

INFORME MENSUAL

MARÇ 2002

N. 245 Índex

- 1 La situació econòmica**
- 6 Conjuntura internacional**
 - 6 Estats Units
 - 7 *Recessió?***
 - 10 Japó
- 12 Unió Europea**
 - 12 Zona de l'euro
 - 13 *Pacte d'estabilitat***
 - 14 Alemanya
 - 16 França
 - 17 Itàlia
 - 18 Regne Unit
- 20 Mercats financers**
 - 20 Tipus d'interès i de canvi
 - 29 Mercat de capitals
 - 34 *Holding mercats financers***
- 38 Conjuntura espanyola**
 - 38 Activitat econòmica
 - 39 *Comptabilitat trimestral***
 - 43 *PIB per CCAA.***
 - 47 Mercat de treball
 - 47 *EPA IV trimestre***
 - 48 *Nova EPA***
 - 55 Preus
 - 56 *Nou IPC***
 - 61 Sector exterior
 - 64 Estalvi i finançament
 - 69 *Inversió col·lectiva***
- 70 Estudis especials**
 - 70 *Economia en xifres***
 - 78 *Pressupost UE***
- 80 Sistema bancari**

Estats Units: els senyals de recuperació es consoliden
Comença a quedar enrere una «recessió» que pot passar
a la història com una de les més suaus registrades
per l'economia nord-americana. Pàg. 6

El consum privat modera la desacceleració del PIB
La continguda moderació de la despesa de les llars
espanyoles contraresta en part l'enfonsament
de la inversió empresarial. Pàg. 38

Menor creació d'ocupació el 2001
El nombre d'ocupats va augmentar en més d'un quart de milió
en el passat exercici, una xifra elevada però que no arriba
a la meitat de la registrada el 2000. Pàg. 47

El nou IPC entela la inflació del gener
El canvi metodològic introduït per l'INE no oculta
un deteriorament de la inflació en el primer mes
de l'any. Pàg. 55

L'economia espanyola el 2001: una desacceleració
benigna
Llums i ombres en un any que interromp un brillant
cicle expansiu. Pàg. 70

Unió Europea: Alemanya és el país que més
contribueix i Espanya, el que més rep
Notables diferències a l'hora de contribuir o de beneficiar-se
dels fluxos generats pel pressupost de la Unió Europea. Pàg. 78

Servei d'Estudis

Perspectives econòmiques

% de variació sobre el mateix període de l'any anterior, llevat d'indicació expressa

	2000	2001	2002	2003	2001				2002		
					I	II	III	IV	I	II	III
ECONOMIA INTERNACIONAL											
Producte interior brut											
Estats Units	4,2	1,1	1,3	2,9	2,5	1,2	0,5	0,4	0,6	0,8	1,7
Japó	2,2	-0,2	-1,1	0,9	1,4	-0,6	-0,5	-1,1	-1,6	-1,3	-1,0
Regne Unit	3,0	2,4	2,0	2,9	3,0	2,7	2,2	1,9	1,5	1,5	2,2
Zona de l'euro	3,4	1,5	1,4	2,2	2,4	1,6	1,4	0,7	0,7	1,1	1,6
<i>Alemanya</i>	<i>3,2</i>	<i>0,7</i>	<i>1,0</i>	<i>2,1</i>	<i>1,8</i>	<i>0,7</i>	<i>0,4</i>	<i>0,0</i>	<i>0,1</i>	<i>0,9</i>	<i>1,5</i>
<i>França</i>	<i>3,6</i>	<i>2,0</i>	<i>1,5</i>	<i>2,4</i>	<i>2,9</i>	<i>2,2</i>	<i>2,1</i>	<i>0,9</i>	<i>1,1</i>	<i>1,5</i>	<i>1,8</i>
Preus de consum											
Estats Units	3,4	2,8	1,4	2,5	3,4	3,4	2,7	1,9	1,2	1,1	1,4
Japó	-0,6	-0,6	-1,0	-0,6	-0,2	-0,5	-0,6	-0,9	-1,4	-1,1	-1,0
Regne Unit	2,1	2,1	2,0	2,2	1,9	2,3	2,4	2,0	2,3	1,6	2,2
Zona de l'euro	2,3	2,5	1,9	1,8	2,3	3,1	2,5	2,2	2,4	1,5	1,9
<i>Alemanya</i>	<i>1,9</i>	<i>2,5</i>	<i>1,4</i>	<i>1,5</i>	<i>2,5</i>	<i>3,2</i>	<i>2,5</i>	<i>1,8</i>	<i>1,8</i>	<i>1,1</i>	<i>1,3</i>
<i>França</i>	<i>1,7</i>	<i>1,6</i>	<i>1,4</i>	<i>1,5</i>	<i>1,3</i>	<i>2,0</i>	<i>1,8</i>	<i>1,4</i>	<i>1,7</i>	<i>1,1</i>	<i>1,3</i>
ECONOMIA ESPANYOLA											
Agregats macroeconòmics											
Consum de les llars	4,0	2,7	2,1	2,4	2,9	2,8	2,7	2,6	2,3	1,9	2,1
Consum de les AA.PP.	4,0	3,1	3,1	3,0	3,1	3,0	3,1	3,4	3,3	3,1	3,1
Formació bruta de capital fix	5,7	2,5	2,9	3,8	3,5	2,7	2,0	1,7	1,7	2,5	3,4
<i>Béns d'equip</i>	<i>5,1</i>	<i>-1,2</i>	<i>1,5</i>	<i>4,5</i>	<i>0,7</i>	<i>-1,0</i>	<i>-2,1</i>	<i>-2,4</i>	<i>-2,1</i>	<i>0,2</i>	<i>3,0</i>
<i>Construcció</i>	<i>6,2</i>	<i>5,7</i>	<i>4,0</i>	<i>3,2</i>	<i>6,0</i>	<i>5,9</i>	<i>5,6</i>	<i>5,3</i>	<i>4,9</i>	<i>4,3</i>	<i>3,7</i>
Demanda nacional	4,2	2,8	2,4	2,8	3,1	2,9	2,7	2,6	2,3	2,1	2,4
Exportació de béns i serveis	9,6	3,4	3,4	7,2	6,8	4,0	1,8	1,3	1,2	2,4	4,0
Importació de béns i serveis	9,8	3,7	4,6	7,8	6,4	4,1	2,2	2,1	2,4	3,8	5,4
Producte interior brut	4,1	2,8	1,9	2,5	3,2	2,9	2,6	2,4	2,0	1,7	1,9
Equilibris											
Ocupació	3,1	2,4	1,0	1,7	3,0	2,6	2,2	2,0	1,6	1,0	0,6
Taxa d'atur (% població activa)	14,1	13,0	10,6	10,3	13,4	13,0	12,8	13,0	10,5	10,6	10,7
Índex de preus de consum	3,4	3,6	2,6	2,5	3,8	4,1	3,6	2,8	3,0	2,4	2,3
Costos laborals unitaris	2,4	4,0	3,4	3,0	3,5	4,0	4,3	4,2			
Saldo operacions corrents (% PIB)	-3,4	-3,0	-3,1	-3,2	-3,4	-3,3	-2,3	-2,9			
Cap. o nec. finanç. resta món (% PIB)	-2,6	-1,9	-2,0	-2,1	-2,2	-1,6	-1,6	-2,1			
Saldo públic (% PIB)	-0,3	0,0	-0,4	-0,2							
MERCATS FINANCERS											
Tipus d'interès internacionals											
Fed Funds	6,3	3,9	2,2	3,8	5,6	4,3	3,6	2,1	1,8	1,8	2,1
Repo BCE	4,0	4,3	3,3	3,8	4,8	4,6	4,4	3,5	3,3	3,3	3,3
Bons EUA 10 anys	6,1	5,0	5,2	6,1	5,1	5,3	5,0	4,7	4,9	4,9	5,2
Bons alemanys 10 anys	5,3	4,8	5,0	5,6	4,8	5,0	4,9	4,6	4,9	4,8	5,0
Obligacions 10 anys	5,5	5,1	5,2	5,8	5,1	5,3	5,2	4,9	5,1	5,0	5,2
Tipus de canvi											
\$/Euro	0,93	0,90	0,88	0,91	0,92	0,87	0,9	0,90	0,88	0,87	0,87

GRUP " la Caixa" :
DADES MÉS RELLEVANTS
a 31 de desembre de 2001

ACTIVITAT FINANCERA	Milions €
Recursos totals de clients	93.739
Crèdits sobre clients	55.014
Resultat després d'impostos i minoritaris	963

PERSONAL, OFICINES I MITJANS DE PAGAMENT

Empleats	22.590
Oficines	4.524
Terminals d'autoservei	6.717

FUNDACIÓ " la Caixa"

Pressupost per al 2002 (en milions €)	168.884
Museu de la Ciència (visitants)	716.602
«CosmoCaixa» (visitants)	662.809
Exposicions	267
Concerts i activitats musicals	315
Esplais	518
Beques per a ampliació d'estudis a l'estranger (1982-2001)	1.436

INFORME MENSUAL

Març 2002

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

Converteix el teu PDA en una font d'informació sincronitzant-la amb l'Informe Mensual.

L'Informe Mensual edició PDA és un resum de la situació econòmica i de l'evolució dels mercats financers, tant en l'àmbit internacional com en l'interior, amb especial atenció al marc europeu i a la zona de l'euro.

Està disponible per als PDA amb sistemes Palm, Pocket PC i Windows CE.



Més informació a
www.estudis.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.

LA SITUACIÓ ECONÒMICA

L'economia mundial torna al creixement

La tornada al creixement dels Estats Units allunya els temors a una crisi mundial.

El passat 30 de gener, l'Oficina d'Anàlisi Econòmica va publicar la primera estimació del comportament del producte interior brut (PIB) dels Estats Units corresponent al quart trimestre del 2001. Per a sorpresa de molts analistes, les xifres van mostrar un creixement del 0,2% intertrimestral, una magnitud petita, però positiva després de la davallada de l'1,3% del segon trimestre. Es confirmava així que la primera economia mundial tornava al creixement i deixava enrere una crisi molt moderada, que, en un primer moment, però, semblava molt més greu. No es tracta de llançar les campanes al vol, però, certament, atesa la delicada situació viscuda en l'última part del 2001, la situació dels Estats Units constitueix un alleujament. Una setmana després de la publicació d'aquestes dades, els ministres de finances dels set principals països industrialitzats, reunits a Ottawa, el G7, se sumaven a les opinions optimistes i donaven carta de naturalesa a l'inici de la reactivació mundial.

Els Estats Units lliuren la sortida de la recessió gràcies al consum.

El nou cicle expansiu parteix dels Estats Units, on la demanda interna torna a empènyer una economia que té com a força motriu el mercat intern. La fortalesa del consum privat (el 3,0% interanual) i l'impuls provinent del sector públic han mantingut el pols de la conjuntura fins ara. I en l'inici del 2002 tot fa pensar que aviat aniran acompanyats de la reposició de les existències (després de sis trimestres consecutius de descens) i, fins i tot, de la millora de la inversió (caiguda del 6,3% en el quart trimestre del 2001).

L'expansió fiscal dels Estats Units apuntalarà la recuperació.

Es tracta d'una recuperació esperonada en gran mesura per l'extraordinari relaxament monetari impulsat el 2001 per Alan Greenspan, al qual s'unirà ara un transcendental canvi en la política fiscal. Ara com ara, l'exercici pressupostari del 2003, el primer en dèficit des del 1997, introduirà mesures addicionals per estimular l'economia, un sensible augment de les despeses de defensa i un nou pas endavant en la reforma fiscal que l'administració Bush ostenta com a ensenya de la seva política econòmica.

Després d'un quart trimestre feble, Europa seguirà lentament la tònica del creixement nord-americà.

Després de la reactivació del gegant nord-americà, el següent pas en el procés expansiu hauria de ser l'aportació europea al creixement mundial. La zona de l'euro haurà tocat fons, previsiblement, en el quart trimestre del 2001. Tot i que no es disposa de la xifra de variació del PIB del conjunt de la zona, les dades d'Alemanya, França, Itàlia i Espanya així ho indiquen. En el primer trimestre s'assistiria a una incipient recuperació, que s'aniria consolidant lentament i que adquiriria més consistència després de l'estiu. Es parteix d'una situació del consum estable (creix al vol-

tant del 2% des del quart trimestre del 2000), i, d'acord amb la recuperació dels indicadors de confiança empresarial, la pèrdua de ritme de la inversió empresarial s'apropa al final. Una demanda exterior més vigorosa hauria d'acabar de reforçar la reactivació europea. Fins i tot el Japó, etern malalt econòmic mundial, comença a gaudir de certs canvis en les perspectives, parcialment confirmats pel Govern i el Banc del Japó i pels indicadors de caràcter més avançat.

És sostenible l'actual recuperació?

Tres factors afavoreixen una expansió sostenible: l'elevada sincronització cíclica actual...

És sòlida i sostenible l'actual recuperació? Diversos factors avalen una trajectòria de creixement sanejada i dinàmica. En primer lloc, el caràcter globalment sincronitzat de l'actual cicle. La recessió ha estat breu, si la comparem amb altres períodes històrics, i ha afectat, en pocs mesos, la majoria de països industrialitzats. En altres moments, els forts estímuls monetaris i fiscals destinats a impulsar determinades economies en una fase de feblesa cíclica han intensificat els desequilibris dels països que estaven en un punt més avançat del cicle.

...la contenció dels preus...

Un segon factor positiu és la moderació dels preus, un punt de partida favorable per a la recuperació. Així, per exemple, els preus de consum dels Estats Units van anotar al gener la taxa mínima d'avanç interanual des del 1986. Fins i tot a la zona de l'euro, on el final del 2001 i l'inici del 2002 han estat menys moderats del que s'esperava en matèria de preus, es confia que, en uns mesos, l'índex de preus de consum (IPC) harmonitzat tornarà als nivells de referència del Banc Central Europeu. La positiva evolució dels preus del cru, estable en el rang 19-21 dòlars per barril des del desembre passat, i, com a factor subjacent, la continguda trajectòria salarial permeten preveure que la reactivació no trobarà problemes en aquest front.

...i el satisfactori comportament de la productivitat nord-americana.

Finalment, un tercer element favorable, en aquest cas específic de la locomotora nord-americana, és que previsiblement l'expansió es continuarà beneficiant d'una evolució de la productivitat en la línia dels últims anys. A diferència de cicles anteriors, els avanços de productivitat s'han mantingut fins i tot en fases molt madures del cicle, quan tradicionalment acostumaven a contenir-se. Aquesta nova pauta s'ha mantingut fins i tot en els trimestres més febles i sembla que ara la seva evolució contribuirà a un creixement sa.

No obstant això, la persistència de desequilibris fonamentals als Estats Units projecta certes ombres.

No obstant això, la mateixa naturalesa de l'expansió comporta alguns riscos. En particular, l'elevada dependència dels Estats Units i el caràcter sincronitzat del cicle fan pivotar gran part del procés de creixement en l'economia nord-americana, la qual continua presentant punts preocupants. La taxa d'estalvi es manté en nivells històricament baixos. L'endeutament del sector privat és molt alt. La destrucció d'ocupació és elevada, similar a la de la recessió del 1991, i complica el sosteniment del ritme de despesa de les famílies. El desequilibri exterior, tot i la lleugera correcció dels últims mesos, és molt important i pot augmentar si la demanda interna es reactiva. Tot plegat genera certs dubtes sobre la reactivació i fa que el present 2002 sigui un exercici clau.

El cas d'Enron pertorba l'evolució dels mercats financers.

Els mercats financers aposten per la recuperació, però no d'una manera decidida. En les últimes setmanes, les borses s'han mostrat vacil·lants, i, de gener ençà, moltes places han ofert resultats negatius. En aquest comportament ha influït molt la crisi de confiança en els estats comptables de les empreses propiciada per la fallida d'Enron, la gran companyia nord-americana de gestió de recursos energètics. Així i tot, el dòlar dels Estats Units amb prou feines s'ha allunyat dels màxims històrics, i l'euro, a punt de desplaçar definitivament les antigues monedes nacionals pel que fa a la circulació física, no aconsegueix recuperar posicions enfront de la moneda nord-americana.

Economia espanyola: desacceleració suau

El PIB de l'economia espanyola creix menys el 2001, a causa, principalment, de la caiguda de la inversió i de la moderació de la despesa de les llars.

A l'economia espanyola li anirà bé una ràpida recuperació de la conjuntura internacional per contenir la tendència a la desacceleració que recullen les últimes dades de comptabilitat nacional corresponents al quart trimestre del 2001 facilitades per l'Institut Nacional d'Estadística (INE). En efecte, el creixement del 2001 va ser del 2,8%, 1,3 punts percentuals menys que el 2000. El principal deteriorament es va produir en la inversió en béns d'equip, que va experimentar un descens superior al 2%. La construcció va mantenir l'embranchada dels últims anys, en créixer més del 5% el 2001. Però és sobretot el consum de les llars el component de la despesa que, tot i desaccelerar-se, impedeix una caiguda més important del PIB.

Els indicadors corresponents al 2002 apunten a la continuïtat d'aquestes tendències...

Els indicadors disponibles del 2002 són molt escassos, de manera que no és possible avaluar una eventual inflexió en la tendència de creixement. La compra de béns duradors es manté ferma i, en el cas dels automòbils, amb prou feines decau, després d'haver anotat un rècord de vendes el 2001. En altres components del consum privat es detecta més feblesa, la qual cosa es reflecteix en la davallada de la producció i de la importació de béns de consum. Una dada preocupant és la reculada de l'índex de confiança dels consumidors, ja que és un indicador avançat de la tònica d'aquesta despesa. Tampoc es detecten canvis en la depauperada situació de la inversió en béns d'equip.

...però, cap a la meitat de l'any, es recuperarà el dinamisme econòmic, de manera que el PIB pot augmentar el 2% el 2002.

Les previsions utilitzades per aquest Servei d'Estudis apunten a la continuïtat de les principals tendències, reflectides en les últimes xifres de la comptabilitat nacional, en la primera meitat d'enguany i, de llavors ençà, a la recuperació de ritmes de creixements més elevats. El consum de les llars es mantindrà en taxes superiors al 2%, tot i el deteriorament d'alguns paràmetres, gràcies a la creació d'ocupació, a la moderació dels preus i a les favorables condicions financeres. La inversió empresarial podria recuperar les taxes positives en el segon trimestre de l'any, després de la correcció dels últims trimestres i atesa la millora d'expectatives. El sector exterior restarà creixement al PIB a causa de la feble situació que encara presenten els mercats d'exportació. En conjunt, l'any 2002 es tancaria amb un creixement proper al 2%.

La sostenibilitat d'aquest creixement està profundament vinculada a la millora de la productivitat.

Un dels elements crucials en la capacitat de l'economia espanyola d'assolir i incrementar el seu potencial de creixement és la millora de la productivitat. Les xifres de la comptabilitat nacional esmentades recullen una evolució de la productivitat sorprenentment feble. En els sis anys que van del 1996 al 2001, una fase de creixement elevat, l'increment de la productivitat ha estat amb prou feines superior al mig punt percentual anual. Més preocupants són els resultats d'un recent estudi d'Eurostat, l'organisme estadístic de la Unió Europea (UE), segons el qual la productivitat espanyola el 2001 era de les més baixes dels 15: se situaria en el 92% de la mitjana comunitària, que és una xifra inferior a l'estimada fa 10 anys, quan estava en el 95%. Les raons d'aquests pobres resultats poden ser la reduïda despesa en recerca i desenvolupament en relació amb el PIB (la meitat de la mitjana europea), l'escàs estoc de capital tecnològic o la insuficient despesa pública en educació.

Els canvis metodològics que l'INE introdueix en l'enquesta de població activa l'ajusten a la realitat.

Tampoc no s'ha de descartar que els pobres resultats de la productivitat estiguin influïts en part pel deficient mesurament estadístic. Cal destacar, en aquest sentit, la reforma que l'INE ha iniciat de l'enquesta de població activa, el principal instrument per avaluar el mercat de treball. Els canvis metodològics introduïts i la correcció de les estimacions demogràfiques representen un increment notable del nombre d'ocupats (més d'un milió si els canvis s'apliquen als resultats del tercer trimestre del 2001) i un descens del d'aturats, de manera que la taxa d'atur disminueix en 2,5 punts percentuals. La constatació d'un major nivell d'ocupació i d'un menor nivell d'atur no ha sorprès els analistes de l'economia espanyola, ja que representa apropar l'estadística a la realitat, però obligarà a revisar les xifres de creixement de l'economia en els últims anys, de manera que llavors s'ajustarà el nivell de productivitat.

L'IPC del gener es presenta distorsionat pel canvi metodològic introduït.

Un altre canvi estadístic que ha tingut molt ressò en l'opinió pública al febrer ha estat el que afecta l'índex de preus de consum. El fet que els preus hagin disminuït al gener una dècima percentual ha sorprès en un primer moment, ja que tradicionalment gener és un mes alcista en termes d'inflació. A més a més, en el 2002 conflüen una notable pujada d'impostos i un hipotètic efecte inflacionista provocat pel canvi dels preus a euros. La raó de la davallada de l'índex és que, per primer cop, s'han tingut en compte els efectes de les rebaixes, un dels canvis més importants que s'introdueixen en el nou sistema de l'IPC.

L'economia espanyola continua generant ocupació, tot i la desacceleració.

Finalment, cal destacar el manteniment de la creació d'ocupació dins una tònica de progressiva moderació. Al llarg de l'any passat, el nombre d'ocupats va augmentar més d'un quart de milió, la qual cosa representa una taxa de l'1,8%. De tota manera, va ser l'increment més baix des del 1994, situació que posa de manifest la desacceleració dels últims mesos, després d'una llarga etapa d'exceptional creixement de les xifres d'ocupació.

27 de febrer del 2002

CRONOLOGIA

2001

- juliol 6** L'euro anota una còtització mínima anual de 0,838 dòlars, amb una depreciació del 9,9% en relació amb el final de desembre.
- setembre 11** Una sèrie d'**atemptats a Nova York i Washington** commouen els mercats financers.
- 21** L'índex de la **borsa espanyola IBEX-35** marca un mínim anual (6.498,4), amb una pèrdua del 49,3% en relació amb el màxim del 6 de març del 2000, i torna al nivell de novembre de 1997.
- L'índex Dow Jones de la **Borsa de Nova York** anota un mínim anual (8.235,8), amb una caiguda del 23,6% en relació amb el final de l'any 2000.
- octubre 7** Els Estats Units comencen els **atacs contra l'Afganistan** com a resposta als atemptats terroristes de l'11 de setembre.
- novembre 8** El **Banc Central Europeu** abaixa el principal tipus oficial en mig punt fins al 3,25%, la quarta reducció de l'exercici.
- 14** A la reunió de l'**Organització Mundial del Comerç** celebrada a Doha, s'acorda obrir una nova ronda de negociacions comercials multilàters.
- desembre 11** La **Reserva Federal** retalla el tipus d'interès de referència en 25 punts bàsics fins a l'1,75%, l'onzena rebaixa del 2001.
- 22** El Govern provisional de l'**Afganistan** pren possessió després de l'expulsió del règim talibà.
- 23** El **president argentí** anuncia la suspensió del pagament del deute extern.

2002

- gener 1** Entren en circulació els nous **bitllets i monedes en euros**, i comença la retirada de les pesetes fins al 28 de febrer.
- Entra en vigor una bateria d'**alces d'impostos**: especials sobre hidrocarburs, tabac i alcohol, sobre el valor afegit en butà i peatges d'autopistes, sobre actes jurídics, mòduls del règim d'estimació objectiva, nova taxa sobre el transport ferroviari, etc.
- 6** El **peso argentí** perd la paritat amb el dòlar dels Estats Units que mantenia des del 1991, mentre que el govern del país estableix un pla per sortir de la greu crisi.

AGENDA

Març

- 5** Índex de producció industrial (gener).
- 7** Reunió del Consell de Govern del BCE.
- 13** Índex de preus de consum (febrer).
- 15-16** Consell Europeu a Barcelona.
- 18** Índexs de preus de consum harmonitzats de la UE (febrer).
- 19** Reunió del Comitè de Mercat Obert de la Reserva Federal.
- 21** Enquesta contínua de pressupostos familiars (quart trimestre).
- 22** Índex de costos laborals (quart trimestre).
- 25** Índex de preus industrials (febrer).

Abril

- 4** Reunió del Consell de Govern del BCE.
- 5** Índex de producció industrial (febrer).
- 11** Índex de preus de consum (març).
- 17** Índexs de preus de consum harmonitzats de la UE (març).
- 25** Índex de preus industrials (març).

CONJUNTURA INTERNACIONAL

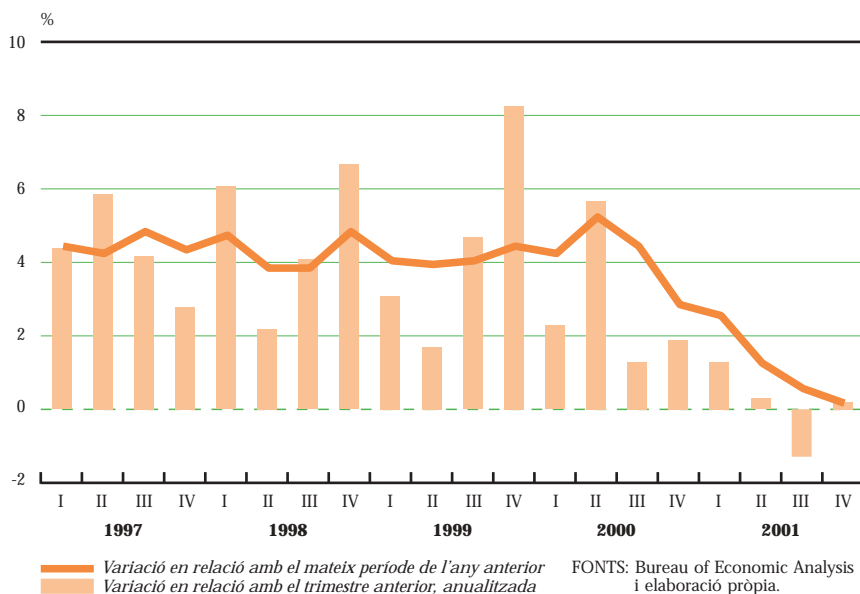
Estats Units: els senyals de recuperació es consoliden

El PIB dels Estats Units creix el 0,1% en el quart trimestre gràcies al dinamisme del consum...

L'economia dels Estats Units va anotar en el quart trimestre del 2001 un creixement interanual del 0,1%, sensiblement menor que el 0,5% del tercer trimestre. No obstant això, l'augment intertrimestral anualitzat, que registra amb més precisió la tendència més recent, va assolir el 0,2%, enfront del descens de l'1,3% del període juliol-setembre. Aquest repunt del creixement, superior al previst, va ser degut, principalment, al vigor del consum privat i, més concretament, al notable ritme d'avanç del consum de béns duradors, induït, sobretot, per les agressives campanyes de venda d'automòbils. Així, el consum privat es va accelerar en el quart trimestre fins al 3,0% interanual, sensiblement superior al 2,4% del tercer trimestre.

ATERRATGE SUAU ALS ESTATS UNITS

Variació del producte interior brut



...capaç de compensar la caiguda de la inversió.

Un segon factor que explica l'acceleració del creixement va ser el dinamisme del consum i de la inversió públics, que van presentar un augment del 4,9% en relació amb el quart trimestre del 2000 (3,4% en el tercer trimestre). La resta de components de la demanda interna, en canvi, van recular en relació amb el trimestre precedent. Va ser especialment notòria la caiguda de la inversió empresarial, superior al 9% interanual, la qual cosa va comportar que la formació bruta de capital fix baixés el 6,3%

interanual (el registre més negatiu des del tercer trimestre de 1991). La variació d'existències va drenar l'1,8% al creixement del PIB, enfront de l'1,2% del tercer trimestre. Finalment, la demanda externa va restar una dècima percentual a l'augment del PIB, dada que cal comparar amb l'aportació zero del trimestre anterior.

PERÒ, ¿HI HA HAGUT RECESSIÓ ALS ESTATS UNITS?

El creixement positiu del quart trimestre ha impedit que s'hagin encadenat dos trimestres consecutius de caiguda del PIB (en termes de taxa intertrimestral elevada a anual) i ha evitat el que convencionalment es considera una recessió econòmica. No obstant això, el National Bureau of Economic Research (NBER, un centre d'estudis que s'ha convertit en la referència en tot el que fa referència als cicles nord-americans) va anunciar al novembre i va ratificar l'11 de febrer que la recessió existeix i que es va iniciar al març del 2001. ¿Els Estats Units viuen o no una recessió? Per respondre aquesta qüestió cal recordar que l'NBER defineix recessió com una caiguda de l'activitat persistent i estesa a tota l'economia i que la mesura per mitjà de l'evolució de quatre indicadors: producció industrial, ocupació, renda real i vendes a l'engròs. Una recessió s'inicia a partir del moment en què el cicle assoleix el seu màxim i finalitza quan assoleix el seu mínim. A partir del mínim s'inicia la fase d'expansió. Segons el parer de l'NBER, l'evolució d'aquestes variables indica un màxim al març del 2001 i, per tant, l'inici de la recessió a partir d'aquest moment.

RECESSIONS ALS ESTATS UNITS DES DEL 1950

Data d'inici	Data d'acabament	Durada (mesos)	Trimestres consecutius de caiguda del PIB
Juliol de 1953	Maig de 1954	10	3
Agost de 1957	Abril de 1958	8	2
Abril de 1960	Febrer de 1961	10	1
Desembre de 1969	Novembre de 1970	11	2
Novembre de 1973	Març de 1975	16	3
Gener de 1980	Juliol de 1980	6	2
Juliol de 1981	Novembre de 1982	16	2
Juliol de 1990	Març de 1991	8	3
Març de 2001	-	-	-

FONTS: NBER, Bureau of Economic Analysis i elaboració pròpia.

Quan es revisa la història econòmica de les últimes cinc dècades, es comprova que, del total de nou recessions oficialment reconegudes, l'única recessió que no va registrar una caiguda del PIB en dos o més trimestres consecutius va ser la que va començar en el segon trimestre del 1960. La recessió actual tindria, per tant, un perfil similar.

No obstant això, els canvis experimentats per l'economia en l'última dècada, i, en especial, el comportament de la productivitat i la flexibilització del mercat de treball, han generat certs dubtes sobre la metodologia de l'NBER, en el sentit que s'hauria d'adaptar a una forma de produir que permet incrementar l'output sense que això es reflecteixi en variables com l'ocupació.

ESTATS UNITS: PRODUCTE INTERIOR BRUT
 Percentatges de variació real sobre el mateix període de l'any anterior

	1999	2000	2000				2001			
			I	II	III	IV	I	II	III	IV
Consum privat	5,0	4,9	5,4	4,9	4,9	4,2	3,5	3,2	2,4	3,0
Despesa en consum públic final (*)	3,3	2,7	3,2	4,0	2,4	1,2	2,8	2,9	3,4	4,9
Formació bruta de capital fix	7,8	7,6	8,0	8,6	7,4	6,3	3,4	-1,3	-3,4	-6,3
Variació d'existències (**)	-0,2	-0,1	-0,6	0,5	0,1	-0,6	-0,6	-1,3	-1,2	-1,8
Demanda interna	5,0	4,8	4,8	5,9	5,0	3,5	2,8	1,1	0,4	-0,1
Demanda externa (**)	-1,1	-0,9	-1,0	-0,9	-0,9	-0,9	-0,4	-0,2	0,0	-0,1
PRODUCTE INTERIOR BRUT (***)	4,1	4,1	4,2	5,2	4,4	2,8	2,5	1,2	0,5	0,1

NOTES: (*) Inclou inversió pública.

