en sentit oposat, es van registrar descensos en les modalitats de tractocamions (14,7%) i autobusos (5,1%). Al segment de turismes, que quantitativament és el més important, la producció va pujar a 2.366.359 unitats (el 78% del total), el 7,1% més que el 1999. La construcció de vehicles tot terreny, amb un increment del 8,4%, també va continuar pujant.

...i rècord històric en l'exportació...

L'exportació de vehicles també va assolir una fita històrica, amb un total de 2.501.620 unitats venudes (el 82,5% de la producció total) i un augment del 8,2% en relació amb l'any anterior. El 78% d'aquesta xifra (1.949.691 unitats) correspon a turismes. L'increment registrat en aquest segment (8,5% en relació amb l'any 1999) adquireix una especial significació si es té en compte la contracció global (2,2%) del mercat europeu, que és la principal destinació de les nostres exportacions.

INDICADORS DEL SECTOR DE L'AUTOMÒBIL

Percentatge de variació sobre l'any anterior

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Producció						
Turismes (nombre d'unitats)	7,3	-1,0	3,7	10,3	-0,3	7,1
Demanda						
Matriculacions de turismes	-8,3	9,2	11,6	17,3	17,9	-1,8
Comerç exterior						
Importacions (valor)	4,5	21,8	19,9	31,3	33,2	9,2
Exportacions (valor)	17,1	5,0	7,9	11,2	6,2	22,3
Exportacions (unitats)	13,2	-0,3	7,0	6,0	3,0	8,5
Preus industrials						
Construcció de vehicles automòbils	3,7	3,2	0,8	0,9	0,4	1,0

FONTS: Associació Espanyola de Fabricants d'Automòbils i Camions (ANFAC), Direcció General de Tràfic, Departament de Duanes, Institut Nacional d'Estadística i elaboració pròpia.

...tot i la reculada del mercat europeu.

A França i Alemanya (els nostres principals clients), la reculada va ser del 0,7% i de l'11%, respectivament. El Regne Unit i Itàlia van ser els únics mercats europeus importants que es van continuar expandint (1,1% i 3,3%, respectivament). Al grup de la resta de països, destaca l'espectacular creixement d'Irlanda (32,4%). Els grups Volkswagen i PSA continuen liderant el mercat europeu, amb unes quotes de penetració del 18,7% i el 13,1%, respectivament. Tot seguit se situen els grups Fiat, Renault, Ford i General Motors, amb una participació que va del 10% a l'11%.

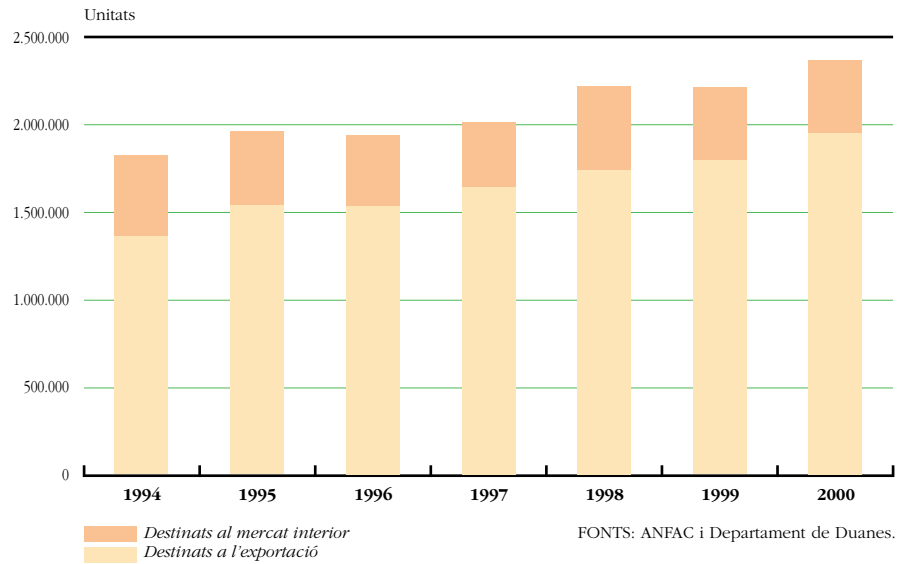
Cauen les matriculacions de turismes el 2000...

Al mercat espanyol, les vendes de turismes (1.381.369 unitats) van caure l'1,8%, de manera que es va trencar el cicle de quatre anys consecutius de fort creixement. Al segment de particulars i d'empreses no llogadores, que constitueixen el principal nucli del mercat, els descensos van ser més intensos i es van situar al voltant del 2,8%. També es van produir reculades en els compradors que van optar pel Pla Prever durant els últims

mesos de l'any, tot i que, gràcies als increments registrats en el primer semestre, les operacions acollides als beneficis d'aquest pla van ser 271.000, el 8% més que el 1999.

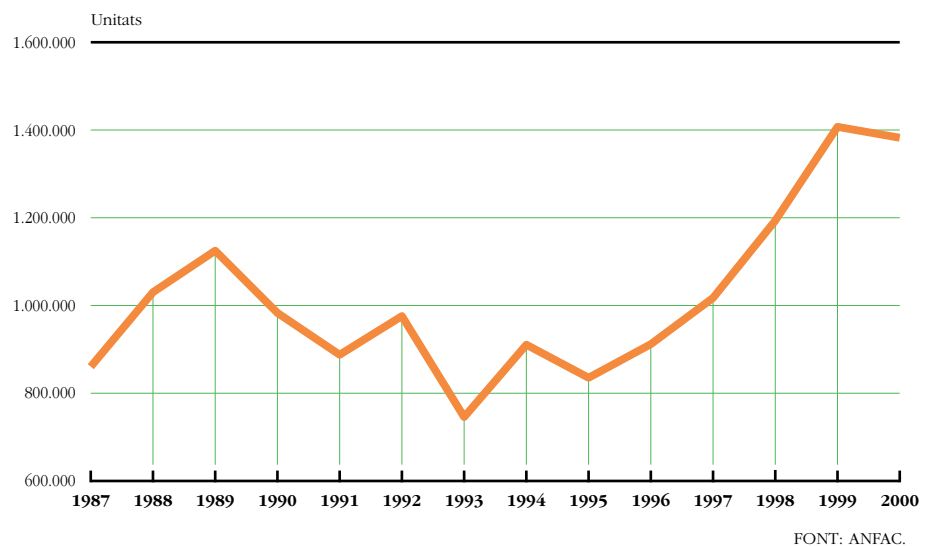
LES EXPORTACIONS IMPULSEN LA PRODUCCIÓ DE TURISMES A ESPANYA

Fabricació de turismes



TOT I EL DESCENS, L'ANY 2000 ÉS EL SEGON MILLOR DE LA HISTÒRIA

Vendes de turismes



...per l'impacte negatiu de la pujada dels carburants i l'enduriment de les condicions de finançament.

Els resultats anteriors contrasten amb les previsions inicials, que consideraven un augment de l'ordre del 5% o del 6%. Cal tenir en compte, però, que la xifra obtinguda és la segona més elevada de la història. Així mateix, el fort descens del desembre (20,6%) es pot atribuir, en part, a l'anunci de les mesures incentivadores que van entrar en vigor al gener del 2001 i, en certa mesura també, a la vaga dels transportistes de cotxes, que van provocar problemes de proveïment als concessionaris. Al marge d'aquestes circumstàncies, però, no hi ha cap dubte que la pujada dels carburants i l'enduriment de les condicions de finançament, que havien estat més favorables en els anys precedents, van afectar l'ànim dels consumidors, en una situació similar a la de la resta d'Europa.

Per al 2001, es tem que la producció s'estanqui...

Entre les diferents marques concurrents, Renault va conservar la primacia al mercat (12,8% de quota), tot i la forta reculada patida per les vendes (11,9%). Els seus competidors més immediats, Seat i Citroën, van aconseguir eludir les adverses condicions del mercat i van obtenir increments del 2,3% i l'1,3%, respectivament. Pel que fa a l'any 2001, les expectatives no són, ara com ara, gaire optimistes, tot i que s'espera, com a mal menor, que es repeteixi la xifra de vendes de l'any 2000.

...si, entre altres causes, l'alentiment del creixement econòmic europeu frena les exportacions.

Es tem, a més a més, que l'alentiment de l'economia europea freni les exportacions, fet que, si es produeix, influiria molt negativament en el conjunt de l'economia espanyola, ja que cal tenir en compte que les vendes del sector representen aproximadament una quarta part de l'exportació total del nostre país. Al marge d'això, la importància estratègica del sector de l'automòbil per a l'economia espanyola és indubtable, sobretot si es considera que el 1999 va facturar gairebé 6,2 bilions de pessetes (al voltant del 6,5% del PIB) i que directament o indirectament dóna feina a uns dos milions de persones.

MERCAT DE TREBALL

Un altre any de forta creació d'ocupació

L'economia espanyola crea un nombre elevat de nous llocs de treball el 2000 de mitjana anual...

L'economia espanyola va crear 656.300 nous llocs de treball el 2000 de mitjana anual, la qual cosa representa un creixement mitjà de l'ocupació del 4,7% (4,6% el 1999), segons l'enquesta de població activa (EPA). Aquest augment, però, està lleugerament esbiaixat a l'alça pel canvi de base censal de l'enquesta; en termes homogenis, el creixement mitjà s'estima en 578.800 llocs de treball, equivalent al 4,2%. En termes de comptabilitat nacional, l'ocupació creada el 2000 (en termes de llocs de treball equivalents a temps complet) va augmentar el 3,3% (increment del 3,6% el 1999).

POBLACIÓ ACTIVA, OCUPACIÓ I ATUR

Milers de persones

Trimestre	Població activa			Ocupació			Atur			Taxa d'atur %
	Actius	Variació		Ocupats	Variació		Aturats	Variació		
		Trimestral	Anual		Trimestral	Anual		Trimestral	Anual	
1998										
Primer	16.164	-43	145	12.992	77	415	3.173	-120	-270	19,6
Segon	16.231	67	159	13.161	169	454	3.070	-103	-295	18,9
Tercer	16.361	130	174	13.325	165	464	3.036	-35	-290	18,6
Quart	16.306	-55	98	13.342	17	428	2.963	-72	-329	18,2
1999										
Primer	16.264	-41	100	13.504	161	512	2.761	-203	-412	17,0
Segon	16.324	59	93	13.773	270	612	2.551	-210	-519	15,6
Tercer	16.500	177	140	13.952	179	627	2.549	-2	-487	15,4
Quart	16.604	103	298	14.042	90	699	2.562	14	-401	15,4
2000										
Primer	16.723	120	459	14.213	172	710	2.510	-52	-251	15,0
Segon	16.795	72	471	14.450	237	677	2.346	-165	-205	14,0
Tercer	16.946	151	445	14.622	172	670	2.324	-21	-224	13,7
Quart	16.913	-33	309	14.611	-11	569	2.302	-22	-260	13,6

FONTS: Institut Nacional d'Estadística i elaboració pròpia.

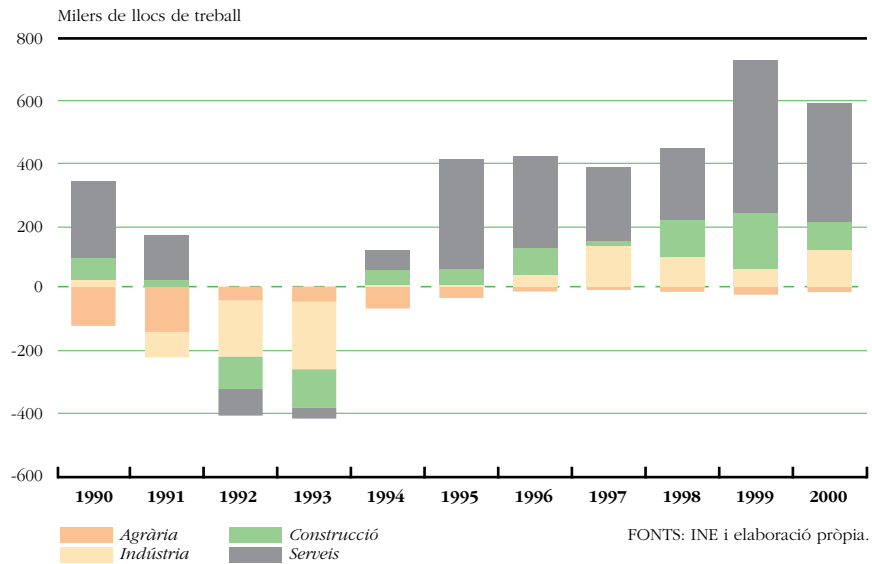
...però s'aprecia un sensible alentiment en el ritme de creació d'ocupació.

Les dades corresponents al quart trimestre confirmen i accentuen la tònica de desacceleració en què va entrar la creació d'ocupació al començament del 2000. De tota manera, el ritme d'expansió va quedar encara en una taxa molt elevada, el 4,1% interanual. En termes homoge-

nis, és a dir, descomptat l'efecte del canvi metodològic associat a la renovació de les seccions censals de l'enquesta, l'augment de l'ocupació hauria quedat en el 3,5%, també set dècimes per sota de la xifra corresponent al trimestre anterior. Aquesta xifra equivaldria a una creació de 491.800 nous llocs de treball al llarg de l'any, 77.600 menys que amb la nova metodologia.

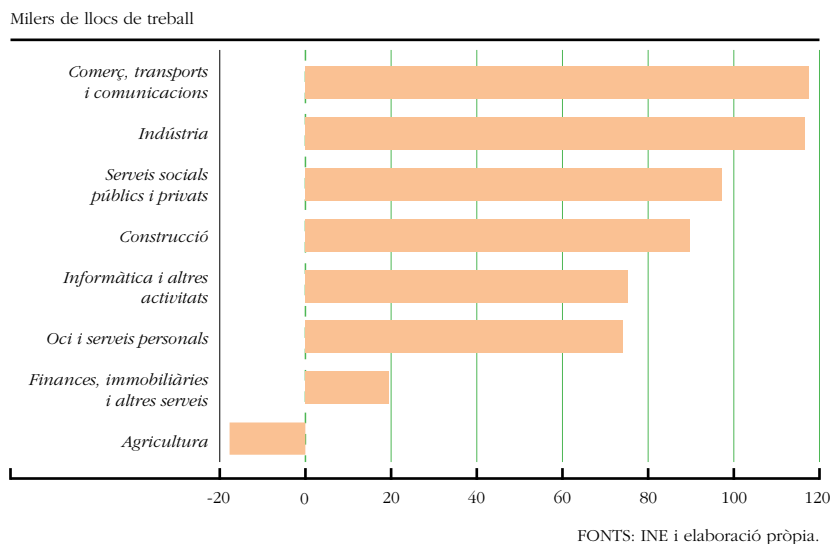
SETÈ ANY CONSECUTIU DE GENERACIÓ D'OCUPACIÓ

Variació de l'ocupació per sectors (IV trimestre sobre IV trimestre)



INDÚSTRIA, DISTRIBUCIÓ I COMUNICACIONS CONCENTREN LA CREACIÓ D'OCUPACIÓ EL 2000

Variació de l'ocupació



La construcció i els serveis pateixen aquesta moderació, situació que contrasta amb el ressorgiment de l'ocupació industrial.

L'alentiment de l'ocupació va ser degut al menor to de la construcció i dels serveis, ja que a la indústria el ritme d'expansió va tornar a augmentar per cinquè trimestre consecutiu, fins al 4,1%. L'ocupació a la construcció va continuar creixent amb intensitat, el 5,8% interanual, per damunt dels serveis, el 4,4%. Pel que fa als serveis, el dinamisme més intens en la creació de llocs de treball es va constatar als serveis a empreses (informàtics i altres), amb un creixement del 8,5%, als serveis personals (4,5%) i als vinculats a activitats productives, com les finances, les immobiliàries i el lloguer de béns d'equipament (4,2%). En canvi, als serveis socials (administració pública, educació, sanitat, etc.) i al comerç, transport i comunicacions, l'augment de l'ocupació va ser una mica menor (al voltant del 3,7%).

OCUPACIÓ

Quart trimestre 2000

	Nombre d'ocupats (milers)	Variació trimestral		Variació anual		Participació
		Absoluta	%	Absoluta	%	%
Per sectors						
Agricultura	988,6	21,6	2,2	-17,6	-1,7	6,8
No agraris	13.622,2	-32,5	-0,2	586,9	4,5	93,2
Indústria	2.926,3	26,8	0,9	116,0	4,1	20,0
Construcció	1.628,2	9,4	0,6	89,4	5,8	11,1
Serveis	9.067,7	-68,7	-0,8	381,5	4,4	62,1
Per empleadors						
Sector privat	12.240,6	-10,4	-0,1	451,9	3,8	83,8
Sector públic	2.370,2	-0,4	0,0	117,4	5,2	16,2
Per situació professional						
Assalariats	11.650,8	-2,0	0,0	555,0	5,0	79,7
Contracte indefinit	7.957,5	73,0	0,9	478,2	6,4	54,5
Contracte temporal	3.693,3	-75,0	-2,0	76,8	2,1	25,3
No assalariats	2.944,4	-8,7	-0,3	15,7	0,5	20,2
Empresaris empleadors	752,2	-6,4	-0,8	11,5	1,6	5,1
Empresaris no empleadors	1.888,7	3,3	0,2	24,7	1,3	12,9
Ajudes familiars	303,5	-5,6	-1,8	-20,5	-6,3	2,1
Altres	15,7	0,0	0,0	-1,3	-7,6	0,1
Per temps d'ocupació						
A temps complet	13.475,0	17,5	0,1	544,9	4,2	92,2
A temps parcial	1.135,9	-28,2	-2,4	24,5	2,2	7,8
Per sexes						
Homes	9.149,9	-49,5	-0,5	282,9	3,2	62,6
Dones	5.461,0	38,8	0,7	286,5	5,5	37,4
TOTAL	14.610,8	-10,9	-0,1	569,4	4,1	100,0

FONTS: Institut Nacional d'Estadística i elaboració pròpia.

La major part de la nova ocupació, on cal destacar l'auge del sector públic, és assalariada.

D'altra banda, l'ocupació assalariada va continuar creixent a un ritme elevat, el 5,0%, tot i que inferior al de trimestres precedents, i va aportar gairebé la totalitat dels nous llocs de treball creats el 2000. Així i tot, el treball per compte propi va mantenir una suau recuperació i, per primera vegada en els últims anys, va contribuir positivament a l'ocupació total. Pel que fa a la població assalariada, cal destacar el vigor de l'ocupació pública, que va acabar creixent a un ritme superior a la privada, de manera que, al final de l'any, la pública representava el 20,3% de la població assalariada o el 16,2% de l'ocupació total.

Cau lleugerament la taxa de temporalitat, però a la construcció se situa en nivells més elevats.

La contractació indefinida, per la seva banda, va progressar a un ritme molt superior a la temporal (el 6,4% enfront del 2,1%) i va concentrar la major part dels nous llocs de treball creats en l'últim any, tot i que es van apreciar sensibles diferències segons els sectors d'activitat. La taxa de temporalitat, per tant, va baixar lleugerament en relació amb l'any precedent (gairebé un punt percentual, fins al 30,7% dels assalariats no agraris), però es va mantenir especialment elevada a la construcció (el 57,8% dels ocupats al sector), situació que contrasta amb la de la indústria i els serveis (el 26,4% i el 27,5%, respectivament, en l'últim trimestre del 2000).

La contractació a temps parcial agrupa només el 7,2% de l'ocupació i primordialment afecta la població femenina.

La contractació a temps parcial va cedir terreny en relació amb l'ocupació a jornada completa en el quart trimestre de l'any, tant entre la població masculina com entre la femenina. D'aquesta manera, durant l'últim any, l'ocupació a jornada completa va representar el 95,7% dels nous llocs de treball creats, la qual cosa dóna una idea de l'escassa rellevància del treball a temps parcial. De fet, en el quart trimestre del 2000, només el 7,8% de la població ocupada s'acollia a aquesta fórmula contractual, amb sensibles diferències entre homes i dones (el 2,7% enfront del 16,3%, respectivament).

Es modera la creació d'ocupació femenina, tot i que continua augmentant a un ritme superior a la masculina.

L'alentiment del creixement de l'ocupació va afectar principalment la població femenina. Entre els homes, l'ocupació va augmentar a un ritme pràcticament idèntic al del trimestre precedent, tot i que menor al de l'ocupació femenina, el 3,2% interanual enfront del 5,5% (el 2,7% i el 4,8% si no es consideren els canvis metodològics). En qualsevol cas, el 50,3% dels 569.400 llocs de treball creats des del quart trimestre de l'any anterior (segons la nova metodologia) va correspondre a dones. D'altra banda, es va apreciar un augment notable de l'ocupació juvenil, per bé que menys intens que en períodes precedents, el 3,2%, a causa de la important aturada experimentada per l'ocupació femenina en aquest segment d'edat.

Sensibles disparitats en el comportament de l'ocupació per comunitats autònomes.

Des d'una perspectiva regional, es continuen apreciand grans diferències en la progressió de l'ocupació tant en termes de tendència com en nivells absoluts. Mentre comunitats com Cantàbria, Navarra, València o Extremadura van registrar augments anuals entre el 6% i el 8%, en altres zones, com Castella-Lleó o La Rioja, l'ocupació pràcticament es va estancar en relació amb l'any precedent. D'altra banda, la tendència a la desacceleració de l'ocupació tampoc no va ser general, i es van apartar de la norma les comunitats d'Andalusia, Astúries o la mateixa Navarra.