(**) Aportació al PIB.

(***) Preus de mercat.

FONTS: Bureau of Economic Analysis i elaboració pròpia.

El consum es manté fort al gener...

Partint d'aquesta trajectòria en el quart trimestre, la principal incertesa se centra en determinar la intensitat de la recuperació en potència. El principal motor del creixement, el consum privat, es manté en nivells poc compatibles amb una situació recessiva. Les vendes al detall van créixer el 2,8% interanual al gener, una xifra orientada a la baixa per un fort efecte de base, però que, així i tot, és superior als registres de l'anterior recessió del 1991.

ESTATS UNITS: PRINCIPALS INDICADORS ECONÒMICS

	1999	2000	2000	2001				2002		
			IV	I	II	III	Octubre	Novembre	Desembre	Gener
PIB (1)	4,1	4,2	2,8	2,5	1,2	0,5	-	0,1	-	-
Producció industrial (1)	3,7	4,5	2,6	-0,4	-3,5	-4,8	5,9	-6,0	-5,8	-5,2
Utilització capacitat productiva (2)	81,4	81,8	80,7	78,9	77,4	76,2	75,0	74,7	74,4	74,2
Índex activitat industrial (ISM)	55	52	47	42	43	46	40	45	48	50
Vendes de nous habitatges (1)	-1,2	0,4	7,5	7,5	7,4	-0,7	-7,7	1,5	-5,5	...
Vendes al detall (1)	8,2	7,7	4,9	2,9	3,8	2,3	6,8	4,4	4,3	2,8
Índex de confiança del consumidor	135	139	132	114	115	109	85	85	95	97
Renda personal (1)	4,7	7,0	7,3	6,6	5,4	4,7	3,3	2,9	2,7	...
Consum personal (1)	6,7	7,7	7,0	6,0	5,5	4,0	4,9	4,3	3,6	...
Taxa d'atur (3)	4,2	4,1	4,1	4,2	4,5	4,8	5,4	5,6	5,8	5,6
Ocupació no agrícola (4)	257	167	107	96	-74	-67	-448	-355	-130	-89
Preus al consum (1)	2,2	3,4	3,4	3,4	3,4	2,7	2,1	1,9	1,5	1,1
Preus de producció (1)	1,8	3,7	3,7	4,0	3,4	1,6	-0,4	-1,1	-1,9	-2,8
Balança comercial (5)	-27,4	-32,6	-35,7	-36,8	-36,7	-36,0	-35,3	-34,9	-34,3	...

NOTES: (1) Variació anual en percentatge.

(2) Percentatge sobre el total.

(3) Percentatge sobre població activa.

(4) Variació mensual en milers de persones.

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

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

...i sembla que la inversió ha tocat fons.

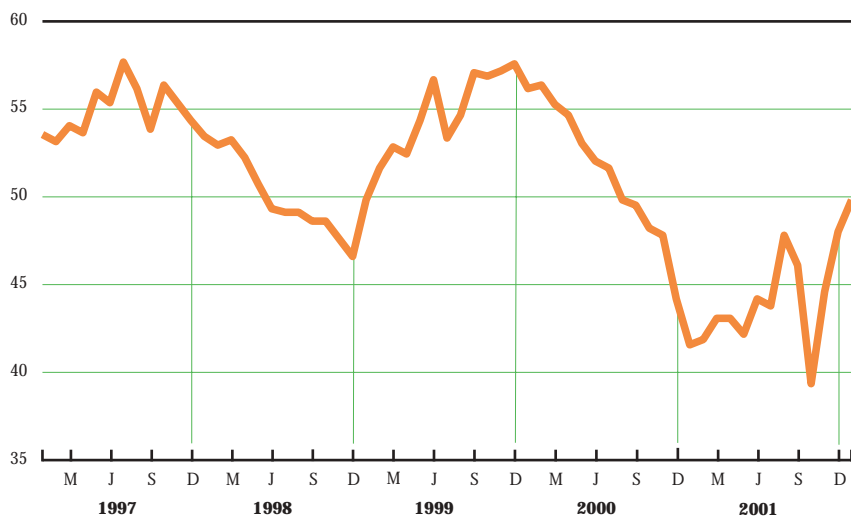
Millora dels indicadors d'oferta, tant industrials com de serveis.

En la mateixa línia, la forta recuperació de la confiança del consumidor ha situat aquest indicador en els 97,3 punts al gener, màxim des de l'agost del 2001, la qual cosa estaria anticipant el manteniment del to de la despesa de les famílies en els propers mesos. La inversió, per la seva banda, pot estar corregint lentament la seva preocupant trajectòria del 2001. El component de béns d'equip de la producció industrial va moderar lleugerament el seu nivell de caiguda i va recular l'11,6% interanual al gener, enfront del 12,0% del desembre.

El canvi de tendència es pot apreciar en els indicadors d'oferta. La producció industrial va caure el 5,2% interanual al gener, una xifra que se situa per sota dels forts descensos dels mesos precedents, de l'ordre del 6% entre setembre i desembre del 2001. L'indicador ISM d'activitat manufacturera de l'Institut de Gestió de Compres (l'antic NAPM) es va situar al gener, en el seu quart mes consecutiu d'increment, en els nivells que indiquen creixement de l'activitat industrial, els 50 punts. En la mateixa línia, l'indicador ISM no manufacturer, que registra principalment l'activitat terciària, es va mantenir pràcticament estable en el nivell dels 50 punts després de dos mesos d'intens repunt.

L'ACTIVITAT REPUNTA ALS ESTATS UNITS

Valor absolut de l'índex ISM de manufactures



FONT: Institute of Supply Management.

L'evolució futura dependrà, en part, de la recuperació del mercat de treball, encara feble.

No obstant això, la prolongació d'aquesta bona trajectòria del consum, que s'està traslladant de manera incipient a la producció, dependrà en gran part de l'evolució del mercat laboral. Ara com ara, la dada aparentment positiva de la taxa d'atur del gener, 5,6% (dues dècimes percentuals inferior a la del desembre), amaga que la destrucció d'ocupació s'està accelerant. En aquest mes, l'ocupació no agrícola va caure el 0,9%, el registre més negatiu des de l'octubre de 1991. A conseqüència d'aquesta evolució de l'ocupació, el creixement de la renda personal s'està alentint (al desembre amb prou feines va augmentar el 2,7% interanual, dos punts menys que en la mitjana del tercer trimestre). Aquest fet, sumat al ritme

elevat de la despesa de les famílies, comporta que la taxa d'estalvi es continuï mantenint en valors molt reduïts (1% de la renda disponible al desembre).

Contenció dels preus.

Els preus, per la seva banda, es mostren continguts. La taxa interanual de l'índex de preus de consum (IPC) es va desacelerar de l'1,5% al desembre a l'1,1% del gener, mínim des del 1986. La inflació subjacent (sense energia ni aliments), que s'havia mostrat resistent a la baixa, va reduir la seva taxa d'avanç al 2,6% (2,7% al desembre).

Primer pressupost federal en dèficit des del 1997.

El projecte de pressupost federal per a l'any fiscal 2003, que s'inicia a l'octubre del 2002 i que va ser presentat el passat 4 de febrer, hauria de servir per consolidar la recuperació econòmica. El projecte s'ha basat en un creixement de l'economia del 0,7% el 2002 i del 3,8% el 2003 i, abans del tràmit al Senat, assolia un total equivalent al 19% del PIB. Tot i que l'oposició del Senat a la rebaixa fiscal continguda al pressupost en fa improbable l'aprovació en els termes inicials, les grans línies probablement es respectaran. En primer lloc, serà el primer pressupost en dèficit des de l'exercici de 1997 (no es preveu un superàvit públic fins a l'exercici del 2005). Una segona característica és que les assignacions a la despesa militar i a la defensa interior es veuran notablement incrementades. En tercer lloc, i fins i tot suposant que la nova rebaixa fiscal proposada no vegi la llum, el pressupost conté mesures d'estímul de l'activitat.

Japó: s'albira el fons de la recessió

Senyals incipients de recuperació al Japó.

Diferents indicis apunten al fet que l'economia nipona es podria estar apropant a un punt d'inflexió cíclica. El Banc del Japó, al seu informe mensual del febrer, indicava que la degradació s'estava començant a frenar, i el govern va anticipar de manera no oficial que en l'any fiscal 2003 (que s'inicia a l'abril del 2002) el creixement s'aproparia més a l'1% interanual que al 0,6% previst inicialment. Més enllà d'aquestes valoracions, els indicadors avançats consoliden una recuperació que dura ja dos mesos consecutius, novembre i desembre, la qual cosa consolidaria les expectatives d'una recuperació econòmica a partir de l'estiu.

Nou deteriorament del consum i de la producció industrial.

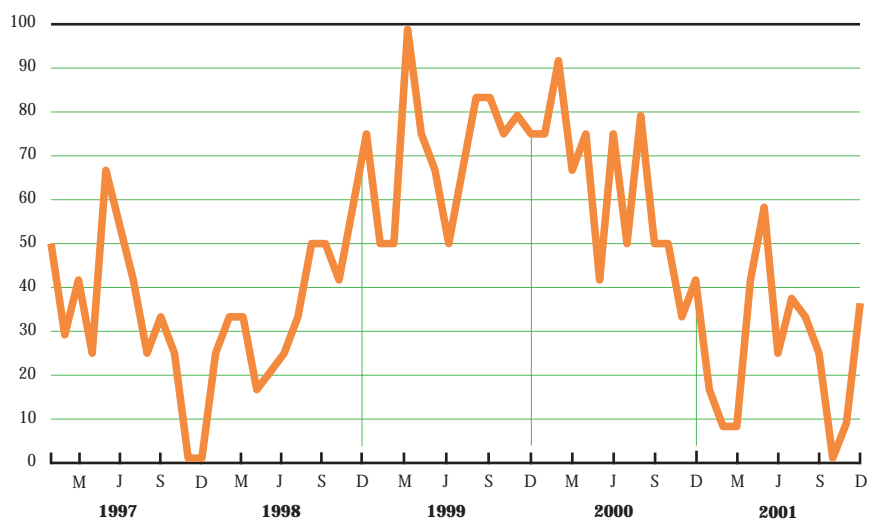
La situació present, però, es manté feble. Al desembre, els dos principals indicadors de consum privat, vendes al detall i vendes de grans magatzems, van caure el 6% en relació amb un any abans. Pel costat de l'oferta, la producció industrial es va mantenir en aquest mes, amb un descens interanual del 14,1%, en valors molt propers als mínims dels últims 25 anys.

La caiguda dels preus s'intensifica al gener i l'atur se situa en màxims històrics.

Per la seva banda, la deflació es va agreujar en la recta final del 2001. Al desembre, l'IPC es va situar en nivells un 1,2% inferiors als d'un any abans, de manera que es completen quatre anys amb disminució anual de preus. Igualment, és molt preocupant l'evolució de l'atur. L'augment de la taxa d'atur al desembre, fins al 5,6%, ofereix uns registres que no s'havien donat des del 1953, primer any de compilació de l'estadística.

SENYALS ESPERANÇADORS AL JAPÓ

Valor absolut de l'índex compost d'indicadors avançats



FONT: Oficina del Govern.

JAPÓ: PRINCIPALS INDICADORS ECONÒMICS

	1999	2000	2000				2001			2002
			IV	I	II	III	Octubre	Novembre	Desembre	Gener
PIB (*)	0,7	2,2	2,3	1,4	-0,6	-0,5	-	...	-	-
Producció industrial (*)	1,1	5,5	4,9	0,3	-5,6	-11,0	-13,0	-14,2	-14,1	...
Vendes grans magatzems (*)	-3,5	-2,5	-2,7	-4,7	-3,0	-3,3	-5,3	-0,3	-6,1	...
Índex activitat empresarial (Tankan)	-41	-7	4	-6	-13	-33	-	-37	-	-
Construcció d'habitatges (*)	1,2	1,7	4,8	-6,1	-6,0	-0,1	-3,3	-1,2	-12,9	...
Taxa d'atur (**)	4,7	4,7	4,8	4,8	4,9	5,1	5,4	5,5	5,6	...
Preus de consum (*)	-0,3	-0,6	-0,6	-0,2	-0,5	-0,6	-0,6	-0,9	-1,2	...
Preus a l'engròs (*)	-1,5	0,1	-0,2	-0,5	-0,7	-1,0	-1,1	-1,4	-1,4	-1,4
Balança comercial (***)	13,5	11,7	10,9	9,7	8,5	7,2	6,7	6,6	6,6	...
Balança compte corrent (***)	14,3	12,7	12,7	12,3	11,6	10,7	11,0	11,3	11,6	...

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 deteriorament de la balança comercial queda compensat per la millora de la balança de rendes.

Aquests esdeveniments s'han registrat en l'evolució dels fluxos exteriors de l'economia nipona. El deteriorament del balanç comercial, amb un saldo al desembre un 23% inferior al d'un any abans, va ser compensat per la sensible millora de la balança de rendes. De fet, i per primer cop des del 1985, el 2001 els ingressos per transaccions comercials i de serveis van ser inferiors als derivats de les inversions exteriors.

UNIÓ EUROPEA

Zona de l'euro: febles llampecs de recuperació

Perspectives més positives per als propers mesos a la zona de l'euro...

Les perspectives de la zona de l'euro han millorat de manera sensible en les últimes setmanes i han consolidat el repunt dels indicadors qualitatius del final del 2001. Els dos índexs que informen sobre el moment global de l'economia, el de sentiment econòmic i el de clima industrial, van créixer al gener. El primer es va beneficiar principalment de la recuperació de l'índex de confiança industrial, un canvi molt notori en relació amb la situació dels mesos anteriors. Així mateix, la relativa estabilització dels índexs de confiança del consumidor i del comerç al detall també hi ha col·laborat.

ZONA DE L'EURO: PRINCIPALS INDICADORS ECONÒMICS

	1999	2000	2000		2001					2002
			IV	I	II	III	Octubre	Novembre	Desembre	Gener
PIB (1)	2,6	3,4	2,8	2,4	1,6	1,4	-	...	-	-
Producció industrial (1)	2,0	5,5	5,1	4,3	0,9	-0,2	-2,7	-4,3	-4,1	...
Utilització capacitat productiva (2)	81,8	83,8	84,6	84,4	83,6	83,0	-	81,8	-	-
Matriculació de vehicles nous (1)	5,4	-1,9	-2,9	-3,5	3,7	2,1	6,2	5,5	4,1	...
Vendes al detall (1)	2,6	2,3	1,6	2,6	1,1	1,7	-0,2	1,3	...	...
Índex de sentiment econòmic	101,4	103,8	103,6	103,0	101,6	100,3	99,1	98,6	98,8	99,0
Índex de clima industrial	-0,1	1,3	1,3	0,9	0,2	-0,4	-1,1	-1,2	-1,2	-1,0
Índex de confiança del consumidor	-4	1	1	1	-2	-8	-10	-12	-10	-11
Índex de confiança industrial	-7	5	5	1	-5	-10	-16	-18	-17	-14
Taxa d'atur (3)	9,9	8,9	8,5	8,5	8,4	8,4	8,5	8,5	8,5	...
Preus de consum harmonitzat (1)	1,1	2,3	2,7	2,5	3,1	2,7	2,4	2,1	2,1	2,5
Preus de producció (1)	-0,4	5,5	6,2	4,8	3,9	1,7	-0,5	-1,1	-0,9	...
Balança comercial (4)	68,3	29,1	11,3	7,3	8,9	19,3	32,4	39,9	49,3	...

NOTES: (1) Variació anual en percentatge.

(2) Percentatge sobre el total.

(3) Percentatge sobre població activa.

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

FONTS: Eurostat, Banc Central Europeu i elaboració pròpia.

...tot i que les dades contemporànies de consum i inversió continuen essent febles.

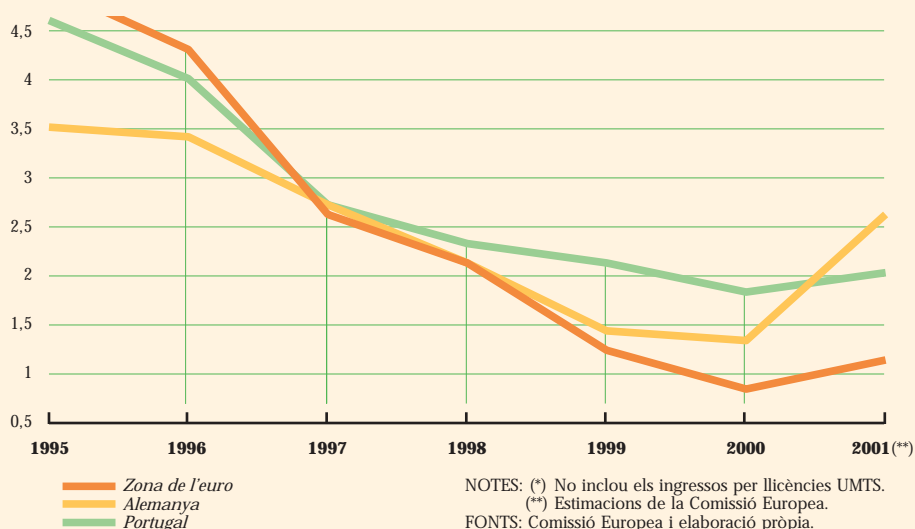
Les dades reals encara recullen aquesta millora de manera molt parcial. Pel que fa a la demanda, les vendes al detall, indicador del consum privat, van recuperar al novembre un creixement positiu, de l'1,3%. Aquest registre, però, encara és inferior a la mitjana del tercer trimestre. La producció industrial es va mostrar fins i tot més feble, ja que al novembre es va situar en nivells un 4,3% inferiors als del mateix mes del 2000, i amb prou feines va millorar al desembre, quan la caiguda interanual va ser del 4,1%. La utilització de la capacitat productiva es va reduir en el quart trimestre al 81,8% (enfrent del 83,0% del tercer trimestre).

PACTE D'ESTABILITAT: PRIMER AVÍS A ALEMANYA I PORTUGAL

Al començament del 2001, Alemanya preveia al seu Pla d'Estabilitat una reducció del dèficit públic fins a l'1,5% del PIB el 2001 i fins a l'1,0% el 2002. En la mateixa línia, Portugal esperava situar-se, respectivament el 2001 i el 2002, en l'1,1% i en el 0,7%. Un any després, la realitat és que Alemanya haurà assolit un dèficit del 2,6% del PIB el 2001 i Portugal, del 2,0%. Les previsions oficials per al 2002 són, fins i tot, més negatives. S'espera que Alemanya se situï en el 2,7% i Portugal, en l'1,6%.

Partint d'aquesta evolució, la Comissió Europea va recomanar el passat 30 de gener que el Consell activés el procediment d'«alerta ràpida» previst al Pacte d'Estabilitat i Creixement. Aquest procediment, que mai s'ha executat, hauria comportat l'exigència de l'aplicació d'una sèrie de mesures per corregir el dèficit excessiu. Finalment, el Consell va optar per no posar en marxa el procés d'alerta ràpida. A canvi, es va arribar a un acord pel qual Alemanya i Portugal es comprometen a redoblar els seus esforços i a assolir l'equilibri pressupostari el 2004.

D'ALEMANYA
I PORTUGAL
S'AMPLIEN
Dèficit públic (*)
en percentatge del PIB



Aquest compromís polític no evita que l'advertiment públic als dos països ha posat de manifest la fragilitat de la consolidació pressupostària de la Unió. Tot i que el menor dinamisme econòmic ha estat esgrimit per Alemanya com a principal factor per a l'incompliment de les seves previsions pressupostàries –i, efectivament, el creixement ha estat dos punts percentuals per sota del que estava previst–, el cert és que la Seguretat Social i els länder es van desviar molt per damunt de les previsions. Ara cal esperar que la reactivació faciliti els ajustaments necessaris per allunyar Alemanya del proper límit de dèficit del 3% i s'eviti la paradoxa que el principal impulsor del Pacte sigui també el seu primer damnificat.

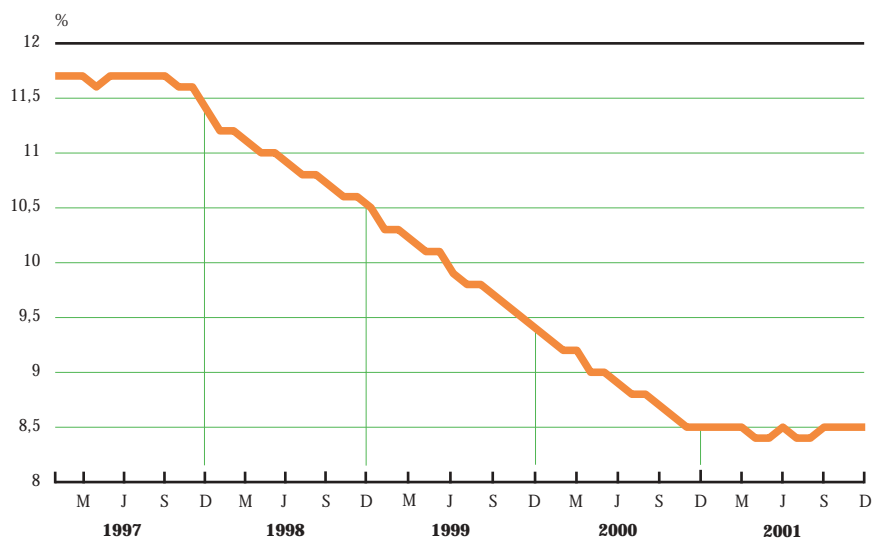
Repunt dels preus, previsiblement temporal.

La taxa d'atur deixa de reduir-se al final del 2001.

D'altra banda, l'evolució dels preus, sense ser negativa, ha empitjorat lleugerament des del final del 2001. La menor aportació positiva de l'energia a la contenció dels preus i un cert repunt dels aliments frescos, provocat en part per factors climàtics, han empès l'índex de preus de consum (IPC) harmonitzat fins a una taxa interanual del 2,5% al gener, quatre dècimes percentuals per damunt de la del desembre. Les perspectives per als propers mesos són, però, positives, ja que s'espera que, al final del primer trimestre o començament del segon, els preus es tornin a alinear en el 2%, referència de mitjà termini del Banc Central Europeu.

Per la seva banda, l'evolució del mercat de treball reflecteix la desacceleració viscuda a la zona de l'euro el 2001. Al desembre, la taxa d'atur es va mantenir en el 8,5% de la població activa per quart mes consecutiu, la qual cosa indica que la trajectòria de reducció de l'atur s'ha frenat. De fet, al llarg de l'any 2001, la taxa d'atur va oscil·lar entre el 8,4% i el 8,5% en tots els mesos, molt per sota del descens de set dècimes percentuals del 2000 i de nou dècimes percentuals del 1999. La desacceleració també ha incidit en la creació d'ocupació, ja que s'ha passat de créixer el 2,2% interanual en el quart trimestre del 2000, quan es va iniciar la pèrdua de ritme econòmic, a l'1,3% en el tercer trimestre del 2001.

LA REDUCCIÓ DE L'ATUR S'ATURA A LA ZONA DE L'EURO
Taxa d'atur sobre la població activa



FONT: Eurostat.

Alemanya: es frena el deteriorament industrial

Alemanya registra les primeres dades positives del sector industrial en mesos.

Les principals novetats de l'escenari econòmic germànic provenen de la incipient millora del sector industrial. La producció industrial va moderar al desembre el seu ritme de caiguda, del 4,6% interanual del novembre al 3,3%, a causa del bon moment de les manufactures i de la construcció. Aquesta recuperació havia estat anticipada per l'evolució de l'indicador IFO d'activitat empresarial, la trajectòria ascendent del qual fa

ja tres mesos que dura. Al gener, última dada disponible, l'índex IFO es va situar en els 86,3 punts, lluny del mínim anual de 84,7 punts de l'octubre. El repunt s'ha degut, en gran part, a l'evolució del component d'expectatives. També avala les perspectives del sector industrial, més positives, la reactivació de les comandes industrials, que, amb un creixement mensual del 5% al gener, van minorar la seva taxa de caiguda interanual al 4,6%, enfront del 8,7% de l'octubre i el novembre.

ALEMANYA: PRINCIPALS INDICADORS ECONÒMICS

	1999	2000	2000				2001				2002
			IV	I	II	III	Octubre	Novembre	Desembre	Gener	
PIB (*)	1,7	3,2	2,5	1,8	0,6	0,4	-	...	-	-	
Producció industrial (*)	1,5	5,3	4,8	4,1	0,0	-1,9	-3,2	-4,6	-3,3	...	
Vendes al detall (*)	0,6	1,1	-1,3	1,0	0,3	-0,3	1,5	0,8	-4,1	...	
Índex de confiança del consumidor	105	107	107	108	106	102	102	...	...	...
Índex activitat empresarial (IFO)	94	99	97	96	91	88	85	85	86	86	
Taxa d'atur (**)	10,5	9,6	9,3	9,3	9,3	9,3	9,5	9,5	9,5	9,6	
Preus al consum (*)	0,6	1,9	2,3	2,5	3,2	2,5	2,0	1,7	1,7	2,1	
Preus a l'engròs (*)	-0,9	5,5	6,3	3,6	3,7	1,2	-1,1	-1,9	-1,5	0,2	
Balança comercial (***)	63,7	63,8	61,6	61,6	68,2	78,3	84,9	87,3	94,6	...	

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.

El pols del consum continua essent molt poc vigorós...

Els indicadors de demanda, en canvi, encara estan en una fase de reculada. La inversió, segons es desprèn del component de béns de capital de la producció industrial del gener, podria estar començant a frenar el ritme de caiguda, tot i que encara es manté en nivells negatius. El consum privat també ofereix un pols feble, com ho mostra el descens interanual superior al 4% de les vendes al detall al desembre.

...a causa de l'augment de l'atur i d'una certa acceleració dels preus.

L'avanç de la inflació, que afecta la capacitat adquisitiva, i l'augment de l'atur no faciliten la recuperació de la despesa de les famílies. Així, i en línia amb altres països europeus, l'IPC del gener es va accelerar i va passar de l'1,7% interanual del desembre al 2,1%. En el cas alemany, els principals factors que expliquen aquest repunt són l'evolució dels preus dels aliments frescos, afectats per unes condicions meteorològiques adverses, i els increments dels impostos sobre l'energia i el tabac. Pel que fa a l'atur, l'augment de 35.000 persones al gener va empènyer la taxa fins al 9,6%, enfront del 9,5% del desembre. Amb aquest increment, el col·lectiu d'aturats ha augmentat durant tretze mesos consecutius.

França: la desacceleració arriba a l'economia gal·la

França només creix el 0,9% en el quart trimestre a causa de la feblesa de la demanda interna...

França havia aconseguit mantenir un ritme de creixement raonablement vigorós en un context de desacceleració. No obstant això, en el quart trimestre del 2001, l'economia gal·la va patir una important pèrdua de dinamisme, de manera que l'augment del producte interior brut (PIB) d'aquest període va ser només del 0,9% interanual, percentatge que contrasta amb el resultat força acceptable del tercer trimestre, el 2,1%. La desacceleració s'ha estès gairebé a tots els components de la demanda interna. Així, el consum privat va truncar el repunt del tercer trimestre, en què va anotar un augment del 3,2% interanual, i va créixer el 2,9% en el quart trimestre. La inversió, per la seva banda, es va situar en un avanç del 0,6% (2,3% en el període de juny a setembre).

FRANÇA: PRODUCTE INTERIOR BRUT

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

	1999	2000	2000				2001			
			I	II	III	IV	I	II	III	IV
Consum privat	2,3	2,9	3,7	3,1	2,7	2,1	2,8	2,6	3,2	2,9
Consum públic	2,5	2,3	2,0	2,4	2,5	2,4	2,3	2,0	2,4	1,7
Formació bruta de capital fix	7,3	6,2	5,6	6,0	6,4	6,9	5,5	3,2	2,3	0,6
Variació d'existències (*)	-0,4	0,4	0,2	0,2	1,0	0,3	-0,7	-0,4	-1,1	-1,6
Demanda interna	2,9	3,8	3,8	3,8	4,4	3,5	2,5	2,2	1,6	0,5
Exportació de béns i serveis	3,8	13,3	11,9	14,2	12,2	14,7	9,6	3,5	-0,4	-7,4
Importació de béns i serveis	3,7	15,4	12,9	15,3	17,2	16,2	8,6	3,5	-2,3	-9,5
PRODUCTE INTERIOR BRUT (**)	3,0	3,6	3,7	3,7	3,4	3,3	2,9	2,2	2,1	0,9

NOTES: (*) Aportació al PIB.

(**) A preus de mercat.

FONTS: INSEE i elaboració pròpia.

...que s'estén a l'inici del 2002.

Els indicadors disponibles apunten a una prolongació d'aquestes tendències a l'inici del 2002. El consum, que es va mantenir en taxes d'avanç del 3,4% en el tercer trimestre i del 3,0% en el quart, s'ha desaccelerat a l'1,2% al gener. Entre els factors fonamentals que expliquen aquesta evolució cal destacar l'augment de l'atur, que arriba ja a les 150.000 persones des del maig del 2001 i que ha situat la taxa d'atur en el 9,0% al desembre. La pèrdua de ritme de l'ocupació, capaç de créixer només l'1,4% en el quart trimestre (mínim des del 1997), confirma la feblesa del mercat de treball.

La contracció industrial podria haver tocat fons.

Pel que fa a l'oferta, la pèrdua de ritme econòmic ha tingut el seu millor exponent en la ràpida contracció industrial que ha situat la caiguda de la producció industrial en l'1,7% interanual al desembre. La recuperació de l'indicador de confiança industrial que compila la Comissió Europea anticipa al desembre i, amb més intensitat, al gener que el final de la reculada industrial s'hauria de produir en l'horitzó dels propers mesos.

FRANÇA: PRINCIPALS INDICADORS ECONÒMICS

	1999	2000	2000	2001						2002
			IV	I	II	III	Octubre	Novembre	Desembre	Gener
PIB (*)	3,0	3,6	3,3	2,9	2,2	2,1	-	0,9	-	-
Producció industrial (*)	2,0	3,5	2,5	2,2	1,4	1,1	-0,9	-1,2	-1,7	...
Consum intern (*)	5,5	4,5	3,6	3,5	2,6	3,4	3,2	2,5	3,1	1,2
Índex de confiança del consumidor	-9	-3	-1	1	-9	-18	-19	-20	-19	-19
Taxa d'atur (**)	11,0	9,5	9,1	8,8	8,6	8,8	8,9	9,0	9,0	...
Preus al consum (*)	0,5	1,7	1,9	1,3	2,0	1,8	1,8	1,2	1,4	...
Preus de producció (*)	-1,4	4,4	4,8	4,1	2,3	0,7	-0,1	-0,3	-0,4	...
Balança comercial (***)	17,6	5,6	-2,5	-3,9	-5,2	-3,0	0,6	2,3	3,2	...

NOTES: (*) Variació anual en percentatge.

(**) Percentatge sobre població activa.

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

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

Lleuger repunt de la inflació, fins a l'1,4%.

En canvi, el moderat repunt dels preus de consum al desembre, fins a l'1,4% (dues dècimes percentuals més que al novembre), i la caiguda interanual dels preus de producció, del 0,4% al desembre, indiquen que, en aquest front, els desequilibris es troben molt limitats. Les previsions per als propers mesos són, atès que els preus de l'energia deixaran de contribuir a la desacceleració dels preus, d'un suau repunt, sempre en una tònica continguda.

Itàlia: lenta consolidació de la demanda interna

A Itàlia, les vendes al detall i la confiança del consumidor, en suau recuperació.

La suau recuperació de la demanda interna insinuada en els mesos precedents s'ha consolidat lentament. L'avanç mitjà de les vendes al detall a l'octubre i novembre, de l'1,9%, va ser superior a la mitjana del tercer trimestre (1,6% interanual). Aquesta trajectòria, segons l'evolució de l'indicador de confiança del consumidor, que va abandonar al desembre i gener els registres negatius dels mesos d'octubre i novembre, hauria de continuar en el primer trimestre. La inversió, segons ho reflecteix el component de béns d'equip de la producció industrial del desembre, també es comença a reactivar, per bé que partint de nivells molt deprimits.

Falta l'impuls exterior per reactivar el sector industrial.

No obstant això, aquesta lleugera millora de la demanda interna no va acompanyada d'un moviment en el mateix sentit de les vendes a l'exterior (les exportacions van caure al novembre el 2,2% interanual), de manera que falta impuls per a una recuperació industrial d'ampli abast. Així ho indica la insuficient reducció de la taxa de caiguda interanual de la producció industrial, que va passar del 5,7% del novembre al 4,1% del desembre.

Estabilitat de preus en el tram final del 2001.

En canvi, els resultats en matèria de preus són més positius. Els preus de producció del desembre van caure l'1,3% en relació amb el desembre del 2000, i els preus de consum van anotar al gener el seu tercer mes consecutiu en el 2,4%.

ITÀLIA: INDICADORS ECONÒMICS

	1999	2000	2000		2001					2002
			IV	I	II	III	Octubre	Novembre	Desembre	Gener
PIB (*)	1,6	2,9	2,5	2,5	2,1	1,9	-	...	-	-
Producció industrial (*)	0,6	3,3	1,1	2,7	-0,7	-1,4	0,9	-5,7	-4,1	...
Comandes industrials (*)	1,9	11,6	9,9	3,9	-4,9	-4,6	-5,9	-6,0	-8,6	...
Vendes al detall (*)	2,3	1,4	1,3	2,3	2,3	1,6	2,2	1,5	...	...
Índex de confiança del consumidor	-10	-8	-5	-5	1	-1,7	-5	-7	-3	-4
Taxa d'atur (**)	11,5	10,6	10,0	9,9	9,6	9,4	-	9,2	-	-
Preus al consum (*)	1,6	2,5	2,7	2,9	3,1	2,8	2,5	2,4	2,4	2,4
Preus de producció (*)	-0,2	6,0	6,5	4,8	3,2	0,9	-0,6	-1,3	-1,3	...
Balança comercial (***)	20,3	7,9	3,0	1,6	2,7	3,4	5,8	7,9	...	...

NOTES: (*) Variació anual en percentatge.

(**) Percentatge sobre població activa.

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

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

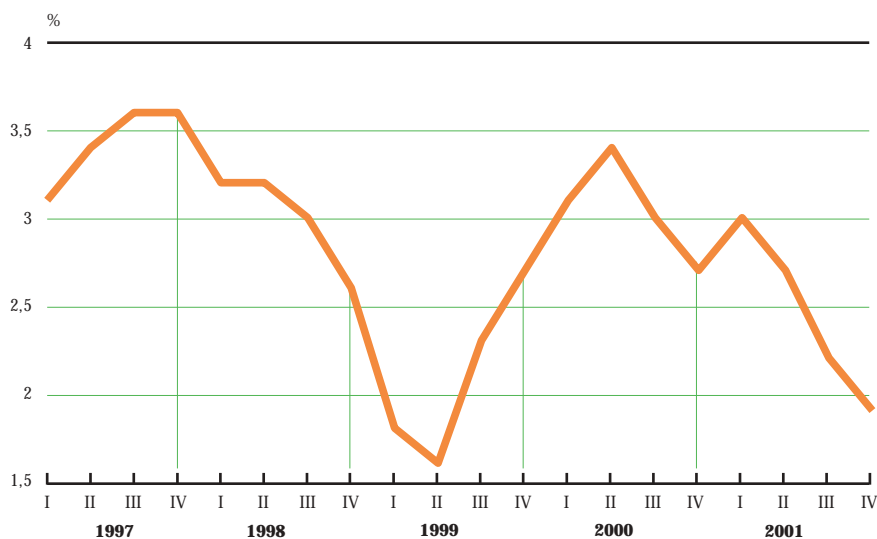
Regne Unit: el consum perd embranzida

Lleugera desacceleració del creixement britànic en el quart trimestre.

La fortalesa del consum privat britànic havia estat fins avui un tret distintiu de la conjuntura actual. Tot i que es mantenen uns fonaments sòlids, la desacceleració de les rendes comença a drenar el dinamisme del consum. Així, el principal indicador de la despesa de les famílies, les vendes al detall, ha passat de créixer el 7,0% interanual al novembre a un resultat més contingut al gener, el 4,3%. Aquesta evolució explica la pèrdua de ritme del creixement del PIB en el quart trimestre, que, segons una primera estimació, hauria augmentat l'1,9% interanual, tres dècimes percentuals per sota del ritme del tercer trimestre.

DESACCELERACIÓ ECONÒMICA TAMBÉ AL REGNE UNIT

Variació interanual del producte interior brut



FONT: Office for National Statistics.

La taxa d'atur, en el 3,2% des de l'octubre passat.

L'augment menys intens dels guanys salarials, capaços d'incrementar-se només l'1,9% interanual al desembre (lluny del 4,2% del tercer trimestre), confirma aquesta tendència. Així i tot, mentre la taxa d'atur no s'allunyi dels valors actuals, estable en el 3,2% entre octubre i gener, cal esperar que la reculada del consum serà limitada.

REGNE UNIT: INDICADORS ECONÒMICS

	1999	2000	2000				2001			2002
			IV	I	II	III	Octubre	Novembre	Desembre	Gener
PIB (*)	2,1	3,0	2,7	3,0	2,7	2,2	-	1,9	-	-
Producció industrial (*)	0,8	1,8	0,9	0,9	-1,7	-3,4	-4,7	-4,8	-4,6	...
Vendes al detall (*)	3,2	4,5	4,5	4,9	6,2	6,2	6,1	7,0	5,6	4,3
Taxa d'atur (**)	4,2	3,6	3,4	3,3	3,2	3,1	3,2	3,2	3,2	3,2
Preus de consum (*)	1,6	2,9	3,1	2,5	1,9	1,8	1,6	0,9	0,7	1,3
Preus subjacent (*)	2,3	2,1	2,1	1,9	2,3	2,4	2,3	1,8	1,9	2,6
Preus de producció (*)	1,1	2,5	2,7	1,4	0,6	-3,0	-0,6	-1,4	-1,0	-0,5
Balança comercial (***)	-26,0	-28,2	-29,8	-30,5	-32,1	-33,1	-32,9	-33,4	-33,6	...

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.

Recuperació de la construcció combinada amb feblesa industrial.

Els indicadors d'oferta, per la seva banda, ofereixen una evidència una mica contradictòria. Així, mentre la producció industrial s'ha estabilitzat en taxes de caiguda interanuals de l'ordre del 5% (descens del 4,6% al desembre), derivada dels problemes exportadors del sector manufacturer, els indicadors del sector de la construcció s'han accelerat notablement en el quart trimestre del 2001.

Inesperat tensionament dels preus al gener.

Quant als preus de consum, al gener han patit una acceleració més intensa del que s'esperava. L'IPC ha passat del 0,7% interanual del desembre a l'1,3% del gener, mentre que la inflació subjacent, és a dir, descomptant els interessos hipotecaris, ha assolit el 2,6% interanual, enfront de l'1,9% del mes anterior. Els responsables d'aquest rebot han estat el component energètic i, en menor mesura, els aliments, afectats per una climatologia adversa. En tot cas, aquest repunt, que ha situat els preus de consum per damunt de la referència del Banc d'Anglaterra, hauria de tenir un caràcter temporal.

TIPUS D'INTERÈS I DE CANVI

Els principals bancs centrals mantenen els tipus d'interès

Els dubtes sobre la intensitat de la recuperació econòmica no fan preveure un gir alcista immediat dels tipus d'interès oficials.

Després de les fortes retallades dels tipus d'interès oficials al llarg del 2001, dirigits a estimular una activitat econòmica que es desaccelerava, en els primers mesos del 2002, les principals autoritats monetàries han mantingut inalterats els tipus d'interès, ja que consideraven que se situaven en nivells prou baixos. D'altra banda, tot i que les incerteses globals han disminuït i han aparegut signes esperançadors de l'inici de la recuperació econòmica, subsisteixen dubtes sobre el moment en què tindrà lloc i la seva intensitat, de manera que no es preveu que el gir alcista esdevingui immediatament.

TIPUS D'INTERÈS OFICIALS

Mitjana del període, en percentatge anual (*)

	1999	2000	2001						2002	
			I	II	III	Octubre	Novembre	Desembre	Gener	22 febrer
Estats Units	5,00	6,24	5,62	4,32	3,56	2,52	2,07	1,82	1,75	1,75
Japó	0,16	0,19	0,19	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Zona de l'euro	2,71	3,99	4,75	4,61	4,35	3,75	3,39	3,25	3,25	3,25
Regne Unit	5,34	5,97	5,86	5,37	5,05	4,53	4,11	4,00	4,00	4,00
Suïssa	0,63	3,06	3,47	3,25	3,14	2,25	2,25	1,85	1,75	1,75

NOTA: (*) Estats Units: nivell objectiu dels fons federals; Japó: nivell objectiu del tipus interbancari diari, tot i que, de fet, la variable instrumental va passar a ser el actius de caixa des del març del 2001; zona de l'euro: tipus de les operacions principals de finançament de l'Eurosistema; Regne Unit: tipus d'intervenció; Suïssa: taxa de descompte fins al desembre de 1999, llibor a 3 mesos en francs suïssos de llavors ençà.

FONTS: Bancs centrals i elaboració pròpia.

La Reserva Federal dels Estats Units manifesta un optimisme moderat.

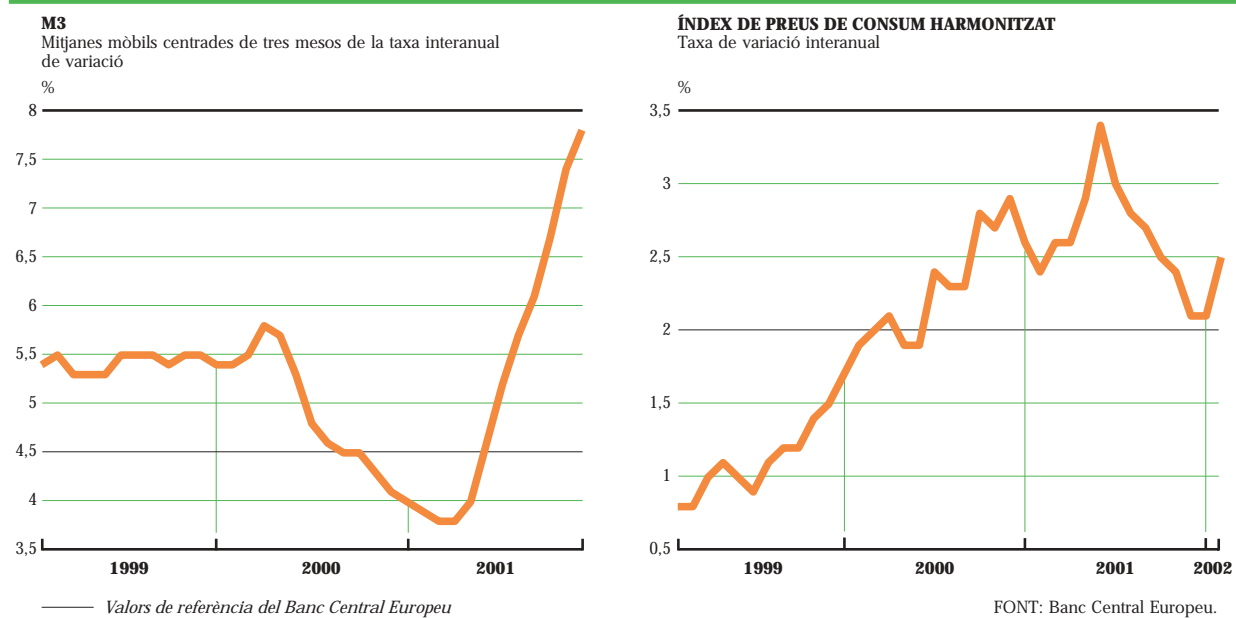
Així, el Comitè de Mercat Obert de la Reserva Federal dels Estats Units, el banc central nord-americà, al comunicat emès al final de la reunió del 30 de gener, es va mostrar cautelós i va manifestar un optimisme moderat pel que fa a la recuperació econòmica. Va constatar que l'activitat econòmica als Estats Units es mostra més ferma i que les forces restrictives sobre l'economia minven. D'aquesta manera, les perspectives de la reactivació econòmica són més prometedores, però la intensitat de la fortalesa de la inversió i del consum és incerta. Així, va mantenir l'orientació a la baixa de la política monetària, en considerar que predominaven els riscos de feblesa de l'activitat econòmica per damunt dels riscos inflacionistes. Els mercats, però, consideren que hi ha molt poques probabilitats que es

produeixi una nova reducció del tipus de referència de la Reserva Federal i descompten increments dels tipus d'interès en els propers mesos.

Tot i que ho considera un fenomen temporal, el Banc Central Europeu assenyala que seguirà amb atenció l'expansió de l'M3.

A la zona de l'euro, el Consell de Govern del Banc Central Europeu tampoc no va modificar els tipus d'interès directors en la reunió del 7 de febrer, en considerar que estaven en el nivell apropiat per aconseguir l'objectiu de l'estabilitat de preus a mitjà termini. En la seva anàlisi, va considerar que, per bé que l'expansió de l'agregat monetari ampli M3 s'havia situat en el 7,8% de mitjana en l'últim trimestre del 2001, força per damunt del creixement de referència del 4,5%, això era degut principalment a un fenomen temporal de preferència per la liquiditat davant les elevades incerteses. D'altra banda, el ritme d'augment del crèdit al sector privat és decreixent, amb una taxa de variació anual del 6,7% al desembre. No obstant això, el Banc Central Europeu va indicar que podria canviar la seva valoració si continua el fort increment de l'M3 i si es confirma la millora de l'activitat.

EUROZONA: EXPANSIÓ DE L'M3 I REPUNT DE LA INFLACIÓ



El conjunt del mercat descarta una nova retallada del tipus de referència de l'Euro-sistema.

D'altra banda, l'autoritat monetària europea preveu una gradual recuperació de l'activitat, que es podria iniciar en el primer semestre, i una contenció de les pressions inflacionistes, tot i que durant els primers mesos podrien ser més volàtils, amb la taxa d'inflació situada per sota del 2% el 2002, si hi ha moderació salarial i es compleixen els compromisos del Pacte d'Estabilitat i Creixement. En aquest context, el conjunt del mercat pràcticament descompta que el tipus d'interès de referència de la zona de l'euro ja ha tocat fons, atès que el Banc Central Europeu no ha donat cap senyal d'un proper relaxament. No obstant això, quan es confirmi el descens de la inflació, i si la reactivació mostra signes de feblesa, no es pot descartar una nova retallada.

El president del Banc Central Europeu anuncia que seguirà en el càrrec fins al juliol del 2003.

En un altre ordre de coses, el mateix dia 7 de febrer el president del Banc Central Europeu, Willem Duisenberg, va anunciar la seva decisió d'abandonar aquest càrrec el dia 9 de juliol del 2003, data en què complirà 68 anys. De fet, al Consell Europeu de maig de 1998 en què va ser nomenat, ja va declarar que, atesa la seva edat, no tenia intenció d'esgotar el mandat de vuit anys iniciat l'1 de juny de 1998. De tota manera, no va excloure que es pugui prolongar la presidència més enllà del juliol de l'any vinent per facilitar una transició suau.

El Banc de Dinamarca relaxa la seva política monetària.

D'altra banda, el Banc de Dinamarca va prosseguir el moviment relaxador de la política monetària. Així, el dia 1 de febrer va retallar en 5 punts bàsics el tipus d'interès dels préstecs a 14 dies fins al 3,55%.

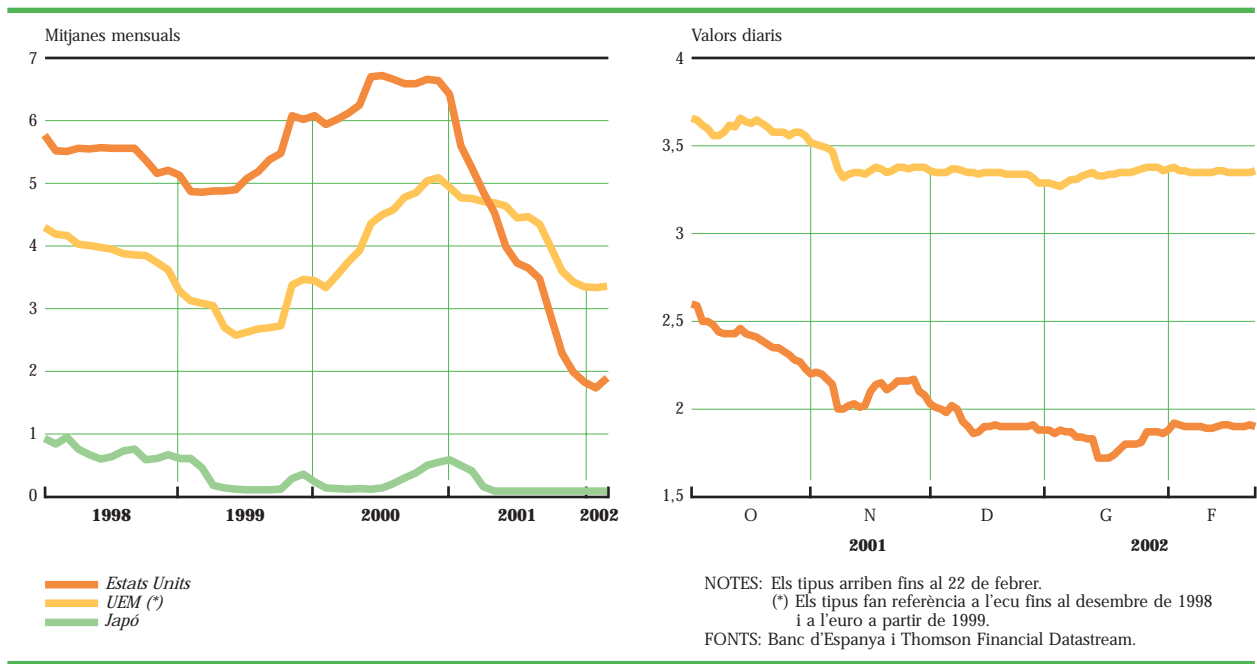
Estabilització dels tipus d'interès a curt termini

El tipus d'interès dels dipòsits interbancaris nord-americans a tres mesos es col·loca 347 punts bàsics per sota d'un any abans...

El dia 16 de gener, el rendiment dels dipòsits interbancaris nord-americans a tres mesos va marcar el mínim de les últimes dècades en situar-se per sota de l'1,72%. La publicació posterior d'una sèrie de dades econòmiques positives va difuminar la perspectiva d'una nova retallada de la Reserva Federal, i el tipus d'interès dels dipòsits interbancaris a tres mesos va remuntar fins a l'1,92% al començament de febrer, 347 punts bàsics menys que un any abans, i es va mantenir a la vora d'aquest nivell en les primeres setmanes de febrer.

LLEUGERA REDUCCIÓ DEL DIFERENCIAL DELS TIPUS D'INTERÈS A CURT TERMINI ENTRE L'EURO I EL DÒLAR

Tipus d'interès interbancaris a tres mesos, en percentatge anual



...i el corresponent a dotze mesos se situa al mateix nivell que al final del 2001.

D'altra banda, el rendiment dels dipòsits interbancaris a dotze mesos va anotar una cota mínima el dia 7 de novembre en baixar gairebé fins al 2%. Més tard, l'optimisme sobre una ràpida recuperació de l'economia nord-americana va motivar-ne el rebot fins al 2,71% el dia 27 de novembre. De llavors ençà, ha registrat oscil·lacions en funció de les canviants expectatives sobre el calendari i el ritme esperat de la reactivació econòmica nord-americana. Així, al final de la quarta setmana de febrer, aquest tipus d'interès se situava en el 2,43%, nivell similar al del final del 2001 i 272 punts bàsics per sota d'un any abans. La seva posició, sensiblement per damunt del rendiment a tres mesos, indica que el mercat anticipa un gir restrictiu de la política monetària en els propers mesos.

El diferencial a curt termini entre els Estats Units i l'eurozona es col·loca en 145 punts bàsics.

A l'àrea de l'euro, el dia 3 de gener l'euríbor a tres mesos va anotar el mínim des de l'octubre de 1999 en situar-se en el 3,27%. No obstant això, més tard va pujar lleugerament arran dels senyals de recuperació econòmica en perspectiva i del refredament de les esperances d'una disminució dels tipus directors del Banc Central Europeu després de diverses declaracions de dirigents de l'Eurosistema. En aquesta conjuntura, l'euríbor a tres mesos s'ha mantingut pràcticament estabilitzat en les últimes setmanes i s'ha col·locat en el 3,36% el dia 22 de febrer, 144 punts bàsics menys que un any abans. D'altra banda, el diferencial de tipus d'interès a curt termini entre la zona de l'euro i els Estats Units s'ha reduït lleugerament en les últimes setmanes fins als 145 punts bàsics al final de la quarta setmana de febrer.

TIPUS D'INTERÈS A CURT TERMINI ALS MERCATS NACIONALS

Mitjanes mensuals, en percentatge anual

	Eonia	Euríbor				Estats Units	Japó	Regne Unit	Suïssa
	Un dia	Un mes	Tres mesos	Sis mesos	Un any	Tres mesos	Tres mesos	Tres mesos	Tres mesos
2001									
Gener	4,75	4,81	4,77	4,68	4,58	5,60	0,42	5,74	3,40
Febrer	4,99	4,80	4,76	4,67	4,59	5,24	0,33	5,65	3,48
Març	4,78	4,78	4,71	4,58	4,47	4,86	0,09	5,45	3,41
Abril	5,06	4,79	4,69	4,57	4,49	4,53	0,01	5,30	3,25
Maig	4,65	4,67	4,64	4,57	4,53	3,99	0,01	5,11	3,17
Juny	4,54	4,53	4,45	4,35	4,31	3,73	0,01	5,15	3,20
Juliol	4,51	4,52	4,47	4,39	4,31	3,65	0,01	5,15	3,22
Agost	4,49	4,46	4,35	4,22	4,11	3,48	0,01	4,89	3,18
Setembre	3,99	4,05	3,98	3,88	3,77	2,88	0,01	4,62	2,81
Octubre	3,97	3,72	3,60	3,46	3,37	2,29	0,01	4,32	2,21
Novembre	3,51	3,43	3,39	3,26	3,20	1,99	0,01	3,89	2,08
Desembre	3,34	3,42	3,34	3,26	3,30	1,83	0,01	3,95	1,88
2002									
Gener	3,29	3,35	3,34	3,34	3,48	1,74	0,01	3,95	1,74
Febrer (*)	3,22	3,33	3,36	3,40	3,59	1,90	0,01	4,00	1,70

NOTA: (*) Dia 22.

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

Les rendibilitats del deute públic de referència oscil·len al voltant del 5%

Als Estats Units, la preocupació per la morositat del deute públic privat ocasiona fluxos cap al deute públic.

El tipus d'interès dels bons públics nord-americans a deu anys, en un marc recessiu, de moderació de la inflació i de caigudes borsàries, va baixar el 4,19% el dia 7 de novembre, prop del mínim de l'octubre de 1998 després de la crisi de pagaments russa. No obstant això, l'optimisme sobre una ràpida recuperació econòmica, el rebot de les borses, les expectatives del final de la fase a la baixa del tipus d'interès de la Reserva Federal i les preses de beneficis van ocasionar una intensa alça poc després, i la rendibilitat dels valors del Tresor dels Estats Units a deu anys es va enfilars fins al 5,24% el dia 17 de desembre. No obstant això, amb posterioritat els dubtes sobre la reactivació econòmica i les fluctuacions de les borses van propiciar vaivens del rendiment dels bons nord-americans a llarg termini. La preocupació per la morositat del deute privat arran del cas de la fallida d'Enron va impulsar desplaçaments d'inversors des del deute privat cap al públic, de manera que, al final de la quarta setmana de febrer, el tipus d'interès dels bons públics nord-americans a deu anys s'ha situat en el 4,88%, 41 punts bàsics menys que dotze mesos abans.

TIPUS D'INTERÈS A LLARG TERMINI ALS MERCATS NACIONALS (*)
Mitjana del període, en percentatge anual

	1999	2000	2001						2002	
			I	II	III	Octubre	Novembre	Desembre	Gener	22 febrer
Estats Units	5,71	6,12	5,11	5,32	5,03	4,61	4,64	5,10	5,07	4,88
Japó	1,76	1,76	1,38	1,28	1,36	1,36	1,33	1,35	1,43	1,49
Alemanya	4,50	5,27	4,77	4,98	4,90	4,62	4,47	4,77	4,87	4,93
França	4,62	5,40	4,90	5,12	5,02	4,75	4,60	4,87	4,95	4,99
Itàlia	4,75	5,59	5,16	5,36	5,28	4,96	4,81	5,05	5,12	5,19
Espanya	4,73	5,53	5,08	5,29	5,22	4,91	4,76	4,97	5,05	5,11
Regne Unit	5,06	5,34	4,92	5,14	5,04	4,82	4,63	4,90	4,98	4,93
Suïssa	2,87	3,80	3,37	3,36	3,28	3,02	3,01	3,36	3,36	3,42

NOTA: (*) Deute públic a 10 anys.

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

La rendibilitat dels bons nord-americans a dos anys es col·loca en el 3%.

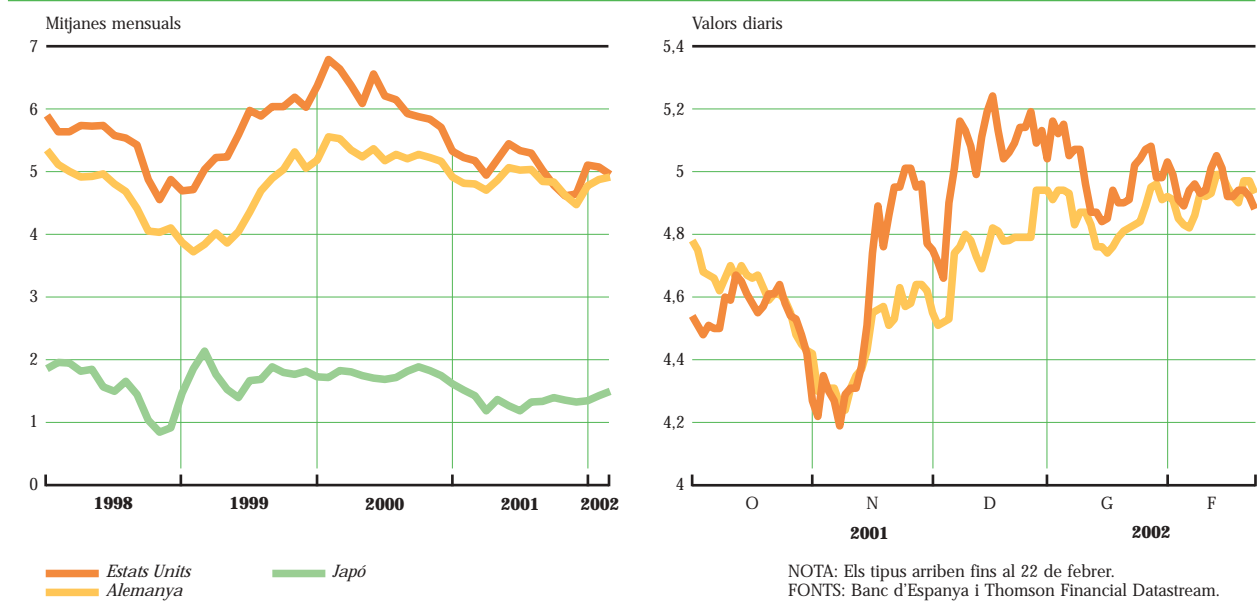
De manera similar, la rendibilitat dels bons del Tresor nord-americans a dos anys, després de marcar el nivell mínim de les últimes dècades el dia 7 de novembre en el 2,32%, va remuntar bruscament i es va col·locar nou dies més tard per damunt del 3%. Amb posterioritat, aquest rendiment va oscil·lar al voltant d'aquest nivell, de manera que, en les últimes setmanes, s'ha reduït el rang de fluctuació.

El Tresor dels Estats Units mantindrà les recompres de bons a llarg termini.

D'altra banda, cap al final de gener el Tresor dels Estats Units va anunciar que mantindrà les recompres de bons a llarg termini, però que probablement les reduirà. Aquest programa va començar el 2000 arran dels superàvits pressupostaris previstos, però el canvi d'escenari per la situació recessiva i els increments de les despeses de defensa i seguretat van fer pensar en la suspensió de les recompres.

REDUCCIÓ DEL DIFERENCIAL DELS TIPUS D'INTERÈS A LLARG TERMINI DELS ESTATS UNITS I ALEMANYA

Rendibilitat dels bons públics a deu anys, en percentatge anual



El rendiment dels bons públics alemanys a llarg termini se situa 7 punts bàsics per damunt de dotze mesos abans.

A l'eurozona, la rendibilitat dels bons alemanys de l'Estat a deu anys va seguir, en general, l'evolució dels títols homòlegs nord-americans. En les últimes setmanes, el rendiment dels bons germànics a llarg termini ha registrat alts i baixos. Al començament de la segona setmana de febrer, aquest tipus d'interès es va reduir després de les febles dades de vendes a l'engròs a Alemanya, de les caigudes de les borses i d'una davallada dels preus industrials de l'àrea de l'euro més intensa del que s'esperava. No obstant això, poc després es va produir un repunt per un rebot de les borses i per una àmplia oferta de deute públic a l'eurozona. D'aquesta manera, el rendiment dels bons públics teutons a deu anys es va col·locar en el 4,93% el dia 22 de febrer, 7 punts bàsics per damunt de dotze mesos abans.

S'igualen els rendiments a llarg termini del dòlar i de l'euro.

Pel que fa al diferencial de tipus d'interès a llarg termini entre el dòlar i l'euro, després d'acabar l'any 2001 en 10 punts bàsics a favor del dòlar, va minvar fins a tornar a passar a favor de l'euro el dia 8 de febrer. Els dies següents, va oscil·lar al voltant de 0 punts bàsics i es va situar 5 punts bàsics a favor de l'euro al final de la quarta setmana de febrer.