POBLACIÓ ACTIVA, OCUPACIÓ I ATUR PER COMUNITATS AUTÒNOMES

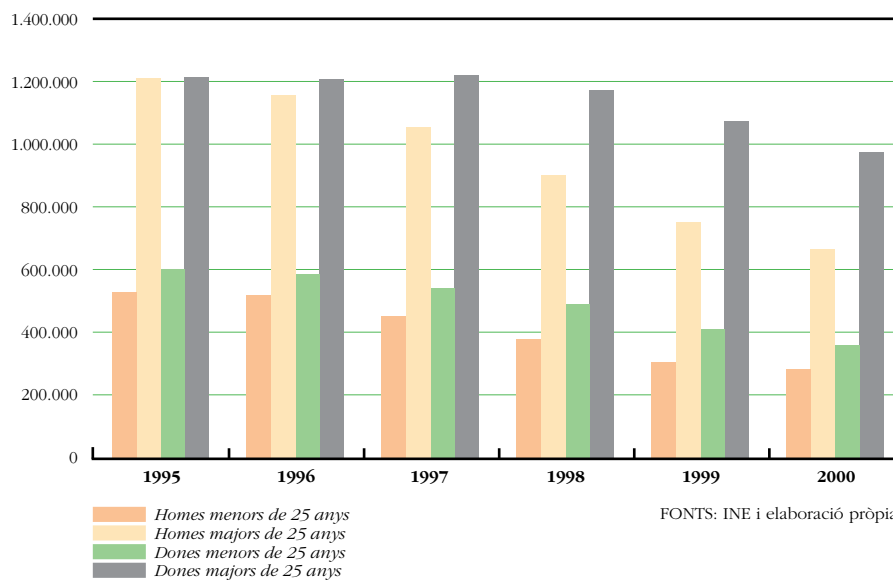
Quart trimestre 2000

	Actius			Ocupats			Aturats			Taxa d'atur %
	Total (milers)	Variació anual	% variació anual	Total (milers)	Variació anual	% variació anual	Total (milers)	Variació anual	% variació anual	
Andalusia	2.855,4	-23,7	-0,8	2.195,2	87,9	4,2	660,2	-111,6	-14,5	23,1
Aragó	495,5	9,6	2,0	459,7	13,2	2,9	35,8	-3,6	-9,2	7,2
Astúries	397,9	7,2	1,8	332,7	13,2	4,1	65,2	-6,0	-8,5	16,4
Balears	339,1	11,9	3,6	315,1	12,3	4,1	24,0	-0,4	-1,8	7,1
Canàries	707,9	15,2	2,2	622,0	27,2	4,6	86,0	-12,0	-12,2	12,1
Cantàbria	211,7	13,3	6,7	182,1	13,1	7,8	29,6	0,2	0,7	14,0
Castella-la Manxa	677,9	10,7	1,6	591,7	22,0	3,9	86,3	-11,3	-11,6	12,7
Castella-Lleó	993,8	-5,6	-0,6	861,5	7,8	0,9	132,3	-13,4	-9,2	13,3
Catalunya	2.731,4	44,7	1,7	2.493,7	77,3	3,2	237,8	-32,5	-12,0	8,7
Comunitat Valenciana	1.777,3	66,8	3,9	1.576,4	94,5	6,4	200,9	-27,7	-12,1	11,3
Extremadura	447,8	20,5	4,8	344,0	20,3	6,3	103,9	0,2	0,2	23,2
Galícia	1.151,4	15,9	1,4	987,4	34,7	3,6	164,0	-18,8	-10,3	14,2
Madrid	2.336,7	85,5	3,8	2.066,4	90,3	4,6	270,2	-4,9	-1,8	11,6
Múrcia	477,2	17,4	3,8	416,7	17,5	4,4	60,5	-0,2	-0,3	12,7
Navarra	234,9	12,2	5,5	221,4	14,6	7,1	13,5	-2,4	-15,3	5,7
País Basc	913,3	4,9	0,5	802,7	18,1	2,3	110,6	-13,2	-10,7	12,1
La Rioja	105,5	-1,0	-0,9	97,9	0,9	0,9	7,7	-1,8	-19,2	7,3
Ceuta i Melilla	57,9	3,8	7,0	44,2	4,7	10,5	13,3	-0,9	-5,7	23,0
TOTAL	16.912,6	309,2	1,9	14.610,8	569,4	4,1	2.301,8	-260,2	-10,2	13,6

FONTS: Institut Nacional d'Estadística i elaboració pròpia.

LENTA REDUCCIÓ DE L'ATUR FEMENÍ

Atur estimat per sexes i edats



La moderació del creixement de la població activa permet una reducció més intensa de l'atur.

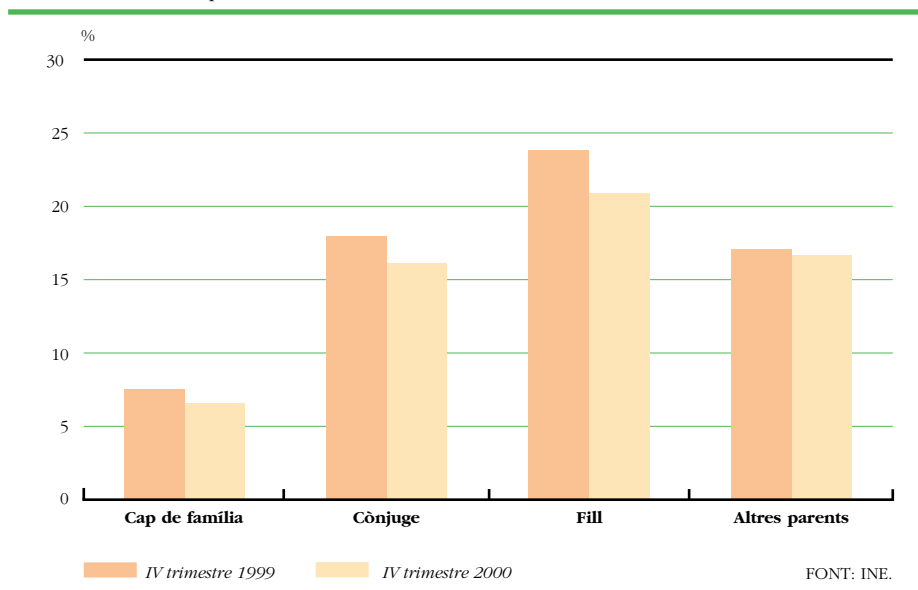
La taxa d'atur femení cedeix fins al 19,8%, però dobla la masculina.

El ritme de descens de l'atur estimat per l'enquesta es va accentuar, fins al 10,2% anual, a causa de la sensible moderació del creixement de la població activa, la qual, així i tot, va progressar encara a una taxa de l'1,9% interanual en el quart trimestre del 2000. La moderació de l'expansió de la població activa va ser especialment rellevant al col·lectiu femení, però, així i tot, el seu creixement era lleugerament superior al de la població activa masculina. Malgrat tot, al final de l'any, la taxa d'activitat es va situar en el 51,4%, unes set dècimes per damunt del mateix període de l'any precedent, amb avanços molt similars per als dos sexes. En qualsevol cas, la taxa d'activitat masculina, el 63,9% de la població en edat de treballar, queda encara molt per damunt de la femenina, el 39,9%.

La taxa d'atur, per la seva banda, es va situar en el 13,6%, un punt i vuit dècimes per sota de la del mateix període de l'any anterior. La caiguda de l'atur va ser d'intensitat relativa similar entre la població masculina i femenina, però es van mantenir fortes disparitats en les respectives taxes d'atur (9,5% i 19,8%). D'altra banda, la reculada de l'atur entre els menors de 25 anys es va moderar, tot i que es va mantenir en nivells elevats, el 10,3% anual. Així, la taxa d'atur en aquest col·lectiu es va situar en el 25,8%, gairebé tres punts per sota del final de 1999. Finalment, l'atur de llarga durada va disminuir per damunt de la mitjana, al 22,7% anual, i va passar a representar el 16,1% de l'atur total.

CEDEIX LA TAXA D'ATUR A LES FAMÍLIES

Taxa d'atur sobre la població activa



La taxa d'atur entre els caps de família disminueix fins al 6,6%.

Tot i el nivell relativament elevat de la taxa d'atur, el nombre de llars amb tots els membres aturats va ser només el 4,1% del total, xifra que representa una millora en relació amb el mateix període de l'any anterior. D'altra banda, també va millorar la situació per als diferents integrants de cada unitat familiar. La taxa d'atur entre els caps de família es va situar en el 6,6%, un punt per sota del mateix trimestre de l'any anterior, mentre

que entre els cònjuges queia al 16,2% (1,9 punts) i entre els fills al 21,0% (2,9 punts menys).

Disminueix la proporció d'aturats disposats a acceptar una feina amb menys ingressos o amb una categoria laboral més baixa.

D'altra banda, la resistència a la mobilitat geogràfica de la població aturada a Espanya va augmentar lleugerament: només el 23,9% dels aturats acceptaria un canvi de residència per accedir a una feina. En canvi, la proporció d'aturats disposats a acceptar una feina amb uns ingressos inferiors a la qualificació o amb una categoria inferior a l'esperada va cedir fins al 52,0% i el 57,8%, respectivament, la qual cosa posa de manifest una millora d'expectatives de la població aturada.

Important augment de l'atur registrat al gener

La taxa d'atur registrat repunta fins al 9,6% al gener...

El nombre d'aturats inscrits a les oficines de l'Institut Nacional d'Ocupació (INEM) va pujar a 1.620.699 al gener, un augment de 64.317 persones en relació amb el mes anterior, el resultat més negatiu en aquest mes des del 1987. Així, el ritme de descens de l'atur va mantenir la tònica de moderació fins a situar-se en un modest 3,0% anual. La taxa d'atur registrat, per la seva banda, va pujar lleugerament fins a situar-se en el 9,6%, nivell que, així i tot, és el més baix en un mes de gener des del 1980.

...a conseqüència d'una certa moderació del clima econòmic.

L'alentiment de la caiguda de l'atur va ser general als diferents sectors d'activitat, situació que certifica un cert deteriorament del clima econòmic, en particular a l'àmbit constructor i als serveis. En aquests dos sectors, pràcticament, l'atur ha deixat de caure. En canvi, la indústria presenta uns registres una mica més favorables i manté un ritme de descens de l'atur encara relativament elevat, tot i que inferior al dels mesos precedents.

El deteriorament d'expectatives influeix en el procés d'inscripcions a l'INEM dels demandants d'una primera feina.

L'excepció a aquesta tendència es registra al col·lectiu de demandants d'una primera feina, que, per cinquè mes consecutiu, va veure caure el nombre d'efectius a un ritme més elevat que en mesos anteriors. Aquest comportament podria indicar, més que una reactivació del clima laboral, una menor intensitat del procés d'inscripcions a l'INEM. De fet, el notable alentiment del creixement de la població activa femenina apunta en aquesta línia i suggereix un refredament d'expectatives, el qual, lògicament, comporta una menor propensió a la recerca activa d'una feina per part de certs segments d'aturats.

ATUR REGISTRAT PER SECTORS, SEXE, EDATS I COMUNITATS AUTÒNOMES

Gener 2001

	Aturats	Variació sobre desembre de 2000		Variació sobre el mateix període de l'any anterior		% participació	Taxa d'atur registrat % (*)
		Absoluta	%	Absoluta	%		
Per sectors							
Agricultura	40.766	1.341	3,4	-6.603	-13,9	2,5	3,5
Indústria	256.012	2.568	1,0	-20.023	-7,3	15,8	8,2
Construcció	166.900	3.026	1,8	-2.453	-1,4	10,3	9,2
Serveis	908.798	54.385	6,4	4.874	0,5	56,1	9,1
Primera ocupació	248.223	2.997	1,2	-25.674	-9,4	15,3	-
Per sexes							
Homes	646.766	21.032	3,4	-43.813	-6,3	39,9	6,4
Dones	973.933	43.285	4,7	-6.066	-0,6	60,1	14,3
Per edats							
Menors de 25 anys	276.615	19.616	7,6	-22.293	-7,5	17,1	11,0
Resta d'edats	1.344.084	44.701	3,4	-27.586	-2,0	82,9	9,3
Per comunitats autònomes							
Andalusia	361.268	10.903	3,1	-6.160	-1,7	22,3	12,7
Aragó	36.156	2.147	6,3	-3.109	-7,9	2,2	7,3
Astúries	56.796	2.207	4,0	-1.719	-2,9	3,5	14,3
Balears	30.918	698	2,3	1.567	5,3	1,9	9,1
Canàries	89.608	6.465	7,8	-91	-0,1	5,5	12,7
Cantàbria	21.881	824	3,9	-562	-2,5	1,4	10,3
Castella-la Manxa	78.679	4.432	6,0	960	1,2	4,9	7,9
Castella-Lleó	106.241	4.953	4,9	-1.444	-1,3	6,6	15,7
Catalunya	172.450	5.456	3,3	-5.207	-2,9	10,6	6,3
Comunitat Valenciana	130.847	7.480	6,1	-20.668	-13,6	8,1	7,4
Extremadura	57.081	1.147	2,1	-499	-0,9	3,5	12,7
Galícia	144.872	2.656	1,9	-1.415	-1,0	8,9	12,6
Madrid	179.826	6.354	3,7	-8.080	-4,3	11,1	7,7
Múrcia	38.149	2.538	7,1	948	2,5	2,4	8,0
Navarra	18.743	1.167	6,6	-481	-2,5	1,2	8,0
País Basc	80.669	3.516	4,6	-5.118	-6,0	5,0	8,8
La Rioja	8.565	419	5,1	246	3,0	0,5	8,1
Ceuta i Melilla	7.950	955	13,7	953	13,6	0,5	13,7
TOTAL	1.620.699	64.317	4,1	-49.879	-3,0	100,0	9,6

NOTA: (*) Xifres provisionals calculades sobre la població activa estimada per l'INE.
 FONTS: INEM, INE i elaboració pròpia.

PREUS

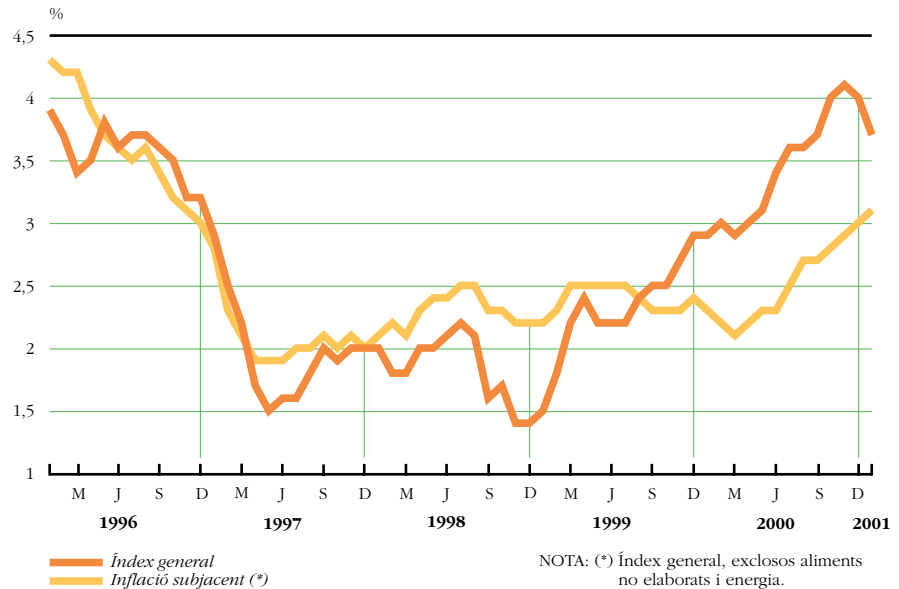
Notable retallada de l'IPC al gener

La taxa d'inflació cau fins al 3,7% al gener.

L'índex de preus de consum (IPC) es va mantenir estable al gener i va millorar en tres dècimes el registre del mateix mes de l'any precedent. D'aquesta manera, la taxa anual d'inflació va recular fins al 3,7%, en el que va ser el primer descens significatiu en més de dos anys. L'IPC del gener s'ha elaborat d'acord amb una nova metodologia (vegeu requadre adjunt) que, ara com ara, no ha incidit significativament en els seus resultats. S'estima que les noves ponderacions han restat aproximadament mitja dècima de punt a la taxa d'inflació general en aquest primer mes de vida del nou sistema.

LA SUBJACENT CONTINUA PUJANT

Taxa de variació interanual



La caiguda de l'energia explica la millora de l'IPC, ja que la inflació subjacent presenta encara una moderada inèrcia alcista.

La notable desaceleració de la taxa d'inflació al gener respon gairebé de manera exclusiva a l'impacte dels preus de l'energia, que van caure amb intensitat en el mes, ja que la resta de components van mantenir un comportament tendencial similar al de mesos anteriors. En aquest sentit, la inflació subjacent, que exclou els components més volàtils de l'IPC (aliments frescos i energia), va experimentar un lleuger repunt i es va situar

en el 3,1% interanual, el valor més elevat dels últims anys. Els preus de certs serveis, tot i la caiguda de les tarifes telefòniques (rúbrica que ha guanyat una quota important al nou IPC), han contribuït a aquest comportament, ja que els béns industrials no energètics van tendir a una certa moderació.

ÍNDEX DE PREUS DE CONSUM

	2000			2001		
	% variació mensual	% variació s/desembre 1999	% variació anual	% variació mensual	% variació s/desembre 2000	% variació anual
Gener	0,3	0,3	2,9	(*) 0,0	(*) 0,0	(*) 3,7
Febrer	0,1	0,5	3,0			
Març	0,4	0,9	2,9			
Abril	0,4	1,3	3,0			
Maig	0,2	1,5	3,1			
Juny	0,3	1,8	3,4			
Juliol	0,6	2,4	3,6			
Agost	0,4	2,8	3,6			
Setembre	0,3	3,1	3,7			
Octubre	(*) 0,3	(*) 3,3	(*) 4,0			
Novembre	(*) 0,2	(*) 3,6	(*) 4,1			
Desembre	(*) 0,3	(*) 4,0	(*) 4,0			

NOTA: (*) Xifres provisionals.
FONT: Institut Nacional d'Estadística.

El camí cap als objectius en matèria de preus serà lent i difícil.

La millora de l'IPC del gener, tot i constituir un primer pas en el restabliment de l'equilibri en matèria de preus, no esvaeix les preocupacions sobre els riscos que afronta la inflació. El recent afebliment de l'euro i el manteniment d'una cotització elevada del petroli dificultaran el paper moderador dels preus energètics (al febrer, les benzines han augmentat i han truncat una part de les retallades del gener). D'altra banda, els preus de béns i serveis encara estan assimilant els costos més grans de producció, entre els quals figuren els salarials.

Els preus dels aliments frescos poden complicar la situació a curt termini.

A aquestes dificultats cal afegir l'impacte dels preus dels aliments frescos, si es tenen en compte les incerteses que pesen sobre certs mercats carnis, les quals influeixen decisivament en el preu dels productes substituïts. De fet, al gener, el preu del pollastre i del porc van perjudicar més l'IPC que no el va beneficiar la caiguda del preu de la carn bovina. A més a més, els preus dels aliments poden experimentar a curt termini un ascens significatiu, no solament per la crisi càrnia, sinó perquè els preus en origen, tant al mercat espanyol com per als productes importats, presenten una tendència alcista que es podria mantenir fins al començament del segon semestre. En qualsevol cas, la menor ponderació al nou IPC d'aquest component pot atenuar-ne la incidència sobre la taxa global d'inflació.

ÍNDEX DE PREUS DE CONSUM PER GRUPS DE COMPONENTS

Gener

	Índexs (**)	% variació mensual		% variació anual	
		2000	2001 (*)	2000	2001 (*)
Per classes de despesa					
Aliments i begudes no alcohòliques	124,6	0,3	0,8	1,8	3,7
Begudes alcohòliques i tabac	179,5	0,6	0,1	3,5	3,2
Vestit i calçat	124,0	0,1	0,1	2,1	2,3
Habitatge	139,8	-0,1	-0,5	3,5	4,1
Parament	126,1	0,3	0,3	2,0	2,9
Medicina	128,7	0,6	0,5	1,9	2,2
Transport	139,1	0,6	-1,6	5,9	4,0
Comunicacions	123,2	-0,2	0,2	-3,4	-2,5
Oci i cultura	128,5	-0,6	-0,4	0,8	5,3
Ensenyament	171,0	0,1	0,2	3,8	5,6
Hotels, cafès i restaurants	143,1	0,7	1,0	3,8	4,8
Altres	140,4	1,0	1,0	3,5	4,2
Agrupacions					
Aliments amb elaboració	128,7	0,2	0,6	1,9	1,5
Aliments sense elaboració	130,5	0,4	0,7	2,2	6,8
Conjunt no alimentari	135,1	0,3	-0,2	3,2	3,7
Béns industrials	127,0	0,1	-0,9	3,3	3,1
<i>Béns de consum durador</i>	<i>125,6</i>	<i>0,3</i>	<i>0,3</i>	<i>1,4</i>	<i>2,5</i>
<i>Productes energètics</i>	<i>136,2</i>	<i>-0,1</i>	<i>-4,4</i>	<i>11,8</i>	<i>6,3</i>
<i>Carburants i combustibles</i>	<i>151,0</i>	<i>0,5</i>	<i>-4,5</i>	<i>17,1</i>	<i>9,3</i>
Serveis (sense lloguers)	145,0	0,6	0,7	3,1	4,5
Inflació subjacent (***)	133,8	0,3	0,5	2,3	3,1
ÍNDEX GENERAL	133,4	0,3	0,0	2,9	3,7

NOTES: (*) Xifres provisionals.

(**) Base 1992 = 100.

(***) Índex general sense energia ni aliments no elaborats.

FONT: Institut Nacional d'Estadística.

La retallada en la taxa d'inflació pràcticament es generalitza a les diferents comunitats autònomes.

La millora de la taxa d'inflació al gener va ser pràcticament general per comunitats autònomes, amb les úniques excepcions de Ceuta, Melilla i Extremadura. Pel que fa a la resta, les retallades van ser de diferent intensitat, amb Castella-Lleó al capdavant (mig punt menys), seguida de Castella-la Manxa, Catalunya, Navarra i La Rioja (quatre dècimes). Els descensos menys importants, en canvi, es van registrar a les Balears, Cantàbria i el País Basc (una dècima de punt). Les taxes d'inflació, per la seva banda, van oscil·lar entre un mínim del 3,3% a Canàries i del 3,4% a Galícia i un màxim del 4,6% a Múrcia.

EL NOU SISTEMA D'IPC

L'Institut Nacional d'Estadística ha introduït importants canvis metodològics en la forma de càlcul de l'índex de preus de consum (IPC). Fins ara, la composició de la «cistella de la compra» i la ponderació (pes relatiu) de cada article dins de la cistella es modificaven cada vuit o nou anys, en funció dels resultats de l'Enquesta de Pressupostos Familiars (EPF). La revisió anterior es va fer el 1992, d'acord amb l'EPF del 1990-1991. Amb la nova metodologia adoptada, les ponderacions se sotmetran a un procés d'adaptació continu. La implantació del nou sistema es realitzarà en dues fases. Les actuacions de la primera s'han desenvolupat durant l'any 2000 i s'han incorporat a l'IPC del gener del 2001. Els canvis més significatius introduïts en aquesta etapa han estat els següents:

– Classificació funcional dels articles

S'han establert dotze grans grups, en lloc dels vuit anteriors. Aquesta nova classificació es basa en els criteris de la COICOP (Classification of Individual Consumption by Purpose), nomenclatura de la Unió Europea que ja s'utilitza en l'índex de preus de consum harmonitzat. A grans trets, s'han individualitzat en grups separats les begudes alcohòliques i el tabac, les comunicacions, l'ensenyament i els hotels, cafès i restaurants, que s'inclouïen abans en grups més amplis.