Lleuger increment del tipus d'interès de les obligacions de l'Estat japoneses.

Durant les primeres setmanes d'aquest exercici, els bons públics japonesos han tendit a repuntar lleugerament. D'aquesta manera, el dia 22 de febrer la rendibilitat dels bons públics a llarg termini era de l'1,49%, 15 punts bàsics per damunt del final del 2001 i 8 per damunt de dotze mesos abans. L'expansió del deute públic i la possibilitat d'una nova rebaixa de la qualificació d'aquest deute l'han afectat negativament.

Rècord del volum d'emissions de bons internacionals el 2001.

El 2001 les emissions de bons internacionals van batre un rècord. Segons les dades de Dealogic, van sumar 1,7 bilions de dòlars, amb un increment del 15% en relació amb l'any 2000. Aquest augment va ser estimulat per uns baixos tipus d'interès i pels problemes borsaris, que van desincentivar les emissions d'accions. El dòlar dels Estats Units va guanyar quota en aquest mercat en situar-se en el 48%, mentre que l'euro va ocupar la segona posició, amb el 40% del volum total.

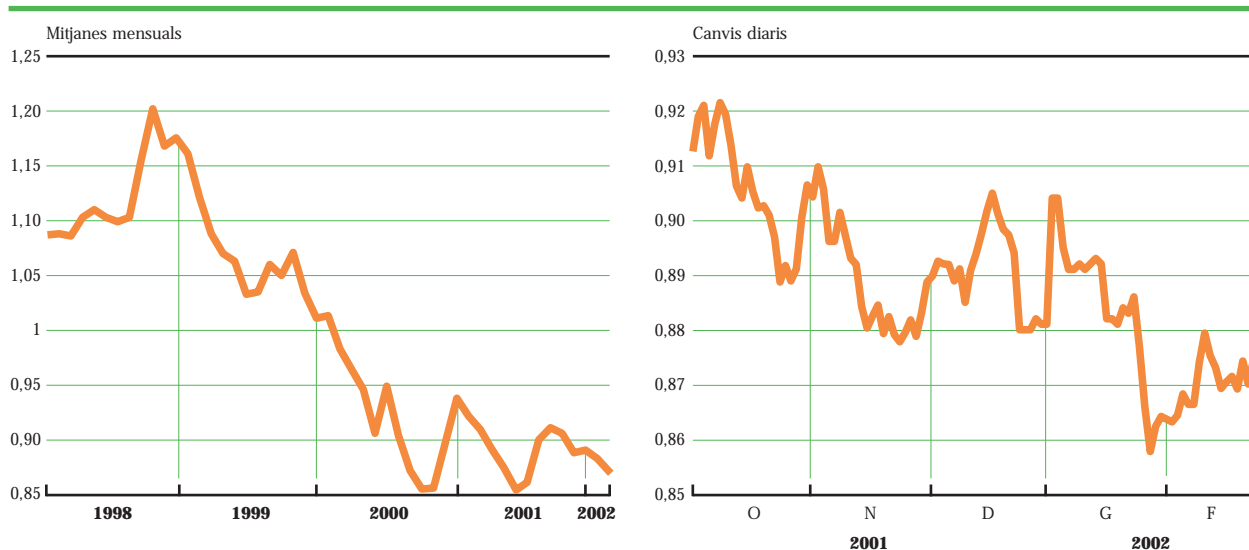
El cas Enron afecta negativament el dòlar

Al final de gener, el dòlar assoleix el nivell màxim des del setembre de 1985.

El dòlar, en relació amb el conjunt de les principals monedes, va assolir al final de gener el nivell màxim des del setembre de 1985 i va aparèixer com la millor alternativa per als inversors en una situació de desacceleració global. L'expectativa que els Estats Units solucionessin els seus problemes econòmics abans que la zona de l'euro i que el Japó va beneficiar el bitllet verd. No obstant això, el cas de la fallida d'una gran empresa com Enron i la crisi de confiança que ha representat en relació amb la fiabilitat dels estats comptables empresarials han acabat passant factura a la fortalesa de la divisa nord-americana. El dòlar també ha patit els efectes de la consegüent inestabilitat borsària. No obstant això, la moneda nord-americana ha tingut alguns suports, com l'informe favorable emès pel Consell d'Assessors Econòmics de la Casa Blanca en la segona setmana de febrer i alguns indicadors positius. D'aquesta manera, en les primeres setmanes de febrer, el dòlar només ha cedit lleugerament, i el dia 22 de febrer mostrava una depreciació global del 0,4% en relació amb el màxim del 28 de gener, però presentava un augment de l'1,1% en relació amb el final del 2001.

REBOT VACIL·LANT DE L'EURO ENFRONT DEL DÒLAR

Dòlars dels Estats Units per ecu-euro (*)



NOTES: Els tipus arriben fins al 22 de febrer.
(*) Els tipus fan referència a l'ecu fins al desembre de 1998 i a l'euro a partir de 1999.
FONTS: OCDE, Thomson Financial Datastream i elaboració pròpia.

Al començament de febrer, l'euro es recuperava després de marcar el mínim dels últims sis mesos i mig enfront del dòlar...

El dia 1 de febrer, l'euro va marcar la cota mínima dels últims sis mesos i mig en cotitzar-se a 0,856 enfront del dòlar, pressionat per les incerteses econòmiques a Europa i per l'aparició de bons indicadors econòmics als Estats Units. No obstant això, més tard es va recuperar en certa mesura. El rebot de la moneda única va ser afectat negativament per la polèmica sobre el compliment del Pacte d'Estabilitat i Creixement desencadenada arran de la discussió d'una proposta d'amonestació a Alemanya per l'increment del seu dèficit públic en l'Ecofin del febrer. No obstant això, va disposar de la contribució de les positives dades econòmiques de la zona de l'euro i de les declaracions del president del Bundesbank, interpretades en el sentit que el tipus d'interès de referència de l'Eurosistema ja no baixaria més en aquest cicle. Així, l'euro es va pagar a 0,875 dòlars el dia 22 de febrer, amb una apreciació del 2,2% sobre el mínim de l'1 de febrer, tot i que es col·locava un 0,7% per sota del final del 2001.

TIPUS DE CANVI DE LES PRINCIPALS MONEDES Gener 2002

	Última sessió del mes		Tipus de canvi mitjà	Dades mensuals			Tipus de canvi 22-2-2002
	Tipus de canvi	% de variació mensual (2)		% variació (2)			
				Mensual	s/desembre 2001	Anual	
Enfront del dòlar d'EUA							
Ien japonès	134,7	2,8	132,7	4,0	4,0	13,7	134,1
Lliura esterlina (1)	1,411	-3,1	1,433	-0,6	-0,6	-3,0	1,433
Franc suís	1,720	3,6	1,670	0,8	0,8	2,5	1,690
Dòlar canadenc	1,589	-0,4	1,599	1,2	1,2	6,4	1,597
Pes mexicà	9,152	0,0	9,162	0,1	0,1	-6,2	9,115
<i>Índex efectiu nominal (4)</i>	<i>130,1</i>	<i>1,4</i>	<i>129,1</i>	<i>1,2</i>	<i>1,2</i>	<i>5,1</i>	<i>129,8</i>
Enfront de l'euro							
Dòlar d'EUA	0,864	-2,0	0,883	-0,8	-0,8	-5,8	0,875
Ien japonès	114,7	-0,5	117,0	3,1	3,1	6,9	117,1
Franc suís	1,475	-0,5	1,475	0,0	0,0	-3,5	1,480
Lliura esterlina	0,611	0,4	0,616	-0,4	-0,4	-2,9	0,612
Corona sueca	9,170	-1,4	9,231	-2,2	-2,2	3,7	9,155
Corona danesa (3)	7,428	-0,1	7,433	-0,1	-0,1	-0,4	7,433
<i>Índex efectiu nominal (5)</i>	<i>86,27</i>	<i>-1,0</i>	<i>87,58</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>-1,7</i>	<i>87,04</i>

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 de l'euro. Base: 1-1999 = 100.

FONTS: Thomson Financial Datastream i elaboració pròpia.

...però es deprecia en relació amb el principi de l'any.

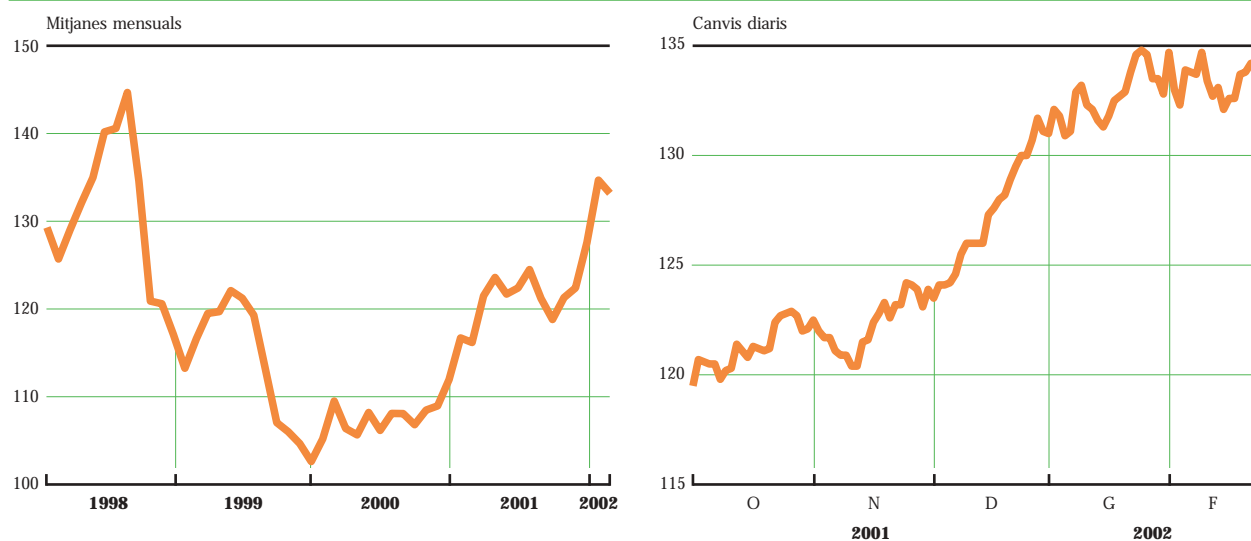
En relació amb la divisa japonesa, l'euro cotitzava a 117,1 iens el dia 22 de febrer, amb una depreciació del 2,1% en relació amb el màxim des de l'agost de 1999 registrat el dia 2 de gener. Pel que fa a les divises dels tretze principals socis comercials, la moneda única mostrava al final de la quarta setmana de febrer una apreciació de l'1,1% sobre el mínim del 28 de gener, però se situava un 0,1% per sota del nivell del principi de l'exercici.

La repatriació de capitals per motius fiscals ajuda el ien.

La caiguda del ien, que reflecteix una situació recessiva, es va prolongar fins a marcar 134,8 unitats per dòlar el dia 24 de gener. Així, no va arribar a la cota 135 que el ministre de comerç havia esmentat com a límit per a la seva depreciació. De llavors ençà, la moneda nipona ha fluctuat al voltant d'aquest nivell. Els fluxos de capitals que repatrien les empreses japoneses davant el tancament de l'exercici fiscal al final de març han donat suport al ien, que el dia 22 de febrer s'havia apreciat el 0,5% enfront del dòlar en relació amb el mínim del 24 de gener.

EL IEN PARA LA SEVA CAIGUDA

Iens per dòlar



NOTA: Els tipus arriben fins al 22 de febrer.
FONTS: OCDE, Thomson Financial Datastream i elaboració pròpia.

El Banc Central de la República Argentina impedeix que el peso s'enfonsi en la seva nova etapa de flotació generalitzada.

El govern argentí va acceptar finalment la recomanació del Fons Monetari Internacional de deixar flotar el peso i de suprimir el mercat paral·lel a un tipus fix d'1,4 pesos per dòlar. Així, el dia 11 de febrer, es va iniciar el nou camí del peso en un mercat lliure. De tota manera, el Banc Central de la República Argentina va tutelar la flotació del peso i no va permetre'n l'enfonsament. El dia 11 de febrer, el peso va obrir a 2,2/2,3 unitats, però es va recuperar per sota de les 2 unitats. La pressió de la demanda de dòlars, però, tot i les restriccions de divises i les intervencions del banc central argentí, el va col·locar en 2,17 unitats per dòlar cap a la meitat de la quarta setmana de febrer, lluny de la paritat amb el dòlar que va registrar des del 1991 fins a l'any passat.

El bolívar veneçolà pateix la crisi política.

Tot i que la crisi argentina no s'ha encomanat als països de la regió, cal esmentar la forta depreciació del bolívar veneçolà en les últimes setmanes. La caiguda d'aquesta moneda reflecteix les tensions polítiques a Veneçuela. El bolívar va passar de les 768,3 unitats enfront del dòlar el 5 de febrer a 969,0 el dia 13 del mateix mes, el primer dia de la seva flotació decretada pel govern, amb una depreciació del 20,7% en vuit dies. Amb posterioritat, la divisa veneçolana va arribar a cotitzar a 1.110,0 unitats enfront del dòlar el 22 de febrer en agreujar-se la crisi política.

MERCAT DE CAPITALS

Continua el clima d'incertesa a les borses

Les suspicàcies que desperten les pràctiques comptables de determinades empreses incideixen negativament sobre el panorama borsari, ja prou feble.

Els principals mercats borsaris internacionals han mantingut al febrer el clima de feblesa i de poca confiança amb què es va iniciar l'any. Tot i la consolidació de les expectatives de recuperació de l'economia nord-americana, la davallada dels beneficis empresarials i les suspicàcies generades per les pràctiques comptables d'algunes empreses, arran del cas Enron, han repercutit negativament. Els índexs borsaris han patit una visible incapacitat per mantenir les cotes assolides després de la reacció a la crisi del setembre de l'any passat.

ÍNDEXS DE LES PRINCIPALS BORSES MUNDIALS 31-1-2002

	Índex (*)	% variació mensual	% variació anual	Dades a 26-2-2002	
				Índex	% variació en el mes
Nova York					
<i>Dow Jones</i>	9.920,0	-1,0	-8,9	10.115,3	2,0
<i>Standard & Poor's</i>	1.130,2	-1,6	-17,3	1.109,4	-1,8
<i>Nasdaq 100</i>	1.550,2	-1,7	-40,2	1.401,2	-9,6
Tòquio	9.997,8	-5,2	-27,8	10.202,6	2,0
Londres	5.164,8	-1,0	-18,0	5.139,0	-0,5
Zona de l'euro	3.670,3	-3,6	-23,2	3.519,8	-4,1
<i>Frankfurt</i>	5.107,6	-1,0	-24,8	4.897,8	-4,1
<i>París</i>	4.461,9	-3,5	-25,6	4.340,9	-2,7
<i>Amsterdam</i>	1.349,4	-1,0	-20,8	1.310,1	-2,9
<i>Milà</i>	1.436,3	0,2	-26,3	1.377,9	-4,1
<i>Madrid</i>	8.050,4	-4,1	-20,4	7.847,0	-2,5
Zuric	6.237,3	-2,8	-22,6	6.210,3	-0,4

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

FONTS: «Financial Times» i elaboració pròpia.

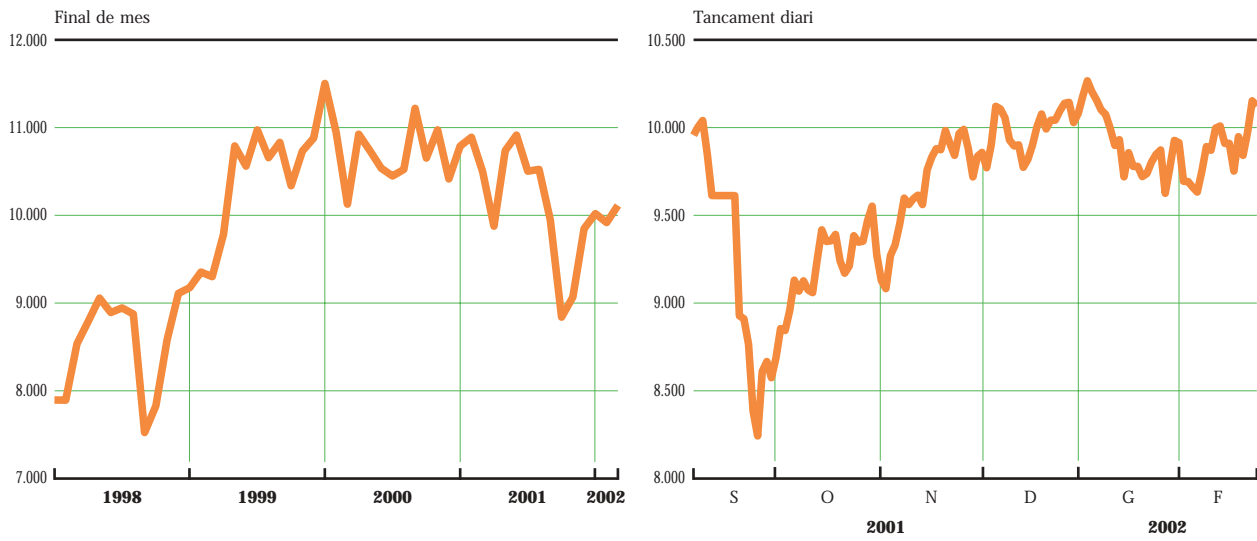
Les conseqüències més negatives recauen sobre el segment tecnològic del mercat.

Aquesta tònica de feblesa borsària, generalitzada a tots els mercats al llarg del gener, ha tendit a concentrar-se al febrer en els segments tecnològics, sobretot per la desconfiança generada pels comptes de les empreses vinculades als nous mercats, normalment caracteritzades per resultats espectaculars. Així, des del començament de febrer, els indica-

dors del mercat tecnològic han presentat un perfil intensament descendent, molt diferent a la trajectòria mostrada per índexs com el Dow Jones, caracteritzada, com a màxim, per modestes oscil·lacions. En efecte, l'índex Nasdaq 100 va caure pràcticament el 10% fins al dia 26 de febrer, i el Dow Jones va pujar el 2%. Les pèrdues acumulades al llarg de l'any del Nasdaq 100 es van situar en l'11%, mentre que el Dow Jones va augmentar el 0,9%.

LA BORSA DE NOVA YORK ES RESISTEIX A BAIXAR

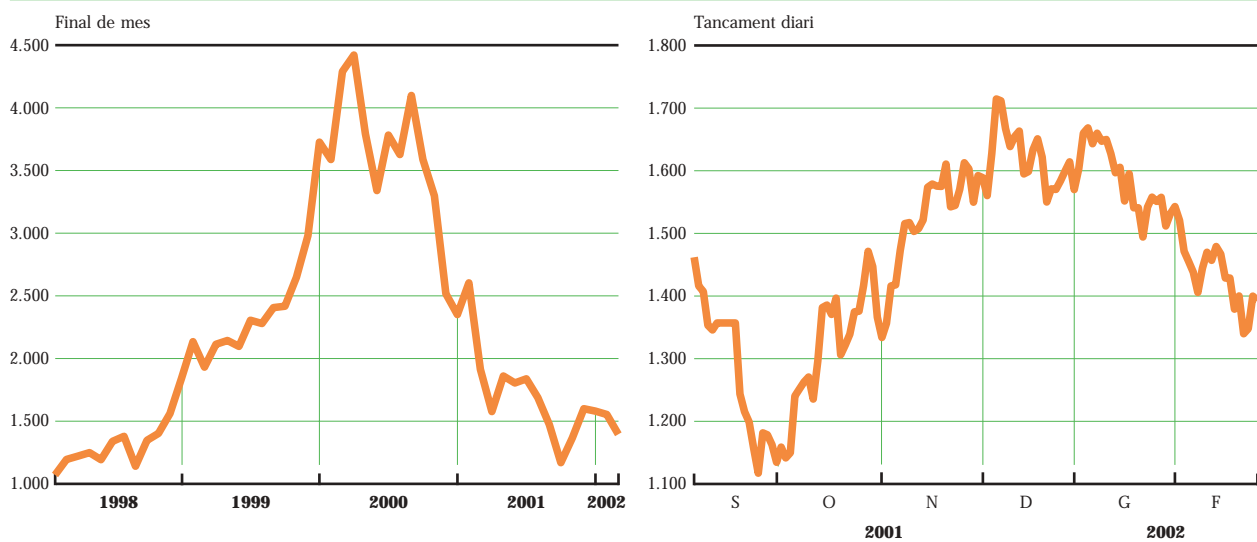
Índex Dow Jones Industrials de la Borsa de Nova York



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

NOU CÀSTIG ALS VALORS TECNOLÒGICS AL FEBRER

Índex Nasdaq 100

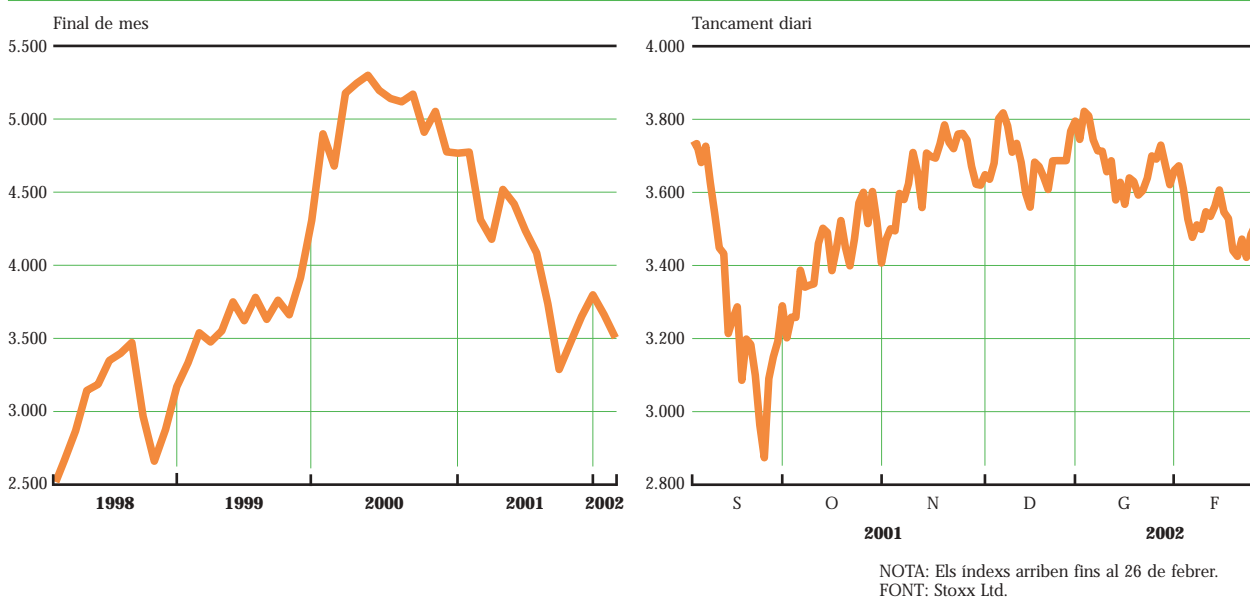


NOTA: Els índexs arriben fins al 26 de febrer.
FONT: Borsa Nasdaq.

Les borses de la zona de l'euro se situen en mínims al febrer.

En l'àmbit de la zona de l'euro, la situació ha estat molt més homogènia, amb la generalització dels descensos als principals indicadors borsaris. L'índex Euro Stoxx 50, després d'haver cedit el 3,6% al gener, va experimentar una reculada addicional propera al 4% en les tres primeres setmanes i mitja de febrer, influït pel mal comportament de les empreses de telecomunicacions, bancs, alguna petroliera i empreses de noves tecnologies. Les retallades més intenses en les cotitzacions van correspondre a empreses com France Telecom, Nokia i Deutsche Telekom, afectades pels dubtes sobre els seus elevats nivells d'endeutament. També van registrar caigudes notables Deutsche Bank, Siemens, Alcatel i els valors espanyols afectats per la crisi argentina. Aquesta tònica de feblesa es va constatar, lògicament, a les diferents places borsàries de la zona de l'euro. Cap a la meitat de la quarta setmana de febrer, el mercat alemany presentava una reculada en el mes propera al 4%, més intensa que l'experimentada pel mercat francès. Dins la zona de l'euro, només la borsa austríaca presentava un balanç positiu.

LES BORSES DE LA ZONA DE L'EURO, LLASTADES PER LES TELECOMUNICACIONS
Índex DJ Euro Stoxx 50



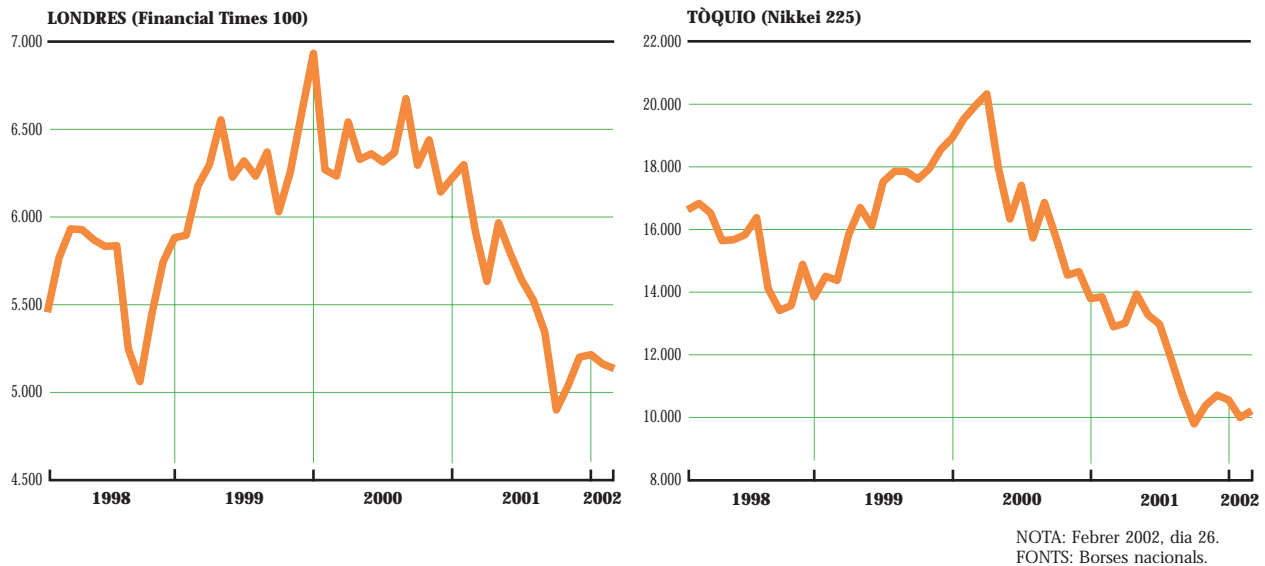
El Nikkei es manté per sota del 10.500 i la borsa argentina pateix fortes correccions.

Fora de la zona de l'euro, la borsa londinenca va presentar una orientació menys desfavorable que les homòlogues continentals i va seguir la pauta del mercat nord-americà. Les pèrdues acumulades per l'FTSE de la Borsa de Londres es van situar al voltant del 2%. La borsa japonesa, per la seva banda, després de mantenir una feblesa alarmant durant la primera quinzena de febrer, va ressorgir amb força en una sessió en què va avançar gairebé el 5%. Així i tot, l'índex Nikkei es mantenia per sota de la cota 10.500 amb què havia començat l'any. Al continent llatinoamericà, la borsa argentina va experimentar una forta correcció després de la liberalització del mercat de divises. No obstant això, les fortes plusvàlues acumulades al gener mantenien el seu balanç acumulat en terreny clarament positiu, amb un avanç del 26%. El mercat brasiler, en canvi, es va

reorientar a l'alça al febrer després de les davallades del mes precedent. En canvi, la borsa mexicana va adequar la seva trajectòria a la dels principals mercats mundials.

BORSES INTERNACIONALS

Índexs a final de mes



La borsa espanyola pateix els efectes de la crisi argentina

El mercat espanyol segueix la trajectòria de les principals places de la zona de l'euro i perd el 7% des de l'inici de l'any.

La trajectòria del mercat de renda variable espanyol ha seguit, en línies generals, la dels principals mercats europeus, per bé que en algun moment puntual l'ombra de la crisi argentina va afegir alguna incertesa addicional a la percepció dels inversors. No obstant això, sembla que les conseqüències de la situació sobre els comptes de resultats de les empreses espanyoles amb inversions en aquest país ja estan descomptades amb escreix. Per aquest motiu el descens de la borsa espanyola no ha estat, al llarg del febrer, significativament més intens que el dels mercats del nostre entorn. En efecte, l'IBEX-35, igual que les principals places de la zona de l'euro, es va situar en zona de mínims anuals al final de la tercera setmana de febrer i va acumular una reculada propera al 7% des del tancament de l'any anterior. Aquestes cotes, però, van quedar gairebé un 21% per damunt dels mínims assolits amb la crisi del setembre (el dia 21 amb 6.498,4 punts).

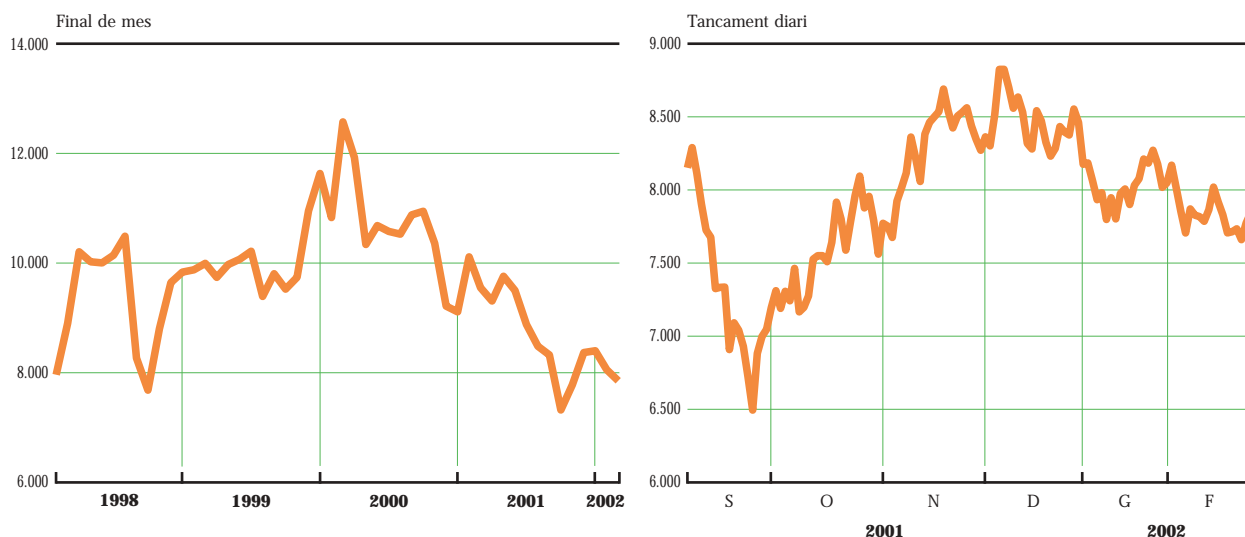
Només vuit valors de l'IBEX se salven de les pèrdues.