– Actualització de ponderacions

S'han actualitzat les ponderacions dels grans grups a nivell nacional amb les dades procedents de la nova enquesta contínua de pressupostos familiars (ECPF) i s'han incorporat així els canvis que han experimentat els hàbits i les pautes de consum de les llars espanyoles, des de l'anterior revisió del 1992. La resta de desagregacions s'han adaptat a aquestes noves ponderacions per mantenir la coherència de les estructures de consum reflectides a l'ECPF. Per preservar l'homogeneïtat de les sèries, s'ha calculat un coeficient d'enllaç per a cada grup de l'índex. Així, doncs, a partir del gener del 2001, cada índex calculat amb les noves ponderacions es multiplicarà pel seu respectiu coeficient d'enllaç, que romandrà fix durant tot l'any.

– Articles de recollida centralitzada

Són els articles de l'IPC subjectes a tarifes conegudes, els preus dels quals es recullen als serveis centrals de l'INE. Fins ara, la ponderació de les diferents modalitats es basava en el nombre d'unitats. A partir del gener del 2001, es ponderaran per despesa, quan la informació disponible ho permeti.

En la segona fase, es completarà la revisió de la resta d'aspectes metodològics que configuren el nou sistema de l'IPC. L'any 2001 serà el període base del nou sistema (la mitjana aritmètica dels índexs mensuals s'igualarà a 100). El nou sistema utilitzarà la fórmula de Laspeyres encadenat, que consisteix en referir els preus del període corrent als preus de l'any immediatament anterior. Altres aspectes destacats són:

– Periodicitat del canvi de sistema

Una de les característiques més importants del nou sistema és, com s'ha dit, l'actualització contínua de les ponderacions. Es realitzarà una revisió anual de les ponderacions per a determinats nivells de desagregació geogràfica i funcional, d'acord amb l'ECPF. Així mateix, es durà a terme un complet canvi de base cada cinc anys, que afectarà la composició de la «cistella de la compra», les ponderacions per als nivells més desagregats i la pròpia selecció de la mostra.

- Tractament dels preus

Un altre dels canvis rellevants introduïts és la inclusió de preus rebaixats, que no es tenien en compte abans. Així mateix, es perfeccionen els mètodes d'ajustament de qualitat utilitzats i de validació de dades.

En definitiva, les reformes introduïdes faran que l'IPC s'adapti millor a la realitat canviant, i s'aconseguirà així una millor representació d'aquesta realitat, fet de capital importància si es té en compte la significació econòmica d'aquest índex. Després de la revisió de l'estructura de ponderacions aplicada al gener del 2001, han guanyat pes determinats grups, com l'energia i els serveis, que han tingut recentment un comportament molt alcista. La hipotètica desaceleració d'aquests preus tindria conjunturalment una major repercussió en el nou IPC. A mitjà termini, però, les conseqüències no són tan clares, ja que depenen de l'evolució futura dels grups corresponents.

CANVI DE SISTEMA DE L'IPC

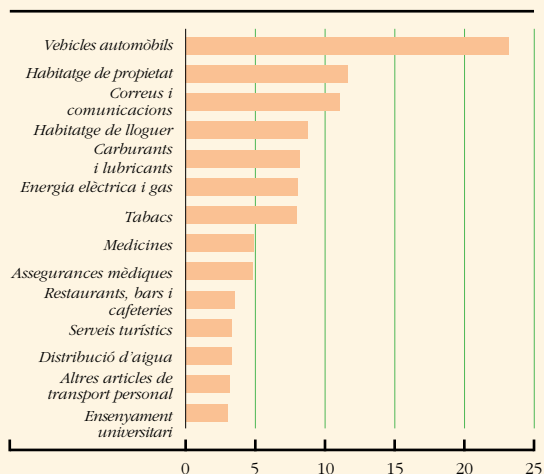
Grups IPC-92	Grups nou IPC	Ponderació antiga	Ponderació nova	Diferència	% variació
1. Alimentació	1. Aliments i begudes no alcohòliques	267,77	215,05	-52,72	-19,7
	2. Begudes alcohòliques i tabac	25,83	32,18	6,35	24,6
2. Vestit	3. Vestit i calçat	114,79	100,38	-14,41	-12,6
3. Habitatge	4. Habitatge	102,80	114,61	11,81	11,5
4. Parament	5. Parament	64,33	63,57	-0,75	-1,2
5. Medicina	6. Medicina	24,74	28,72	3,98	16,1
6. Transport	7. Transport	135,78	157,33	21,55	15,9
	8. Comunicacions	14,43	25,37	10,94	75,8
7. Cultura	9. Oci i cultura	67,91	65,24	-2,67	-3,9
	10. Ensenyament	12,92	16,88	3,96	30,7
8. Altres	11. Hotels, cafès i restaurants	109,57	113,26	3,69	3,4
	12. Altres	59,12	67,40	8,28	14,0
TOTAL		1.000,00	1.000,00		

FONT: Institut Nacional d'Estadística.

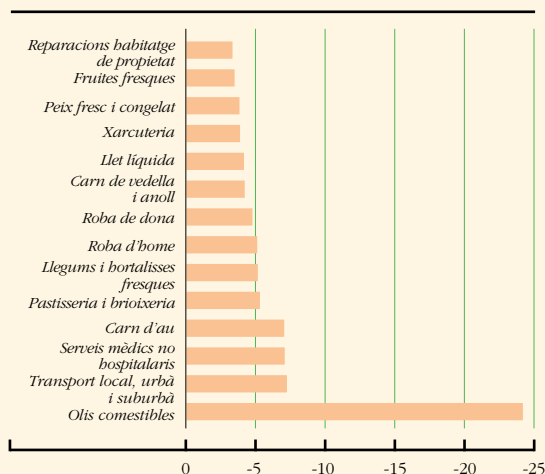
NOVES PONDERACIONS A L'IPC

Diferències entre ponderació actual i anterior (en tant per mil)

ELS QUE MÉS PES GUANYEN...



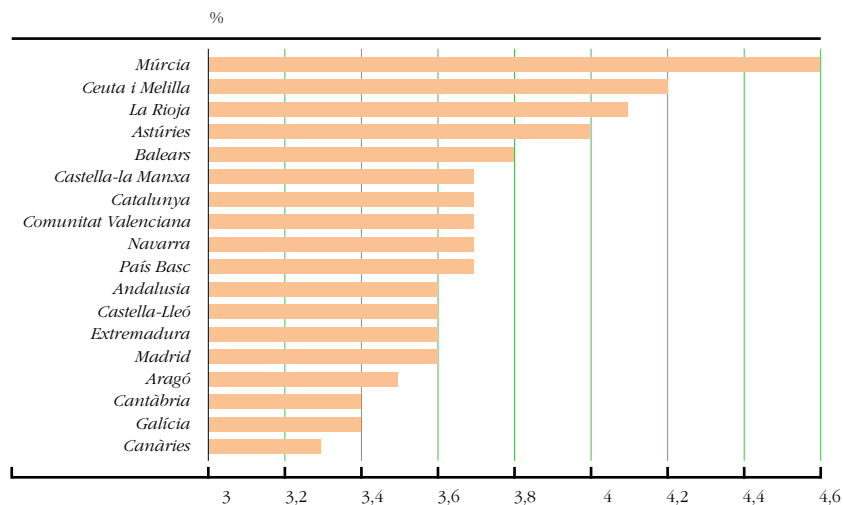
...I ELS QUE MÉS EN PERDEN



FONTS: INE i elaboració pròpia.

L'IPC PER COMUNITATS AUTÒNOMES

Variació interanual a gener de 2001



FONTS: INE i elaboració pròpia.

Els preus agraris i els d'importació creixen de manera preocupant

Estabilitat en els preus dels productes industrials no energètics.

Els preus industrials es van moderar sensiblement al desembre, per segon mes consecutiu, de manera que la seva taxa de variació anual es va situar en el 5,0% i va cedir set dècimes en relació amb el mes anterior. Aquesta moderació és imputable íntegrament als preus dels béns intermedis. L'energia, en particular, va compensar totalment el repunt dels preus dels béns de consum provocat pels productes alimentaris. Els béns de capital van mantenir la seva taxa de variació en la mateixa cota que el mes precedent (2,1%). En qualsevol cas, l'índex de preus sense energia va mantenir el seu creixement per tercer mes consecutiu en el 3,5%.

Els productes importats mantenen la seva tendència a l'encariment al novembre.

El panorama dels preus d'importació es va enterbolir notablement al novembre, en particular en l'àmbit dels béns de consum. D'aquesta manera, durant els onze primers mesos de l'any, l'augment mitjà dels preus dels béns de consum es va situar en el 6,3% per als productes alimentaris (caiguda del 3,1% en el mateix període del 1999) i en el 4,9% per als no alimentaris (l'any anterior havien augmentat el 2,5%). D'altra banda, el creixement dels preus dels béns intermedis no energètics va pujar fins al 8,0%, xifra que posa de manifest el potencial inflacionista dels augments de costos de producció. Aquest panorama pot millorar en funció de la cotització del dòlar, però no exclusivament. En aquest sentit, no deixa de ser preocupant que el preu mitjà de les importacions de la Unió Europea cresqués el 5,1% durant el període gener-novembre.

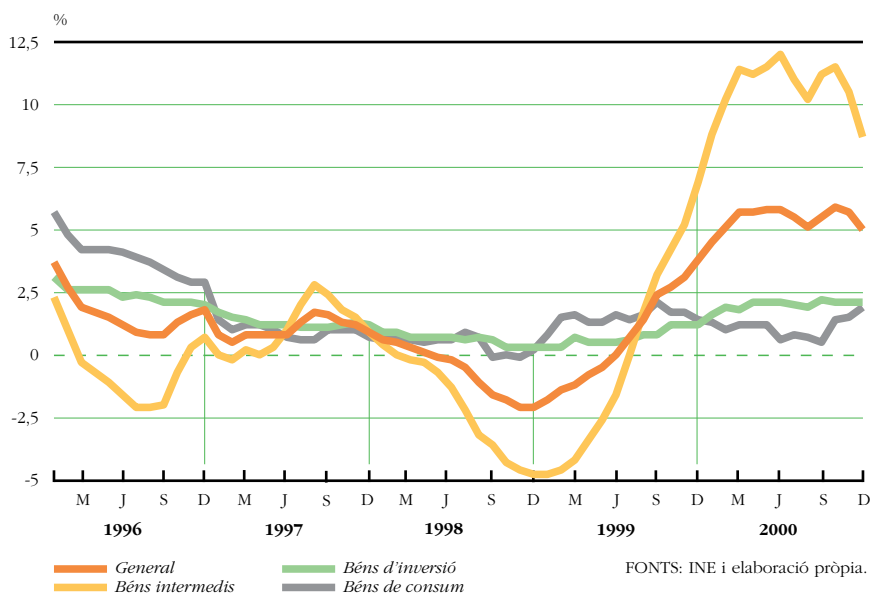
Perspectives negatives per als preus agraris.

Els preus agraris, per la seva banda, van experimentar una important acceleració al novembre, tant pels productes agrícoles com pels ramaders, i es van mantenir les tendències dels mesos anteriors. La situació més preocupant es dona en l'àmbit dels preus agrícoles (exclosa la ramaderia), en

la mesura que el primer semestre del 2000 es va caracteritzar per un important descens dels preus (al voltant del 6,5% en taxa interanual en el període) que serà difícil d'igualar.

ELS PREUS INDUSTRIALS ES DISPAREN EL 2000

Taxes de variació interanual



INDICADORS D'INFLACIÓ

Percentatge de variació sobre el mateix període de l'any anterior

	Alimentació		Índex de preus industrials					Preus béns industrials acabats importats	Deflactor del PIB
	Preus agraris	Aliments importats	Índex general	Béns intermedis	Productes energètics	Béns d'inversió	Béns de consum		
1999									
Novembre	-1,5	-1,6	3,1	5,2	13,0	1,2	1,7	0,6	-
Desembre	-5,6	1,3	3,8	6,9	16,5	1,2	1,4	-1,4	3,3
2000									
Gener	1,3	10,8	4,5	8,8	19,7	1,6	1,3	6,1	-
Febrer	-2,6	6,9	5,1	10,2	23,3	1,9	1,0	2,0	-
Març	-0,2	5,4	5,7	11,4	26,5	1,8	1,2	3,5	3,4
Abril	-2,3	9,5	5,7	11,2	23,7	2,1	1,2	9,2	-
Maig	-1,7	12,1	5,8	11,5	22,8	2,1	1,2	11,8	-
Juny	2,2	12,4	5,8	12,0	25,1	2,1	0,6	1,8	3,5
Juliol	6,4	-14,3	5,5	11,0	23,2	2,0	0,8	7,7	-
Agost	3,3	13,0	5,1	10,2	20,4	1,9	0,7	-0,0	-
Setembre	2,2	3,3	5,5	11,2	23,9	2,2	0,5	1,5	3,5
Octubre	4,9	11,1	5,9	11,5	25,7	2,1	1,4	5,9	-
Novembre	9,7	14,5	5,7	10,5	23,1	2,1	1,5	13,4	-
Desembre	...	...	5,0	8,7	16,9	2,1	1,9	...	3,4

FONTS: Institut Nacional d'Estadística, Ministeri d'Economia i elaboració pròpia.

SECTOR EXTERIOR

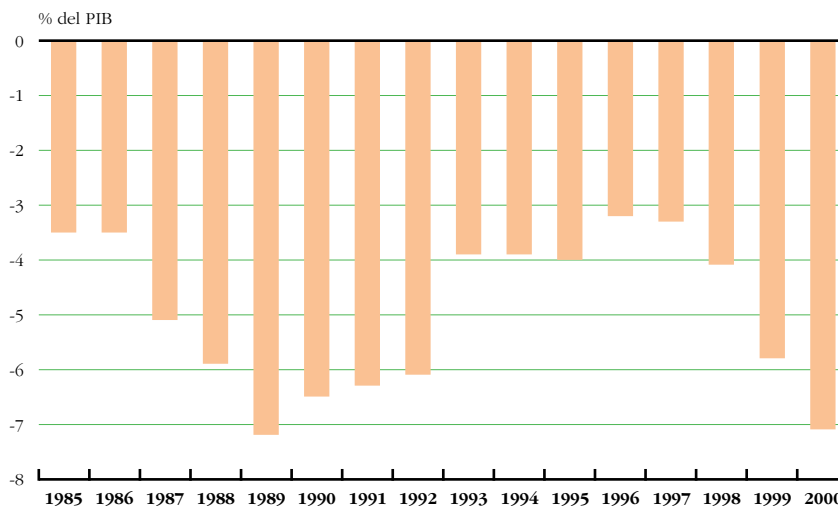
Dèficit comercial rècord el 2000

El dèficit energètic explica la totalitat de l'empitjorament del saldo comercial.

L'economia espanyola va tancar l'any 2000 amb un dèficit comercial de 7,16 bilions de pessetes, xifra equivalent al 7,1% del producte interior brut (PIB). Aquesta dada se situa pràcticament en les cotes històriques assolides el 1989 i representa un notable deteriorament de la situació en relació amb l'any precedent, en què el desequilibri comercial va arribar al 5,8% del PIB. El major dèficit energètic, 1,4 punts més de PIB que l'any anterior, i, en menor mesura, l'ampliació del desequilibri en el comerç de béns de capital van compensar la sensible millora del saldo positiu registrada en l'intercanvi de béns de consum (una mica més de tres dècimes de PIB). D'altra banda, a diferència d'anys anteriors, l'empitjorament de la situació en termes relatius no va afectar el comerç amb la Unió Europea, àrea amb la qual el saldo negatiu es va situar en el 3,0% del PIB (pràcticament igual al de l'any precedent), i sí, en canvi, el menor superàvit amb Llatinoamèrica.

PRONUNCIAT DETERIORAMENT DEL SALDO COMERCIAL

Saldo del comerç de béns



FONT: Ministeri d'Economia.

Per primera vegada en els últims anys, millora el saldo comercial no energètic.

L'escalada dels preus del petroli i la feblesa de l'euro van impedir que l'exercici es tanqués en unes condicions menys desfavorables. Si només es té en compte el comerç no energètic, es constata que, en el 2000, la magnitud del dèficit va disminuir lleugerament en termes relatius, fins a

situar-se en el 4,5% del PIB, i va truncar una tendència de diversos anys d'ascens, que coincideix amb el cicle de forta expansió de l'economia.

COMERÇ EXTERIOR

Any 2000

	Importacions			Exportacions			Saldo	Taxa de cobertura (%)
	Milers de milions de pessetes	% variació anual en valor	% participació	Milers de milions de pessetes	% variació anual en valor	% participació	Milers de milions de pessetes	
Per grups de productes								
Energètics	3.348,1	119,9	12,1	741,6	94,3	3,6	-2.606,5	22,1
Béns de consum	6.793,4	11,7	24,6	8.079,1	15,6	39,4	1.285,7	118,9
<i>Alimentaris</i>	1.647,6	9,7	6,0	2.338,0	9,4	11,4	690,4	141,9
<i>No alimentaris</i>	5.145,8	12,4	18,6	5.741,2	18,3	28,0	595,3	111,6
Béns de capital	4.980,2	14,5	18,0	2.731,2	13,2	13,3	-2.249,0	54,8
Béns intermedis no energètics	12.520,8	17,5	45,3	8.929,2	20,4	43,6	-3.591,6	71,3
Per àrees geogràfiques								
Unió Europea	17.454,0	14,1	63,1	14.438,4	16,6	70,5	-3.015,6	82,7
<i>Zona euro</i>	14.872,8	15,0	53,8	11.952,0	15,7	58,4	-2.920,8	80,4
Tercers països	10.188,6	39,4	36,9	6.042,7	25,7	29,5	-4.145,9	59,3
<i>Europa Est i exURSS</i>	904,8	65,0	3,3	661,2	40,9	3,2	-243,6	73,1
<i>Estats Units</i>	1.452,0	17,9	5,3	992,4	33,2	4,8	-459,6	68,3
<i>Japó</i>	799,2	12,1	2,9	199,2	12,2	1,0	-600,0	24,9
<i>Amèrica Llatina</i>	1.135,2	29,9	4,1	1.231,2	17,7	6,0	96,0	108,5
<i>OPEP</i>	2.281,2	104,2	8,3	498,0	22,8	2,4	-1.783,2	21,8
<i>Resta</i>	3.616,2	27,9	13,1	2.460,7	25,3	12,0	-1.155,5	68,0
TOTAL	27.642,6	22,3	100,0	20.481,1	19,1	100,0	-7.161,5	74,1

FONTS: Departament de Duanes i Impostos Especials i elaboració pròpia.

Les exportacions se situen en màxims històrics i assoleixen el 20% del PIB el 2000.

Les exportacions van progressar a un ritme intens el 2000, el 19,1% nominal, i la xifra total, 20,48 bilions de pessetes, representa el 20,3% del PIB, cota no assolida abans i superior en dos punts percentuals a la de l'any anterior. El dinamisme exportador es va mantenir pràcticament inalterat durant tot l'any, tot i el notable augment de preus dels productes exportats, gràcies al bon moment econòmic internacional i, en l'àmbit exterior a la zona euro, a la feblesa de la moneda europea. La progressió alcista de les exportacions es va concentrar en els béns intermedis, que van representar més del 40% del total, i també en els béns de consum no alimentari. Per àrees geogràfiques, l'augment més important de les vendes es va constatar fora de la Unió Europea, el 19,0% real, tot i que les exportacions cap als països comunitaris van mostrar també una progressió notable, el 9,6% real, i molt superior a la de l'any precedent. De tota manera, les dades del desembre ja començaven a dibuixar un cert perfil descendent que es pot intensificar en els propers mesos si es manté la desacceleració de l'economia internacional.

Les compres a l'exterior arriben també a màxims, el 27% del PIB.

Igual que a l'àmbit exportador, les importacions van assolir el 2000 una cota històrica en termes relatius. En efecte, els 27,64 bilions de pessetes van representar el 27,4% del PIB, 3,3 punts més que l'any anterior. La major propensió a importar va ser especialment visible en els béns intermedis, tant energètics com no energètics, i va ser deguda tant a l'augment real de la demanda com a les notables pujades de preus, en particular en el cas del petroli. En canvi, les importacions de béns de consum i de capital van mostrar un to més feble, que, a més a més, es va intensificar al llarg de l'any. De fet, les compres de béns de capital en volum van presentar un descens interanual en el quart trimestre del 2000, i les de béns de consum només van augmentar el 3,4% real, fet que reflecteix el menor to de la demanda interna. Per àrees geogràfiques, i sempre en termes de volum, l'augment de les importacions procedents de la Unió Europea, el 8,8%, va ser lleugerament superior al de les compres a tercers països.

L'ascens del dèficit corrent es modera al novembre

El dèficit per compte corrent acumulat fins al novembre supera els 2,6 bilions de pessetes...

La balança per compte corrent va experimentar un nou dèficit al novembre, 165.200 milions de pessetes, inferior en un 13,0% al del mateix mes de l'any anterior. El menor ritme d'augment del dèficit comercial, la disminució del desequilibri a la balança de rendes i la millora de la balança de serveis en el mes van afavorir aquesta lleugera millora del saldo corrent. Així i tot, el dèficit acumulat durant els onze primers mesos de l'any va pujar fins als 2,6 bilions de pessetes, una mica més del doble que durant el mateix període del 1999.

...pel deteriorament de les diferents rúbriques de la balança, llevat dels serveis.

El deteriorament acumulat del saldo exterior va tenir com a causa principal l'ampliació del dèficit comercial, que, tot sol, justificaria la totalitat de l'augment del desequilibri total. No obstant això, també van contribuir negativament a aquest resultat la rúbrica de rendes i especialment la de transferències, el superàvit de la qual va disminuir notablement. En canvi, només la balança de serveis va mostrar un comportament més favorable que l'any precedent, gràcies a la millora del saldo turístic, que va augmentar el 10,3% gràcies a un increment dels ingressos de l'11,2% en un context de sensible expansió dels pagaments, el 15,4%. Així i tot, el superàvit turístic, 4,37 bilions, només va arribar a cobrir el 80,8% del dèficit comercial, quan un any abans les dues xifres pràcticament s'equilibraven.

La inversió estrangera directa creix intensament i la inversió espanyola a l'exterior no es queda endarrerida.

El compte de capital, per la seva banda, va presentar un superàvit acumulat de 789.600 milions de pessetes, inferior en un 5,6% al del mateix període de l'any anterior. El compte financer va registrar unes entrades netes de 2.162.000 milions de pessetes, que contrasten amb les sortides registrades durant el mateix període del 1999 (2,04 bilions). Aquest resultat va ser conseqüència de l'auge de les inversions directes de l'exterior a Espanya i també de les de cartera. Així mateix, la inversió directa espanyola va augmentar de manera considerable, el 65,5%, amb un total global superior als 8,6 bilions de pessetes. Les inversions de cartera, canalitzades principalment cap a l'adquisició d'accions i participacions en fons d'inversió, van augmentar el 9,2%, i el seu import va superar els 7,5 bilions de pessetes durant aquest període.

BALANÇA DE PAGAMENTS

Novembre 2000

Milers de milions de pessetes

	Mensual		Acumulat any		
	Saldo	Variació anual	Saldo	Variació anual	
				Absoluta	%
Compte corrent					
Balança comercial	-464,8	-83,7	-5.406,9	-1.387,8	34,5
Serveis	380,4	71,1	3.774,3	358,7	10,5
<i>Turisme</i>	412,2	49,0	4.368,0	408,8	10,3
<i>Altres serveis</i>	-31,8	22,1	-593,7	-50,1	9,2
Rendes	-43,2	49,1	-1.299,8	-68,8	5,6
Transferències	-37,6	-11,8	315,7	-226,0	-41,7
Total	-165,2	24,8	-2.616,7	-1.324,0	102,4
Compte de capital	62,5	11,0	789,6	-46,6	-5,6
Compte financer (*)					
Inversions directes	-952,9	-804,5	-4.438,8	-602,3	15,7
Inversions de cartera	-373,5	-1.224,0	1.576,3	1.975,8	-
Altres inversions	1.407,0	1.874,3	4.563,8	2.386,2	109,6
Derivats financers	45,0	-11,7	460,8	445,8	-
Total	125,5	-165,9	2.162,0	4.205,6	-
Reserves	172,1	110,5	531,9	-2.888,6	-84,4
Partides no classificades, errors i omissions	-194,9	19,7	-866,9	53,6	-5,8

NOTA: (*) Excepte variació reserves centrals de divises.

FONTS: Banc d'Espanya i elaboració pròpia.

La pesseta s'afebleix enfront del dòlar al febrer

La pesseta cedeix el 5% enfront del dòlar en l'últim mes...

Al febrer, la divisa europea va tendir a afeblir-se enfront del dòlar en un moviment de reacció a les alces experimentades en mesos anteriors. Les especulacions sobre la intensitat de l'afebliment de l'economia nord-americana, conjugades amb notícies desfavorables sobre l'economia europea i amb la segona retallada de tipus d'interès decretat per la Reserva Federal, van acabar jugant en contra de l'euro. Durant l'última setmana de febrer, la moneda nord-americana es va canviar a la vora de les 183 pessetes, és a dir, va cedir el 4,6% des de la cota màxima assolida el passat 12 de gener.

...i el 6% enfront del ien.

En la mateixa línia es va moure l'euro enfront del ien japonès; fins i tot, la depreciació de la moneda europea va ser més intensa. En efecte, durant l'última setmana de febrer, la pesseta va recular el 5,6% en relació amb els màxims relatius assolits el 12 de gener. La lliura esterlina, per la seva banda, també va recuperar terreny, tot i que no amb la mateixa intensitat que el dòlar i el ien, ja que, durant el període, el Banc d'Anglaterra va dur a terme una rebaixa de tipus. Finalment, el franc suís també es va recuperar cap a mitjan febrer, tot i que en menor mesura.

Millora la competitivitat enfront del conjunt de països desenvolupats.

Aquest afebliment de la moneda espanyola i la retallada en la taxa d'inflació hauran contribuït al començament d'enguany a millorar la competitivitat de les exportacions cap a determinats països, en la mateixa línia que l'any anterior. En aquest sentit, el tipus de canvi efectiu real enfront dels països desenvolupats va millorar el 0,2% el 2000, al contrari del que va passar enfront de la Unió Europea, on es constata una lleugera pèrdua de competitivitat, derivada principalment del deteriorament de la taxa d'inflació.

TIPUS DE CANVI OFICIALS ENFRONT DE LA PESSETA

Gener 2001

	Última sessió del mes		Dades mensuals			Tipus de canvi 26-II-2001
	Pessetes per unitat o cent unitats	% de variació mensual	Pessetes per unitat o cent unitats	% variació		
				Mensual	Annual	
Dòlar EUA	179,04	0,1	177,36	-4,4	8,0	182,74
Ien japonès (100)	154,25	-0,9	151,88	-8,2	-2,8	156,86
Franc suís	108,73	-0,5	108,82	-1,0	5,3	108,49
Lliura esterlina	261,33	-2,0	262,12	-3,4	-2,6	264,82
Corona sueca	18,823	-0,1	18,680	-2,8	-3,5	18,440
Corona danesa (2)	22,300	0,0	22,291	-0,1	-0,3	22,289
<i>Índex efectiu real enfront de la Unió Europea (3)</i>	-	-	87,9	0,5	1,1	
<i>Índex efectiu real enfront de països desenvolupats (4)</i>	-	-	83,6	1,2	-0,2	
Euro (1)	166,386					
Marc alemany	85,0718	Franc belga (100)	412,460	Escut portuguès (100)		82,9930
Franc francès	25,3654	Lira italiana (100)	8,59312	Xíling austríac		12,0917
Florí holandès	75,5027	Lliura irlandesa	211,267	Marc finlandès		27,9841
Dracma grega (100)	340,750					

NOTES: (1) Tipus de conversió a l'euro adoptat pel Consell de la Unió Europea el dia 31 de desembre de 1998.

(2) La corona danesa té una paritat central enfront de l'euro de 7,46038 amb una banda de fluctuació del $\pm 2,25\%$.

(3) Índex de tipus de canvi efectiu real resultat de multiplicar l'índex de tipus de canvi efectiu nominal i l'índex de preus de consum relatius. L'índex de canvi efectiu nominal es calcula com a mitjana ponderada de la pesseta enfront de les monedes dels països de la Unió Europea. Base 1990 = 100. El descens de l'índex de tipus de canvi efectiu real reflecteix una depreciació de la pesseta i, per tant, una millora de la competitivitat dels productes espanyols i a l'inrevés. Fa referència al mes anterior.

(4) Igual que a la nota (3), però ampliat a Austràlia, Canadà, els Estats Units, el Japó, Noruega, Nova Zelanda i Suïssa.

FONTS: Banc d'Espanya i elaboració pròpia.

SECTOR PÚBLIC

El dèficit de l'Estat assoleix la reducció prevista

El descens dels pagaments per interessos i de les despeses de capital afavoreixen la moderació de la despesa de l'Estat.

El 2000 els pagaments no financers de l'Estat en termes de caixa van assolir els 20,2 bilions de pessetes, un augment del 3,8% en relació amb l'any anterior. La moderació de la despesa es va basar, en l'àmbit de les operacions corrents, en el notable descens dels pagaments per interessos, el 7,3%, fins a una xifra de 2,9 bilions, ja que la resta de partides van experimentar en conjunt un important augment del 7,0%. Aquest increment s'ha vist influït pel traspàs de competències a comunitats autònomes en matèria educativa, la qual cosa fa que les magnituds no siguin comparables d'un any a un altre. D'altra banda, cal destacar el descens de les operacions de capital, l'1,5%, per les menors transferències. La inversió pública va créixer el 4,9%.

PAGAMENTS NO FINANCERS DE L'ESTAT

Desembre 2000

	Milers de milions de pessetes	% variació s/mateix mes any anterior	Acumulat de l'any	
			Milers de milions de pessetes	% variació s/mateix mes any anterior
Operacions corrents				
Despeses de personal	330,0	-8,0	2.705,7	-9,2
Despeses de béns i serveis	46,1	-29,4	394,6	-9,5
Despeses financeres	113,9	61,1	2.947,5	-7,3
Transferències corrents	1.176,1	4,4	12.117,2	12,1
Total	1.666,1	2,8	18.165,0	4,4
Operacions de capital				
Inversions reals	131,2	-2,4	1.003,8	4,9
Transferències de capital	205,7	47,8	984,7	-7,4
Total	336,9	23,1	1.988,5	-1,5
Altres despeses sense classificar	-	-	-0,1	-
TOTAL	2.003,0	5,7	20.153,4	3,8

FONTS: Ministeri d'Hisenda i elaboració pròpia.

L'impost de societats i l'IVA impulsen la recaptació.

Els ingressos no financers de caixa de l'Estat, per la seva banda, van pujar a 19,7 bilions de pessetes el 2000, el 7,5% més que l'any anterior. La recaptació per l'impost de societats va créixer el 17,5% gràcies a l'increment dels beneficis empresarials. Els ingressos per l'impost sobre el valor

afegit (IVA), 5,6 bilions de pessetes, van augmentar el 8,7% i van representar la principal font de finançament de l'Estat. En segon lloc, figura l'impost sobre la renda de les persones físiques, la recaptació del qual, 5,3 bilions, va créixer el 4,9%. El creixement de la recaptació per figures impositives contrasta amb la caiguda dels ingressos patrimonials, el 8,3%, pel descens de les rendes de la propietat de l'Estat derivat de la política de privatitzacions.

INGRESSOS NO FINANCERS DE L'ESTAT

Desembre 2000

	Milers de milions de pessetes	% variació s/mateix mes any anterior	Acumulat de l'any	
			Milers de milions de pessetes	% variació s/mateix mes any anterior
Impostos directes				
Renda de persones físiques	261,4	-16,1	5.349,6	4,9
Renda de societats	217,0	178,6	2.863,0	17,5
Resta	0,7	-96,7	344,8	21,8
Total	479,1	16,7	8.557,4	9,5
Impostos indirectes				
IVA	198,3	-8,0	5.557,1	8,7
Especials de fabricació	196,9	-0,6	2.475,4	4,3
Especials sobre mitjans de transport	14,7	-11,4	196,2	2,0
Tràfic exterior	13,7	7,0	161,2	11,8
Resta	4,4	11,6	142,3	13,0
Total	438,0	-3,9	8.532,2	7,3
Altres ingressos no financers				
Taxes i altres ingressos	31,1	19,2	330,2	-25,9
Transferències corrents	498,4	166,1	992,8	38,2
Ingressos patrimonials	12,5	34,4	1.021,2	-8,3
Transferències de capital	13,4	-56,8	326,5	13,3
Altres	4,3	-85,9	-11,4	-
Total	559,7	97,0	2.659,3	2,4
TOTAL	1.476,8	28,4	19.748,9	7,5
Superàvit (+) o dèficit (-) de caixa	-526,2	-29,3	-404,5	-61,7

FONTS: Ministeri d'Hisenda i elaboració pròpia.

El dèficit de caixa disminueix el 62% en relació amb l'any 1999.

A conseqüència dels moviments de caixa registrats, l'Estat va presentar un dèficit de 404,5 milers de milions de pessetes, inferior en un 61,7% al del 1999. Aquests resultats permeten esperar que l'objectiu de dèficit total del sector públic en termes de comptabilitat nacional, que encara no s'ha donat a conèixer, s'ajusti a les últimes previsions oficials, que, per a l'any 2000, se situaven en el 0,3% del PIB.

El finançament de l'Estat s'instrumenta en deute a llarg termini

La necessitat de finançament de l'Estat el 2000 disminueix en un bilió de pessetes...

La necessitat de finançament de l'Estat el 2000 va ser de 603.100 milions de pessetes, un 63,2% inferior als 1,6 bilions de l'any precedent. Aquest comportament s'explica tant per l'important descens del dèficit de caixa com pel menor augment dels actius financers, derivat principalment de l'anul·lació dels préstecs a la Seguretat Social (80.800 milions el 1999) i del resultat de la política d'avançaments i dipòsits de l'Estat. D'altra banda, també van disminuir lleugerament les aportacions patrimonials a altres ens públics, el 8,4%, fins als 168.200 milions de pessetes. Entre aquestes aportacions, destaquen les efectuades al Gestor d'Infraestructures Ferroviàries (73,4% del total).

ACTIVITAT FINANCERA DE L'ESTAT

Acumulat a final de període en milers de milions de pessetes

	Dèficit (-) o superàvit (+) de caixa no financer	Variació neta d'actius financers	Necessitat (-) o capacitat (+) de finançament	Variació posició neta amb el Banc d'Espanya	Endeutament net			
					Total	Valors a curt termini	Deutes a mitjà i a llarg termini	Altres
1999								
Desembre	-1.057,3	581,6	-1.638,9	761,0	2.399,9	-44,1	2.354,5	89,5
2000								
Gener	-722,7	-137,7	-585,0	-555,8	29,2	-248,1	529,2	-251,9
Febrer	-187,9	-481,6	293,7	264,5	-29,2	-422,5	970,1	-576,8
Març	-1.000,1	-456,8	-543,3	-979,8	-436,5	-480,2	682,1	-638,4
Abril	42,3	-403,0	445,3	-296,8	-742,1	-512,4	41,1	-270,8
Maig	-495,3	-421,7	-73,6	-656,7	-583,1	-420,5	278,9	-441,5
Juny	-988,7	-238,6	-750,1	-523,6	226,5	-317,1	634,5	-90,9
Juliol	-898,6	-189,9	-708,7	-128,0	580,7	-491,6	1.048,6	23,7
Agost	-1.297,1	-337,2	-959,9	-690,8	269,1	-812,3	1.196,1	-114,3
Setembre	-1.350,1	-351,6	-998,5	-621,5	377,0	-1.119,2	1.981,9	-485,7
Octubre	-44,8	-253,5	208,7	925,1	716,4	-1.168,5	2.139,5	-254,5
Novembre	121,7	-85,0	206,7	1.308,2	1.101,5	-1.278,3	2.449,1	-69,3
Desembre	-404,5	198,6	-603,1	946,7	1.549,8	-1.397,8	2.868,1	79,5

FONTS: Ministeri d'Hisenda i elaboració pròpia.

...i el nou endeutament, materialitzat principalment en títols a llarg, supera els 1,5 bilions de pessetes.

L'endeutament net de l'Estat, en canvi, es va incrementar fins als 1,55 bilions de pessetes, xifra molt inferior a la de l'any precedent. Aquest nou endeutament va permetre no solament cobrir la necessitat de finançament sinó també augmentar les posicions actives del compte del Tresor al Banc d'Espanya en 946,7 milers de milions de pessetes. El nou endeutament es va materialitzar en deute a mitjà i a llarg termini, ja que, en el cas de les lletres del Tresor, les amortitzacions van superar amb escreix les noves emissions (en 1,40 bilions de pessetes). D'aquesta manera, el canvi de l'estructura del deute va representar un allargament de la seva vida mitjana. D'altra banda, al marge del mercat primari de deute, l'Estat va acudir també al crèdit bancari en pessetes (153.300 milions) i va amortitzar, en contrast, préstecs en moneda estrangera.

ESTALVI I FINANÇAMENT

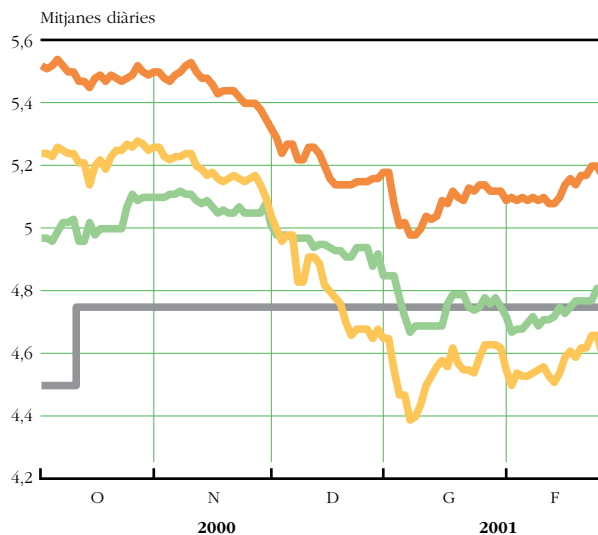
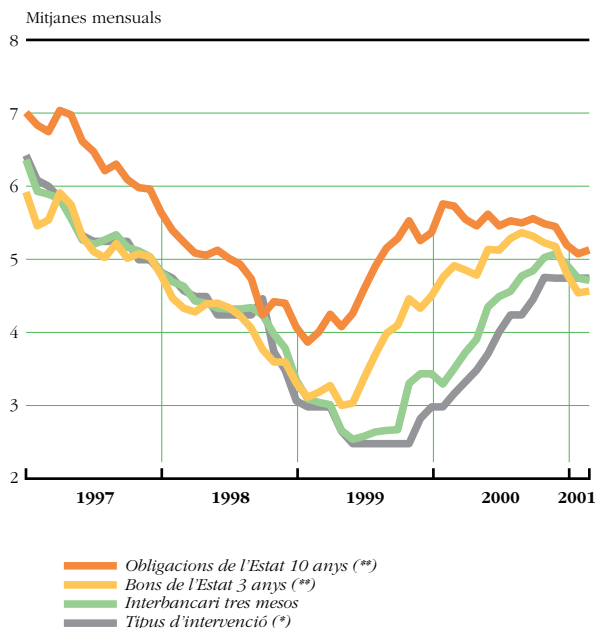
Manteniment dels tipus d'interès

Es corregeixen les expectatives d'una imminent retallada del tipus oficial de l'Eurosistema...

El Banc Central Europeu no ha variat el tipus d'interès de referència en les últimes setmanes i l'ha mantingut en el 4,75% fixat a l'octubre de l'any passat. En desmarcar-se així de la trajectòria a la baixa de la Reserva Federal nord-americana, es van corregir els intensos descensos dels tipus d'interès del començament d'enguany, propiciats per les expectatives d'un imminent relaxament monetari de l'Eurosistema. Els tipus d'interès a curt termini se situen ara lleugerament per sota dels nivells del final del 2000, mentre que les rendibilitats a llarg termini hi fluctuen al voltant.

ESTABILITZACIÓ DELS TIPUS D'INTERÈS

Percentatges



NOTES: Dades fins al 26 de febrer.

(*) Tipus d'interès de les subhastes d'actius del Banc d'Espanya, fins al 1998, i de referència de les subhastes principals de finançament de l'Eurosistema a partir de gener de 1999.

(**) Mercat secundari.

FONTS: Banc d'Espanya i Thomson Financial Datastream.

...tot i que es continua anticipant una rebaixa més endavant.

El rendiment dels dipòsits interbancaris a tres mesos, després d'anotar un màxim del 5,12% el 7 de novembre del 2000, va caure fins al 4,67% el dia 5 de gener, tot i que, amb la contribució de la manca de vigor mostrada per l'euro, va rebotar en certa mesura amb posterioritat. En l'última setmana de febrer, s'ha col·locat en el 4,80%, 139 punts bàsics per damunt

d'un any abans. El tipus d'interès dels dipòsits a dotze mesos s'ha continuat situant per sota de les rendibilitats a terminis més curts, la qual cosa posa de manifest l'aposta del mercat per retallades del tipus oficial del Banc Central Europeu en aquest exercici.

TIPUS D'INTERÈS

Mitjanes mensuals en percentatge

	Tipus d'intervenció (3)	Interbancari 3 mesos	Interbancari 1 any	Lletres del Tresor 1 any (4)	Bons de l'Estat a 3 anys (5)	Obligacions de l'Estat a 10 anys (5)	Obligacions de l'Estat a 30 anys (5)	Crèdit tipus sintètic de la banca	Creditors tipus sintètic de la banca
2000									
Gener	3,00	3,31	3,92	3,83	4,76	5,76	6,25	4,91	1,81
Febrer	3,20	3,52	4,09	3,91	4,92	5,73	6,05	5,20	1,91
Març	3,38	3,74	4,24	4,10	4,86	5,55	5,89	5,59	2,01
Abril	3,50	3,92	4,36	4,31	4,80	5,45	5,78	5,37	2,14
Maig	3,75	4,36	4,85	4,67	5,18	5,63	5,83	5,76	2,29
Juny	4,14	4,50	4,95	4,75	5,13	5,46	5,71	5,75	2,42
Juliol	4,29	4,57	5,10	4,95	5,29	5,53	5,77	6,16	2,47
Agost	4,42	4,78	5,27	5,09	5,37	5,50	5,66	6,49	2,59
Setembre	4,59	4,85	5,19	5,06	5,32	5,56	5,82	6,25	2,66
Octubre	4,76	5,03	5,19	5,07	5,23	5,49	5,84	6,20	2,84
Novembre	4,81	5,08	5,16	5,01	5,18	5,45	5,84	6,15	3,01
Desembre	4,78	4,93	4,86	4,71	4,81	5,20	5,70	6,19	3,00
2001									
Gener (1)	4,75	4,75	4,56	4,37	4,56	5,08	5,62	6,04	3,03
Febrer (2)	4,75	4,80	4,62	4,32	4,60	5,17	5,64	...	...

NOTES: (1) Xifres provisionals.

(2) Dia 26 per a tipus d'intervenció, interbancari, mibor i bons i obligacions de l'Estat.

(3) Tipus de referència de les subhastes principals de finançament de l'Eurosistema fins a juny del 2000, i tipus marginal a partir de llavors.

(4) Tipus d'interès mitjà ponderat d'emissió.

(5) Mercat secundari. Operacions simples al comptat. Rendiment intern mitjà.

FONTS: Banc d'Espanya, Thomson Financial Datastream i elaboració pròpia.

El rendiment de les obligacions de l'Estat a 10 anys se situa 57 punts bàsics per sota de dotze mesos abans.

La rendibilitat de les lletres del Tresor a un any al mercat secundari ha evolucionat d'acord amb el mercat interbancari de dipòsits. Així, va registrar un mínim del 4,25% el dia 8 de gener i va repuntar lleugerament més tard. Per la seva banda, els tipus d'interès del deute públic a llarg termini, després de marcar les cotes màximes des del novembre de 1997, cap a mitjan gener del 2000 van iniciar una trajectòria descendent i van marcar un mínim del 4,98% el dia 5 de gener. No obstant això, durant les següents setmanes van pujar en cert grau arran de la presa de beneficis dels inversors, en un marc de recuperació de la renda variable. Durant l'última setmana de febrer, la rendibilitat de les obligacions de l'Estat a 10 anys s'ha situat al voltant del 5,17%, uns 46 punts bàsics menys que dotze mesos abans.

Els tipus bancaris actius continuen baixant, i l'increment dels passius es modera.