La reculada de l'IBEX-35, però, no ha afectat de la mateixa manera els diferents valors. És més, vuit dels títols integrants de l'índex presentaven avanços importants fins a la tercera setmana de febrer. Així, van destacar algunes constructores (ACS, Ferrovial), la nova siderúrgica Acelor, el Banco Popular i Gas Natural. A l'altre extrem, els descensos més intensos van correspondre a la petroliera Repsol-YPF i a Telefónica i el seu grup d'empreses. De la mateixa manera, també Dragados va experimentar una forta

penalització i es va diferenciar de la resta de constructores. Finalment, van ser notables les reculades en les cotitzacions dels dos grans bancs (Bilbao Vizcaya Argentaria i Santander Central Hispano) i de les compayies elèctriques.

L'IBEX-35, EN MÍNIMS ANUALS

Índex IBEX-35, base 1-I-1990 = 3.000



NOTA: Els índexs mensuals i diaris arriben fins al 26 de febrer.
FONT: Societat de Borses.

ÍNDEXS DE LES BORSES ESPANYOLES

	Índex 31-1-2002	% variació mensual	% variació acumulada	% variació anual	Dades a 26-2-2002	
					Índex	% variació mes anterior
Índexs oficials						
IBEX-35 (1)	8.050,4	-4,1	-4,1	-20,4	7.847,0	-2,5
Madrid (2)	802,9	-2,6	-2,6	-16,6	788,9	-1,7
Barcelona (2)	699,0	-4,2	-4,2	-27,2	675,2	-3,4
Bilbao (3)	1.412,8	-3,7	-3,7	-19,8	1.383,2	-2,1
València (2)	640,2	-4,0	-4,0	-21,9	622,2	-2,8
Índexs sectorials Borsa de Madrid (4)						
Serveis financers	976,0	-2,4	-2,4	-18,8	959,0	-1,7
Energia	945,0	-5,5	-5,5	-11,8	944,2	-0,1
Béns de consum	1.024,7	2,5	2,5	-3,5	1.036,6	1,2
Construcció	1.046,2	4,6	4,6	15,5	1.070,5	2,3
Béns d'inversió i intermedis	1.033,1	3,3	3,3	12,4	1.057,5	2,4
Comunicacions	938,6	-6,1	-6,1	-32,0	875,6	-6,7
Serveis de mercat	1.024,6	2,5	2,5	-7,8	1.032,1	0,7

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) Base a 1 de gener de 2002 = 1.000.

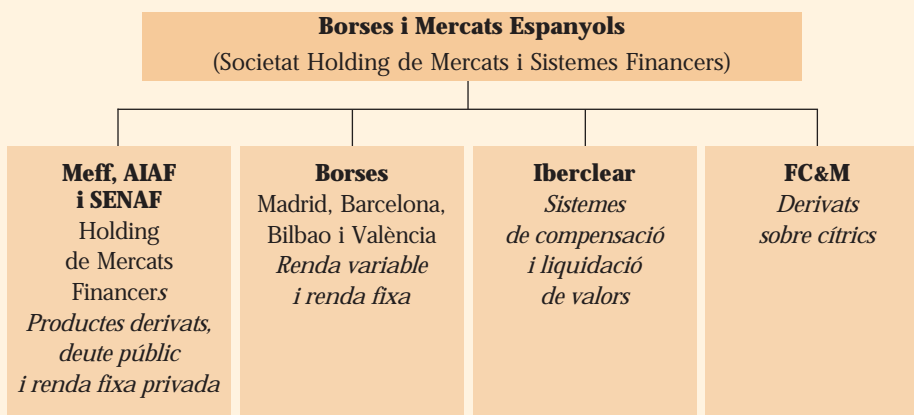
FONTS: Borses i elaboració pròpia.

INTEGRACIÓ DELS MERCATS FINANCERS ESPANYOLS

Cap a la meitat de febrer, es va constituir el holding Borses i Mercats Espanyols (Societat Holding de Mercats i Sistemes Financers), que integra el conglomerat Meff-Aiaf-Senaf de renda fixa i productes derivats, les quatre borses espanyoles i el sistema de compensació i liquidació de valors sota l'ensenyament d'Iberclear. Es va materialitzar així el protocol d'intencions firmat el passat 20 de juny. Va ser l'últim pas del procés d'integració dels mercats financers espanyols. Etapes recents van ser la consolidació de la renda fixa i els derivats amb la posada en marxa del holding Meff-Aiaf-Senaf i la constitució de la promotora Iberclear, que comprèn l'activitat de liquidació de les operacions de deute del Banc d'Espanya i dels sistemes de compensació i liquidació de valors de les borses.

El nou holding engloba les diferents activitats dels mercats financers espanyols, des de la negociació fins a la liquidació, i pretén augmentar l'eficiència i millorar la qualitat i el cost. Aquest holding posseirà la totalitat de les accions dels mercats components i assumirà la unitat d'acció, decisió i coordinació estratègica dels mercats que agrupa. La nova societat holding no comporta, però, la desaparició de cap dels mercats actuals, que mantindran l'estructura i l'autonomia. Borses i Mercats Espanyols té prevista la sortida a borsa, motiu pel qual s'haurà de procedir a una valoració de les diferents parts constituents. Aquest pas podria facilitar futures aliances o fusions internacionals.

EL NOU HOLDING DELS MERCATS FINANCERS ESPANYOLS



FONT: Elaboració pròpia.

L'estructura vertical de la integració dels mercats financers espanyols segueix el model de la Deutsche Börse alemanya. La formació del nou holding s'inscriu en la tendència a una major integració dels mercats financers a Europa en el marc del mercat únic de serveis financers europeu impulsat per la Comissió Europea i que s'ha accelerat amb el llançament de l'euro.

La finalitat de la integració dels mercats financers espanyols és dotar-los de més pes específic gràcies a la unió de les seves forces. Amb això s'aconseguirà més poder de negociació amb altres borses i es podrà competir millor en el concert europeu.

Comunicacions, bancs i empreses energètiques són els sectors amb minusvàlues més intenses.

Des d'una perspectiva més general, la diferent incidència del deteriorament de la situació borsària s'aprecia amb la nova família d'índexs sectorials de la Borsa de Madrid. Així, el balanç més negatiu acumulat al llarg de l'exercici va correspondre als grups de comunicacions, serveis financers i energia. En canvi, els resultats més brillants van correspondre, en conjunt, a les constructores i a les empreses industrials, tant productores de béns d'inversió i intermedis com de consum. En l'àmbit dels serveis de mercat, els resultats van ser de signe divers, favorables per a les empreses de transport, distribució i turisme i oci, però negatius per a les de comunicació i autopistes.

La contractació en renda variable va caure sensiblement al gener.

La feblesa del mercat va propiciar un cert allunyament dels inversors, circumstància que es va reflectir en el nivell d'activitat. En efecte, la contractació efectiva d'accions a les borses de Madrid i Barcelona va continuar la tendència a la baixa dels últims mesos i va caure el 14,5% al gener. La negociació de renda fixa al mercat borsari, per la seva banda, va mantenir la seva important progressió en l'àmbit dels efectes públics, que es va continuar concentrant en la seva pràctica totalitat al mercat barcelonès, situació que contrasta amb el declivi en renda fixa privada.

Augments dels rendiments de les lletres del Tresor

La rendibilitat de les lletres del Tresor puja 24 punts bàsics al febrer fins al 3,54%.

El tipus d'interès marginal, el màxim obtingut en la subhasta, de les lletres del Tresor a dotze mesos va pujar 20 punts bàsics en la primera emissió de febrer del 2002 i es va situar en el 3,50%. En la següent licitació, cap a la meitat del mes, aquesta rendibilitat es va incrementar en quatre punts bàsics fins al 3,54%, 81 punts bàsics per sota d'un any abans. Pel que fa a les lletres del Tresor a divuit mesos, el seu rendiment marginal va pujar 14 punts bàsics fins al 3,69% en l'última convocatòria de gener i va tornar a ascendir fins al 3,77% a mitjan febrer.

El saldo de les lletres del Tresor puja 347 milions d'euros al febrer.

El total en circulació de lletres del Tresor al febrer va augmentar en 347 milions d'euros fins als 35.694 milions d'euros al final del mes. D'aquesta manera, va superar l'ensopegada del gener i es va incrementar 110 milions d'euros en relació amb el final del 2001.

El tipus d'interès de les obligacions de l'Estat a 10 anys se situa en el 5,04%, amb un descens de quatre punts bàsics en un any.

Les sol·licituds de bons i obligacions de l'Estat van sumar 4.804 milions d'euros en les subhastes efectuades els dies 6 i 7 de febrer, quantitat inferior a les registrades en els mesos anteriors. El Tresor va concedir el 44,7% del volum de les peticions. El rendiment dels bons de l'Estat a 5 anys es va incrementar en 34 punts bàsics en relació amb dos mesos abans, i el de les obligacions a 10 anys amb prou feines es va reduir en un punt bàsic en relació amb el gener i es va col·locar en el 5,04%, amb una disminució de quatre punts bàsics en relació amb dotze mesos abans.

El Tresor modifica el procediment de resolució de les subhastes de les obligacions de l'Estat a 10 anys.

Cal destacar que, a partir del febrer, el Tresor ha introduït un canvi en el procediment de resolució de les subhastes d'obligacions a 10 anys per facilitar-ne la difusió als mercats internacionals. Fins ara, amb les peticions acceptades es calculava el preu mitjà ponderat arrodonit, i les peticions amb un preu ofert igual o superior s'adjudicaven al preu mitjà ponderat arrodonit més l'import del cupó corregut. D'ara endavant, en el cas de les obligacions a 10 anys, el preu d'adjudicació de totes les peti-

cions competitives acceptades serà el preu ofert més l'import del cupó corregut.

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								
31-8-01	3r	30-1-02	1.900,2	667,0	667,0	3,503	3,455	-
31-8-01	4t	13-2-02	2.259,9	589,9	589,9	3,543	3,498	-
A 18 mesos								
18-1-01	2n	30-1-02	2.260,3	659,8	659,8	3,690	3,678	-
15-2-02	1r	13-2-02	2.073,1	622,1	622,1	3,767	3,751	-
DEUTE DE L'ESTAT A MITJÀ I LLARG TERMINI								
Bons 3 anys								
12-3-01	6è	9-1-02	1.954,7	950,0	950,0	3,968	3,959	4,65
Bons 5 anys								
9-4-01	6è	6-2-02	2.419,7	1.100,0	1.100,0	4,460	4,454	4,80
Obligacions 10 anys								
12-6-01	9è	7-2-02	2.385,3	1.048,3	1.048,3	5,044	5,042	5,35
Obligacions 15 anys								
7-12-98	26è	5-12-01	2.932,0	261,0	261,0	4,982	4,972	4,75
Obligacions 30 anys								
23-1-01	7è	10-1-02	1.258,7	710,7	865,0	5,389	5,381	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 total en circulació de bons i obligacions de l'Estat cau 4.350 milions d'euros en el primer bimestre.

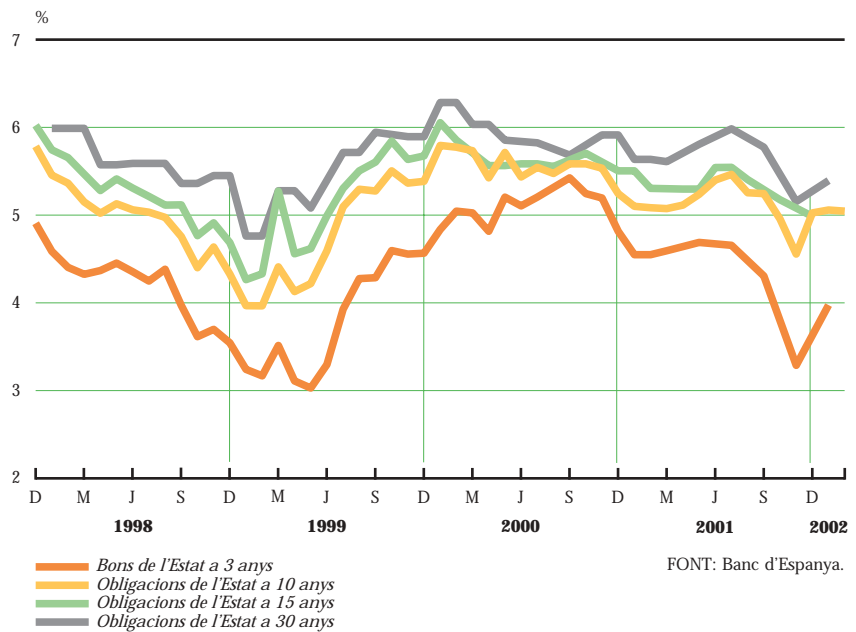
Les col·locacions totals van sumar 2.148 milions d'euros, i les segones voltes de les subhastes van resultar desertes. El dia 28 de febrer, es va produir un venciment d'obligacions de l'Estat per import de 6.547 milions d'euros. Així, el saldo viu de bons i obligacions de l'Estat al final de febrer ascendia a 234.013 milions d'euros. Aquesta quantitat representava un descens de 4.350 milions d'euros en relació amb el desembre del 2001.

La quota dels no residents en deute públic a mitjà i a llarg termini puja 1,6 punts el 2001.

Les tinençes de deute públic a mitjà i a llarg termini dels no residents pujaven a 99.047 milions d'euros al final de desembre, amb un increment de 9.183 milions d'euros al llarg del passat exercici i una taxa de variació interanual del 10,2%. La participació dels no residents es va situar en el 41,6%, 1,6 punts més que al final del 2001, i va prosseguir el procés d'internacionalització de les carteres.

LA RENDIBILITAT DE LES OBLIGACIONS DE L'ESTAT A 10 ANYS ES MANTÉ EN EL MATEIX NIVELL

Tipus marginals d'emissió



Llançament d'una nova emissió d'obligacions de l'Estat a 15 anys, el primer tram de la qual serà sindicat.

D'altra banda, el Tresor va anunciar el dia 4 de febrer el llançament d'una nova emissió d'obligacions de l'Estat a 15 anys. El seu primer tram, que s'emetrà en la segona setmana de març, serà sindicat perquè assoleixi un volum suficient, d'uns 5.000 milions d'euros, al més aviat possible, ja que interessa que la seva negociació pugui ser líquida en un curt període de temps. A més a més, el Tresor va assenyalar que l'anterior emissió d'obligacions a 15 anys només tenia una vida residual de 12,5 anys i que el seu saldo en circulació superava els 10.000 milions d'euros. Amb aquesta nova emissió es mantindrà la presència del Tresor espanyol en tots els terminis de la corba.

ACTIVITAT ECONÒMICA

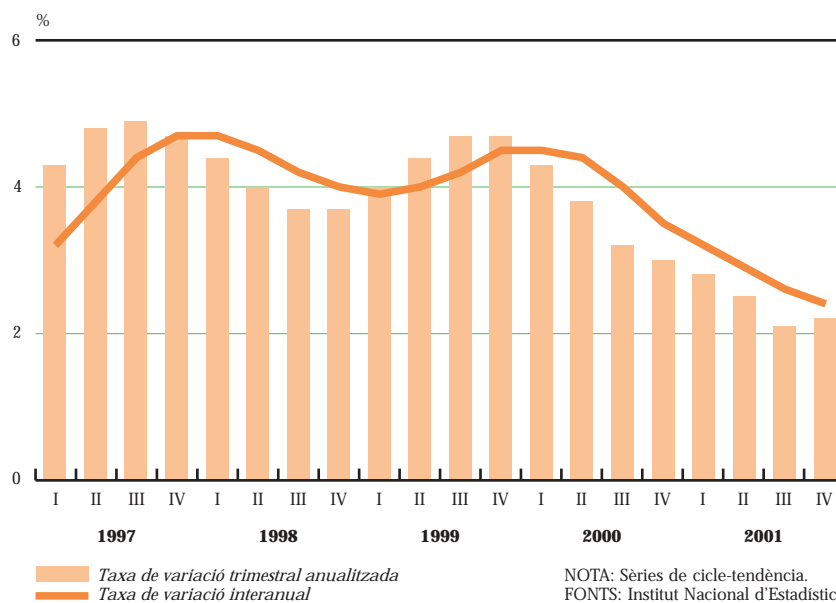
El consum privat modera la desacceleració del PIB

El creixement del PIB es desaccelera significativament el 2001.

En el quart trimestre del 2001, el producte interior brut (PIB) generat per l'economia espanyola va créixer el 2,4% interanual, dues dècimes menys que en el període precedent, i va confirmar la trajectòria de desacceleració seguida al llarg de tot l'any. Caldria matisar, però, que, prenent la taxa de variació intertrimestral anualitzada, que reflecteix la tendència més recent, s'observa que el ritme d'augment d'aquest agregat tendia a estabilitzar-se. En qualsevol cas, l'exercici complet del 2001 es va tancar amb un creixement mitjà del 2,8%, inferior en 1,3 punts percentuals al de l'any precedent, en clara sintonia amb el feble pols de l'economia internacional.

EL CREIXEMENT DEL PIB ES VA CONTINUAR DESACCELERANT EL 2001

Taxes de variació real



Cau el ritme de creixement de les exportacions...

En aquest context, les exportacions espanyoles van registrar una forta desacceleració el 2001, fins a veure limitat a l'1,3% el creixement corresponent al quart trimestre. En el conjunt de l'any, l'increment de les vendes a l'exterior es va reduir al 3,4%, enfront del 9,6% assolit el 2000. La

caiguda va ser molt més severa al capítol de mercaderies, amb una reculada del 0,4% en el quart trimestre i un creixement mitjà molt feble, de l'ordre del 2,0%, en el còmput global de l'exercici, coherent amb la desacceleració de la demanda externa.

...però ho fa també el de les importacions, de manera que l'aportació negativa del sector exterior queda escassament reduïda a una dècima.

Les exportacions de serveis –en les quals el turisme té una posició preminent– van mostrar un fons de resistència superior, en créixer el 5,4% en el quart trimestre i el 6,8% de mitjana en l'exercici complet. Fora d'això, la desacceleració de les importacions va ser també molt important, amb un creixement mitjà el 2001 del 3,7%, enfront del 9,8% de l'any anterior. En funció de tot això, l'aportació negativa del sector exterior es va limitar escassament a una dècima, lleugerament inferior fins i tot a la del 2000, tot i que tendia a ampliar-se en els mesos finals de l'exercici.

COMPTABILITAT NACIONAL TRIMESTRAL D'ESPANYA. ANY BASE 1995
Components de demanda

	Milions d'euros (preus corrents) (*)	Taxes de creixement interanual, en pessetes constants (**)									
		2000	2001	2000				2001			
				I	II	III	IV	I	II	III	IV
Despesa en consum final	494.187	4,0	2,8	4,7	4,3	3,8	3,2	2,9	2,8	2,7	2,8
<i>Llars</i>	377.458	4,0	2,7	4,8	4,4	3,7	3,2	2,9	2,8	2,7	2,6
<i>Institucions privades sense ànim de lucre</i>	4.426	3,0	2,1	1,8	2,4	3,5	4,3	3,8	2,6	1,4	0,6
<i>Administracions públiques</i>	112.303	4,0	3,1	4,4	4,3	3,9	3,5	3,1	3,0	3,1	3,4
Formació bruta de capital fix	162.936	5,7	2,5	6,6	6,2	5,4	4,5	3,5	2,7	2,0	1,7
<i>Béns d'equipo</i>	44.687	4,8	-2,2	6,4	5,9	4,5	2,4	0,1	-1,8	-3,3	-3,8
<i>Construcció</i>	93.779	6,2	5,7	6,4	6,2	6,1	6,1	6,0	5,9	5,6	5,3
<i>Altres productes</i>	24.470	5,7	0,8	8,0	6,7	5,0	3,3	1,8	0,8	0,3	0,4
Variació d'existències (***)	2.686	-0,1	0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	0,1	0,2	0,1
Demanda interna (***)	659.809	4,3	2,9	5,1	4,7	4,1	3,5	3,2	3,0	2,8	2,7
Exportació de béns i serveis	194.532	9,6	3,4	9,5	9,9	10,1	9,0	6,8	4,0	1,8	1,3
<i>Exportació de béns (fob)</i>	131.294	9,2	2,0	9,2	9,7	9,6	8,1	5,7	2,6	0,2	-0,4
<i>Exportació de serveis</i>	63.238	10,6	6,8	10,1	10,3	11,0	11,0	9,5	7,2	5,4	5,4
Importació de béns i serveis	204.148	9,8	3,7	10,9	10,3	9,7	8,3	6,4	4,1	2,2	2,1
<i>Importació de béns (fob)</i>	168.205	9,6	3,6	10,4	10,1	9,7	8,3	6,2	4,0	2,2	2,3
<i>Importació de serveis</i>	35.943	10,7	3,8	13,6	11,5	9,7	8,3	7,0	4,7	2,3	1,2
PIB a preus de mercat	650.193	4,1	2,8	4,5	4,4	4,0	3,5	3,2	2,9	2,6	2,4

NOTES: (*) Dades brutes.

(**) Cycle-tendència.

(***) Aportació al creixement del PIB.

FONT: Institut Nacional d'Estadística.

Es modera el creixement de la demanda interior per la desacceleració del consum privat...

En el quart trimestre, la demanda interior va créixer el 2,7%, només una dècima menys que en el trimestre precedent, de manera que el creixement mitjà anual d'aquesta magnitud es va situar en el 2,9%, per sota del 4,3% registrat el 2000. Entre els seus principals components, el consum de les administracions públiques va ser el que va mostrar una solidesa més gran, amb un increment anual mitjà del 3,1% (nou dècimes inferior al del 2000), que tendia a accelerar-se lleugerament cap al final de l'any. En canvi, el consum final de les llars es va emmarcar en un perfil

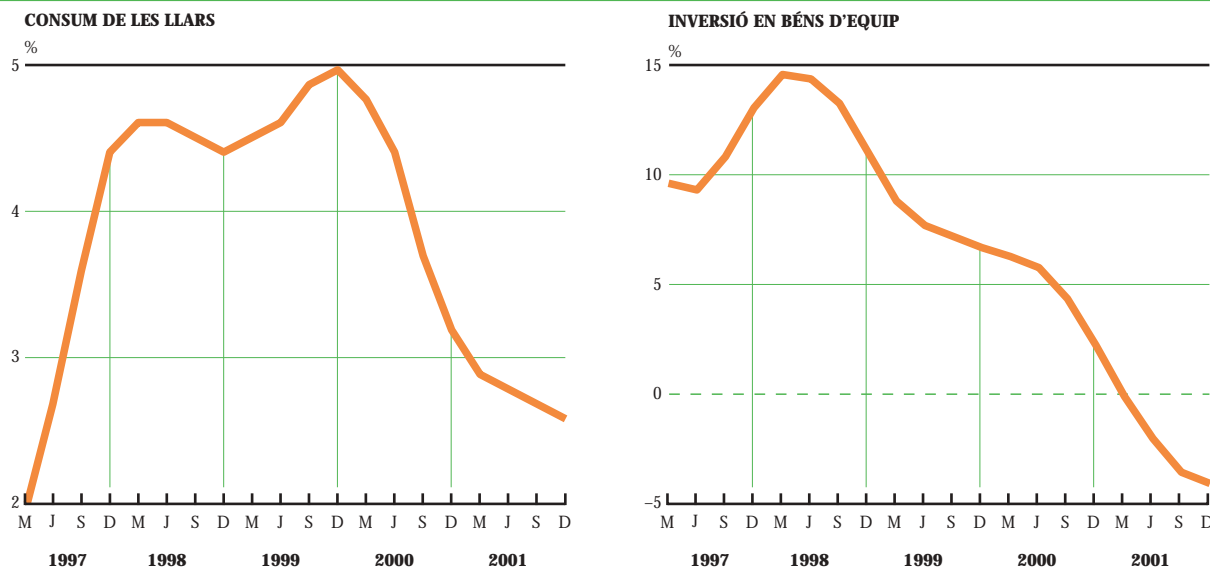
de suau desacceleració en els últims dotze mesos. En termes de cicle-tendència, el creixement del quart trimestre es va situar en el 2,6%, una dècima menys que en el trimestre anterior.

...per bé que el consum de les llars es mantenia notablement dinàmic al final del 2001.

Caldria puntualitzar, però, que la perspectiva varia significativament si es pren la sèrie original, corregida de factors estacionals i de calendari, que reflecteix una apreciable reactivació del consum privat en els últims tres mesos, coherent amb el que van anticipar els principals indicadors –les matriculacions d'automòbils, entre altres–. Cal atribuir aquest fet a les especials circumstàncies que van concórrer en el tram final de l'any, en què va poder actuar el controvertit efecte euro, per mitjà de la mobilització de diner tresorejat o de la simple anticipació de compres per part dels consumidors. En definitiva, es tractaria d'un fet puntual, que no altera substancialment la tendència de fons descendent del consum privat, el creixement mitjà del qual va ser del 2,7% el 2001, enfront del 4,0% del 2000. La moderació de la despesa respondria al menor increment de la renda disponible de les llars, a causa, principalment, de la desacceleració del ritme de creixement de l'ocupació i de la remuneració dels assalariats, aspectes als quals caldria afegir també l'impacte negatiu de la volatilitat dels mercats financers.

EL CONSUM AGUANTA I LA INVERSIÓ EN EQUIP S'ENFONSA

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



NOTA: Sèries de cicle-tendència.
FONT: Institut Nacional d'Estadística.

Feblesa de la formació bruta de capital, afectada per la forta caiguda de la inversió en béns d'equip.

La formació bruta de capital és el component de la demanda nacional que es mostra més feble, amb un increment interanual de l'1,7% en el quart trimestre i un creixement mitjà del 2,5% el 2001, enfront del 5,7% corresponent al 2000. Els resultats indicats estan condicionats per la forta caiguda de la inversió en béns d'equip –especialment sensible als vaivens cíclics–, que va recular el 2,2% de mitjana el 2001, enfront de l'increment del 4,8% registrat el 2000. El declivi de la inversió hauria estat més intens

sense el contrapès de la despesa en construcció, que, tot i la seva lenta desacceleració, va tancar l'exercici amb un creixement mitjà encara molt intens (al voltant del 5,7%, només mig punt inferior al del 2000).

Pel que fa a l'oferta, es registra una lleugera reculada al sector agrari...

Pel que fa a l'oferta, s'observa, en primer lloc, que les branques primàries presenten en el quart trimestre un to més positiu que l'exhibit en la part anterior de l'any, la qual cosa no va evitar que l'exercici del 2001 es tanqués amb una reculada mitjana del 0,3%. En realitat, les circumstàncies climatològiques de l'any no van ser gaire favorables i van redundar en un menor nivell de la producció agrària. L'activitat ramadera va tenir un comportament millor, en comparació, sobretot, amb els resultats del 2000, afectats pels problemes sanitaris sorgits en aquell moment.

COMPTABILITAT NACIONAL TRIMESTRAL D'ESPANYA. ANY BASE 1995
Components d'oferta

	Milions d'euros (preus corrents) (*)	Taxes de creixement interanual, en pessetes constants (**)									
				2000				2001			
		2000	2001	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Branques agrària i pesquera	21.028	1,5	-0,3	-0,4	1,7	2,6	1,9	0,1	-1,6	-1,2	1,5
Branques energètiques	19.363	4,0	2,2	2,7	3,5	4,7	5,2	4,5	2,9	1,1	0,2
Branques industrials	105.058	4,0	1,1	5,1	5,0	3,8	2,3	2,0	1,6	1,0	0,0
Construcció	53.750	6,3	5,5	6,3	6,4	6,3	6,1	5,8	5,5	5,4	5,4
Branques dels serveis	390.276	3,9	3,3	4,4	4,1	3,7	3,4	3,4	3,3	3,4	3,3
<i>Serveis de mercat</i>	<i>304.206</i>	<i>4,2</i>	<i>3,5</i>	<i>4,8</i>	<i>4,4</i>	<i>4,1</i>	<i>3,7</i>	<i>3,6</i>	<i>3,5</i>	<i>3,4</i>	<i>3,3</i>
<i>Serveis de no mercat</i>	<i>86.070</i>	<i>2,7</i>	<i>2,9</i>	<i>3,1</i>	<i>2,8</i>	<i>2,5</i>	<i>2,4</i>	<i>2,5</i>	<i>2,8</i>	<i>3,1</i>	<i>3,3</i>
Impostos nets sobre els productes	60.718	5,1	1,5	6,1	5,0	4,5	4,8	3,0	1,9	0,8	0,3
<i>IVA que grava els productes</i>	<i>40.003</i>	<i>5,1</i>	<i>2,6</i>	<i>6,3</i>	<i>5,4</i>	<i>4,8</i>	<i>4,0</i>	<i>3,2</i>	<i>2,6</i>	<i>2,4</i>	<i>2,2</i>
<i>Impostos nets sobre els productes importats</i>	<i>1.035</i>	<i>7,3</i>	<i>-4,6</i>	<i>7,4</i>	<i>9,1</i>	<i>8,1</i>	<i>5,0</i>	<i>-0,4</i>	<i>-5,1</i>	<i>-6,7</i>	<i>-5,9</i>
<i>Altres impostos nets sobre els productes</i>	<i>19.680</i>	<i>5,0</i>	<i>-0,2</i>	<i>5,8</i>	<i>4,0</i>	<i>3,8</i>	<i>6,3</i>	<i>2,9</i>	<i>1,2</i>	<i>-1,7</i>	<i>-3,0</i>
PIB a preus de mercat	650.193	4,1	2,8	4,5	4,4	4,0	3,5	3,2	2,9	2,6	2,4

NOTES: (*) Dades brutes.
(**) Cicle-tendència.
FONT: Institut Nacional d'Estadística.

...i una forta desacceleració del ritme expansiu a la indústria, igual que en les branques energètiques.

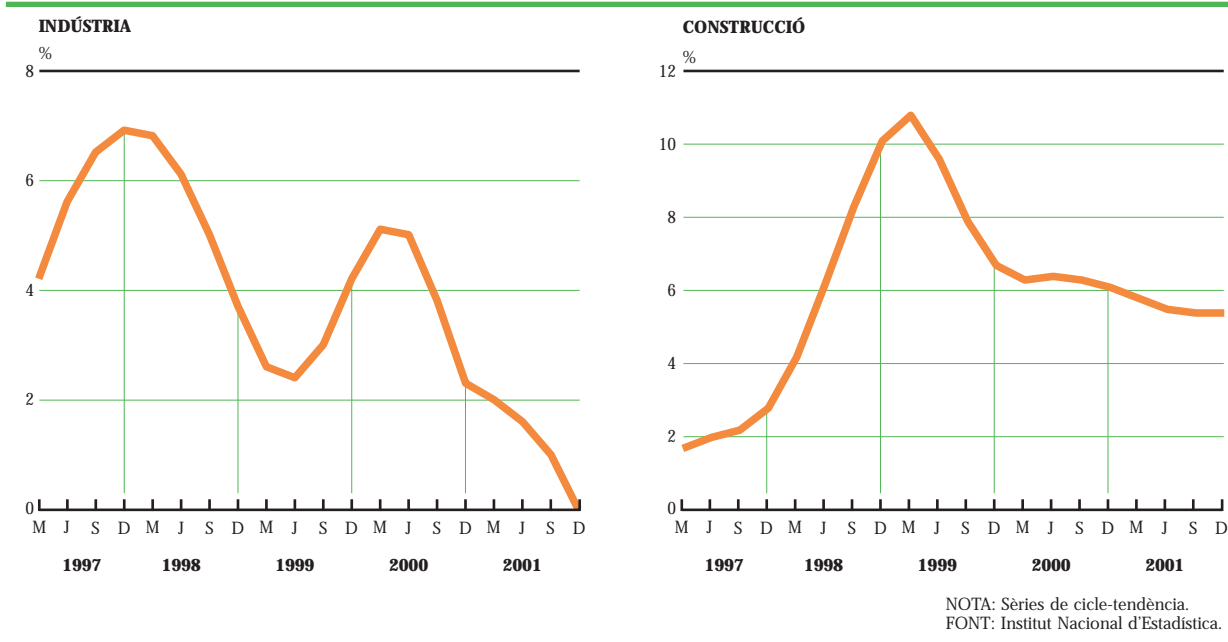
Entre els principals sectors, la indústria és el que pateix la desacceleració més intensa. En termes de cicle-tendència, va registrar un increment nul en el quart trimestre i va créixer només l'1,1% de mitjana anual el 2001, enfront del 4,0% del 2000. La feblesa de les demandes exterior i interior, principalment al capítol de béns d'equip, és la principal causa del declivi del sector. Les branques energètiques també presenten globalment un patró de desacceleració molt intens, que amaga, però, comportaments dispars en els principals segments. La producció elèctrica va mantenir un dinamisme considerable al llarg de l'any, mentre que la relativa a productes petrolers refinats es desaccelerava intensament pràcticament en totes les modalitats.

La fortalesa de la construcció es basa en el dinamisme de la inversió en infraestructures.

La fortalesa de la demanda de construcció, esmentada més amunt, va marcar el to d'aquest sector el 2001, caracteritzat pel fort dinamisme de l'obra en infraestructures –ferrocarril, carreteres i regadius–, molt superior al de l'obra residencial. Per la seva banda, els serveis van estar sotmesos a una pauta de desacceleració suau, gairebé comuna a totes les activitats orientades al mercat, les quals van tancar l'exercici amb un increment mitjà del 3,5%, set dècimes inferior al corresponent al 2000. En canvi, les activitats no orientades al mercat van créixer el 2,9%, dues dècimes més que el 2000, i van mantenir un perfil clarament ascendent durant tot l'any. Finalment, d'acord amb la desacceleració de l'activitat econòmica, els impostos nets sobre els productes van moderar sensiblement el ritme de creixement (1,5% el 2001, enfront del 5,1% del 2000).

LA INDÚSTRIA S'ATURA I LA CONSTRUCCIÓ CONTINUA CREIXENT

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



Millora la posició de l'economia espanyola enfront de l'exterior.

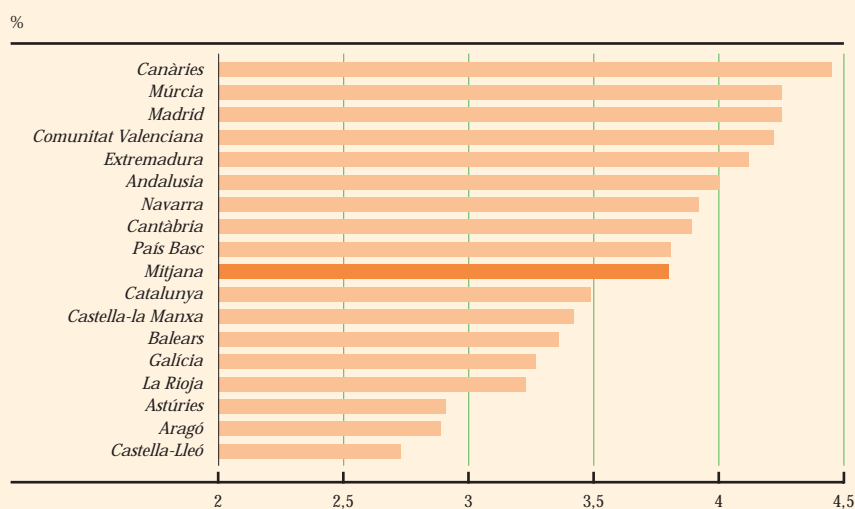
Des de l'òptica de les rendes, s'observa que tant la remuneració dels assalariats com l'excedent d'explotació i de rendes mixtes es van emmarcar en un perfil de creixement desaccelerat al llarg de l'exercici, tot i que, en el còmput anual, el creixement mitjà anual es va reduir al 6,8% en el primer component, vuit dècimes menys que el 2000, mentre que, en el segon, va pujar al 7,9%, mig punt més. Finalment, la posició de l'economia espanyola enfront de la resta del món va millorar el 2001. La necessitat de finançament es va reduir al voltant de 3.315 milions d'euros, a causa, fonamentalment, de la millora del dèficit de la balança de béns i serveis, superior al deteriorament registrat per la balança de rendes primàries i de la propietat.

DIFERÈNCIES DE CREIXEMENT PER CC.AA.

La fase expansiva experimentada per l'economia espanyola entre els anys 1995 i 2000 no va tenir la mateixa intensitat en les diferents comunitats autònomes que formen el territori espanyol ni tampoc va respondre plenament al patró tradicional de distribució del creixement regional. Les últimes estimacions de l'Institut Nacional d'Estadística recullen un cert retard d'algunes de les comunitats ubicades als eixos clàssics de major dinamisme econòmic, és a dir, l'arc mediterrani i l'eix de l'Ebre.

En aquest sentit, segons les dades de comptabilitat nacional regional publicades recentment per l'Institut Nacional d'Estadística i corresponents al quinquenni 1996-2000, destaca l'allunyament de les posicions d'avantguarda de zones com Catalunya, Aragó, La Rioja o Balears. En canvi, comunitats tradicionalment caracteritzades per taxes d'expansió inferiors a la mitjana, com Extremadura o Andalusia, han presentat creixements iguals o superiors al 4% real en el període de referència i han superat el creixement del conjunt de l'economia espanyola.

CANÀRIES, MADRID, MÚRCIA I VALÈNCIA, LÍDERS EN CREIXEMENT
Anys 1996-2000.
Variació mitjana anual acumulativa real del producte interior brut



FONTS: Institut Nacional d'Estadística i elaboració pròpia.

El creixement real més intens del quinquenni 1996-2000 va correspondre a Canàries (4,4% mitjà anual acumulatiu), seguida de Múrcia, Madrid, la Comunitat Valenciana i Extremadura, totes amb valors també superiors al 4%. Una mica inferior, però superior a la mitjana espanyola, va ser el ritme d'expansió presentat per Navarra, Cantàbria i el País Basc. A l'extrem oposat, i al marge de les comunitats ja esmentades, figuren les dues Castelles i Astúries, amb creixements mitjans anuals acumulatius inferiors al 3%.

En termes de producte per càpita, la comunitat de Madrid, amb un 131,6% sobre la mitjana espanyola, presentava el millor registre del 2000, seguida de Navarra, el País Basc i Catalunya (en índexs situats entre el 126,9% i el 120,7%). També per damunt de la mitjana estaven Aragó, La Rioja i Balears. Andalusia i Extremadura continuaven a la cua de les comunitats autònomes amb uns índexs del 67,3% i del 75,1%, respectivament. Aquests diferencials tan importants en termes de producte es redueixen considerablement si es pren la renda disponible de les llars per habitant, a causa de la política de redistribució de la renda.

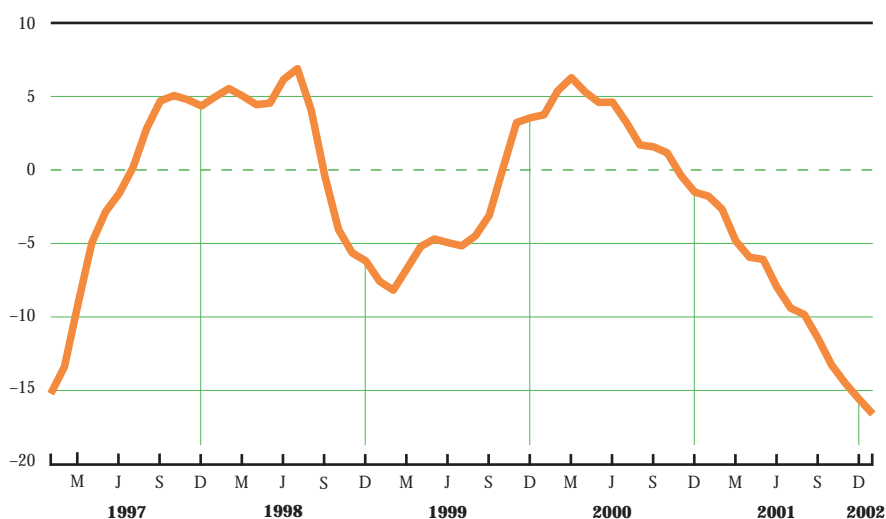
Indicadors d'activitat: continua el declivi de la indústria

No han variat substancialment les tendències de fons de l'economia espanyola en els primers compassos...

En els mesos inicials del 2002, no han variat substancialment les tendències de fons de l'economia espanyola. Es manté l'impuls de la construcció i, en menor mesura, el creixement sostingut d'alguns serveis, i prossegueix el declivi del sector industrial. En resum, amb les escasses dades disponibles fins ara, sembla que l'activitat econòmica es continua desaccelerant en conjunt, tot i que alguns indicadors d'activitat d'àmbit general, com el consum d'electricitat, mostren encara un fons de fermesa apreciable. Corregint els efectes de laboralitat i temperatura, el creixement interanual d'aquest indicador va pujar al 6,6% al gener, similar a la mitjana registrada en la segona meitat de l'any anterior.

FORT DETERIORAMENT DE LA CARTERA DE COMANDES INDUSTRIALS

Diferència entre els percentatges de respostes positives i negatives



NOTA: Sèrie de cicle-tendència.
FONTS: Ministeri de Ciència i Tecnologia i elaboració pròpia.

...amb un sector industrial poc ferm...

En canvi, no sembla que el deteriorament del sector industrial hagi arribat al final. Al desembre, l'índex de producció va recular el 6,4% interanual i va intensificar la tendència descendent observada al llarg de tot l'any. A l'espera de la dada corresponent al gener, les primeres impressions no són, certament, gaire favorables, segons es desprèn de l'enquesta del Ministeri de Ciència i Tecnologia. L'indicador de clima del sector va baixar en aquest mes a la cota negativa de 10,3 punts, el registre més negatiu des de l'agost de 1996, a causa, entre altres motius, de la feblesa de la cartera de comandes, que obtenia puntuacions negatives de l'ordre de 24 i 28 punts en els àmbits interior i exterior, respectivament.

...i la construcció que continua tirant amb força.

De manera ben diferent, el vigor de la construcció es pot apreciar per mitjà de l'evolució dels indicadors més representatius. El consum de ciment, entre altres, va créixer a un ritme interanual proper al 15% al gener. En la segona meitat del 2001, l'obra civil mantenia un impuls con-

siderable, però també l'edificació d'habitatges va adquirir més dinamisme, d'acord amb els resultats de l'enquesta conjuntural del Ministeri de Foment. En la mateixa línia, alguns indicadors avançats, com els visats d'obra nova d'habitatges, mostraven alguns signes de recuperació i trencaven la tònica anterior de descensos continuats.

INDICADORS D'OFERTA

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

	2000	2001	2001				2002
			I	II	III	IV	Gener
Indústria							
Consum d'electricitat (1)	6,5	5,9	6,4	5,6	7,0	4,7	6,6
Índex de producció industrial (2)	4,4	-1,5	-0,8	-1,2	-0,6	-3,3	...
Indicador de clima industrial (3)	2,4	-5,4	-2,2	-4,7	-5,9	-8,8	-10,3
Utilització capacitat productiva (4)	80,7	79,2	79,3	80,6	78,7	78,3	-
Imp. béns interm. no energ. (5)	8,9	5,6	6,5	8,5	1,4	5,6	...
Construcció							
Consum de ciment	11,0	8,9	5,3	13,7	6,7	9,7	14,8
Producció materials construcció	4,9	1,2	-0,4	2,3	0,4	2,5	...
Habitatges (visats obra nova)	3,9	-7,9	-8,1	-19,4	1,6	11,4	...
Licitació oficial	24,1	-2,2	-38,3	-15,7	59,5	...	...
Serveis							
Vendes comerç al detall	6,2	7,2	7,2	7,8	8,3	5,8	...
Turistes estrangers	2,3	3,5	6,2	3,9	4,6	-1,4	...
Ingressos turisme	10,8	9,1	16,3	9,0	7,8	4,7	...
Mercaderies ferrocarril (t/km)	1,2	1,1	8,3	-1,2	3,0	-4,7	...
Tràfic aeri passatgers	9,9	2,7	6,9	4,4	3,8	-4,4	-4,7
Consum de gasoil automoció	7,0	7,3	7,0	6,0	4,9	13,3	...

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 conviuen situacions molt dispars al comerç i als transports.

En les branques dels serveis, es continuen produint situacions molt dispars. Al desembre, l'índex de vendes del comerç al detall va registrar un creixement real (descomptant la inflació) del 2,9% interanual, inferior al dels mesos precedents. En canvi, a les grans superfícies es va donar la situació inversa, amb una acceleració del creixement fins al 5,8%. Als transports, els resultats també són diversos. Es continuen registrant reculades sensibles en el nombre d'usuaris del transport aeri (4,7% al gener, després del 4,4% dels tres mesos precedents) i marítim (1,9% de juny a octubre del 2001), però, en canvi, els passatgers del ferrocarril van augmentar el 3,2% durant el quart trimestre del 2001.

INDICADORS DE DEMANDA

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

	2000	2001	2001				2002
			I	II	III	IV	Gener
Consum							
Producció de béns de consum (*)	1,7	-2,0	-1,3	-1,7	-2,0	-2,9	...
Importació de béns de consum (**)	6,1	9,7	9,9	15,9	6,1	5,9	...
Matriculacions d'automòbils	-1,8	4,0	-1,3	3,8	5,0	9,9	4,4
Crèdit al consum de béns duradors	12,1	24,5	19,2	26,5	27,8	...	-
Confiança dels consumidors (***)	2,3	-4,0	-1,3	-3,7	-4,0	-7,0	-10,0
Inversió							
Producció de béns d'equip (*)	6,5	-3,7	0,1	-1,8	-2,4	-10,3	...
Importació de béns d'equip (**)	6,8	-4,6	2,1	-6,2	-12,0	-1,0	...
Matriculació de vehicles industrials	-3,4	-6,4	-7,4	-6,9	-5,8	-4,9	...
Comerç exterior (**)							
Importacions no energètiques	7,7	4,6	6,6	7,1	-0,1	4,5	...
Exportacions	12,2	3,0	9,9	3,2	0,0	-2,5	...

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.

En el turisme, el ritme d'activitat tendeix a moderar-se últimament.

Els indicadors del turisme van patir també una clara desacceleració. El nombre de turistes estrangers va disminuir l'1,4% en l'últim trimestre del 2001, i el total de pernотacions associades als turistes estrangers ho va fer el 2,5%. Al seu torn, les pernотacions del turisme interior van augmentar discretament, el 0,3%. En la mateixa línia, els ingressos per turisme de la balança de pagaments van tendir a desaccelerar-se en els mesos finals del 2001.

Des de l'òptica de la demanda, es continua apreciant un consum elevat de determinats béns duradors i alimentaris, però molt més feble en la resta de capítols. La inversió es manté sota mínims.

Des de la perspectiva de la demanda, sembla que es prolonga en els inicis del 2002 la tònica imperant durant el tram final de l'exercici anterior. Es registra un consum elevat de determinats béns duradors, com és el cas dels automòbils de turisme, que, després d'haver registrat un rècord de vendes el 2001, van augmentar de nou el 4,4% interanual al gener, i dels béns alimentaris en general. Ara bé, en altres capítols el consum mostra més feblesa, d'acord amb el descens de la producció interior de béns d'aquesta naturalesa i del discret augment de les importacions. Fora d'això, el sentiment de confiança dels consumidors, que és un indicador avançat força fiable, va continuar reculant al gener fins al nivell de 10 punts negatius, el pitjor dels últims cinc anys. No s'albira tampoc cap millora en el capítol de la inversió en béns d'equip, segons els descensos de la producció interior (10,3% en el quart trimestre) i de les importacions (1,0% d'octubre a novembre).

MERCAT DE TREBALL

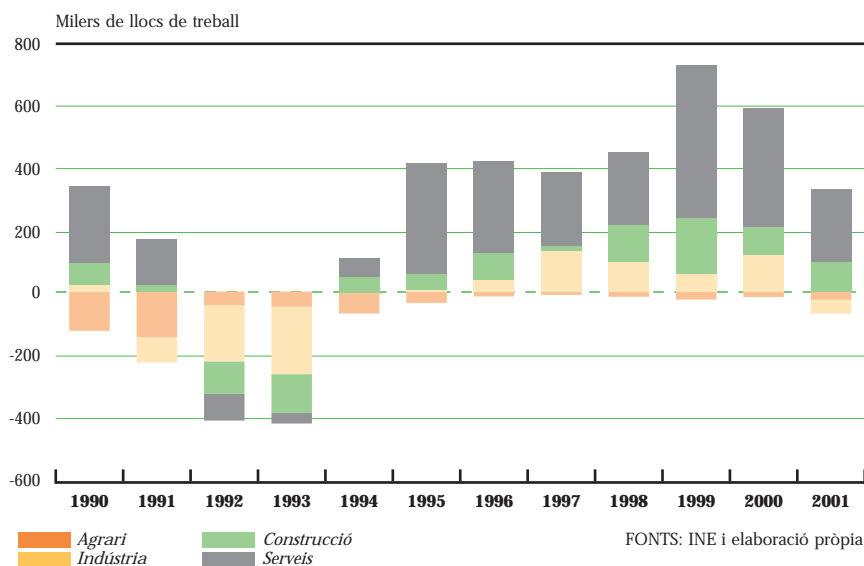
Menor creació d'ocupació el 2001

El 2001 es creen més d'un quart de milió de llocs de treball...

La creació de llocs de treball es va moderar sensiblement el 2001 segons es desprèn dels principals indicadors del mercat de treball, tot i que el balanç final va ser sensiblement positiu. Malgrat la reducció del seu ritme d'expansió, l'ocupació recollida per l'enquesta de la població activa (EPA) que elabora l'Institut Nacional d'Estadística (INE) i l'estimada en la comptabilitat nacional trimestral o l'afiliació a la Seguretat Social presenten resultats satisfactoris. En termes d'EPA, el nombre de persones amb feina va augmentar en 265.100 al llarg de l'any passat, de manera que, al final del 2001, el total d'ocupats pujava a 14.866.900, l'1,8% més que al final del 2000. Cal assenyalar que, a partir del 2002, l'INE introduirà una sèrie de canvis metodològics que incrementaran l'estimació de llocs de treballs totals en una mica més d'un milió de persones (vegeu requadre adjunt).

LA CREACIÓ D'OCUPACIÓ ES MODERA EL 2001

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



...tot i el descens del sector industrial i la desacceleració general.

L'afebliment progressiu de l'ocupació va ser especialment evident al sector industrial, on es va computar una reculada de 44.500 llocs de treball el 2001. La construcció va ser el sector més creador d'ocupació en termes relatius, mentre que, en valors absoluts, els serveis van generar la major part del còmput anual, en crear 234.000 nous llocs de treball (enfrent dels 381.500 del 2000).

LA NOVA EPA AFLORA MÉS D'UN MILIÓ DE LLOCS DE TREBALL

L'enquesta de població activa (EPA) presentarà a partir d'enguany una sèrie de canvis metodològics destinats a millorar-ne la fiabilitat com a instrument estadístic del mercat de treball. Aquestes modificacions afecten diversos aspectes de la metodologia i obeeixen a tres raons diferents.

En primer lloc, l'Institut Nacional d'Estadística (INE) ha revisat en profunditat les sèries de població utilitzades com a base de l'enquesta. Fins ara, les estimacions de població es basaven en projeccions del Cens del 1991 que no tenien en compte el fort corrent immigratori dels últims anys. Aquest canvi en les sèries de població representa un augment important de la població activa (persones que treballen o aturats que busquen feina), que passaria de 17,1 milions a 17,9 milions de persones si els canvis s'apliquessin a les xifres corresponents al tercer trimestre del 2001.

En segon lloc, la reforma tracta de pal·liar la manca de resposta de determinats segments de població. Per això, s'ha procedit a reponderar el pes específic d'alguns d'aquests segments, particularment el d'edat entre 25 i 40 anys, que, segons el parer de l'INE, està subrepresentat a la mostra. L'efecte d'aquesta reponderació, combinat amb l'anterior, és un augment de més d'un milió en el nombre d'empleats, que passaria de 14,9 milions a 16,1 milions en el període esmentat.

CANVIS A L'EPA A PARTIR DEL 2002

Efectes sobre les dades del tercer trimestre del 2001

Milers de persones

	Dades originals	Dades revisades	Diferència
Població >16 anys	32.950,7	33.725,7	+775,0
Població activa	17.063,8	17.906,5	+842,7
Ocupats	14.884,3	16.071,6	+1.187,3
Aturats	2.179,5	1.834,9	-344,6
Taxa d'atur	12,77%	10,25%	-2,52

FONTS: INE i elaboració pròpia.

El tercer objectiu de la reforma és adaptar la definició d'atur a l'establerta en la normativa de la Unió Europea. Aquesta adaptació representa excloure del còmput d'aturats, entre altres, els qui no prenen mesures concretes per trobar una feina d'una manera activa. En aquest sentit, totes les persones inscrites en un registre públic d'atur que no hagin tingut contacte amb les oficines d'ocupació en quatre setmanes deixaran de ser considerades aturades. Aquesta mesura, amb els dos efectes anteriors, provoca una reducció del nombre d'aturats, 344.600 en xifres del tercer trimestre del 2001, la qual cosa rebaixaria la taxa d'atur del 12,77% original al 10,25%.

Finalment, cal assenyalar que els canvis realitzats no afecten de manera proporcional les diferents comunitats autònomes. En canvi, la situació varia de manera radical en algunes comunitats. Així, mentre l'ocupació presenta augments importants (entre el 10% i el 15%) a les Balears, Canàries, La Rioja i Catalunya, l'atur cau de manera espectacular (entre el 30% i el 40%) a Astúries, Extremadura o Aragó. La incidència de la immigració en les diferents comunitats i la naturalesa diversa de l'atur expliquen aquestes diferències.

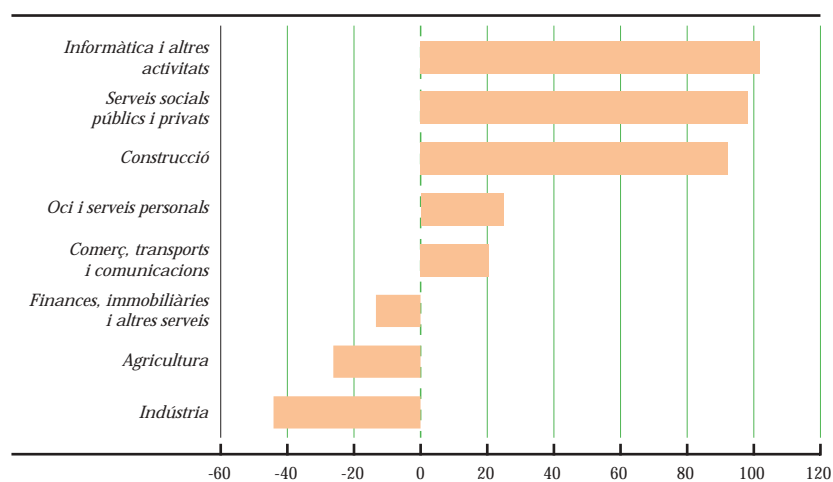
POBLACIÓ ACTIVA, OCUPACIÓ I ATUR
Milers de persones

Trimestre	Població activa			Ocupació			Atur			Taxa d'atur %
	Actius	Variació		Ocupats	Variació		Aturats	Variació		
		Trimestral	Anual		Trimestral	Anual		Trimestral	Anual	
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
2001										
Primer	16.883	-29	160	14.616	5	403	2.267	-34	-243	13,4
Segon	16.899	15	104	14.707	91	257	2.192	-75	-153	13,0
Tercer	17.064	165	118	14.884	178	263	2.180	-13	-145	12,8
Quart	17.080	17	168	14.867	-17	256	2.213	34	-88	13,0

FONTS: Institut Nacional d'Estadística i elaboració pròpia.

ELS SERVEIS A EMPRESES I ELS SOCIALS LIDEREN L'OCUPACIÓ EL 2001

Variació en milers de llocs de treball en l'últim any



FONTS: INE i elaboració pròpia.

L'ocupació al comerç, els transports, les comunicacions, l'oci, les finances i les immobiliàries registra un to menor.

El menor to de l'ocupació als serveis és degut al comportament relativament menys favorable de les activitats relacionades amb el comerç, els transports i les comunicacions, l'oci i la cultura i les finances i les immobiliàries. En canvi, l'ocupació als serveis per a les empreses (informàtica, etc.) va progressar a un ritme elevat i molt similar al de l'any precedent. Finalment, l'ocupació en serveis socials, és a dir, l'administració pública

en general i l'educació i la sanitat, entre altres, va augmentar el 2,3%, un punt i mig menys que l'any precedent en mitjana anual.

El 95% de la nova ocupació el 2001 és assalariada...

La major part de l'ocupació generada el 2001 va tenir la condició d'assalariada, concretament el 95,2% dels nous llocs de treball, segons l'EPA. D'aquesta manera, la taxa d'assalarització de l'economia va arribar al 80%, cota que constitueix una nova fita històrica. Dins els assalariats, l'ocupació pública va augmentar en 38.600 persones, tot i la forta caiguda de l'ocupació en l'àmbit de l'empresa pública (el 15,0% en mitjana anual). Descomptant aquest efecte, l'ocupació a les administracions públiques va augmentar en 68.400 persones, és a dir, el 2,9% de mitjana anual. D'altra banda, la figura del no assalariat era especialment rellevant al sector de la construcció i als serveis, ja que representava el 20,3% i el 18,7% de l'ocupació total en el quart trimestre del 2001.

OCUPACIÓ

Quart trimestre 2001

	Nombre d'ocupats (milers)	Variació trimestral		Variació anual		Participació
		Absoluta	%	Absoluta	%	%
Per sectors						
Agricultura	962,2	33,6	3,6	-26,4	-2,7	6,5
No agraris	13.904,7	-50,9	-0,4	282,5	2,1	93,5
Indústria	2.881,8	-48,5	-1,7	-44,5	-1,5	19,4
Construcció	1.721,2	8,9	0,5	93,0	5,7	11,6
Serveis	9.301,7	-11,3	-0,1	234,0	2,6	62,6
Per empleadors						
Sector privat	12.458,1	-16,6	-0,1	217,5	1,8	83,8
Sector públic	2.408,8	-0,8	-0,0	38,6	1,6	16,2
Per situació professional						
Assalariats	11.894,5	-18,7	-0,2	243,7	2,1	80,0
Contracte indefinit	8.123,8	15,1	0,2	166,3	2,1	54,6
Contracte temporal	3.770,7	-33,8	-0,9	77,4	2,1	25,4
No assalariats	2.956,8	2,0	0,1	12,4	0,4	19,9
Empresaris empleadors	767,7	-20,1	-2,6	15,5	2,1	5,2
Empresaris no empleadors	1.909,5	27,4	1,5	20,8	1,1	12,8
Ajudes familiars	279,6	-5,3	-1,9	-23,9	-7,9	1,9
Altres	15,6	-0,7	-4,3	-0,0	-0,0	0,1
Per temps d'ocupació						
A temps complet	13.678,1	-38,1	-0,3	203,1	1,5	92,0
A temps parcial	1.188,8	20,7	1,8	52,9	4,7	8,0
Per sexes						
Homes	9.238,3	-56,8	-0,6	88,5	1,0	62,1
Dones	5.628,6	39,5	0,7	167,6	3,1	37,9
TOTAL	14.866,9	-17,3	-0,1	256,1	1,8	100,0

FONTS: Institut Nacional d'Estadística i elaboració pròpia.

...i les dues terceres parts s'acullen a la contractació indefinida.

El creixement de l'ocupació assalariada es va concentrar en la contractació indefinida, que va augmentar en 166.300 persones al llarg de l'any, és a dir, pràcticament les dues terceres parts de la nova ocupació. En contrapartida, el menor recurs aparent a la contractació temporal s'explica per l'ajustament en l'ocupació industrial, ja que, al llarg del 2001, es van destruir 54.900 llocs de treball temporals en aquest sector, a conseqüència de la reculada de l'activitat. En canvi, a la construcció, l'augment de l'ocupació temporal va ser notable i molt superior al de l'any precedent, la qual cosa posaria de manifest el manteniment de la vitalitat al sector. Als serveis, la situació va ser molt similar a la del 2000.

La creació d'ocupació es concentra en la població femenina.

La creació d'ocupació es va basar en la població femenina, que va absorbir les dues terceres parts dels nous llocs de treball creats al llarg de l'any, la proporció més elevada des de l'inici de la fase expansiva del cicle. Més preocupant va ser l'evolució de l'ocupació juvenil, ja que es van destruir 29.000 llocs de treball en termes nets, la major part entre la població masculina.

POBLACIÓ ACTIVA, OCUPACIÓ I ATUR PER COMUNITATS AUTÒNOMES Quart trimestre 2001

	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	2.958,4	103,0	3,6	2.297,6	102,4	4,7	660,8	0,6	0,1	22,3
Aragó	501,0	5,5	1,1	463,2	3,5	0,8	37,8	2,0	5,6	7,5
Astúries	377,5	-20,4	-5,1	328,1	-4,6	-1,4	49,4	-15,8	-24,2	13,1
Balears	332,5	-6,6	-1,9	314,2	-0,9	-0,3	18,3	-5,7	-23,8	5,5
Canàries	736,7	28,8	4,1	640,5	18,6	3,0	96,2	10,2	11,9	13,1
Cantàbria	225,6	13,9	6,6	197,8	15,7	8,6	27,8	-1,8	-6,1	12,3
Castella-la Manxa	688,1	10,2	1,5	605,5	13,9	2,3	82,6	-3,7	-4,3	12,0
Castella-Lleó	1.004,9	11,1	1,1	879,0	17,5	2,0	125,9	-6,4	-4,8	12,5
Catalunya	2.693,5	-37,9	-1,4	2.449,7	-43,9	-1,8	243,8	6,0	2,5	9,1
Comunitat Valenciana	1.800,5	23,2	1,3	1.614,8	38,4	2,4	185,7	-15,2	-7,6	10,3
Extremadura	433,1	-14,7	-3,3	337,4	-6,5	-1,9	95,7	-8,2	-7,9	22,1
Galícia	1.135,2	-16,2	-1,4	985,1	-2,3	-0,2	150,1	-13,9	-8,5	13,2
Madrid	2.408,5	71,8	3,1	2.162,1	95,6	4,6	246,4	-23,8	-8,8	10,2
Múrcia	476,3	-0,9	-0,2	414,4	-2,3	-0,6	61,9	1,4	2,3	13,0
Navarra	237,8	2,9	1,2	222,9	1,5	0,7	14,9	1,4	10,4	6,3
País Basc	905,2	-8,1	-0,9	809,2	6,5	0,8	96,0	-14,6	-13,2	10,6
La Rioja	106,4	0,9	0,9	98,5	0,7	0,7	7,9	0,2	2,6	7,4
Ceuta i Melilla	59,0	1,1	1,9	46,8	2,2	4,9	12,2	-1,1	-8,3	20,7
TOTAL	17.080,3	167,7	1,0	14.866,9	256,1	1,8	2.213,4	-88,4	-3,8	13,0

FONTS: Institut Nacional d'Estadística i elaboració pròpia.