Pel que fa als tipus d'interès bancaris, els actius en general van mantenir la tònica descendent dels últims mesos. Així, el tipus d'interès sintètic del crèdit de la banca, representatiu de les operacions d'actiu, va baixar des del màxim del 6,49% de l'agost fins al 6,04% del gener i, així i tot, es

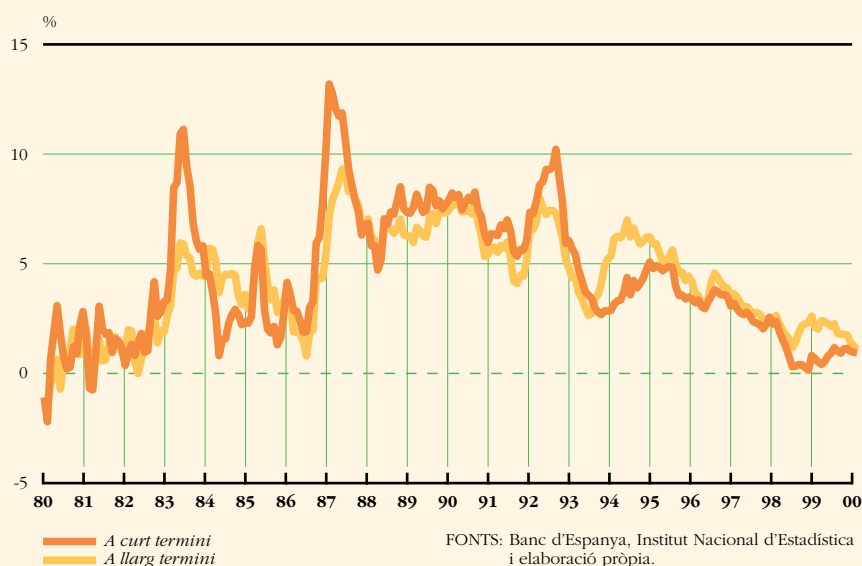
ELS TIPUS D'INTERÈS REALS SE SITUEN EN NIVELLS MOLT BAIXOS

Els tipus d'interès reals es defineixen com els tipus d'interès nominals descomptats de la inflació esperada. Per tant, mesuren el rendiment real anticipat d'una inversió, prescindint dels avatars de la inflació en el període de maduració de la inversió i, en conseqüència, per regla general, són molt importants en les decisions d'endeutament o d'estalvi dels agents econòmics. Atès que les expectatives d'inflació no són directament observables, s'han aproximat per la inflació recent.

En l'actualitat, els tipus d'interès espanyols estan en nivells històricament baixos. El fet de pertànyer a l'àrea de la moneda única significa que els nostres tipus d'interès nominals s'igualen als del conjunt de la zona euro; així, la pujada de la inflació espanyola registrada recentment ha provocat un descens significatiu dels tipus reals. Aquesta circumstància explica, fins a cert punt, el fort impuls de l'endeutament de les famílies i de les empreses. Al gràfic adjunt s'observa una perspectiva dels tipus d'interès reals en els últims anys.

DESCENS DELS TIPUS D'INTERÈS REALS

En percentatge anual



Els tipus d'interès reals a curt termini han registrat una mitjana propera als 4 punts percentuals al llarg dels últims 23 anys. En l'última etapa van anotar un mínim proper a zero cap al setembre de 1999, la taxa més baixa des del 1981, i van acabar l'any 2000 al voltant de l'1%.

La mitjana dels tipus d'interès reals a llarg termini durant el període 1978-2000 va ser d'uns 3,5 punts. Al final de l'any 2000, el tipus d'interès real a llarg termini va marcar els nivells mínims des del 1981. Els tipus d'interès reals a llarg termini equilibren l'estalvi i la inversió. Els seus alts nivells en la dècada dels vuitanta i primera meitat dels noranta s'expliquen en bona part pels elevats dèficits públics, la progressiva disminució dels quals a partir de 1995, juntament amb el descens del saldo del deute públic en relació amb el producte interior brut en els últims anys, ha afavorit, sens dubte, el descens dels tipus d'interès reals a llarg termini.

va situar 113 punts bàsics per damunt d'un any abans. D'altra banda, el tipus sintètic de creditors, corresponent a les operacions de passiu de la banca, va alentir el seu ascens i es va col·locar en el 3,03% al gener, amb una alça de 122 punts bàsics en els últims dotze mesos.

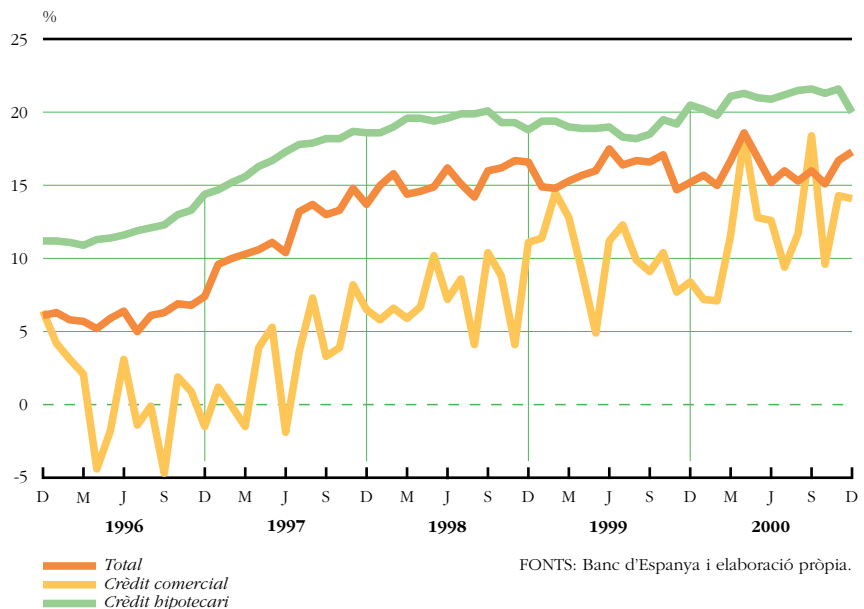
2000, un any extraordinari en el finançament al sector privat

El finançament al sector privat augmenta més del 19% el 2000.

Al desembre, el finançament concedit a empreses i famílies, inclòs el crèdit bancari, la seva font principal, els préstecs mitjançats pels fons de titulització, els crèdits exteriors i l'emissió de valors de renda fixa, va augmentar a un ritme anual del 19,5%, segons dades del Banc d'Espanya. Aquesta taxa és un punt superior a la del trimestre anterior.

EL CRÈDIT HIPOTECARI ES DESACCELERA MOLT LLEUGERAMENT

Taxes de variació anual



El crèdit bancari a empreses i famílies creix el 17%.

El crèdit bancari destinat al sector privat va créixer el 17,3% al desembre de l'any 2000. Aquesta taxa de variació anual és 0,5 punts superior a la del novembre i 2,1 punts a la d'octubre. L'important creixement del crèdit està impulsat per uns tipus d'interès relativament baixos. El fort avanç del crèdit a empreses i famílies s'ha produït tot i l'entrada en vigor al començament de juliol del 2000 d'una nova regulació del Banc d'Espanya que fixa provisions addicionals per prevenir els problemes de morositat.

Les caixes continuen guanyant quota al mercat de crèdit.

L'augment del crèdit ha estat més ràpid a les caixes que als bancs el 2000. El crèdit canalitzat a les empreses i famílies per part de les institucions d'estalvi es va incrementar el 20,5%, mentre que el de la banca va avançar el 15,1%. Així, les caixes van continuar guanyant quota en aquest

segment de mercat, tot i que la participació dels bancs continuava essent superior.

La taxa de morositat registra el mínim de les últimes dècades.

El saldo d'actius morosos de les entitats de crèdit va baixar al desembre per segon mes consecutiu, fins a situar-se en 1,2 bilions de pessetes. D'aquesta manera, la taxa de morositat de bancs i caixes (excloses les altres entitats de crèdit) va baixar fins al 0,9% i va anotar la cota mínima de les últimes dècades.

CRÈDIT A EMPRESES I FAMÍLIES

Desembre 2000

	Saldo	Variació 12 mesos		% participació
	Milers de milions de pessetes	Milers de milions de pessetes	%	
Crèdit comercial	7.501	925	14,1	8,1
Deutors amb garantia real (*)	43.198	7.254	20,2	46,4
Altres deutors a termini	35.196	4.603	15,0	37,8
Deutors a la vista	2.994	550	22,5	3,2
Arrendaments financers	3.028	411	15,7	3,3
Morosos	1.153	-33	-2,8	1,2
TOTAL	93.070	13.710	17,3	100,0

NOTA: (*) La major part correspon a garantia hipotecària.
FONTS: Banc d'Espanya i elaboració pròpia.

El saldo hipotecari augmenta el 20%.

Per classes de crèdit, el saldo hipotecari de bancs i caixes es va expandir el 20,0% el 2000. Aquesta taxa de variació és 1,6 punts inferior a la registrada al novembre i 0,2 punts inferior a la de l'any anterior, però continua essent elevada. No obstant això, s'espera una moderació de l'expansió. El crèdit comercial, per finançar el capital circulant de les empreses, va augmentar el 14,1% l'any passat, enfront del 8,4% anotat el 1999. En canvi, els arrendaments financers («leasing»), tot i créixer a un alt ritme del 15,7%, van experimentar una caiguda de la taxa de creixement de 5,1 punts en relació amb l'any precedent.

Les emissions de renda variable amb aportació de fons pugen el 113% el 2000.

Pel que fa a altres classes de finançament de les empreses, les col·locacions netes de pagarés d'empresa mitjançades per les entitats de crèdit el 2000 van resultar negatives per 0,3 bilions de pessetes. Les emissions netes d'obligacions de les empreses no financeres van pujar a 61.396 milions de pessetes al gener del 2001, més de quatre cops la xifra corresponent al mateix mes del 2000. Aquestes col·locacions netes van correspondre pràcticament en la seva totalitat als fons de titulització d'actius, ja que la resta d'emissions netes va ser lleugerament negativa. D'altra banda, les emissions de renda variable amb aportació de fons van pujar a 3,2 bilions de pessetes el 2000, amb un increment del 112,9% sobre el 1999. Les emissions efectuades mitjançant bescanvis d'accions, en operacions de fusions i adquisicions, van representar un volum considerablement superior.

Els recursos captats de l'exterior pugen al 44%.

Adicionalment, durant el període gener-novembre de l'any 2000, el sector privat va captar recursos de l'exterior per un total net de 5,2 bilions de pessetes. Aquest import va ser superior en un 43,9% a l'assolit durant el mateix període del 1999.

Els dipòsits bancaris creixen el 2000 al ritme més alt dels últims deu anys

Els dipòsits reben transvasaments des d'algunes classes de fons d'inversió.

Les imposicions a termini a més de dos anys experimenten la pujada més important, el 39%.

Els dipòsits totals del sector privat resident en euros i moneda estrangera van augmentar el 13,9% el 2000 en relació amb l'any anterior, enfront de l'increment del 8,0% del 1999. Es tracta de l'expansió més important dels últims deu anys. El 2000 els dipòsits van rebre transvasaments d'estalviadors conservadors des d'algunes modalitats de fons d'inversió, atès el caràcter erràtic de la seva rendibilitat.

Totes les categories de dipòsits van registrar augments al llarg del passat exercici, però amb una intensitat variable. El creixement més intens va correspondre a les imposicions a termini a més de dos anys, amb una alça anual del 39,2%, afavorida per una bonificació fiscal dels interessos del 30% i per l'efecte refugi després de la negativa evolució de les inversions de risc. Els dipòsits a termini fins a dos anys també van anotar un important augment del 20,7%, seguits de les cessions temporals, amb un increment del 17,6%. Els dipòsits en monedes diferents de l'euro van pujar el 13,6%, i els comptes a la vista, el 9,0%. La pujada menys intensa va correspondre als comptes d'estalvi, que només es van incrementar el 2,4%, enfront de l'alça del 13,8% del 1999. Només les cessions temporals i les imposicions a termini fins a dos anys van registrar taxes de variació anuals superiors a les anotades el 1999.

DIPÒSITS D'EMPRESES I FAMÍLIES A LES ENTITATS DE CRÈDIT

Desembre 2000

	Saldo	Variació 12 mesos		% participació
	Milers de milions de pessetes	Milers de milions de pessetes	%	
A la vista	20.298	1.676	9,0	25,3
D'estalvi (*)	17.902	420	2,4	22,3
A termini fins a 2 anys	21.693	3.718	20,7	27,1
A termini a més de 2 anys	7.042	1.983	39,2	8,8
Cessions temporals	12.615	1.886	17,6	15,7
Total	79.549	9.684	13,9	99,3
Dipòsits en monedes no euro	592	71	13,6	0,7
TOTAL	80.142	9.755	13,9	100,0

NOTA: (*) Dipòsits amb preavis, segons definició del BCE.

FONTS: Banc d'Espanya i elaboració pròpia.

Al gener els fons garantits de renda fixa i els de diner guanyen protagonisme.

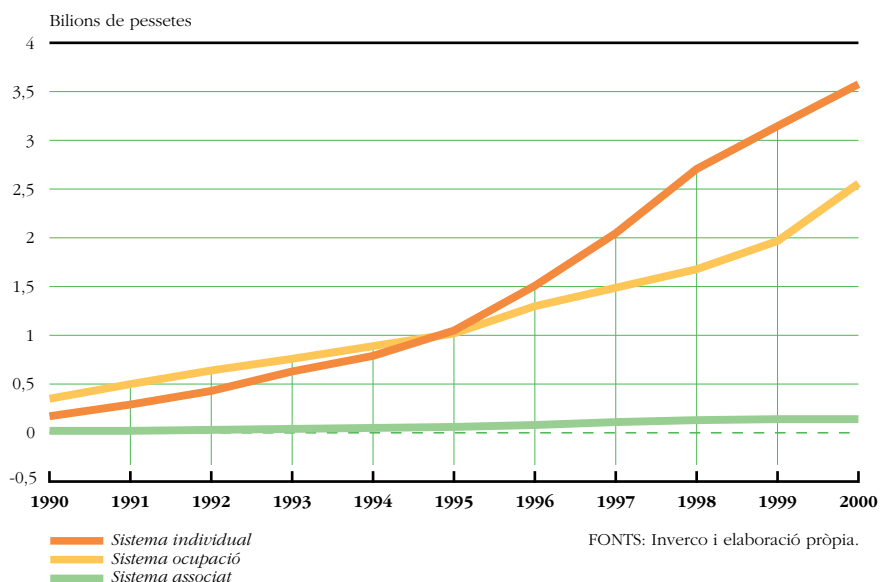
Per la seva banda, el patrimoni dels fons d'inversió mobiliària va augmentar en 0,2 bilions de pessetes al gener, fins a assolir els 30,6 bilions. Aquest increment va ser degut a les plusvàlues generades pel bon comportament dels mercats de valors, ja que els reemborsaments totals dels partícips van superar les subscripcions en el mes. A conseqüència de les pèrdues borsàries del 2000, els fons més conservadors, com els garantits de renda fixa i els de diner (FIAMM), es van guanyar el favor dels inversors i van registrar entrades netes monetàries.

Rendibilitat mitjana ponderada gairebé nul·la dels fons d'inversió en els últims dotze mesos.

La rendibilitat mitjana ponderada obtinguda pels fons d'inversió en els últims dotze mesos va ser lleugerament negativa del 0,03%, tot i que es va apreciar una gran dispersió segons la categoria. Van destacar els rendiments mitjans aconseguits pels fons de renda fixa internacional (6,3%), renda fixa nacional a llarg termini (4,7%) i garantits de renda fixa (4,2%). A l'altre extrem de la classificació, la renda variable internacional va anotar pèrdues del 13,9%, i la renda variable nacional, del 4,9%. Cal destacar que les rendibilitats mitjanes ponderades dels últims tres, cinc, set i deu anys es van situar entre el 3,4% i el 7,4%.

EL PATRIMONI DELS FONS DE PENSIONS ES MULTIPLICA PER DOTZE EN L'ÚLTIMA DÈCADA

Volum d'actius dels fons de pensions



El patrimoni dels fons de pensions s'incrementa el 19% el 2000...

El volum d'actius dels fons de pensions va assolir els 6,3 bilions de pessetes al final de l'any 2000. Aquesta quantitat representa un increment del 19,3% en relació amb el final de 1999. L'augment més important va correspondre als fons del sistema d'ocupació, el 29,8%, gràcies a l'inici del procés d'exteriorització dels fons de pensions dels empleats de les empreses.

...i el seu rendiment mitjà en els últims 11 anys ha estat del 10%.

El rendiment anual mitjà ponderat dels fons de pensions el 2000 va ser de -1,1%, a causa del mal comportament dels mercats borsaris. No obstant això, en una perspectiva a llarg termini, més coherent amb la naturalesa d'aquest producte, s'aprecia que el rendiment anual mitjà en els últims 11 anys ha estat del 9,7%, taxa que duplica amb escreix la taxa d'inflació mitjana del període.

Economia espanyola: bon any per al creixement i l'ocupació

L'economia espanyola manté el to el 2000, però es veu afectada per l'alça del petroli i per la feblesa de l'euro.

L'any 2000 va ser un exercici favorable per a l'economia espanyola des del punt de vista de l'activitat i de l'ocupació. Però, a diferència de períodes anteriors, l'expansió es va emmarcar en un context d'ampliació notable de certs desequilibris, principalment en matèria de preus i de saldo exterior. La forta alça del preu del petroli als mercats internacionals i l'afebliment de l'euro fins ben entrat el quart trimestre van determinar un clar desbordament de la taxa d'inflació i una ampliació important de les necessitats de finançament exterior i van incidir de manera significativa sobre les expectatives de consumidors i empresaris, sobretot a partir del segon semestre.

PRODUCTE INTERIOR BRUT PER COMPONENTS DE LA DESPESA (*)

Percentatge de variació anual a preus constants

	Producte interior brut	Consum privat (**)	Consum públic	Inversió de capital fix	Exportació de béns i serveis	Importació de béns i serveis	Valor afegit brut			
							Agricultura i pesca	Indústria i energia	Construcció	Serveis
1984	1,8	-0,2	1,9	-4,8	12,0	-1,3	6,5	0,9	-5,7	2,7
1985	2,3	2,3	4,3	6,7	0,7	7,5	0,8	1,6	3,4	2,3
1986	3,3	3,4	4,6	10,5	0,2	17,2	-3,5	3,2	6,5	3,8
1987	5,5	6,0	9,2	12,2	5,3	24,8	14,8	5,9	7,8	4,9
1988	5,1	4,9	3,6	13,6	3,8	16,1	8,8	5,2	9,5	4,7
1989	4,8	5,4	8,3	12,0	1,4	17,7	-4,7	3,7	12,8	4,8
1990	3,8	3,5	6,3	6,5	4,7	9,6	5,4	2,2	8,1	3,8
1991	2,5	2,9	6,0	1,7	8,2	10,3	3,7	2,0	2,1	3,0
1992	0,9	2,2	3,5	-4,1	7,5	6,8	1,0	-0,3	-6,1	2,2
1993	-1,0	-1,9	2,7	-8,9	7,8	-5,2	2,8	-3,5	-6,7	0,6
1994	2,4	1,1	0,5	1,9	16,7	11,4	-4,7	1,9	1,1	3,2
1995	2,8	1,7	2,4	7,7	9,4	11,1	-6,1	3,4	6,2	2,9
1996	2,4	2,2	1,3	2,1	10,4	8,0	17,6	2,0	-1,4	1,8
1997	3,9	3,1	2,9	5,0	15,3	13,3	2,3	5,2	2,8	3,4
1998	4,3	4,5	3,7	9,7	8,3	13,4	1,5	4,8	7,3	3,5
1999	4,0	4,7	2,9	8,9	6,6	11,9	-3,1	3,0	8,7	4,0
2000	4,1	4,0	2,6	5,9	10,8	10,4	1,5	5,1	6,3	3,6

NOTES: (*) Metodologia SEC-95.

(**) Llars i institucions sense ànim de lucre al servei de les llars.

FONTS: Institut Nacional d'Estadística, Ministeri d'Economia i elaboració pròpia.

El creixement assoleix la cota del 4% per quart any consecutiu...

El creixement del producte interior brut (PIB) va assolir el 4,1% el 2000, de manera que, per quart any consecutiu, va vorejar la cota del 4%, un comportament molt notable. No obstant això, l'expansió sostinguda del primer semestre va perdre força progressivament, de manera que, en l'últim trimestre de l'any, la taxa de creixement es va situar en el 3,8% i va anticipar un cert perfil descendent de cara al futur. Aquest menor to de l'economia al llarg de l'exercici es pot atribuir íntegrament a la demanda nacional, que va continuar perdent embranzida en relació amb els elevats ritmes d'avanç del 1999. No obstant això, el bon to de les exportacions i la menor pressió importadora van permetre que el sector exterior pal·liés parcialment els efectes del menor vigor del consum privat i de la formació bruta de capital.

OCUPACIÓ ESTIMADA

Mitjanes anuals

	Total (milers)	% variació anual	Sector d'activitat							
			Agricultura (milers)	% variació anual	Indústria (milers)	% variació anual	Construcció (milers)	% variació anual	Serveis (milers)	% variació anual
1985	10.869,7	-0,9	1.975,2	-2,0	2.653,0	-3,4	790,3	-4,8	5.451,2	1,4
1986	11.111,1	2,2	1.783,8	-9,7	2.697,4	1,7	849,2	7,4	5.780,8	6,0
1987	11.452,1	3,1	1.728,4	-3,1	2.763,6	2,5	932,3	9,8	6.027,9	4,3
1988	11.780,6	2,9	1.694,3	-2,0	2.804,4	1,5	1.020,6	9,5	6.261,2	3,9
1989	12.258,3	4,1	1.597,9	-5,7	2.898,0	3,3	1.133,9	11,1	6.628,5	5,9
1990	12.578,8	2,6	1.485,5	-7,0	2.978,1	2,8	1.220,4	7,6	6.894,8	4,0
1991	12.609,4	0,2	1.345,1	-9,4	2.890,1	-3,0	1.273,5	4,3	7.100,7	3,0
1992	12.366,3	-1,9	1.252,7	-6,9	2.804,2	-3,0	1.196,3	-6,1	7.113,1	0,2
1993	11.837,5	-4,3	1.197,9	-4,4	2.539,8	-9,4	1.088,5	-9,0	7.011,4	-1,4
1994	11.730,1	-0,9	1.150,9	-3,9	2.473,8	-2,6	1.058,7	-2,7	7.046,7	0,5
1995	12.041,9	2,7	1.106,1	-3,9	2.486,1	0,5	1.134,5	7,2	7.315,2	3,8
1996	12.396,0	2,9	1.076,3	-2,7	2.500,4	0,6	1.175,5	3,6	7.643,8	4,5
1997	12.764,6	3,0	1.067,4	-0,8	2.580,3	3,2	1.242,7	5,7	7.874,2	3,0
1998	13.204,9	3,4	1.060,6	-0,6	2.708,0	4,9	1.307,1	5,2	8.129,2	3,2
1999	13.817,4	4,6	1.014,8	-4,3	2.784,0	2,8	1.463,7	12,0	8.555,0	5,2
2000	14.473,7	4,7	989,0	-2,5	2.879,0	3,4	1.591,8	8,8	9.014,0	5,4

FONTS: Institut Nacional d'Estadística i elaboració pròpia.