El treball a jornada completa copa la nova ocupació creada.

Segons la durada de la jornada, el treball a temps complet va copar la major part de la nova ocupació creada. No obstant això, en termes relatius, l'ocupació a temps parcial va experimentar un creixement lleugerament superior, el 4,7%, notablement per damunt del treball a temps com-

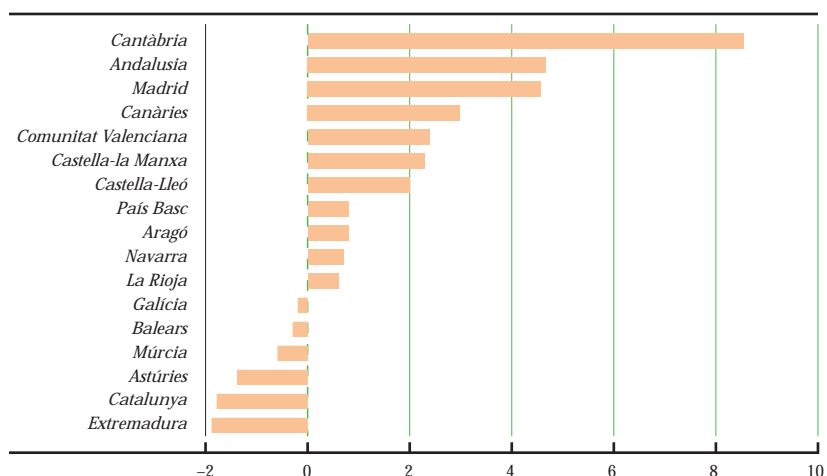
plet. El treball a temps parcial va continuar representant una proporció molt modesta de l'ocupació, només el 8,0% del total (proporció idèntica a la registrada el 1996), tot i que amb més incidència en la població femenina, segment en què representava el 16,5% de l'ocupació total (el 2,8% entre els homes).

L'ocupació reula a Catalunya, La Rioja i les Balears i creix a Madrid i Andalusia.

Des d'una perspectiva territorial, la situació presenta una àmplia diversitat. Mentre a Extremadura, Catalunya o Astúries l'ocupació queia entre 1,4 i 1,9 punts percentuals, altres comunitats, com Cantàbria, Madrid o Andalusia, presentaven augments de l'ocupació superiors al 4%.

FORTS DIFERENCIALS TERRITORIALS EN LA CREACIÓ D'OCUPACIÓ EL 2001

Percentatge de variació interanual en el quart trimestre



FONTS: INE i elaboració pròpia.

La taxa d'atur arriba al 13,0%, el valor més baix dels últims anys.

L'atur estimat, 2.213.400 persones en el quart trimestre, va baixar en 88.400 persones en el conjunt de l'any, xifra inferior a la de l'any precedent. La taxa d'atur es va situar en el 13,0%, lleugerament per damunt del trimestre anterior, però en el nivell més baix al final de l'any des de la dècada dels setanta, i es van mantenir importants diferències entre els índexs corresponents a la població masculina i la femenina, el 9,1% i el 18,7%, respectivament, en el quart trimestre. Per la seva banda, el nivell d'atur entre els menors de 25 anys es va situar en el 24,8%, un nivell encara força elevat.

La taxa d'activitat puja fins al 51,8% en el quart trimestre del 2001.

El descens de l'atur no va ser més intens a causa del sensible creixement de la població activa, 167.700 en el trimestre, augment, però, superior al de la població en edat de treballar. Per aquest motiu la taxa d'activitat va augmentar fins al 51,8%, quatre dècimes per damunt de l'any anterior. Per sexes, l'augment de la població activa femenina va ser clarament superior al de la masculina. En els dos casos, però, es va produir una lleugera millora de la taxa d'activitat, que va arribar al 64,2% per als homes i al 40,4% per a les dones.

El nombre de llars en què tots els membres són aturats es redueix fins al 3,8% del total, i la taxa d'atur entre els caps de família és del 6,5%.

La suau millora de l'atur es va reflectir també en la reducció del nombre de llars en què tots els membres no tenien feina (fins al 3,8% del total) i també en la disminució de l'atur de llarga durada, circumstància en què es trobava el 14,8% de la població sense feina. D'altra banda, segons la posició dins la unitat familiar, s'aprecia una millora de la situació entre els caps de família i entre els cònjuges i els fills de la persona de referència. En aquest sentit, cal destacar la modesta taxa d'atur al primer grup, el 6,5% en el quart trimestre.

La resistència a la mobilitat geogràfica és un fort impediment per millorar l'eficàcia del mercat de treball.

El menor to del mercat de treball no sembla que afecti l'actitud dels aturats davant l'oferta d'una feina. Així, va disminuir lleugerament la proporció d'aturats disposats a acceptar una nova feina si comporta ingressos inferiors a la qualificació, una categoria inferior a l'esperada i, fins i tot, un canvi de residència. En aquest context, la resistència a la mobilitat geogràfica es va mantenir com el principal escull a l'hora d'abandonar la situació d'atur, ja que només el 22,4% dels afectats estarien disposats a un canvi de residència (el 23,9% en el mateix període del 2000). En canvi, el 67,2% dels aturats estarien disposats a accedir a un nou lloc de treball si comporta un canvi d'ocupació, circumstància que posaria de manifest la poca especialització de la població aturada o, alternativament, la seva alta flexibilitat ocupacional.

Continua la tendència a l'alça de l'atur registrat

Important augment de l'atur registrat al gener.

El nombre d'aturats inscrits a les oficines de l'Institut Nacional d'Ocupació (INEM) va augmentar en 77.884 persones al gener, molt per damunt del mateix mes del 2001. D'aquesta manera, el ritme de variació de l'atur es va accelerar lleugerament i es va situar en l'1,9% interanual. La taxa d'atur registrat, per la seva banda, es va situar en el 9,7%, una dècima de punt per damunt del gener de l'any passat.

El deteriorament és especialment visible a la indústria i als serveis.

El suau però progressiu deteriorament de la situació va ser especialment visible al sector industrial i als serveis, ja que a la construcció el ritme d'augment de l'atur es va moderar en relació amb el mes anterior. D'altra banda, l'augment dels demandants d'una primera feina va ser també lleugerament superior al del gener del 2001. En termes absoluts, el balanç global del gener va ser el pitjor des del 1984, tot i que, si es prescindeix de l'atur agrari, el registre passa a ser el més desfavorable de la història econòmica recent.

Notables disparitats en la tendència de l'atur per comunitats autònomes.

Per comunitats autònomes, la situació va presentar importants disparitats. Destaca, especialment, el cas de Catalunya, on l'atur va créixer a un ritme superior al 12% (deu punts per damunt de la mitjana). A l'extrem oposat, és a dir, presentant una disminució interanual de l'atur, hi hauria Astúries, les dues Castelles, el País Basc o La Rioja. En qualsevol cas, es van mantenir notables diferències en les taxes d'atur, des de valors superiors al 12% a Canàries, Extremadura, Andalusia, Galícia o Astúries fins a registres entre el 7% i el 8% a les Balears, Aragó, La Rioja, la Comunitat Valenciana, Catalunya o Madrid.

ATUR REGISTRAT PER SECTORS, SEXE I EDATS
Gener 2002

	Aturats	Variació sobre desembre del 2001		Variació sobre el mateix període de l'any anterior		% participació	Taxa d'atur registrat % (*)
		Absoluta	%	Absoluta	%		
Per sectors							
Agricultura	40.734	2.963	7,8	-32	-0,1	2,5	3,6
Indústria	263.257	4.155	1,6	7.245	2,8	15,9	8,5
Construcció	172.171	328	0,2	5.271	3,2	10,4	9,0
Serveis	941.548	66.663	7,6	32.752	3,6	57,0	9,3
Primera ocupació	234.018	2.775	1,2	-14.205	-5,7	14,2	-
Per sexes							
Homes	670.322	26.378	4,1	23.556	3,6	40,6	6,6
Dones	981.406	50.506	5,4	7.473	0,8	59,4	14,2
Per edats							
Menors de 25 anys	275.802	19.235	7,5	-813	-0,3	16,7	11,3
Resta d'edats	1.375.926	57.649	4,4	31.842	2,4	83,3	9,4
TOTAL	1.651.728	76.884	4,9	31.031	1,9	100,0	9,7

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

PREUS

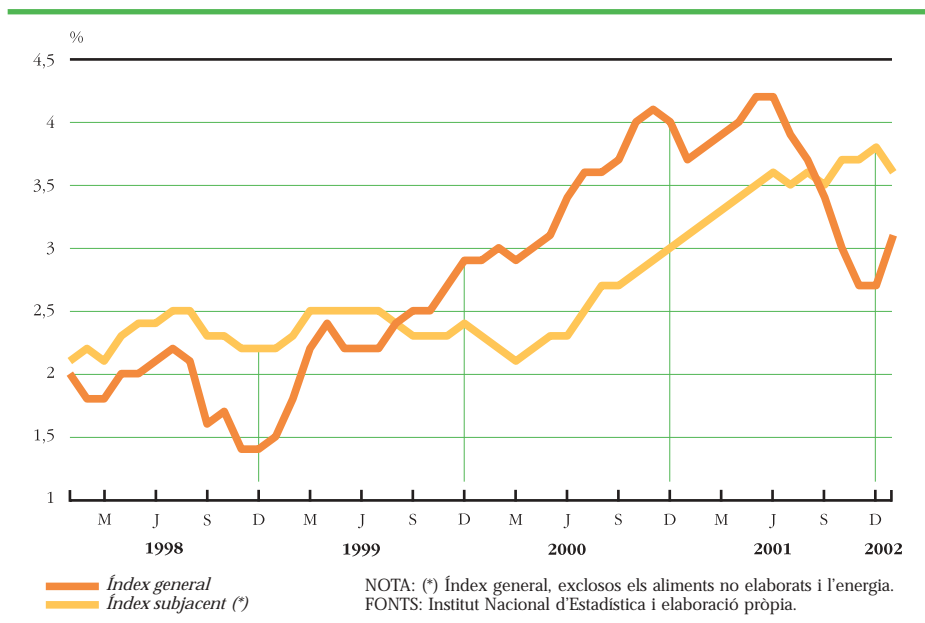
El nou IPC entela la inflació al gener

L'INE reforma a fons el mesurament dels preus de consum.

Al gener va entrar en vigor el nou índex de preus de consum (IPC), que representa un canvi de base en relació amb el que l'Institut Nacional d'Estadística (INE) ha publicat fins ara i que, a més a més, inclou profundes modificacions metodològiques (vegeu requadre adjunt). El nou índex representa una apreciable millora pel que fa al mesurament dels preus i s'adequa d'aquesta manera a les exigències d'Eurostat, l'organisme europeu d'estadística.

REPUNT INFLACIONISTA AL GENER

Variació interanual de l'índex de preus de consum



Els preus cauen al gener per l'efecte de les rebaixes, però la taxa interanual puja del 2,7% al 3,1%.

El nou IPC va presentar al gener una reducció del 0,1% en relació amb el mes anterior, a causa de l'efecte de les rebaixes, que fins ara no eren tingudes en compte. El fet que l'INE no hagi facilitat el càlcul segons la metodologia antiga impedeix valorar de manera adequada l'índex del gener, un mes en què conflueixen una sèrie d'augmentos impositius i un hipotètic «efecte euro». Algunes estimacions apunten a un increment del 0,7% descomptant l'«efecte rebaixes», però, com s'ha dit, es tracta d'una aproximació temptativa. De fet, la taxa interanual de l'IPC (calculada en

relació amb un gener del 2001 amb rebaixes) va augmentar quatre dècimes de punt en relació amb el desembre, fins a situar-se en el 3,1%, la qual cosa apunta a un resultat negatiu de la inflació en aquest mes de gener.

EL NOU IPC BASE 2001: CANVIS SIGNIFICATIUS

El canvi de sistema d'IPC es va desenvolupar l'any 2000 i els seus efectes es van incorporar a l'IPC del gener de l'any 2001. En aquell moment, l'índex es va desglossar en 12 grups de despesa, els mateixos que utilitzen els preus de consum harmonitzats als països de la Unió Europea i l'enquesta de pressupostos familiars en què es basa l'estructura de l'IPC.

Però el canvi important s'ha produït a partir del gener del 2002, moment en què ha quedat implantat definitivament el nou sistema de l'IPC. Les ponderacions dels grups en la base 2002 s'estableixen d'acord amb la despesa estimada per l'enquesta contínua en els vuit trimestres compresos entre el segon de 1999 i el primer del 2001. Aquestes ponderacions són revisables parcialment amb periodicitat anual i de manera general cada cinc anys en funció del comportament de la despesa de les famílies recollit per l'enquesta.

COMPARACIÓ DE LES CARACTERÍSTIQUES DELS IPC

	IPC anterior	IPC nou
Any base	1992	2001
Municipis	130	141
Establiments	29.000	30.000
Articles	471	484
Preus	150.000	180.000
Preus rebaixats	No	Si
Enquesta pressupostos familiars	1990 / 1991	1999 / 2000 / 2001
Ponderacions	Fixes	Revisades anualment

FONTS: Institut Nacional d'Estadística i elaboració pròpia.

El nou índex incorpora, a més a més, altres canvis metodològics importants. En primer lloc, s'actualitza la cistella de la compra, que passa a estar integrada per 484 articles, tretze més que en la base anterior (se'n donen de baixa 95, però se n'afegeixen 108); en aquest sentit, el canvi d'hàbits de consum fa que s'eliminin articles que avui en dia han deixat de ser representatius, com les màquines de cosir, i que s'incloguin productes nous, com les impressores d'ús domèstic. En segon lloc, s'amplia també la mostra de municipis, zones comercials i establiments. D'aquesta manera, el nombre total de preus recollit cada mes passa de 150.000 a 180.000, aproximadament.

D'altra banda, l'índex del gener del 2002 inclou per primer cop les ofertes i les rebaixes. L'efecte de les rebaixes, lògicament, no serà el mateix en tots els grups, ja que tenen més incidència en alguns, com «vestit i calçat» i «parament de la llar». D'aquesta manera, les sèries presentaran a partir d'ara una estacionalitat molt diferent a la registrada fins avui.

També és important destacar que el nou IPC només contempla els preus associats a la despesa realitzada per les llars residents a Espanya i exclou la dels turistes a Espanya i la dels espanyols a l'estranger, conceptes que sí es tenen en compte en l'índex de Preus de Consum Harmonitzat.

ÍNDEX DE PREUS DE CONSUM

	2001			2002		
	% variació mensual	% variació s/desembre 2000	% variació anual	% variació mensual	% variació s/desembre 2001	% variació anual
Gener	0,0	0,0	3,7	(*) -0,1	(*) -0,1	(*) 3,1
Febrer	0,3	0,4	3,8			
Març	0,4	0,8	3,9			
Abril	0,5	1,3	4,0			
Maig	0,4	1,7	4,2			
Juny	0,3	2,0	4,21			
Juliol	0,2	2,3	3,9			
Agost	0,2	2,5	3,7			
Setembre	0,0	2,5	3,4			
Octubre	(*) -0,1	(*) 2,4	(*) 3,0			
Novembre	(*) -0,1	(*) 2,3	(*) 2,7			
Desembre	(*) 0,4	(*) 2,7	(*) 2,7			

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

Aquest increment és degut en part a l'augment de la fiscalitat el 2002.

Una de les causes del resultat negatiu de l'IPC del gener va ser la repercussió d'un conjunt de pujades d'impostos. Així, des de l'inici de l'any, ha augmentat la fiscalitat sobre les benzines i els gasolis, han entrat en vigor noves taxes de transport per vaixell i avió, ha augmentat l'impost sobre el valor afegit aplicable als peatges d'autopistes, a la compra de ciclomotors i al gas butà i, finalment, també s'han incrementat els impostos especials que graven l'alcohol, la cervesa i el tabac.

El nou IPC trastoca sensiblement el comportament dels preus dels seus components...

El nou IPC ha trastocat de manera sensible el comportament que els preus dels diferents components mantienien amb la metodologia de l'IPC base 1992. Així, mentre el grup de vestit i calçat creixia a un ritme interanual del 3,2% al desembre del 2001, al gener la seva taxa interanual va passar al 6,1%. De la mateixa manera, han aparegut esglaons substancials en el component alimentari, dins el qual la nova taxa de variació interanual del grup de begudes alcohòliques i tabac s'ha situat clarament per sota de l'antiga, tot i les importants pujades dels impostos especials sobre aquests productes al gener del 2002.

...i també dels grups especials.

En la divisió de l'IPC per grups especials, els salts en les taxes de variació anual són d'intensitat diversa. Els preus dels serveis van moderar el ritme d'augment en dues dècimes de punt fins al 4,0% al gener, mentre que els preus dels béns industrials no energètics ho van fer en un punt percentual i van passar a créixer a una taxa de l'1,6%. L'alimentació elaborada, per la seva banda, va passar a créixer el 4,2%, més d'un punt per sota del registre corresponent al mes anterior i a l'antiga base. En conjunt, però, la inflació subjacent va quedar en el 3,6%, només dues dècimes per sota del valor del desembre del 2001.

El repunt de l'IPC al gener no altera les expectatives de moderació a curt termini.

En qualsevol cas, el repunt de la taxa d'inflació al gener, finalment una mica inferior al que s'esperava, no alterarà les expectatives existents de moderació de l'IPC fins al final de l'any. Així, cal esperar que el manteniment d'un to no gaire pròsper en el consum privat moderarà els preus dels serveis. D'altra banda, els preus de l'energia poden propiciar, en alguna mesura, la contenció de la inflació, si més no fins a la meitat de l'any, igual que els preus de l'alimentació, segons els indicis que aporten tant els preus als mercats primaris com dels aliments importats.

ÍNDEX DE PREUS DE CONSUM PER GRUPS DE COMPONENTS
Gener

	Índexs (**)	% variació mensual		% variació anual	
		2001	2002 (*)	2001	2002 (*)
Per classes de despesa					
Aliments i begudes no alcohòliques	102,5	0,8	0,3	3,7	4,4
Begudes alcohòliques i tabac	102,1	0,1	-0,1	3,2	3,6
Vestit i calçat	99,8	0,1	-7,5	2,3	6,1
Habitatge	101,0	-0,5	0,7	4,1	2,4
Parament	100,6	0,3	-0,3	2,9	1,8
Medicina	101,2	0,5	0,5	2,2	2,2
Transport	99,4	-1,6	1,8	4,0	0,1
Comunicacions	100,2	0,2	1,2	-2,5	-1,0
Oci i cultura	100,8	-0,4	-0,6	5,3	2,1
Ensenyament	102,5	0,2	0,3	5,6	3,5
Hotels, cafès i restaurants	102,2	1,0	1,0	4,8	4,0
Altres	103,1	1,0	2,0	5,2	4,3
Agrupacions					
Aliments amb elaboració	102,3	0,6	0,3	1,5	4,2
Aliments sense elaboració	102,8	0,7	0,3	6,8	4,5
Conjunt no alimentari	100,8	-0,2	-0,3	3,7	2,6
Béns industrials	99,6	-0,9	-1,4	3,1	1,5
<i>Productes energètics</i>	<i>96,9</i>	<i>0,2</i>	<i>2,5</i>	<i>2,6</i>	<i>-2,9</i>
<i>Carburants i combustibles</i>	<i>95,8</i>	<i>-4,4</i>	<i>3,6</i>	<i>6,3</i>	<i>-3,9</i>
<i>Béns industrials sense energia</i>	<i>99,5</i>	<i>-4,5</i>	<i>-1,5</i>	<i>9,3</i>	<i>1,6</i>
Serveis	102,4	0,7	1,1	4,5	4,0
Inflació subjacent (***)	101,6	0,5	-0,5	3,1	3,6
ÍNDEX GENERAL	101,3	0,0	-0,1	3,7	3,1

NOTES: (*) Xifres provisionals.

(**) Base 2001 = 100.

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

FONT: Institut Nacional d'Estadística.

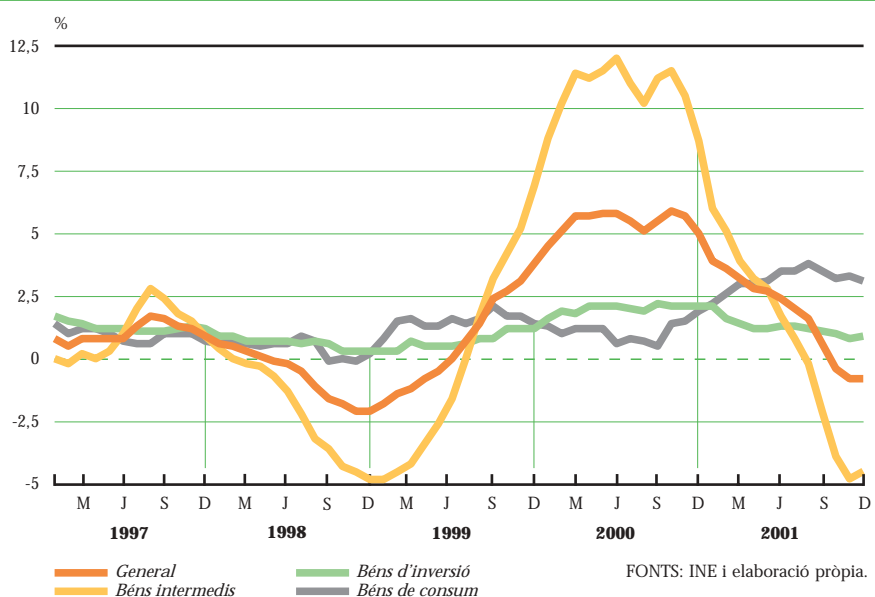
Els preus industrials tanquen la seva etapa de descens

Els preus energètics deixen de frenar els preus a l'engròs...

Els preus industrials van tancar l'any 2001 interrompent la tendència al descens dels mesos anteriors. En efecte, el ritme interanual de caiguda es va estancar al desembre en el 0,8% i després, al gener, es va accelerar sensiblement fins a assolir un creixement del 0,1%. Aquest comportament és atribuïble als preus de l'energia, que van deixar d'exercir l'efecte balsàmic sobre la resta de l'índex, i també als preus dels béns d'inversió i de consum no alimentari, que també es van mantenir estancats, tot i que en cotes molt baixes d'augment. L'única nota positiva la van aportar els béns de consum alimentari, els preus dels quals van moderar lleugerament el ritme al desembre i al gener.

ELS PREUS INDUSTRIALS ES MODEREN EL 2001

Taxes de variació interanual



...però van contenir l'augment dels preus industrials el 2001.

El balanç dels preus a l'engròs, però, va ser molt positiu en el conjunt del 2001. L'índex de preus industrials va augmentar només l'1,7% de mitjana anual, gairebé tres punts menys que l'any anterior. La caiguda dels preus de l'energia i la moderació dels preus dels béns d'equip van ser les claus de la millora, ja que els béns alimentaris i la resta de les manufactures de consum van experimentar augments de preus superiors als de l'exercici precedent, i en aquest últim cas van reflectir les tensions en els costos de producció derivades dels augments de l'energia de l'any 2000.

Els preus dels béns importats es desacceleren de manera intensa.

Aquesta mateixa tònica de moderació s'aprecia també en l'àmbit dels preus d'importació. En efecte, els preus dels béns de consum alimentari van experimentar un descens mitjà del 0,8% en el període gener-novembre i els dels no alimentaris van limitar el seu augment al 2,5%, pràcticament la meitat del creixement registrat durant el mateix període del 2000.

INDICADORS D'INFLACIÓ

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

	Preus agraris	Índex de preus industrials					Preus d'importació				Deflactor del PIB
		Índex general	Béns de consum	Béns de capital	Béns intermedis	Béns energètics	Total	Béns de consum	Béns de capital	Béns intermedis	
2000											
Novembre	9,7	5,7	1,5	2,1	10,5	23,1	18,0	12,1	15,0	21,5	3,9
Desembre	8,2	5,0	1,9	2,1	8,6	16,7	12,0	7,7	7,8	15,8	-
2001											
Gener	-2,6	3,9	2,2	2,1	6,0	8,7	1,6	-2,1	2,9	2,7	-
Febrer	-2,3	3,6	2,6	1,6	5,1	5,7	4,8	6,6	9,1	2,7	4,1
Març	-4,3	3,2	3,0	1,4	3,9	2,7	6,0	3,3	8,5	6,4	-
Abril	3,1	2,8	3,0	1,2	3,2	3,6	-2,4	0,7	-2,9	-3,7	-
Maig	17,3	2,7	3,1	1,2	2,8	4,0	0,7	1,3	-5,5	2,2	4,2
Juny	12,7	2,4	3,5	1,3	1,7	2,2	1,7	1,7	7,0	0,0	-
Juliol	5,5	2,0	3,5	1,3	0,8	-0,1	4,9	6,3	8,4	3,3	-
Agost	8,2	1,6	3,8	1,2	-0,2	-2,4	-0,2	3,3	-3,6	-1,6	4,0
Setembre	4,2	0,6	3,5	1,1	-2,1	-7,0	-1,8	0,3	2,2	-4,5	-
Octubre	-1,3	-0,4	3,2	1,0	-3,9	-11,5	-7,5	-4,1	-6,9	-9,5	-
Novembre	-5,2	-0,8	3,3	0,8	-4,8	-13,5	-8,7	-0,4	-9,9	-11,8	3,5
Desembre	...	-0,8	3,1	0,9	-4,5	-11,5	...	...	...	...	-
2002											
Gener	...	0,1	2,8	0,8	-2,6	-5,3	...	...	...	...	-

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

S'intensifica la tendència al descens dels preus agraris, però encara creixen per damunt de l'any anterior.

Finalment, la caiguda dels preus agraris es va continuar accentuant al novembre en termes interanuals, gràcies als productes agrícoles. Així i tot, l'augment mitjà dels onze primers mesos de l'any es va situar en el 3,0%, sis dècimes de punt per damunt de l'any anterior. Aquesta situació s'explica pel creixement més intens dels preus ramaders, ja que els agrícoles van experimentar fins i tot una lleugera caiguda.

SECTOR EXTERIOR

El comerç exterior de mercaderies pateix la crisi del setembre

Contenció del dèficit comercial fins al novembre.

El comerç exterior de mercaderies, tant d'entrada com de sortida, va experimentar al novembre una nova contracció, de manera que es confirma la tendència a l'afebliment progressiu dels intercanvis dels mesos anteriors. La reculada dels intercanvis va ser d'intensitat molt similar per a les exportacions i les importacions, la qual cosa va afavorir una reducció del desequilibri exterior en el mes del 2,0%. Així, el dèficit comercial en termes nominals durant els onze primers mesos de l'any, 38.672 milions d'euros, va quedar un 0,2% per sota de l'any anterior.

COMERÇ EXTERIOR
Gener-novembre 2001

	Importacions			Exportacions			Saldo	Taxa de cobertura (%)
	Milions d'euros	% variació anual en valor	% participació	Milions d'euros	% variació anual en valor	% participació	Milions d'euros	
Per grups de productes								
Energètics	17.845	-1,9	11,3	3.463	-13,9	2,9	-14.382	19,4
Béns de consum	41.469	11,2	26,3	48.157	8,5	40,5	6.688	116,1
<i>Alimentaris</i>	<i>10.385</i>	<i>17,3</i>	<i>6,6</i>	<i>14.199</i>	<i>13,0</i>	<i>11,9</i>	<i>3.814</i>	<i>136,7</i>
<i>No alimentaris</i>	<i>31.084</i>	<i>8,6</i>	<i>19,7</i>	<i>33.958</i>	<i>4,9</i>	<i>28,5</i>	<i>2.874</i>	<i>109,2</i>
Béns de capital	25.795	-4,2	16,4	14.248	-5,1	12,0	-11.547	55,2
Béns intermedis no energètics	72.581	5,4	46,0	53.150	8,3	44,7	-19.432	73,2
Per àrees geogràfiques								
Unió Europea	100.098	4,9	63,5	84.977	6,8	71,4	-15.120	84,9
<i>Zona de l'euro</i>	<i>86.265</i>	<i>5,8</i>	<i>54,7</i>	<i>71.239</i>	<i>6,2</i>	<i>59,9</i>	<i>-15.027</i>	<i>82,6</i>
Tercers països	57.592	3,2	36,5	34.040	3,4	28,6	-23.552	59,1
<i>Europa Est i ex-URSS</i>	<i>5.744</i>	<i>17,1</i>	<i>3,6</i>	<i>4.486</i>	<i>23,1</i>	<i>3,8</i>	<i>-1.259</i>	<i>78,1</i>
<i>Estats Units</i>	<i>7.342</i>	<i>-7,1</i>	<i>4,7</i>	<i>5.258</i>	<i>-3,9</i>	<i>4,4</i>	<i>-2.084</i>	<i>71,6</i>
<i>Japó</i>	<i>4.009</i>	<i>-8,8</i>	<i>2,5</i>	<i>1.089</i>	<i>-0,5</i>	<i>0,9</i>	<i>-2.920</i>	<i>27,2</i>
<i>Amèrica Llatina</i>	<i>6.745</i>	<i>8,9</i>	<i>4,3</i>	<i>7.196</i>	<i>6,1</i>	<i>6,0</i>	<i>451</i>	<i>106,7</i>
<i>OPEP</i>	<i>11.641</i>	<i>-5,4</i>	<i>7,4</i>	<i>2.995</i>	<i>9,7</i>	<i>2,5</i>	<i>-8.646</i>	<i>25,7</i>
<i>Resta</i>	<i>22.111</i>	<i>9,9</i>	<i>14,0</i>	<i>13.017</i>	<i>-1,4</i>	<i>10,9</i>	<i>-9.094</i>	<i>58,9</i>
TOTAL	157.690	4,3	100,0	119.017	5,8	100,0	-38.672	75,5

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

La feblesa de les importacions afecta, per primer cop en l'any, els béns de consum no alimentari al novembre.

El descens de les importacions al novembre va obeir de nou a la caiguda dels preus, ja que, en termes reals, van augmentar a taxes similars a les dels mesos anteriors. No obstant això, en el conjunt dels onze primers mesos de l'any, les compres exteriors, 157.690 milions d'euros, van mantenir un creixement real inferior al de l'any precedent, el 4,7% enfront del 9,0%, i van reflectir el pols menys vigorós de l'economia. En aquest sentit, l'afebliment de les importacions de béns intermedis s'ha d'associar a la caiguda de l'activitat industrial, de la mateixa manera que la reculada de les de béns de capital, el 4,6% interanual, s'ha d'imputar a la caiguda de la inversió. En canvi, l'important augment de les importacions de béns de consum, el 9,7% real acumulat, és degut en bona part a l'auge dels béns alimentaris, ja que els no alimentaris ja van apuntar una sensible feblesa. Per àrees geogràfiques, les procedents de la Unió Europea (UE) van créixer gairebé tres punts per sota de les realitzades a països no comunitaris (el 3,9% real enfront del 6,6%).