...i la creació d'ocupació se situa en xifres rècord.

El bon to de l'activitat interior va propiciar la creació de 656.300 nous llocs de treball de mitjana de l'any, segons les dades de l'enquesta de població activa, o de 503.500, segons les estimacions de la comptabilitat nacional, un dels creixements més alts de la història recent. La nova ocupació creada es va concentrar en les contractacions indefinides i a jornada completa. Des d'una perspectiva sectorial, la construcció i els serveis van patir més les conseqüències del refredament econòmic. En qualsevol cas, tot i el notable augment de la població activa, es va aconseguir una moderada reducció de l'atur estimat i registrat. Així, les taxes d'atur es van situar en els nivells més baixos dels últims vint anys.

En canvi, la inflació es desborda.

El menor vigor del consum privat no va impedir que la taxa d'inflació, mesurada per l'índex de preus de consum, acabés l'any en el 4,0%, 1,1 punts per damunt del desembre de 1999 i molt allunyada de les previsions inicials. El fort impacte dels preus dels carburants i també la progressiva acceleració dels preus dels béns industrials i dels serveis, provocada per les creixents pressions dels costos de producció, van determinar el resultat més negatiu en matèria de preus des del 1995. Així i tot, el caràcter exogen de l'impacte sobre els preus i la progressiva normalització de la situació als mercats energètics i de divises fan pronosticar una millora sensible de la inflació al llarg d'enguany en termes de taxa al final de l'any. El repunt de la inflació a Espanya, en qualsevol cas, va ser sensiblement més intens que l'experimentat pels països de la Unió Monetària, de manera que el diferencial d'inflació va empitjorar el 2000 i es va situar al final de l'any en 1,4 punts percentuals.

ATUR

	Estimat (*)						Registrat (**)		
	Total (milers)	Variació anual		Taxa d'atur (%)			Total (milers)	Variació anual	
		Milers	%	Total	Homes	Dones		Milers	%
1985	2.969,5	202,2	7,3	21,5	18,8	27,2	2.731,5	127,3	4,9
1986	2.959,4	-10,0	-0,3	21,0	18,0	27,4	2.901,8	170,3	6,2
1987	2.955,1	-4,4	-0,1	20,5	16,8	28,0	3.023,6	121,8	4,2
1988	2.852,2	-102,8	-3,5	19,5	15,2	27,7	2.768,5	-255,1	-8,4
1989	2.560,8	-291,4	-10,2	17,3	13,0	25,4	2.426,6	-341,9	-12,3
1990	2.441,2	-119,6	-4,7	16,3	12,0	24,2	2.351,2	-75,4	-3,1
1991	2.463,7	22,6	0,9	16,3	12,3	23,8	2.329,3	-21,9	-0,9
1992	2.788,5	324,8	13,2	18,4	14,3	25,6	2.360,4	31,1	1,3
1993	3.481,3	692,8	24,8	22,7	19,0	29,2	2.705,8	345,4	14,6
1994	3.738,1	256,8	7,4	24,2	19,8	31,4	2.556,8	-149,0	-5,5
1995	3.583,5	-154,6	-4,1	22,9	18,2	30,6	2.377,0	-179,9	-7,0
1996	3.540,0	-43,5	-1,2	22,2	17,6	29,6	2.216,1	-160,9	-6,8
1997	3.356,5	-183,6	-5,2	20,8	16,1	28,3	2.075,7	-140,4	-6,3
1998	3.060,4	-296,1	-8,8	18,8	13,8	26,6	1.785,7	-290,0	-14,0
1999	2.605,5	-454,9	-14,9	15,9	11,1	23,0	1.613,8	-171,9	-9,6
2000	2.370,4	-235,1	-9,0	14,1	9,7	20,5	1.556,4	-57,4	-3,6

NOTES: (*) Mitjanes anuals. Enquesta de població activa.

(**) A final d'any. Registre de l'Institut Nacional d'Ocupació.

FONTS: Institut Nacional d'Estadística, Institut Nacional d'Ocupació i elaboració pròpia.

El Banc Central Europeu apuja els tipus d'interès...

La preocupació del Banc Central Europeu per mantenir els seus objectius en matèria d'inflació el va dur a un tensionament progressiu de la política monetària. El tipus de referència va experimentar una alça acumulada de 175 punts bàsics des del final de 1999 en sis etapes, l'última de les quals data del començament d'octubre de l'any passat. L'augment dels tipus a curt termini no es va traslladar al mercat de deute a llarg termini. En canvi, els tipus del deute públic espanyol a 10 anys van acabar l'any en el 5,18%, 35 punts bàsics per sota dels nivells de tancament de 1999 i gairebé set dècimes enfront dels màxims del gener.

ÍNDEX DE PREUS DE CONSUM

Percentatge de variació al desembre sobre el desembre de l'any anterior

	Total		Components								Agrupacions	
	Mitjana anual	Final any	Alimentació	Vestit	Habitatge	Parament	Medicina	Transport	Cultura	Altres despeses	Conjunt no alimentari	Serveis totals
1985	8,8	8,2	9,2	9,9	6,7	8,7	7,3	5,9	7,9	8,8	7,5	9,2
1986	8,8	8,3	10,6	10,6	4,8	8,5	7,5	4,0	6,7	11,5	7,1	10,4
1987	5,2	4,6	2,7	8,4	4,1	3,6	5,9	6,3	5,2	6,4	5,6	7,7
1988	4,8	5,8	6,4	6,0	7,2	4,1	6,5	3,6	4,4	6,5	5,5	7,6
1989	6,8	6,9	7,5	4,8	8,0	4,5	5,5	7,1	4,7	8,2	6,6	9,1
1990	6,7	6,5	5,3	5,4	7,6	5,4	7,5	8,3	5,6	9,3	7,2	9,4
1991	5,9	5,5	3,3	5,0	7,1	4,7	10,4	6,7	6,5	8,3	6,7	9,6
1992	5,9	5,3	1,3	5,3	5,9	6,2	8,7	9,6	7,9	9,3	7,4	10,4
1993	4,6	4,9	4,4	2,9	6,1	3,0	4,6	6,5	5,0	5,9	5,1	6,8
1994	4,7	4,3	4,9	2,6	4,7	1,9	3,7	5,8	3,4	4,3	4,1	5,2
1995	4,7	4,3	4,5	2,9	5,4	4,2	3,9	4,3	4,3	4,5	4,2	4,5
1996	3,6	3,2	2,9	2,3	4,3	3,6	3,7	3,4	2,3	3,7	3,3	3,6
1997	2,0	2,0	1,5	1,9	3,2	1,4	3,0	1,2	1,7	3,3	2,2	3,5
1998	1,8	1,4	0,6	2,3	0,8	2,2	3,7	-0,3	1,7	3,7	1,7	3,7
1999	2,3	2,9	2,4	2,0	2,9	1,8	1,6	5,3	1,1	3,4	3,1	3,2
2000 (*)	3,4	4,0	3,2	2,3	4,6	3,0	3,1	5,6	3,0	5,2	4,2	4,4

NOTA: (*) Provisional.

FONT: Institut Nacional d'Estadística.

TIPUS D'INTERÈS

Mitjana anual en percentatge

	Referència del banc central	Mercat interbancari a 3 mesos	Lletres del Tresor a 1 any (*)	Obligacions de l'Estat a 10 anys (*)	Crèdit bancari			Diferències en relació als tipus d'interès alemanys	
					Preferencial	Descompte comercial fins a 3 mesos	Crèdits d'1 a 3 anys	3 mesos	10 anys
1985	12,4	12,2	-	13,2	15,4	14,0	16,7	7,0	-
1986	11,6	11,7	-	11,4	14,4	13,0	15,4	7,1	-
1987	16,0	15,8	14,4	-	16,4	13,8	15,9	11,9	-
1988	11,6	11,7	10,9	-	14,6	14,0	15,2	7,4	-
1989	14,0	15,0	13,8	12,1	14,1	15,1	16,4	8,1	-
1990	14,6	15,2	14,3	13,2	14,6	16,1	17,5	6,8	-
1991	13,2	13,2	12,6	11,8	14,0	15,7	16,5	4,1	2,8
1992	12,8	13,3	12,6	11,2	13,5	15,1	15,9	3,9	3,9
1993	11,3	11,7	10,6	10,7	12,7	14,5	14,6	4,5	3,8
1994	7,7	8,0	8,1	10,1	10,0	11,1	10,9	2,8	3,1
1995	8,8	9,4	9,9	11,5	10,2	11,8	11,3	4,9	4,4
1996	7,5	7,5	7,3	8,9	9,4	10,2	9,6	4,3	2,5
1997	5,4	5,4	5,0	6,5	7,6	7,6	7,3	2,1	0,8
1998	4,2	4,2	3,8	4,9	6,5	6,3	6,0	0,8	0,3
1999	2,7	2,9	3,0	4,8	5,2	5,2	4,7	0,0	0,2
2000	4,1	4,4	4,6	5,6	5,4	6,4	5,7	0,1	0,3

NOTA: (*) Emissions al mercat primari.

FONT: Banc d'Espanya.

...i la borsa interromp la tònica de pujades dels últims anys...

El progressiu relaxament dels tipus a llarg termini no va tenir conseqüències positives per al mercat de renda variable. De fet, la suau orientació a la baixa del preu del diner va ser, més aviat, el resultat de l'empitjorament de les expectatives econòmiques i d'un cert moviment de refugi dels inversors als mercats de deute. En aquest context, l'IBEX-35, després d'assolir màxims històrics al març, a remolc dels valors tecnològics, va emprendre una via descendent que, amb alts i baixos, el va dur a tancar l'exercici amb una reculada del 21,7%, després de diversos anys de creixement sostingut.

...la qual cosa no impedeix que el mercat es continuï internacionalitzant.

En qualsevol cas, l'any 2000 va aportar un nou màxim històric en contractació gràcies a l'alta volatilitat del mercat i a l'augment de la negociació a curt termini. Així, el volum efectiu negociat a les borses de Madrid i de Barcelona va assolir el 84% del PIB (el 46% l'any anterior). Aquest fort augment de la contractació va ser afavorit també per l'auge de la inversió estrangera. Les compres d'accions cotitzades al mercat continu espanyol per part d'estrangers van representar el 54,3% del total (durant els nou primers mesos de l'any), percentatge que supera en més de set punts percentuals el de l'any precedent. L'estabilitat monetària aportada per la introducció de la moneda única va contribuir a aquest augment, de la mateixa manera que va incidir en el comportament de la inversió espanyola de cartera a l'exterior.

COTITZACIÓ AL COMPTAT DE LES PRINCIPALS MONEDES AL MERCAT ESPANYOL

Mitjana anual en pessetes

	Dòlar EUA	Ien japonès (100)	Franc suís	Marc alemany	Franc francès	Lliura esterlina	Lira italiana (100)	Ecu/Euro
1985	170,04	71,57	69,56	57,98	19,00	219,38	8,92	129,30
1986	140,05	83,39	78,08	64,61	20,23	205,34	9,41	137,45
1987	123,48	85,43	82,81	68,69	20,54	201,88	9,52	142,26
1988	116,49	90,89	79,66	66,35	19,56	207,07	8,96	137,60
1989	118,38	85,96	72,41	63,00	18,57	193,88	8,63	130,32
1990	101,93	70,57	73,46	63,09	18,72	181,31	8,51	129,68
1991	103,91	77,24	72,48	62,64	18,42	183,24	8,38	128,56
1992	102,38	80,89	72,93	65,60	19,35	179,85	8,31	132,26
1993	127,25	115,14	86,18	76,91	22,45	191,14	8,10	148,66
1994	133,96	131,06	98,00	82,56	24,14	204,96	8,31	158,49
1995	124,69	133,27	105,53	87,03	24,99	196,77	7,66	161,18
1996	126,66	116,51	102,54	84,18	24,76	197,88	8,21	158,62
1997	146,41	121,24	100,94	84,46	25,09	239,75	8,60	165,39
1998	149,40	114,56	103,09	84,90	25,33	247,44	8,60	167,49
1999	156,19	137,90	103,97	85,07	25,37	252,66	8,59	166,39
2000	180,60	167,59	106,87	85,07	25,37	273,14	8,59	166,39

FONT: Banc d'Espanya.

El dèficit comercial puja fins al 7% del PIB pel cost més elevat de les compres de petroli.

Un altre punt feble de l'economia espanyola el 2000 va ser l'ampliació del dèficit exterior, propiciada per l'intens deteriorament del saldo comercial. El dèficit comercial es va situar en el 7,1% del PIB, és a dir, 1,3 punts per damunt del corresponent a l'any 1999. Aquest notable deteriorament va ser degut en gran mesura a l'impacte de la factura energètica, que va impulsar a l'alça el valor de les importacions energètiques (1,8 bilions més que el 1999). De fet, l'empitjorament del saldo energètic explica una mica més del 83% de l'ampliació del dèficit comercial. Dit d'una altra manera, sense l'impacte dels preus més elevats de l'energia importada, el creixement del dèficit comercial hauria estat molt modest, al voltant del 6,7%, i, per tant, en termes de PIB, hauria disminuït fins a situar-se en el 4,5%.

L'exportació, però, tanca l'exercici en cotes elevades de creixement gràcies als mercats de tercers països.

Des d'aquesta perspectiva, és a dir, obviant la distorsió monetària provocada pels preus petrolers, el balanç del comerç exterior és positiu. Les exportacions no energètiques van progressar a un ritme del 12,3% real, gràcies al bon comportament de les vendes fora de la Unió Europea, impulsades pel favorable tipus de canvi de l'euro enfront del dòlar. En aquest sentit, destaca la forta expansió de les exportacions als Estats Units, als països de l'Est, als del sud-est asiàtic i a països llatinoamericans com Mèxic. Així i tot, les vendes a tercers països van representar només el 29,4% del total (el 27,7% el 1999). Complementàriament, les exportacions a la Unió Europea van créixer el 9,6% real, 3,1 punts per damunt de l'any precedent.

COMERÇ EXTERIOR ESPANYOL

Milers de milions de pessetes

	Importacions						Exportacions		Saldo comercial		Taxa de cobertura %
	Energètiques	% variació anual	No energètiques	% variació anual	Total	% variació anual	Total	% variació anual	Total	% variació anual	
1985	1.802,7	3,8	3.270,5	13,1	5.073,2	9,6	4.099,2	8,5	-974,0	14,5	80,8
1986	926,5	-48,6	4.023,4	23,0	4.949,9	-2,4	3.804,7	-7,2	-1.145,2	17,6	76,9
1987	979,9	5,8	5.050,0	25,5	6.029,8	21,8	4.195,6	10,3	-1.834,2	60,2	69,6
1988	797,5	-18,6	6.242,1	23,6	7.039,5	16,7	4.686,4	11,7	-2.353,1	28,3	66,6
1989	990,0	24,1	7.406,3	18,7	8.396,4	19,3	5.134,5	9,6	-3.261,8	38,6	61,2
1990	1.033,6	4,4	7.881,2	6,4	8.914,7	6,2	5.642,8	9,9	-3.271,9	0,3	63,3
1991	1.046,8	1,3	8.625,3	9,4	9.672,1	8,5	6.225,7	10,3	-3.446,5	5,3	64,4
1992	1.024,2	-2,2	9.180,8	6,4	10.205,0	5,5	6.605,7	6,1	-3.599,3	4,4	64,7
1993	1.101,4	7,5	9.029,6	-1,6	10.131,0	-0,7	7.754,6	17,4	-2.376,4	-34,0	76,5
1994	1.158,0	5,1	11.190,7	23,9	12.348,7	21,9	9.796,3	26,3	-2.552,4	7,4	79,3
1995	1.187,7	2,6	13.130,5	17,3	14.318,3	15,9	11.423,1	16,6	-2.895,2	13,4	79,8
1996	1.402,1	18,1	14.033,6	6,9	15.435,7	7,8	12.931,0	13,2	-2.504,7	-13,5	83,8
1997	1.611,0	14,9	16.259,8	15,9	17.870,9	15,8	15.225,0	17,7	-2.645,9	5,6	85,2
1998	1.284,7	-20,3	18.553,3	14,1	19.838,0	11,0	16.289,6	7,0	-3.548,4	34,1	82,1
1999	1.523,3	18,6	21.083,0	13,6	22.606,3	14,0	17.194,9	5,6	-5.411,4	52,5	76,1
2000	3.348,1	119,8	24.294,5	15,2	27.642,6	22,3	20.481,1	19,1	-7.161,5	32,3	74,1

FONTS: Ministeri d'Economia i elaboració pròpia.

Les importacions, en canvi, moderen el seu augment real, arrossegaes pel menor to de la demanda interior.

El bon to exportador contrasta amb la feblesa relativa de les compres a l'exterior. En efecte, les importacions no energètiques van augmentar en termes reals el 7,7%, gairebé vuit punts menys que el 1999. Per àrees geogràfiques, però, l'augment més intens va correspondre a les importacions procedents de la Unió Europea (el 8,8%), de manera que la quota d'aquesta àrea sobre el valor de les compres totals a l'exterior va pujar al 63,1%.

BALANÇA DE PAGAMENTS

Milers de milions de pessetes

	Balança per compte corrent					% saldo cte. ct. s/PIB	Saldo compte de capital	Saldo cte. ct. + cte. capital	Saldo cte. ct. + cte. capital s/PIB	Saldo compte financer (*)	Reserves centrals		
	Merca-deries	Serveis	Transfe-rències	Rendes	Saldo cte. ct.						Saldo a final d'any en milions d'euros	Variació anual	
												Absoluta	%
1985	-778,2	1.253,6	...	-307,3	...	...	...	355,0	1,3	552,8	...	...	...
1986	-905,5	1.541,9	...	-279,3	...	...	...	514,9	1,6	-428,0	...	...	...
1987	-1.584,9	1.597,4	...	-340,0	...	...	...	-4,5	0,0	-292,5	21.715	...	...
1988	-2.076,0	1.541,0	...	-397,5	...	...	...	-429,2	-1,1	1.618,5	27.659	5.944	27,4
1989	-2.945,6	1.390,4	...	-352,5	...	...	...	-1.362,1	-3,0	1.536,4	29.636	1.977	7,1
1990	-2.963,8	1.208,5	280,0	-359,1	-1.834,4	-3,7	151,6	-1.682,8	-3,4	2.305,6	32.033	2.397	8,1
1991	-3.159,3	1.257,3	270,4	-445,0	-2.076,6	-3,8	352,7	-1.723,9	-3,1	3.320,7	40.355	8.323	26,0
1992	-3.088,5	1.272,0	218,6	-587,6	-2.185,6	-3,7	382,4	-1.803,1	-3,1	633,0	33.566	-6.790	-16,8
1993	-1.903,5	1.491,5	164,9	-453,3	-700,4	-1,1	377,5	-323,0	-0,5	-65,6	36.843	3.277	9,8
1994	-1.974,6	1.988,9	168,5	-1.038,0	-855,2	-1,3	306,6	-548,7	-0,8	595,0	34.708	-2.135	-5,8
1995	-2.289,6	2.318,6	581,3	-516,7	93,6	0,1	744,2	837,9	1,2	-1.034,4	27.263	-7.445	-21,4
1996	-2.060,6	2.588,0	299,8	-775,5	51,7	0,1	835,3	887,1	1,1	2.550,1	47.658	20.395	74,8
1997	-1.963,6	2.925,5	400,6	-989,8	372,7	0,5	933,2	1.306,0	1,6	1.259,5	64.174	16.516	34,7
1998	-3.074,8	3.265,6	500,2	-1.123,3	-432,3	-0,5	945,1	512,7	0,6	-2.055,3	52.095	-12.079	-18,8
1999	-4.583,4	3.592,4	479,0	-1.491,6	-2.003,7	-2,1	1.102,8	-900,9	-1,0	-1.651,3	37.288	-14.807	-28,4
2000 (**)	-5.406,9	3.774,3	315,7	-1.299,8	-2.616,6	...	789,6	-1.827,0	...	2.162,0	38.234	946	2,5

NOTES: (*) Excepte variació de reserves centrals.

(**) Gener-novembre.

FONTS: Banc d'Espanya i elaboració pròpia.

Tot i el bon any turístic, el saldo corrent pateix les conseqüències de l'ampliació del desequilibri comercial.

Els resultats desfavorables del comerç exterior de béns van comprometre també el saldo de la balança de pagaments, tot i el favorable any turístic. Així, l'exercici es va saldar amb un dèficit corrent estimat del 3% del PIB en termes de comptabilitat nacional, més d'un punt superior al registrat el 1999. El compte de capital, en canvi, va tancar amb un saldo positiu. El compte financer, finalment, va presentar unes entrades netes molt importants a conseqüència de l'auge de les inversions de l'exterior a Espanya i de l'endeutament de les entitats financeres, tot i la progressiva importància de la inversió espanyola a l'exterior. En suma, l'economia espanyola va presentar finalment una necessitat exterior de finançament equivalent al 2,2% del PIB, el doble de la registrada l'any passat (1,1% del PIB).

ACTUACIÓ PRESSUPOSTÀRIA DEL SECTOR PÚBLIC

	Activitat financera de l'Estat										Necessitat de finançament de les administracions públiques (% sobre el PIB) (**)		
	Ingressos						Despeses		Dèficit de caixa no financer		Estat	Altres AA.PP.	Total AA.PP.
	Impostos		Altres ingressos		Total		Milers de milions de pessetes	% variació	Milers de milions de pessetes	% variació			
	Milers de milions de pessetes	% variació	Milers de milions de pessetes	% variació	Milers de milions de pessetes	% variació							
1985	3.780,7	18,0	639,3	-8,6	4.420,0	13,2	5.910,0	12,7	-1.490,0	11,2	5,0	-0,1	5,7
1986	4.948,7	30,9	742,8	16,2	5.691,5	28,8	7.137,6	20,8	-1.446,1	-2,9	5,6	0,9	6,2
1987	6.314,7	27,6	723,5	-2,6	7.038,2	23,7	8.371,9	17,3	-1.333,7	-7,8	4,4	-0,6	3,8
1988	7.030,9	11,3	879,2	21,5	7.910,1	12,4	9.082,4	8,5	-1.172,3	-12,1	3,3	0,1	3,4
1989	8.432,6	19,9	1.106,7	25,9	9.539,3	20,6	10.313,6	13,6	-774,3	-34,0	3,3	0,4	3,7
1990	9.012,8	6,9	1.188,1	7,4	10.200,9	6,9	11.371,4	10,3	-1.170,5	51,2	3,4	0,9	4,3
1991	9.779,2	8,5	1.460,4	22,9	11.239,6	10,2	12.607,1	10,9	-1.367,5	16,8	2,3	2,1	4,4
1992	10.831,1	10,8	1.455,4	-0,3	12.286,5	9,3	14.153,8	12,3	-1.867,3	36,5	2,8	1,2	4,0
1993	10.488,9	-3,2	2.195,8	50,9	12.684,7	3,2	16.458,5	16,3	-3.773,9	102,1	6,2	0,6	6,8
1994	11.239,6	7,2	1.721,2	-21,6	12.960,8	2,2	16.428,8	-0,2	-3.467,9	-8,1	5,0	1,2	6,2
1995	12.065,9	7,4	2.011,4	16,9	14.077,2	8,6	17.241,4	4,9	-3.164,2	-8,8	5,7	1,0	6,6
1996	12.562,6	4,1	2.067,0	2,8	14.629,6	3,9	18.312,9	6,2	-3.683,3	16,4	3,9	1,0	5,0
1997	14.134,1	12,5	2.502,6	21,1	16.636,7	13,7	18.685,5	2,0	-2.048,8	-44,4	2,7	0,5	3,2
1998	14.476,9	2,4	3.042,1	21,6	17.519,0	5,3	18.633,4	-0,3	-1.114,4	-45,6	2,2	0,4	2,6
1999 (*)	15.767,3	8,9	2.596,7	-14,6	18.364,0	4,8	19.421,2	4,2	-1.057,3	-5,1	1,1	0,0	1,1
2000 (**)	17.089,6	8,4	2.659,3	2,4	19.748,9	7,5	20.153,4	3,8	-404,5	-61,7	0,7	-0,4	0,3

NOTES: (*) Provisional.

(**) SEC-79 fins al 1994 i SEC-95 des del 1995.

FONTS: Ministeri d'Hisenda, Banc d'Espanya i elaboració pròpia.

En canvi, els comptes del sector públic milloren significativament gràcies a l'impuls de la recaptació.

Molt més positiu va ser el balanç del sector públic, que va mantenir la tònica de la consolidació fiscal. El dèficit d'execució pressupostària de l'Estat es va situar, en termes de caixa, en 404.500 milions de pessetes, el 61,7% menys que l'any precedent. El bon resultat va ser degut principalment a la trajectòria de la recaptació, que va créixer el 7,5% amb l'impost sobre societats i l'impost sobre el valor afegit com a figures estel·lars. La despesa, per la seva banda, es va moderar sensiblement (va créixer el 3,8%) gràcies al descens de la càrrega per interessos i al menyscapse de les despeses de capital, ja que la resta de la despesa corrent va augmentar el 7,0%, és a dir, pràcticament al ritme de l'economia.

ENDEUTAMENT NET DEL SECTOR PÚBLIC

Milers de milions de pessetes

	Estat					Resta administracions públiques				Total administracions públiques	
	Instruments			Altres (***)	Posició neta al Banc d'Espanya	Endeutament net (**)		Endeutament net (**)		Endeutament net (**)	
	Titols a curt termini	Obligacions de l'Estat	Deute i crèdits exteriors			Import	% sobre el PIB	Import	% sobre el PIB	Import	% sobre el PIB
1985	5.100,3	903,0	758,8	2.699,7	2.079,1	11.540,9	40,9	1.171,2	4,2	12.712,1	45,1
1986	5.962,8	2.700,0	514,3	2.557,8	1.472,5	13.207,4	40,9	1.439,7	4,5	14.647,1	45,3
1987	7.870,0	3.045,5	474,4	2.390,1	1.198,4	14.978,4	41,4	1.551,3	4,3	16.529,7	45,7
1988	8.709,3	4.002,6	457,6	999,3	917,2	15.086,0	37,6	1.875,7	4,7	16.961,7	42,2
1989	9.974,6	4.223,3	435,7	897,5	1.156,0	16.687,1	37,0	3.033,7	6,7	19.720,8	43,8
1990	11.090,1	4.820,6	587,8	972,3	1.026,3	18.497,1	36,9	3.137,0	6,3	21.634,1	43,1
1991	10.340,9	6.877,0	813,0	1.179,7	1.034,9	20.245,5	36,9	4.022,2	7,3	24.267,7	44,2
1992	10.521,4	8.023,7	1.472,0	1.945,3	920,7	22.883,1	38,7	4.716,3	8,0	27.599,4	46,7
1993	10.723,4	14.337,6	2.218,9	2.040,1	-1.283,8	28.036,1	46,0	5.713,2	9,4	33.749,3	55,4
1994	11.712,5	15.733,1	2.561,6	2.383,9	34,7	32.425,8	50,0	6.609,7	10,2	39.035,5	60,2
1995	11.748,0	19.396,8	2.846,0	2.701,6	278,0	36.970,4	50,8	8.001,0	11,0	44.971,4	61,7
1996	13.402,4	22.551,0	3.100,4	2.899,2	-728,9	41.224,1	53,4	8.861,8	11,5	50.085,9	64,8
1997	11.944,8	26.614,0	3.671,5	1.432,4	124,6	43.787,3	53,4	9.288,5	11,3	53.075,8	64,7
1998 (*)	9.942,3	29.590,6	4.828,7	894,4	11,5	45.267,5	51,7	9.662,1	11,0	54.929,6	62,7
1999 (*)	8.842,1	34.246,7	3.965,8	786,2	-832,5	47.008,3	50,2	9.878,2	10,5	56.886,5	60,7
2000 (*)	7.431,4	37.470,5	3.903,3	694,8	-1.862,2	47.637,8	47,2	10.578,6	10,5	58.216,3	57,7

NOTES: (*) Provisional.

(**) L'endeutament net és igual al deute brut menys la posició activa al Banc d'Espanya.

El PIB utilitzat des de 1995 inclou el PIB en base 1995 i metodologia SEC-95.

(***) Inclou els deutes interior no negociable, assumit i perpetu, i la moneda metàl·lica en circulació.

FONTS: Ministeri d'Hisenda, Banc d'Espanya i elaboració pròpia.

Del ral a l'euro. Una història de la pesseta

La història de la pesseta es desgrana en l'última publicació del Servei d'Estudis de "la Caixa"...

El Servei d'Estudis de "la Caixa" ha publicat a la col·lecció *Estudis Econòmics* un llibre titulat *Del ral a l'euro. Una història de la pesseta*, en el qual dotze especialistes, coordinats per José Luis García Delgado i José M^a Serrano Sanz, recorren la història de la pesseta des del seu naixement el 1868 fins a la substitució per l'euro. L'interès de l'obra va més enllà de l'àmbit estrictament econòmic, ja que la història de la pesseta és gairebé la d'un segle i mig d'Espanya. En els últims cent cinquanta anys, el nostre país s'ha modernitzat i ha aconseguit una notable convergència amb els països més industrialitzats. Ha multiplicat per dos i mig la població i per més de deu la renda real per capita. Els increments de productivitat expliquen la millora de la renda nacional, que, en termes reals, és ara trenta cops superior al nivell del començament del segle xx. Aquests progressos econòmics han anat acompanyats d'importants avanços socials i institucionals.

...que recorre el període de que va de l'inici de la revolució industrial al final del segle XIX fins a l'actualitat.

Aquest espectacular progrés no ha estat lineal. Podem distingir tres grans etapes: la primera, des de l'inici de la revolució industrial a la quarta dècada del segle XIX fins a la pèrdua de les colònies el 1898. La segona comprèn la primera meitat del segle XX. La tercera es prolonga fins a l'actualitat. Els principals ensenyaments que ens ofereix aquest segle i mig es poden sintetitzar en dos. En primer lloc, la importància de l'estabilitat a l'hora de desenvolupar potencialitats de creixement massa sovint desaprovechades. En segon lloc, la influència de la conjuntura internacional, més favorable com més gran ha estat la participació espanyola als mecanismes de cooperació.

La pesseta es converteix en la unitat monetària espanyola el 1868...

Un cop establert el marc general, els autors exposen les vicissituds de la pesseta en passar per les diferents fases de la seva història. La pesseta es va convertir en la unitat monetària nacional mitjançant el Reial Decret dictat pel ministre d'Hisenda, Laureano Figuerola, el 19 d'octubre de 1868. Dos van ser els principals motius: fer net amb la gran multiplicitat de monedes vigents i convertir la pesseta en una unitat de compte amb un contingut metàl·lic que la fes bescanviable amb les monedes de la Unió Monetària Llatina, sistema monetari encapçalat per França i al qual el Govern espanyol desitjava apropar-se. Es va acceptar el sistema bimetàl·lic amb una relació entre or i plata d'1 a 15,5 (relació observada pels països de la Unió). La paritat legal de la nova moneda amb la lliura esterlina i el dòlar nord-americà va quedar fixada en 25,22 i 5,18 pessetes, respectivament.

...per ordenar el sistema monetari nacional i facilitar el comerç exterior.

Els problemes que van generar l'esmentat decret derivaven principalment de la multiplicitat de pesos, mesures i monedes i de la baixa circulació monetària propiciada per l'escassetat de plata i per la falta de la seva compensació per moneda fiduciària, en forma de bitllets. A més a més, el contingut en plata de les monedes era superior al seu valor nominal, la qual cosa n'estimulava el tresorejament. La reforma de 1868, sense alterar l'esquema bimetàl·lic existent *de jure* des del 1848, va intentar unificar no solament la moneda, sinó també contribuir a unificar el mercat interior. A més a més, vinculant el valor de la pesseta al franc es facilitaven els intercanvis exteriors, en especial amb el principal client i proveïdor, França.

Els primers 50 anys de la pesseta es caracteritzen pel pas del patró metàl·lic de ple contingut al patró fiduciari, amb creixent protagonisme dels bitllets.

Els primers passos de la pesseta van ser condicionats pel fràgil equilibri del patró bimetal·lic i per les relacions d'Espanya amb la Unió Monetària Llatina. Els primers 50 anys de la vida de la pesseta (1868-1918) estan marcats pel sexenni revolucionari (1868-1874), la restauració borbònica (a partir del 1875) i la primera guerra mundial. Durant aquest període, les monedes d'or i plata, que representaven més del 90% de l'efectiu en mans del públic, van cedir pas als bitllets, que representaven el 85% de l'efectiu en mans del públic el 1918. Així, doncs, aquests anys es caracteritzen per un important canvi en el sistema monetari espanyol: del patró metàl·lic de ple contingut al patró fiduciari, amb un protagonisme creixent dels bitllets. L'homogeneïtat de l'agregat monetari s'aconsegueix amb el Decret del 19 de març de 1874, que atorga el monopoli de l'emissió de bitllets al Banc d'Espanya, i amb la difusió creixent del bitllet de banc en suprimir-se, el 1884, el requisit que els bitllets estiguessin domiciliats a les sucursals del Banc. Des d'aquesta data, els bitllets poden circular sense restriccions (independentment de sèries i emissions) per tot el territori.

Durant aquests primers anys, la pesseta pateix una important devaluació...

Al llarg d'aquests primers anys, el tipus de canvi de la pesseta va patir un fort deteriorament, de manera que el 1898, any de la pèrdua de les colònies, la pesseta s'havia allunyat de la paritat inicial. En aquest any, la paritat amb el franc era d'1,54 pessetes, i la lliura esterlina assolí un preu a la Borsa de Madrid de 39,24 pessetes. Factors com la falta d'integració del sistema espanyol al patró or i un notable deteriorament de les finances públiques van contribuir a aquesta devaluació.

...però, al començament del segle XX, s'inverteix la tendència.

Amb el canvi de segle s'inverteix la tendència. El final de les guerres de Cuba i de Filipines facilita el retorn a l'ortodòxia financera, encapçalada per Raimundo Fernández Villaverde i seguida pels seus successors al Ministeri d'Hisenda. Les autoritats, conscients de la importància de l'estabilitat, van introduir reformes per vincular la pesseta amb l'or. Entre els anys 1902 i 1914, es van presentar set projectes per implantar el patró or i restablir la convertibilitat de la pesseta; no obstant això, tots van fracassar per la inestabilitat política, per l'oposició del Banc d'Espanya o, fins i tot, per defectes tècnics. Així i tot, el manteniment de l'ortodòxia financera va generar expectatives favorables que van permetre una ràpida recuperació del tipus de canvi, de manera que el 1914 la pesseta es cotitzava a 1,05 el franc, 26,08 la lliura esterlina i 5,40 el dòlar, molt més a la vora de la seva paritat legal. La recuperació va prosseguir durant la primera guerra mundial.

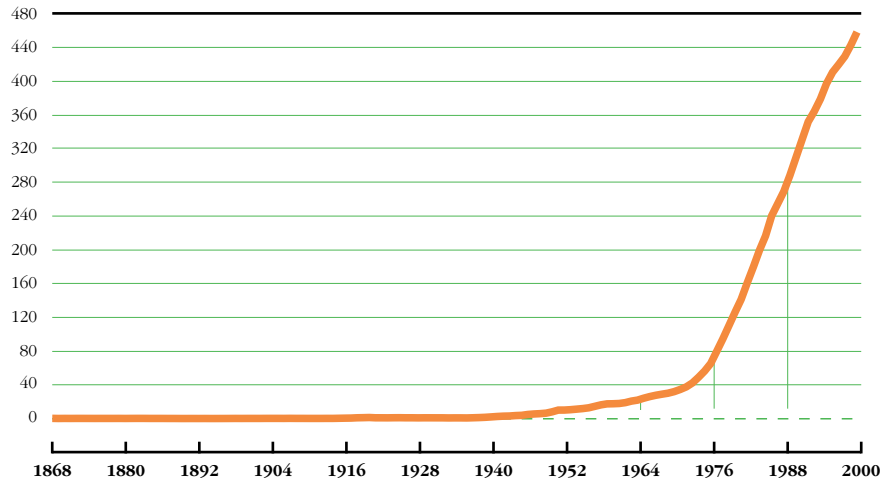
Durant el període d'entreguerres, la pesseta tendeix a depreciar-se en un entorn d'inestabilitat mundial.

En els anys següents, durant el període d'entreguerres (1919-1935), la pesseta va tendir a depreciar-se. Els anys vint i trenta van ser testimonis dels esforços de les autoritats monetàries dels principals països per restablir les condicions financeres anteriors a la primera guerra mundial. Es van eliminar els controls als moviments de capital i es van aixecar les restriccions al tràfic de divises. Paral·lelament, van desaparèixer les mesures intervencionistes sobre els preus, els salaris i el comerç exterior. No obstant això, els mercats van estar sotmesos a fortes tensions que van provocar la depreciació de la majoria de les monedes europees. La pesseta va resistir fins a mitjan 1919, però, a partir del mes de desembre d'aquest any, es va començar a depreciar. Aquests anys es caracteritzen pels es-

forços dels diferents governs per mantenir el valor de la pesseta, la qual va patir fortes oscil·lacions, amb tendència a la depreciació.

LA INFLACIÓ, UN FENOMEN RECENT

Valor actual d'una pesseta del 1868



FONTS: INE i elaboració pròpia.

La guerra civil espanyola desemboca en un llarg període d'autarquia que configura un sistema monetari rígid i intervingut.

El període més crític de la història de la pesseta va ser la guerra civil espanyola (1936-1939). El 1936 el Banc d'Espanya es va escindir (Madrid i Burgos), i la lluita entre les dues institucions va ser molt dura. Acabada la guerra, la pesseta entra en un període d'autarquia que dura 20 anys (1939-1959). Tres trets caracteritzen aquesta fase de la història de la pesseta. En primer lloc, l'aïllament, que confereix una notable singularitat a l'organització monetària espanyola. El seu resultat va ser un sistema monetari molt rígid, amb tendències inflacionistes i una situació privilegiada per a la hisenda i la banca. Un aspecte especialment negatiu va ser la separació dels vessants exterior i interior de la política monetària. L'Institut Espanyol de Moneda Estrangera, que depenia del Ministeri de Comerç, controlava el primer, i el Banc d'Espanya, que depenia d'Hisenda, el segon. Els greus problemes de coordinació augmentaven la rigidesa del sistema.

Entre 1940 i 1959, els preus es multipliquen per cinc.

El segon tret és la inflació, fruit del descontrol monetari. Entre els anys 1940 i 1959, els preus es van multiplicar per cinc. El descontrol monetari que hi havia a la base d'aquesta inflació era degut al dèficit pressupostari, al dret dels bancs de pignorar automàticament el deute públic i a la consideració dels fons públics com una contrapartida de la circulació fiduciària.

Les restriccions a les transaccions exteriors es complementen amb un rígid control de canvis...

El tercer tret va ser el sever control de canvis, definit per la inconvertibilitat interna i externa i per una regulació molt restrictiva de les transaccions exteriors. Fins al 1948, el tipus de canvi es va mantenir pràcticament fix i, des d'aquesta data fins al 1959, es va entrar en una fase de canvis múltiples, és a dir, s'aplicaven diferents tipus de canvi en funció de la

mercaderia intercanviada, de si es tractava d'importació o d'exportació i de la rúbrica de la balança de pagaments a la qual pertanyia l'operació.

...fins que, cap al final dels anys cinquanta, es posa de manifest el fracàs del model autàrquic...

Durant la segona meitat dels anys cinquanta, la inflació i el dèficit exterior havien empitjorat tant que s'imposava un canvi radical de política. D'altra banda, s'havien produït canvis en l'escena política internacional que van permetre una certa obertura del règim: la guerra freda i la guerra de Corea, que van forjar el concepte de bloc occidental en què Espanya va ser admesa; els pactes amb els Estats Units el 1953, i la posterior integració a la ONU i l'aproximació a l'FMI, Banc Mundial i OECE. Així, doncs, a partir de l'any 1957, es van prendre algunes mesures fiscals, monetàries i canviàries que, de tota manera, van resultar insuficients.

...i es llança el Pla d'Estabilització i la pesseta s'incorpora als acords de Bretton Woods.

El 1959 el model autàrquic es va donar per fracassat i es va obrir el camí a reformes importants que van començar amb el Pla d'Estabilització. El període 1959-1974 es caracteritza per la incorporació de la pesseta als acords de Bretton Woods, amb el manteniment del règim de paritats fixes i ajustables fins que s'inicia la flotació generalitzada en els primers anys setanta. Des del 1959 fins al 1964, la pesseta es manté estable. Les mesures estabilitzadores van beneficiar la balança de pagaments, en termes de reserves. No obstant això, el persistent diferencial d'inflació en contra, combinat amb l'estabilitat nominal, va provocar una apreciació en termes reals que va afectar negativament la competitivitat.

L'estabilitat es trunca amb la devaluació del 1967.

Cap a la meitat dels anys seixanta, es van manifestar símptomes de pèrdua d'estabilitat pel mal comportament de les magnituds monetàries, que van conduir a un deteriorament del sector exterior i a la pèrdua de reserves, de manera que es va fer inajornable la devaluació del 1967, a conseqüència de la qual, i de les mesures complementàries adoptades, els comptes exteriors, el tipus de canvi real i la competitivitat van millorar i la inflació diferencial va disminuir.

Atesa la inestabilitat monetària internacional, el Govern decideix deixar flotar la pesseta el 1974.

L'inici de la dècada dels setanta va confirmar, en l'esfera internacional, les pessimistes prediccions realitzades en els últims anys de la dècada anterior. El dèficit pressupostari nord-americà era la principal amenaça per al sistema canviari internacional. Els resultats negatius de la balança de pagaments nord-americana, el 1971-1973, van desencadenar una forta especulació contra el dòlar. Atesa aquesta situació i les negatives expectatives, es va generalitzar l'adopció de tipus de canvi flotants i es va deixar de banda el sistema de Bretton Woods. El Govern espanyol va decidir deixar flotar la pesseta el 22 de gener de 1974.

La transició a la democràcia obliga a ajornar el necessari ajustament de l'economia espanyola, fins que, cap al final dels setanta, la pesseta es devalua i es firmen els Pactes de la Moncloa.

Entre els anys 1974 i 1989, la política monetària va ser utilitzada per suplir altres mancances, en un període de crisi econòmica i de transició política, aprofitant el protagonisme que li conferia l'allunyament de Bretton Woods. Fins al 1977, any de les primeres eleccions democràtiques, es van viure temps difícils, de grans incerteses, en què les prioritats polítiques ajornaven el necessari ajustament de l'economia espanyola. Els dos anys que hi ha entre l'estiu de 1977 i el de 1979 van ser un parèntesi dominat per l'impuls estabilitzador del primer govern democràtic: es va modificar la tendència alcista de la inflació, es va corregir el dèficit exterior i es van posar les bases d'una estabilització prolongada. Les mesures establertes van ser una devaluació de la pesseta (20% en relació amb el

dòlar) i la pujada dels tipus d'interès del mercat interbancari. D'altra banda, es va realitzar una important reforma fiscal i es van signar els Pactes de la Moncloa. La reforma fiscal va provar de corregir els defectes d'equitat, insuficiència i rigidesa. Els Pactes de la Moncloa van permetre una moderació dels salaris i un conjunt de programes estructurals, entre els quals cal destacar l'impuls a la liberalització del sistema financer i la modernització del sector públic.

Al començament dels anys vuitanta, la crisi econòmica i la precarietat política tornen a coincidir, fins que, a partir del 1982, s'entra en una nova etapa d'ajustament de l'economia.

Entre 1980 i 1982, la crisi econòmica i la precarietat política es van enllaçar de nou, i la política monetària es va limitar a no agreujar les tensions. Es va definir una via de creixement de les disponibilitats líquides al voltant del 16% cada any, per finançar augments de preus sense violentar les expectatives. Al vessant exterior, la pesseta es va veure afectada per la feblesa, conseqüència dels problemes de l'economia espanyola, i per la fortalesa del dòlar. A partir del final de 1982, es va entrar en una etapa política més estable, que va impulsar un nou ajustament, que, amb el suport de la fase expansiva de les economies industrials i del descens dels preus del petroli, va posar les bases del cicle alcista iniciat el 1985. Aquest any es va firmar el tractat d'adhesió d'Espanya a les Comunitats Europees, que reforçava l'estabilitat política i econòmica.

La pesseta s'integra al Sistema Monetari Europeu el 19 de juny de 1989.

Des del juny de 1985 fins al juny de 1989, la política monetària espanyola va navegar entre dos objectius: el control de la quantitat de diners i l'estabilitat del tipus de canvi. El 1989 el creixement va començar a perdre força i la inflació a repuntar. Amb tipus d'interès elevats, les entrades de divises pressionaven el tipus de canvi de la pesseta a l'alça. En aquestes circumstàncies, les autoritats van considerar que el més viable era escollir un únic objectiu de política monetària: l'estabilitat del tipus de canvi de la pesseta. Així, la pesseta es va integrar en el Sistema Monetari Europeu el 19 de juny de 1989. No obstant això, el tipus de canvi al qual es va integrar va crear una falsa aparença de fortalesa financera que va continuar atraient capitals a curt termini, va dificultar el control monetari i va estimular la inflació.

La crisi del Sistema entre els anys 1992 i 1993 va afectar fortament la pesseta...

Al febrer de 1992, els dotze països membres de la Comunitat Europea van firmar el Tractat de Maastricht. El clima era de confiança en l'estabilitat dels tipus de canvi. Pocs mesos més tard, es va manifestar la fragilitat d'aquestes expectatives amb el rebuig danès a la ratificació del Tractat i amb el tebi suport que les enquestes van mostrar a França. Un conjunt d'atacs especulatius contra les divises europees es va saldar amb l'abandonament de la lira i de la lliura esterlina i amb diversos reajustaments. La crisi es va tancar amb l'ampliació de les bandes fins al $\pm 15\%$. La pesseta va ser una de les monedes més castigades i va patir tres devaluacions entre setembre de 1992 i maig de 1993, amb una depreciació nominal del 20%.

...però no la va fer desistir de la intenció d'integrar-se en la futura moneda única.

L'ampliació de les bandes de fluctuació va tornar a la política monetària el marge de maniobra per modular la liquiditat segons les necessitats internes. Així, la política econòmica espanyola es va concentrar en els fonaments interns i es va plantejar el disseny d'un nou marc que permetés la integració de la pesseta en la moneda única. A l'octubre de 1993, el Consell de Brussel·les va decidir mantenir els terminis establerts a Maas-

tricht, i l'any següent es va crear l'Institut Monetari Europeu, embrió de l'actual Banc Central Europeu.

***L'economia espanyola
aconsegueix complir
els criteris de con-
vergència exigits per
accedir a la tercera
fase de la Unió Eco-
nòmica i Monetària...***

El 1995 es van establir a Madrid les fases definitives de la implantació de la moneda única, l'euro, que havia de substituir l'ecu, i es va ajornar fins al 1999 l'inici de la tercera fase de la Unió Econòmica i Monetària. L'economia espanyola va aconseguir complir els criteris de convergència, i, en l'etapa final d'aquest procés, les condicions monetàries i l'estabilitat de preus van atorgar el marge suficient per mantenir una trajectòria de descens del preu del diner i conduir la pesseta cap al seu tipus de canvi central. En aquest procés, l'autonomia del Banc d'Espanya va ser la peça clau.

***...la qual cosa suc-
ceeix l'1 de gener
de 1999.***

L'1 de gener de 1999, la pesseta va quedar definitivament vinculada a l'euro, amb un canvi de 166,386 pessetes. Superat un període de transició de tres anys, fins a la definitiva implantació de l'euro, la pesseta, després de cent trenta anys d'història, desapareixerà definitivament de la circulació monetària, juntament amb onze monedes nacionals europees més.

SISTEMA BANCARI

EVOLUCIÓ DELS RECURSOS DE CREDITORS DE LES DEU PRIMERES INSTITUCIONS FINANCERES ⁽¹⁾

SALDOS A 31-XII-2000 I EVOLUCIÓ EN MILIONS DE PESSETES

Institucions	Saldo a 31-XII-2000	Variació mensual	Variació s/desembre 1999
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria ⁽²⁾	18.278.917	453.485	2.098.225
Banco Santander Central Hispanoamericano	15.687.165	116.425	2.367.372
Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona. "la Caixa"	9.135.009	286.852	966.443
Caja de Ahorros de Madrid	7.068.865	182.207	1.363.279
Banco Español de Crédito	4.023.363	34.842	298.293
Caixa d'Estalvis de Catalunya	2.901.912	84.819	336.740
Banco Popular Español	2.532.213	65.198	537.985
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante	2.315.855	46.379	304.180
Bankinter	2.202.965	-206.775	371.311
Caja de Ahorros del Mediterráneo	2.142.343	18.495	311.705

SALDOS A 31-XII-2000 I EVOLUCIÓ EN PERCENTATGE

Institucions	Saldo a 31-XII-2000	% variació mensual	% variació s/desembre 1999
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria ⁽²⁾	18.278.917	2,54	12,97
Banco Santander Central Hispanoamericano	15.687.165	0,75	17,77
Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona. "la Caixa"	9.135.009	3,24	11,83
Caja de Ahorros de Madrid	7.068.865	2,65	23,89
Banco Español de Crédito	4.023.363	0,87	8,01
Caixa d'Estalvis de Catalunya	2.901.912	3,01	13,13
Banco Popular Español	2.532.213	2,64	26,98
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante	2.315.855	2,04	15,12
Bankinter	2.202.965	-8,58	20,27
Caja de Ahorros del Mediterráneo	2.142.343	0,87	17,03

NOTES: (1) Inclou debits a clients, debits representats per valors negociables i passius subordinats.

(2) Entitat resultant de la fusió del Banco Bilbao Vizcaya i Argentaria, Caja Postal y Banco Hipotecario. A partir del mes d'agost també integra el Banco de Alicante i Banca Catalana. Les dades referents a 1999 han estat obtingudes per agregació dels balanços de les entitats fusionades.

FONTS: AEB, «Balances y Estadísticas de la Banca en España»; CECA, «Boletín Estadístico»; i elaboració pròpia.

EVOLUCIÓ DELS RECURSOS DE CREDITORS DEL SISTEMA BANCARI

DESEMBRE 1999 - DESEMBRE 2000 (Milions de pessetes)

Institucions	Saldo a 31-XII-2000	Participa- ció %	Saldo a 31-XII-1999	Participa- ció %	Variació s/desembre 1999	% variació s/desembre 1999
Banca (1)	57.635.778	50,65	50.676.683	50,77	6.959.094	13,73
Caixes d'estalvis (2)	50.789.992	44,63	44.463.830	44,54	6.326.162	14,23
Cooperatives de crèdit	5.365.449	4,72	4.679.606	4,69	685.843	14,66
Total	113.791.219	100,00	99.820.119	100,00	13.971.100	14,00

NOTES: (1) Inclou dèbits a clients, dèbits representats per valors negociables i passius subordinats. No inclou la banca estrangera amb seu central a la UE.

(2) Inclou dèbits a clients, dèbits representats per valors negociables i passius subordinats.

FONTS: AEB, «Balances y Estadísticas de la Banca en España»; CECA, «Boletín Estadístico»; i elaboració pròpia.

EVOLUCIÓ DELS RECURSOS DE CREDITORS DELS DEU PRIMERS BANCs (1)

SALDOS A 31-XII-2000 I EVOLUCIÓ EN MILIONS DE PESSETES

Bancs	Saldo a 31-XII-2000	Variació mensual	Variació s/desembre 1999
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (2)	18.278.917	453.485	2.098.225
Banco Santander Central Hispanoamericano	15.687.165	116.425	2.367.372
Banco Español de Crédito	4.023.363	34.842	298.293
Banco Popular Español	2.532.213	65.198	537.985
Bankinter	2.202.965	-206.774	371.311
Banc Sabadell	1.961.268	21.826	367.573
Banco Pastor	1.012.593	22.934	126.928
Banco Atlántico	926.714	-1.811	108.446
Banco de Crédito Local de España	761.667	94.330	226.916
Deutsche Bank, SAE	734.274	5.052	170.003

SALDOS A 31-XII-2000 I EVOLUCIÓ EN PERCENTATGE

Bancs	Saldo a 31-XII-2000	% variació mensual	% variació s/desembre 1999
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (2)	18.278.917	2,54	12,97
Banco Santander Central Hispanoamericano	15.687.165	0,75	17,77
Banco Español de Crédito	4.023.363	0,87	8,01
Banco Popular Español	2.532.213	2,64	26,98
Bankinter	2.202.965	-8,58	20,27
Banc Sabadell	1.961.268	1,13	23,06
Banco Pastor	1.012.593	2,32	14,33
Banco Atlántico	926.714	-0,20	13,25
Banco de Crédito Local de España	761.667	14,14	42,43
Deutsche Bank, SAE	734.274	0,69	30,13

NOTES: (1) Inclou dèbits a clients, dèbits representats per valors negociables i passius subordinats.

(2) Entitat resultant de la fusió del Banco Bilbao Vizcaya i Argentaria, Caja Postal y Banco Hipotecario. A partir del mes d'agost també integra el Banco de Alicante i Banca Catalana. Les dades referents a 1999 han estat obtingudes per agregació dels balanços de les entitats fusionades.

FONTS: AEB, «Balances y Estadísticas de la Banca en España»; i elaboració pròpia.

EVOLUCIÓ DELS RECURSOS DE CREDITORS DE LES DEU PRIMERES CAIXES (1)

SALDOS A 31-XII-2000 I EVOLUCIÓ EN MILIONS DE PESSETES

Caixes	Saldo a 31-XII-2000	Variació mensual	Variació s/desembre 1999
Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona. "la Caixa"	9.135.009	286.852	966.443
Caja de Ahorros de Madrid	7.068.865	182.207	1.363.279
Caixa d'Estalvis de Catalunya	2.901.912	84.819	336.740
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante	2.315.855	46.379	304.180
Caja de Ahorros del Mediterráneo	2.142.343	18.495	311.705
Caja de Ahorros de Zaragoza, Aragón y Rioja	1.826.134	96.942	249.276
Caja de Ahorros de Galicia	1.762.767	-28.215	214.184
Bilbao Bizkaia Kutxa	1.716.867	68.440	171.415
Unicaja	1.640.091	35.536	187.641
Caja España	1.394.503	69.298	172.486
Total Caixes d'Estalvis (2)	50.790.005	1.435.229	6.326.093

SALDOS A 31-XII-2000 I EVOLUCIÓ EN PERCENTATGE

Cajas	Saldo a 31-XII-2000	% variació mensual	% variació s/desembre 1999
Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona. "la Caixa"	9.135.009	3,24	11,83
Caja de Ahorros de Madrid	7.068.865	2,65	23,89
Caixa d'Estalvis de Catalunya	2.901.912	3,01	13,13
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante	2.315.855	2,04	15,12
Caja de Ahorros del Mediterráneo	2.142.343	0,87	17,03
Caja de Ahorros de Zaragoza, Aragón y Rioja	1.826.134	5,61	15,81
Caja de Ahorros de Galicia	1.762.767	-1,58	13,83
Bilbao Bizkaia Kutxa	1.716.867	4,15	11,09
Unicaja	1.640.091	2,21	12,92
Caja España	1.394.503	5,23	14,11
Total Caixes d'Estalvis (2)	50.790.005	2,91	14,23

NOTES: (1) Inclou dèbits a clients, dèbits representats per valors negociables i passius subordinats.

(2) Inclou saldos CECA.

FONTS: CECA, -Balances de las Cajas de Ahorros; i elaboració pròpia.

EVOLUCIÓ DELS RECURSOS DE CREDITORS DE LES CAIXES D'ESTALVIS AGRUPEDES PER COMUNITATS AUTÒNOMES (1)

DESEMBRE 2000 (Milions de pessetes)

Caixes	Saldo a 31-XII-2000	Saldo a 31-XII-1999	Variació s/desembre 1999	% variació s/desembre 1999
Andalusia	4.812.249	4.136.739	675.511	16,33
Unicaja	1.640.083	1.452.450	187.633	12,92
C. A. y M. P. de Córdoba. Cajasur	912.078	807.105	104.973	13,01
Monte de Piedad de Huelva y Sevilla	831.481	632.783	198.698	31,40
Caja General de Ahorros de Granada	773.512	666.559	106.953	16,05
Caja San Fernando de Sevilla y Jerez	617.908	542.418	75.489	13,92
Caja Provincial de Ahorros de Jaén	37.187	35.424	1.764	4,98
Aragó	2.339.687	2.042.904	296.783	14,53
Caja de Ahorros de Zaragoza, Aragón y Rioja. Ibercaja	1.826.136	1.576.857	249.280	15,81
Caja de Ahorros de la Inmaculada	513.550	466.047	47.503	10,19
Astúries				
Caja de Ahorros de Asturias	756.640	692.914	63.726	9,20
Balears	586.843	518.542	68.301	13,17
Caja de Ahorros de Baleares	562.984	496.579	66.405	13,37
Caja de Ahorros de Pollença	23.860	21.963	1.897	8,64
Canàries	926.504	817.671	108.833	13,31
Caja General de Ahorros de Canarias	519.191	446.513	72.677	16,28
Caja Insular de Ahorros de Canarias	407.313	371.157	36.156	9,74
Cantàbria				
Caja de Ahorros de Santander y Cantabria	437.312	390.658	46.655	11,94
Castella-Lleó	3.964.712	3.336.721	627.991	18,82
Caja España de Inversiones	1.394.498	1.222.022	172.476	14,11
Caja de Ahorros de Salamanca y Soria. Caja Duero	1.223.120	929.382	293.738	31,61
Caja de Ahorros Municipal de Burgos	565.230	478.376	86.853	18,16
Caja de Ahorros del C.C.O. de Burgos	289.778	265.852	23.926	9,00
Caja de Ahorros de Segovia	260.377	230.777	29.600	12,83
Caja de Ahorros de Àvila	231.709	210.312	21.397	10,17
Castella-la Manxa	1.040.295	903.642	136.653	15,12
Caja de Ahorros Castilla-La Mancha	956.054	827.072	128.982	15,60
Caja de Ahorros Provincial de Guadalajara	84.241	76.571	7.670	10,02
Catalunya	15.361.704	13.760.172	1.601.532	11,64
Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona. "la Caixa"	9.135.007	8.168.571	966.436	11,83
Caixa d'Estalvis de Catalunya	2.901.922	2.565.173	336.749	13,13
Caixa d'Estalvis del Penedès	836.572	737.140	99.432	13,49
Caixa d'Estalvis de Sabadell	506.346	455.215	51.130	11,23
Caixa d'Estalvis de Tarragona	450.507	411.323	39.184	9,53
Caixa d'Estalvis de Terrassa	420.374	401.839	18.535	4,61
Caixa d'Estalvis de Girona	382.205	351.407	30.798	8,76
Caixa d'Estalvis Laietana	320.559	290.310	30.249	10,42
Caixa d'Estalvis de Manresa	269.529	250.943	18.585	7,41
Caixa d'Estalvis de Manlleu	138.683	128.250	10.432	8,13

Caixes	Saldo a 31-XII-2000	Saldo a 31-XII-1999	Variació s/desembre 1999	% variació s/desembre 1999
Comunitat Valenciana	4.536.414	3.911.336	625.079	15,98
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante. Bancaja	2.315.860	2.011.673	304.187	15,12
Caja de Ahorros del Mediterráneo	2.142.353	1.830.645	311.708	17,03
Caja de Ahorros de Ontinyent	57.370	50.548	6.822	13,50
Caja de Ahorros y Préstamos de Carlet	20.832	18.469	2.363	12,79
Extremadura	673.231	621.851	51.380	8,26
Caja de Ahorros de Extremadura	411.206	379.360	31.846	8,39
Caja General de Ahorros de Badajoz	262.025	242.491	19.534	8,06
Galícia	2.837.996	2.536.189	301.808	11,90
Caja de Ahorros de Galicia	1.762.760	1.548.588	214.172	13,83
Caja de Ahorros de Vigo, Ourense e Pontevedra (3)	1.075.236	987.601	87.636	8,87
La Rioja				
Caja de Ahorros de La Rioja	180.612	155.687	24.925	16,01
Madrid				
Caja de Ahorros de Madrid	7.068.876	5.705.592	1.363.284	23,89
Múrcia				
Caja de Ahorros de Murcia	800.766	707.939	92.827	13,11
Navarra				
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra	841.913	803.195	38.718	4,82
País Basc	3.417.053	2.777.481	639.571	23,03
Bilbao Bizkaia Kutxa	1.716.871	1.381.220	335.650	24,30
Caja de Ahorros de Guipúzcoa y San Sebastián. Kutxa	1.165.301	990.679	174.622	17,63
Caja de Ahorros de Vitoria y Álava	534.881	405.583	129.299	31,88
Total Caixes d'Estalvis (2)	50.797.197	44.463.913	6.333.283	14,24

NOTES: (1) Inclou dèbits a clients, dèbits representats per valors negociables i passius subordinats.

(2) Inclou saldos CECA.

(3) Aquesta integra la Caja de Ahorros de Vigo e Ourense i la Caja de Ahorros de Pontevedra.

FONTS: CECA, «Balances de las Cajas de Ahorros», «Boletín Estadístico»; i elaboració pròpia.

PUBLICACIONS DEL SERVEI D'ESTUDIS

A Internet: www.estudis.lacaixa.es
Correu electrònic: publicacionsestudis@lacaixa.es

INFORME MENSUAL

Informe sobre la situació econòmica

MONTHLY REPORT

Versió anglesa de l'Informe Mensual

ANUARIO COMERCIAL DE ESPAÑA 2000

Compendi d'informació estadística, referida a l'àmbit municipal, amb les corresponents agregacions provincials i autonòmiques. Inclou CD-ROM amb àmplies possibilitats de localització i tractament de les dades.

COL·LECCIÓ ESTUDIS ECONÒMICS

- 1 - ESTUDI DE L'OCDE SOBRE L'OCUPACIÓ (Exhaurit)
Fets, anàlisis, estratègies
 - 2 - LA DEFENSA DE LA COMPETÈNCIA A ESPANYA I A EUROPA (Exhaurit)
Informes del Tribunal de Defensa de la Competència i de la Comissió Europea
 - 3 - ÈTICA I PROGRÉS ECONÒMIC
James M. Buchanan
 - 4 - LA REFORMA DEL SISTEMA PÚBLIC DE PENSIONS A ESPANYA (Exhaurit)
José A. Herce i Víctor Pérez-Díaz
Versió anglesa: REFORM OF THE PUBLIC PENSION SYSTEM IN SPAIN
 - 5 - POBLACIÓ I ACTIVITAT A ESPANYA: EVOLUCIÓ I PERSPECTIVES (Exhaurit)
A. Blanes, F. Gil i J. Pérez
(Centre d'Estudis Demogràfics)
 - 6 - EL SECTOR BANCARI EUROPEU: PANORAMA I TENDÈNCIES (Exhaurit)
Josep M. Liso (director), Teresa Balaguer i Montserrat Soler
 - 7 - EL DESAFIAMENT DE LA MONEDA ÚNICA EUROPEA (Exhaurit)
Joan Elias (2a edició)
 - 8 - EL FUTUR DE LES PENSIONS A ESPANYA: CAP A UN SISTEMA MIXT (Exhaurit)
José A. Herce, Simón Sosvilla, Sonsoles Castillo i Rosa Duce
 - 9 - ESPANYA I L'EURO: RISCOS I OPORTUNITATS (Exhaurit)
Joaquim Muns (director), Susan M. Collins, Manuel Conthe, Juergen B. Donges, José Luis Feito, José Luis Oller-Ariño i Alfredo Pastor
Versió anglesa: SPAIN AND THE EURO: RISKS AND OPPORTUNITIES (Exhaurit)
 - 10 - L'OPINIÓ PÚBLICA DAVANT DEL SISTEMA DE PENSIONS (Exhaurit)
Víctor Pérez-Díaz, Berta Álvarez-Miranda i Elisa Chuliá
 - 11 - ELS BENEFICIS DE LA LIBERALITZACIÓ DELS MERCATS DE PRODUCTES
Antón Costas i Germà Bel (editors)
 - 12 - LA SUCESSIÓ A L'EMPRESA FAMILIAR
Miguel Ángel Gallo
 - 13 - BENEFICIS FISCALS A L'EMPRESA FAMILIAR: PATRIMONI I SUCCESIONS (Exhaurit)
Ernest de Aguiar
 - 14 - L'IMPACTE DE L'EURO ALS MERCATS FINANCERS
Enrique Vidal-Ribas (director), Carmen Alcaide, Javier Ariztegui, Robert N. McCauley, Blas Calzada, Francisco de Oña, Ignacio Ezquiaga i León Benelbas
 - 15 - LA CULTURA DE L'ESTABILITAT I EL CONSENS DE WASHINGTON
Manuel Guitián i Joaquim Muns (directors), Antonio Argandoña, Miguel A. Fernández Ordóñez, Paul Krugman i John Williamson
 - 16 - EL SECTOR BANCARI EUROPEU: PANORAMA I TENDÈNCIES (2a part)
Josep M. Liso (director), Teresa Balaguer i Montserrat Soler
 - 17 - LA MESURA DE LA INFLACIÓ A ESPANYA
Javier Ruiz-Castillo, Eduardo Ley i Mario Izquierdo
Estudi sobre els biaixos que afecten el mesurament de la inflació espanyola mitjançant l'índex de preus de consum, seguint el model de l'Informe Boskin realitzat als Estats Units.
 - 18 - L'ECONOMIA DE L'ART
Bruno Frey
L'art i la cultura han estat des de sempre molt estudiats des d'un punt de vista històric i des d'un punt de vista estètic. Recentment, però, ho han estat des d'un punt de vista econòmic.
 - 19 - LA REFORMA DE LES PENSIONS DAVANT LA REVISIÓ DEL PACTE DE TOLEDO
José A. Herce i Javier Alonso Meseguer
La revisió del Pacte de Toledo ofereix l'oportunitat de fer-ne un balanç, de recompondre les previsions econòmiques i demogràfiques i, en definitiva, de reactivar el debat sobre el futur de les pensions a Espanya.
 - 20 - L'AMPLIACIÓ DE LA UNIÓ EUROPEA A L'EST D'EUROPA
Informe del Commissariat Général du Plan a l'Assemblea francesa
La Unió Europea aborda un nou repte que condicionarà sensiblement el seu futur: l'ampliació als països de l'Europa central i oriental. Aquest estudi traça un inventari dels principals impactes amb un enfocament ampli i divulgatiu.
 - 21 - DEL RAL A L'EURO. UNA HISTÒRIA DE LA PESSETA
José Luis García Delgado i José María Serrano Sanz (directors)
El canvi a l'euro ofereix una excel·lent oportunitat per revisar la història de la pesseta, que coincideix amb el període més recent de la història econòmica i política d'Espanya. Dotze autors elaboren aquesta panoràmica, que es complementa amb un apèndix de fets i protagonistes i amb un altre d'imatges de la pesseta.
-