Els mercats exteriors a la UE es retireuen després de la crisi del setembre.

La caiguda de les exportacions al novembre va obeir més als menors volums venuts que al descens dels preus, circumstància que confirma l'esperada incidència dels atemptats del setembre sobre uns mercats exteriors ja notablement afeblits. D'aquesta manera, les vendes a l'exterior durant els onze primers mesos, 119.017 milions d'euros, van reduir el seu creixement acumulat fins al 3,0% real, nou punts menys que el 2000. L'afebliment del ritme exportador va ser degut principalment a la caiguda de les vendes a països no comunitaris, l'1,5% real, i a la desacceleració de les dirigides a la Unió Europea (el seu augment real va quedar en el 4,9%, cinc punts menys que el 2000). Per països, es va accentuar la contracció del mercat dels Estats Units, el Japó i el Pròxim Orient i es va intensificar l'afebliment de la demanda dels països de l'Est i d'Amèrica llatina. En l'àmbit de la UE, es va confirmar el baix to dels mercats francès i alemany. Per productes, el deteriorament va ser generalitzat. Destaca, però, la forta caiguda dels béns d'inversió.

Lleugera millora del dèficit corrent al novembre

Nova i suau correcció del dèficit corrent al novembre...

La balança per compte corrent va mostrar un dèficit de 1.030,5 milions d'euros al novembre, l'1,4% inferior al registrat en el mateix mes de l'any anterior. D'aquesta manera, el dèficit durant els onze primers mesos, 13.843 milions d'euros, va acumular un descens del 10,4% en relació amb el mateix període de l'any anterior. Aquesta reducció del desequilibri corrent va ser deguda a la balança de serveis i, en menor mesura, al saldo comercial i de transferències, que van compensar l'empitjorament de la balança de rendes.

...tot i la moderació del superàvit per serveis, que pateix el deteriorament del clima al sector turístic.

La notable ampliació del superàvit per serveis fins al novembre, el 14,0%, va ser deguda a la millora del compte turístic i a la caiguda del dèficit per altres serveis. Així i tot, el superàvit turístic, 28.542,6 milions d'euros, va moderar el seu ritme d'expansió en relació amb els mesos precedents, circumstància coherent amb l'afebliment del sector. El superàvit per transferències, 1.972,1 milions, va augmentar el 8,1% en relació amb l'any anterior. Finalment, el dèficit de rendes va créixer el 30,9% i es va situar en 10.411,0 milions d'euros.

BALANÇA DE PAGAMENTS

Novembre 2001

Milions d'euros

	Mensual		Acumulat any		
	Saldo	Variació anual	Saldo	Variació anual	
				Absoluta	%
Compte corrent					
Balança comercial	-2.802	27,0	-31.538	699,0	-2,2
Serveis	2.350	77,8	26.133	3.214,4	14,0
<i>Turisme</i>	2.441	-42,4	28.543	2.240,7	8,5
<i>Altres serveis</i>	-91	120,2	-2.409	973,7	-28,8
Rendes	-472	-212,4	-10.411	-2.458,6	30,9
Transferències	-107	121,8	1.972	148,6	8,1
Total	-1.031	14,2	-13.843	1.603,4	-10,4
Compte de capital	310	-63,3	4.979	330,3	7,1
Compte financer (*)					
Inversions directes	-184	5.660,9	-5.305	21.823,6	-80,4
Inversions de cartera	-4.126	-2.063,0	-13.979	-24.654,5	-
Altres inversions	3.504	-4.321,6	19.133	-24.700,1	-56,4
Derivats financers	-432	-695,7	-379	-3.711,5	-
Total	-1.239	-1.419,3	-530	-31.242,5	-
Reserves i altres actius del Banc d'Espanya	2.897	837,2	17.326	29.033,2	-
Error i omissions	-938	631,2	-7.932	275,6	-3,4

NOTA: (*) Excepte variació de reserves i altres actius del Banc d'Espanya.

FONTS: Banc d'Espanya i elaboració pròpia.

La necessitat de finançament per operacions no financeres cau el 18% fins al novembre.

El compte de capital, per la seva banda, va reduir el seu saldo positiu al novembre, la qual cosa no va impedir que el superàvit acumulat arribés als 4.978,9 milions d'euros i se situés el 7,1% per damunt del mateix període de l'any anterior gràcies a les transferències de capital rebudes de la UE. D'aquesta manera, la necessitat de finançament per operacions no financeres, resultat agregat dels saldos per compte corrent i de capital, va pujar a 8.864,1 milions d'euros, el 17,9% menys que en el mateix període del 2000.

La important caiguda de la inversió directa d'Espanya a l'exterior i de la cartera de l'exterior a Espanya capgira el compte financer.

El compte financer va registrar durant el període gener-novembre unes sortides de 530,2 milions d'euros, saldo de signe contrari i molt inferior al del mateix període de l'any anterior. Aquest gir de la balança va obeir principalment al descens de les entrades de capitals, tot i la davallada de les sortides. Així, destaquen l'espectacular caiguda de la inversió estrangera de cartera (va caure pràcticament a la meitat) i també les menors entrades de capital de l'exterior per altres inversions (préstecs, cessions temporals d'actius i dipòsits). Marginalment, també va incidir el descens en la inversió directa de l'exterior a Espanya. Al costat de les sortides, el factor determinant va ser el descens de la inversió espanyola directa a l'exterior, que, durant els onze primers mesos de l'any, va caure més del 50%.

ESTALVI I FINANÇAMENT

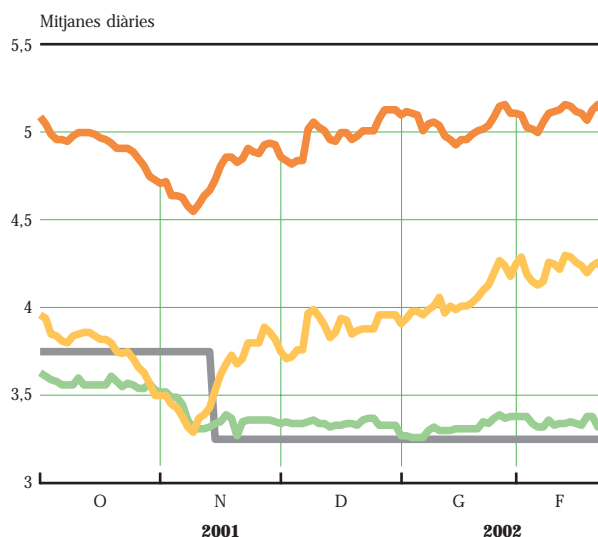
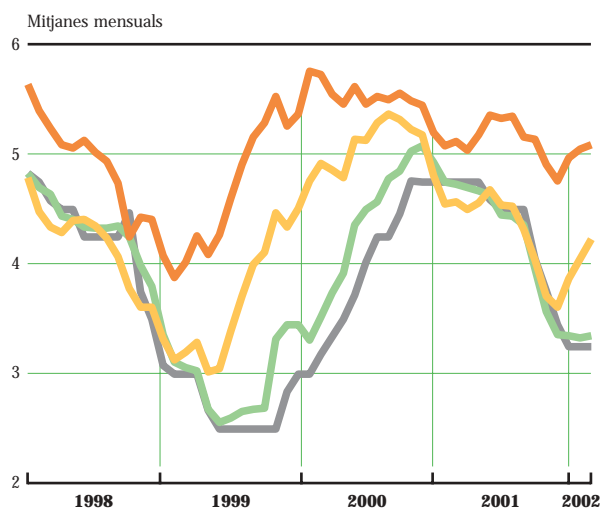
Els tipus d'interès s'orienten a l'alça

El Banc Central Europeu no varia els tipus de referència...

El Banc Central Europeu ha mantingut el tipus d'interès de referència en el nivell fixat el passat 8 de novembre, el 3,25%. Els tipus d'interès a curt termini s'han estabilitzat en les últimes setmanes. No obstant això, els rendiments del deute públic a mitjà termini han experimentat un sensible repunt i han anticipat un major ritme de l'activitat econòmica en els propers mesos. Així mateix, les rendibilitats del deute públic a llarg termini també han rebotat.

SENSIBLE INCREMENT DELS TIPUS D'INTERÈS A MITJÀ TERMINI

Tipus d'interès



— Obligacions de l'Estat 10 anys (**)
— Bons de l'Estat 3 anys (**)
— Interbancari tres mesos
— Tipus d'intervenció (*)

NOTES: Dades fins al 22 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 del 1999.

(**) Mercat secundari.

FONTS: Banc d'Espanya i Thomson Financial Datastream.

...de manera que els tipus d'interès a curt termini es mantenen estables.

El tipus d'interès dels dipòsits interbancaris a tres mesos, després d'anotar un màxim del 5,12% el dia 7 de novembre del 2000, va iniciar una trajectòria a la baixa. Així, el dia 4 de gener va registrar un mínim del 3,26%, la cota més baixa des del gener del 2000. Amb posterioritat, va remuntar lleugerament i es va situar en el 3,32% al final de la quarta setmana de febrer, 145 punts bàsics menys que un any abans. Per la seva

banda, el rendiment dels dipòsits interbancaris a un any va baixar el 12 de novembre fins al 3,05%, mínim des del juliol de 1999. Més tard, va repuntar fins a col·locar-se en el 3,65% el dia 30 de gener i es va situar per sota d'aquest nivell en les primeres setmanes de febrer.

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	Crèditors tipus sintètic de la banca
2001									
Gener	4,75	4,75	4,56	4,37	4,56	5,08	5,62	6,01	3,04
Febrer	4,77	4,73	4,59	4,32	4,64	5,12	5,59	6,09	3,06
Març	4,76	4,70	4,48	4,25	4,50	5,04	5,58	5,92	3,09
Abril	4,78	4,67	4,46	4,29	4,56	5,18	5,74	6,13	3,03
Maig	4,60	4,63	4,51	4,41	4,68	5,36	5,90	5,99	3,00
Juny	4,52	4,45	4,29	4,16	4,54	5,33	5,88	5,74	2,94
Juliol	4,51	4,44	4,30	4,20	4,53	5,35	5,86	5,71	2,93
Agost	4,50	4,36	4,11	3,95	4,32	5,16	5,71	5,81	2,92
Setembre	4,01	3,96	3,76	3,53	4,04	5,14	5,81	5,39	2,67
Octubre	3,76	3,57	3,35	3,21	3,71	4,91	5,58	5,21	2,53
Novembre	3,41	3,36	3,19	3,00	3,61	4,76	5,31	4,96	2,29
Desembre	3,36	3,35	3,24	3,10	3,87	4,97	5,38	4,77	2,19
2002									
Gener (1)	3,30	3,33	3,48	3,23	4,05	5,05	5,40	4,71	2,21
Febrer (2)	3,28	3,32	3,60	3,48	4,22	5,11	5,48	...	...

NOTES: (1) Xifres provisionals.

(2) Dia 22 per a tipus d'intervenció, interbancari i bons i obligacions de l'Estat.

(3) Tipus d'interès marginal de les subhastes principals de finançament de l'Eurosistema.

(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.

La rendibilitat de les obligacions de l'Estat a 10 anys augmenta, però no supera el nivell d'un any enrere.

D'acord amb el mercat de dipòsits interbancaris, la rendibilitat de les lletres del Tresor a un any al mercat secundari va marcar el dia 7 de novembre el nivell mínim des del juliol de 1999, el 2,89%. Amb posterioritat, va rebotar fins a situar-se en el 3,52% el dia 14 de febrer del 2002. Pel que fa al deute públic a llarg termini, el rendiment de les obligacions de l'Estat a deu anys va baixar fins al 4,55% el dia 8 de novembre, nivell mínim des del mes de juny de 1999. Després va remuntar i va pujar fins al 5,16% cap al final de gener del 2002. Amb posterioritat, va fluctuar al voltant d'aquest nivell i es va situar en el 5,11% al final de la quarta setmana de febrer, 9 punts bàsics menys que un any abans.

Moviments divergents dels tipus d'interès bancaris al gener.

Pel que fa als tipus d'interès bancaris, al gener van mostrar tendències divergents. Així, el tipus sintètic del crèdit de la banca va mantenir la trajectòria a la baixa i es va situar en el 4,71%, 6 punts bàsics menys que al desembre i 130 per sota d'un any abans, i el tipus d'interès sintètic del passiu bancari va pujar dos punts bàsics fins al 2,21%, tot i situar-se 83 punts bàsics per sota de dotze mesos abans.

Continua la moderació del crèdit al sector privat

El crèdit total a empreses i famílies puja el 12% el 2001.

El finançament a empreses i famílies es continua moderant. D'aquesta manera, reflecteix la caiguda de la inversió empresarial i una menor confiança dels consumidors. El crèdit bancari concedit al sector privat, el seu principal recurs financer, va créixer a una taxa interanual de l'11,9% al desembre, 0,2 punts menys que en el mes anterior i 5,3 punts per sota de la del desembre del 2000. De tota manera, el crèdit es continua expandint a un ritme força alt, estimulat per uns tipus d'interès reals baixos.

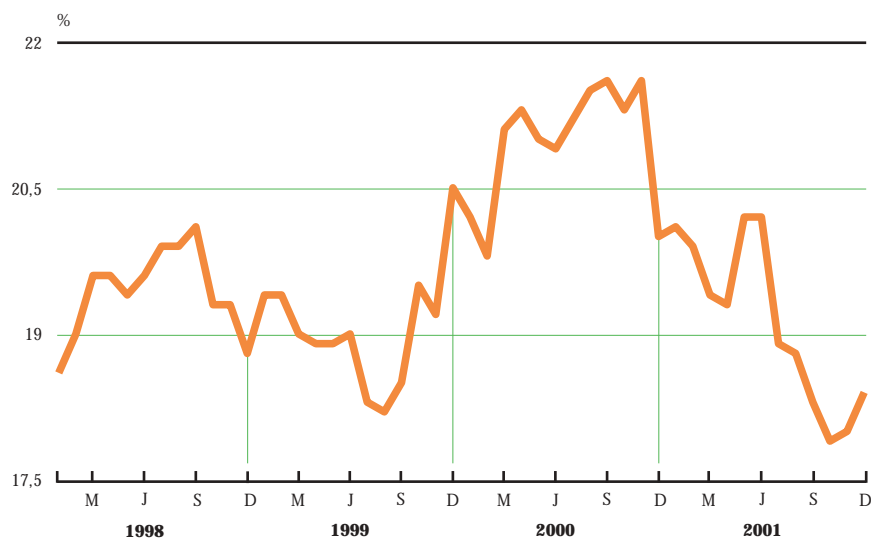
Les caixes continuen guanyant quota al mercat de crèdits.

Al gener, la taxa de variació interanual del crèdit concedit per les caixes d'estalvis a empreses i famílies, el 14,4% anual, es va moderar en relació amb el mes anterior, mentre que la corresponent als bancs, el 8,2%, va augmentar lleugerament. Així, les caixes van continuar incrementant la seva participació en aquest segment de mercat, tot i que la quota de la banca encara era superior.

Lleugera davallada de la taxa de morositat de bancs i caixes.

Els actius dubtosos de bancs i caixes van baixar al desembre i es van situar en 5.001 milions d'euros al final del 2001. La taxa de morositat de bancs i caixes (excloses les altres entitats de crèdit) es va situar en el 0,9%, amb un decrement molt lleuger en relació amb el mes anterior, i es va apropar al mínim històric registrat al juny.

FORTALESA DEL CRÈDIT HIPOTECARI Taxes de variació anual



FONTS: Banc d'Espanya i elaboració pròpia.

El saldo hipotecari creix el 18% el 2001 i el «leasing», el 16%.

Per modalitats, el crèdit hipotecari de bancs i caixes va pujar el 18,4% sobre el desembre del 2000, 0,4 punts més que la taxa registrada en el mes anterior, tot i que 1,6 punts menys que al desembre. El crèdit comercial, dirigit a finançar el capital circulant de les empreses, va pujar el 5,1% en els últims dotze mesos fins al desembre, 2,7 punts menys que en el mes anterior i 10,4 menys que al desembre del 2000. Els arrendaments

financers («leasing») van augmentar el 16,0% en relació amb el mateix mes de l'any precedent, 3,5 punts més que al novembre i 1,2 per damunt del desembre del 2000.

CRÈDIT A EMPRESES I FAMÍLIES Desembre 2001

	Saldo	Variació 12 mesos		% participació
	Milions d'euros	Milions d'euros	%	
Crèdit comercial	47.977	2.334	5,1	7,7
Deutors amb garantia real (*)	306.317	46.752	18,0	48,9
Altres deutors a termini	224.146	12.916	6,1	35,8
Deutors a la vista	19.134	1.152	6,4	3,1
Arrendaments financers	20.962	2.898	16,0	3,3
Morosos	7.653	730	10,5	1,2
TOTAL	626.189	66.782	11,9	100,0

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

El 2001 augmenten les titulitzacions i les col·locacions de pagars d'empresa, però cauen les emissions d'obligacions i d'acions.

Pel que fa a altres classes de finançament empresarial, les col·locacions netes de pagars d'empresa van arribar als 1.277 milions d'euros el 2001, enfront d'un resultat negatiu de 4.133 milions d'euros el 2000, i les emissions netes d'obligacions de les societats no financeres van ser negatives per 65 milions d'euros, quan el 2000 van pujar a 1.249 milions d'euros. No obstant això, les titulitzacions d'actius, que consisteixen en la conversió de préstecs o altres actius en valors de renda fixa, van experimentar una expansió extraordinària. D'altra banda, les emissions de renda variable amb aportació de fons de les societats no financeres van ser de 2.433 milions d'euros en l'exercici passat, quantitat que va representar només l'11,1% de l'import de l'any 2000.

Menys fons procedents de l'exterior.

A més a més, durant els onze primers mesos del 2001, el sector privat va captar fons a l'exterior per un total net de 30.532 milions d'euros. Aquesta quantitat va representar un descens del 16,7% en relació amb l'obtinguda durant el mateix període de l'any 2000.

Desacceleració del creixement dels dipòsits bancaris el 2001

Els dipòsits del sector privat augmenten el 12% el 2001, igual que el crèdit.

Pel que fa a les operacions bancàries passives, els dipòsits totals de les empreses i famílies residents formalitzats en euros i en moneda estrangera es van incrementar l'11,8% al desembre del 2001 en relació amb el mateix mes de l'any precedent, 0,5 punts menys que en el mes anterior i 2 punts per sota de la taxa de desembre del 2000.

Forta expansió dels comptes corrents.

La taxa de variació interanual dels dipòsits a la vista va pujar fins al 16,6%, 5,6 punts més que al novembre i 7,7 més que al desembre del 2000, i va anotar l'alça anual més important per classes. La contracció de l'efectiu en circulació davant la introducció dels bitllets en euros, del

18,5% a Espanya, va influir probablement en la forta expansió dels comptes corrents.

DIPÒSITS D'EMPRESES I FAMÍLIES A LES ENTITATS DE CRÈDIT Desembre 2001

	Saldo	Variació 12 mesos		% participació
	Milions d'euros	Milions d'euros	%	
A la vista	142.072	20.235	16,6	26,4
D'estalvi (*)	120.258	12.665	11,8	22,3
A termini fins a 2 anys	148.216	17.862	13,7	27,5
A termini a més de 2 anys	46.295	3.922	9,3	8,6
Cessions temporals	77.930	2.146	2,8	14,5
Total	534.771	56.829	11,9	99,3
Dipòsits en monedes no euro	3.538	-21,0	-0,6	0,7
TOTAL	538.309	56.809	11,8	100,0

NOTA: (*) Dipòsits amb preavis, segons definició del BCE.
FONTS: Banc d'Espanya i elaboració pròpia.

El patrimoni dels fons d'inversió es redueix el 4,1% durant els últims dotze mesos fins al gener.

El patrimoni dels fons d'inversió mobiliària va baixar 1.595 milions d'euros al gener i es va col·locar en 176.248 milions d'euros, segons les dades de l'associació del sector, Inverco. Aquest descens és atribuïble al comportament desfavorable de les borses en el primer mes de l'any i a unes retirades netes de fons dels participants per import de 782 milions d'euros, centrats en els fons garantits, que es deuen haver desviat cap a dipòsits. Al gener van destacar unes considerables entrades netes en els fons de diner i en els de renda fixa a curt termini, els més conservadors, per un valor de 1.161 milions d'euros, i subscripcions netes positives en alguns dels fons de més risc, com els globals o els de renda variable nacional, però amb imports menys importants.

Àmplia dispersió de les rendibilitats dels fons.

El rendiment mitjà dels fons d'inversió al gener del 2002 va ser negatiu del 4,4% en els últims dotze mesos, però va presentar una gran disparitat segons les diferents classes. Així, la rendibilitat mitjana anual va oscil·lar entre el 3,9% dels fons garantits de renda fixa i les pèrdues del 33,1% en el cas dels fons de renda variable del Japó.

NOTABLE ALÇA DEL PATRIMONI DELS FONS DE PENSIONS EL 2001

Després de les brillants rendibilitats aconseguides per les institucions d'inversió col·lectiva durant el període 1995-1999, en els dos últims anys les rendibilitats han estat negatives de mitjana a causa de l'evolució dels mercats financers. El 2001 l'evolució del patrimoni de les institucions d'inversió col·lectiva i dels fons de pensions es va veure afectada, a més a més, per la caiguda de la taxa d'estalvi de les famílies espanyoles. Així i tot, el patrimoni conjunt de les institucions d'inversió col·lectiva i dels fons de pensions es va situar en 251.566 milions d'euros al final del 2001, segons l'Associació d'Institucions d'Inversió Col·lectiva i Fons de Pensions, Inverco. El patrimoni conjunt d'aquestes entitats va créixer el 2,2% el 2001 i va reprendre la tendència creixent trencada el 2000, quan va baixar el 4,9%. No obstant això, l'evolució positiva global del volum d'actius és atribuïble al fons de pensions, ja que el patrimoni de les institucions d'inversió col·lectiva va caure per segon any consecutiu. En una perspectiva més àmplia, al quadre adjunt es pot apreciar l'espectacular expansió del patrimoni de les institucions d'inversió col·lectiva i dels fons de pensions en els últims setze anys.

INVERSIÓ COL·LECTIVA A ESPANYA

Milions d'euros

	1985	1990	1995	1999	2000	2001 (*)
<i>Fons Inversió</i>	693	6.987	73.376	207.102	184.342	179.337
FIM / FIAMM	693	6.987	73.304	206.231	183.126	177.871
FI Immobiliària	0	0	72	871	1.216	1.466
<i>SIM / SIMCAV (*)</i>	0	2.043	2.509	13.159	15.439	20.000
<i>IIC Estrangeres (*)</i>	0	0	1.254	6.917	8.502	8.400
Total IIC	693	9.020	77.139	227.178	208.283	207.737
<i>Fons Pensions</i>	0	3.215	12.822	31.599	37.860	43.829
Total IIC i FP	693	12.245	89.961	258.777	246.143	251.566

NOTA: (*) Estimació.

FONT: Inverco.

Pel que fa a les institucions d'inversió col·lectiva, cal assenyalar que el 2001 es va trencar la tendència viscuda entre els anys 1998 i 2000 de desplaçaments dels fons més conservadors, com els de diner (FIAMM) i els de renda fixa a curt termini, cap a altres que possibiliten l'obtenció de més rendibilitat, però que comporten un risc més gran, com els mixtos i els de renda variable internacional, a causa dels rendiments negatius anotats als mercats borsaris. Així, per primer cop en els últims anys, la renda variable va perdre pes.

Dues figures minoritàries que van experimentar una evolució positiva el 2001 van ser els fons d'inversió immobiliària, que van créixer el 20,6%, i les societats d'inversió mobiliària, que van registrar una alça estimada del 29,5%. En canvi, el volum d'actius de les institucions d'inversió col·lectiva estrangeres comercialitzades a Espanya no va poder defugir la tendència general i va patir una caiguda estimada de l'1,2%.

Quant als fons de pensions, a 31 de desembre del 2001 el seu volum d'actius pujava a 43.829 milions d'euros. Aquesta xifra representava un creixement del 15,8% en relació amb el 2000. La xifra d'aportacions netes va superar el bilió de pessetes el 2001, amb la contribució, en bona part, de la continuació del procés d'exteriorització dels compromisos de pensions de les empreses envers els seus empleats. El nombre de comptes de partícips es va situar en 5.827.940 al final del 2001, amb un augment del 18,0%, i el nombre estimat de partícips era superior als cinc milions. La rendibilitat mitjana dels últims dotze mesos va resultar negativa de l'1,64%, a causa del mal comportament dels mercats borsaris, però, a llarg termini, mesura més apropiada per a aquest producte, era molt satisfactòria, amb un rendiment mitjà del 8,66% en els últims dotze anys.

L'economia espanyola el 2001: una desacceleració benigna

Menor creixement de l'activitat i de l'ocupació el 2001.

El balanç de l'economia espanyola el 2001 presenta llums i ombres. Sens dubte, va ser el primer any de fre a l'optimisme després d'un llarg període de bonança continuada. Per primer cop, i de manera clara, es van deteriorar el clima de confiança i les expectatives de consumidors i empresaris com a resposta a la feblesa econòmica internacional i al mal any borsari. No obstant això, l'activitat i l'ocupació, tot i moderar-se lentament al llarg de l'exercici, van continuar creixent a un ritme superior al dels països del nostre entorn més immediat. De la mateixa manera, la borsa va tancar l'exercici amb pèrdues, però va presentar també uns resultats menys desfavorables que els dels principals mercats. D'altra banda, a diferència del 2000, es va avançar en la correcció d'alguns desequilibris, en l'àmbit pressupostari i exterior, mentre que la inflació no va experimentar millores.

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
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	4,0	3,2	2,9	5,0	15,3	13,2	2,6	5,4	2,2	3,5
1998	4,3	4,5	3,7	9,7	8,2	13,3	-0,9	4,9	7,2	3,8
1999	4,1	4,7	4,2	8,8	7,6	12,8	-5,0	3,0	8,7	4,2
2000	4,1	4,0	4,0	5,7	9,6	9,8	1,5	4,0	6,3	3,9
2001	2,8	2,7	3,1	2,5	3,4	3,7	-0,3	1,3	5,5	3,3

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.

OCUPACIÓ ESTIMADA

Mitjanes anuals

	Total (milers)	% variació anual	Sectors d'activitat							
			Agricultura (milers)	% variació anual	Indústria (milers)	% variació anual	Construcció (milers)	% variació anual	Serveis (milers)	% variació anual
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	8.129,3	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	14.473,8	4,8	989,0	-2,5	2.879,0	3,4	1.591,8	8,8	9.014,0	5,4
2001	14.768,4	2,0	980,3	-0,9	2.913,5	1,2	1.689,4	6,1	9.185,2	1,9

FONTS: Institut Nacional d'Estadística i elaboració pròpia.

ATUR

	Estimat (*)						Registrat (**)		
	Total (milers)	Variació anual		Taxa d'atur (%)			Total (milers)	Variació anual	
		Milers	%	Total	Homes	Dones		Milers	%
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
2001	2.213,1	-157,3	-6,6	13,0	9,1	18,8	1.574,8	18,5	1,2

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 PIB creix el 2,8% per la pèrdua de vigor de la demanda nacional, en especial de la inversió en béns d'equip.

L'afebliment de l'economia espanyola va ser progressiu al llarg de l'any i va seguir, en certa mesura, la inèrcia dels últims compassos del 2000. El producte interior brut (PIB) va acabar l'any creixent a una taxa del 2,4%, pràcticament un punt per sota del ritme d'expansió registrat al començament de l'any. D'aquesta manera, el creixement mitjà de l'any es va situar el 2001 en el 2,8%, un punt i tres dècimes menys que l'any precedent. El menor to de l'economia va ser bàsicament atribuïble a la demanda nacional, que va continuar perdent força en relació amb els elevats ritmes d'avanç del 2000. El moderat afebliment del consum privat, el menor to de la construcció i, en especial, la reculada de la inversió en béns d'equip expliquen aquest comportament. D'altra banda, el sector exterior també va contribuir negativament al creixement, tot i que de forma molt modesta.

El 2001 es creen gairebé 300.000 llocs de treball, menys de la meitat que l'any anterior.

El menor to de l'activitat interior va repercutir sobre la capacitat de creació d'ocupació. En efecte, el 2001 es van crear 294.600 nous llocs de treball de mitjana anual, menys de la meitat que l'any anterior, segons les dades de l'enquesta de població activa. Aquest notable diferencial obeeix principalment a un augment relativament menor de l'ocupació als sectors no agraris. Els nous llocs de treball es van concentrar en les contractacions indefinides i a jornada completa. El notable augment de l'ocupació va afavorir una reducció moderada de l'atur, si es té en compte l'expansió de la població activa. D'aquesta manera, la taxa d'atur va caure fins al 13,0%, el valor més baix dels últims vint anys.

La inflació es modera, però les tensions de fons persisteixen...

La desaceleració de l'activitat amb prou feines es va reflectir en les xifres d'inflació. L'índex de preus de consum va acabar l'any en una taxa interanual del 2,7%, un punt i tres dècimes per sota del desembre de l'any anterior, però encara clarament per damunt de la previsió inicial del govern. A més a més, la inflació subjacent (l'índex general sense els aliments frescos ni l'energia) va acabar l'any en el 3,8%, vuit dècimes per damunt del desembre del 2000, el resultat més negatiu dels últims cinc anys. Aquest comportament va ser compensat, però, pel fort descens dels preus energètics, que, desfent el camí de pujada anterior, van contribuir a la moderació.

...de manera que Espanya continua perdent competitivitat enfront de la zona de l'euro.

El deteriorament de la taxa d'inflació, també reflectida per l'índex de preus de consum harmonitzat, va fer que a Espanya els preus continuessin creixent sensiblement per damunt de la taxa d'inflació a la Unió Europea, amb el consegüent empitjorament de la competitivitat preu en relació amb aquesta zona. La pèrdua de competitivitat de l'economia espanyola enfront dels principals països de la zona de l'euro va ser compensada, però, fora de l'àmbit de la moneda única, per l'apreciació del dòlar, el 2,9% de mitjana anual.

El progressiu afebliment econòmic es va reflectir en el mercat borsari, tot i que el balanç va ser el menys desfavorable de la zona de l'euro.

L'afebliment del clima econòmic i l'empitjorament d'expectatives es va reflectir en el mercat borsari, que, per segon any consecutiu, va tancar amb pèrdues. No obstant això, la reculada del principal indicador de la borsa espanyola, el 7,8%, va ser la menor de la zona de l'euro i molt similar a la de l'índex Dow Jones nord-americà. Aquest diferencial és atribuïble a factors propis del mercat més que a una valoració menys desfavorable del context econòmic espanyol. En aquest sentit, certes operacions vinculades a la recomposició del mapa estratègic de determinats sectors

ÍNDEX DE PREUS DE CONSUM

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

	Total		Grups especials							Agrupacions	
	Mitjana anual	Final any	Alimentació			Béns industrials			Serveis totals	Conjunt no alimentari	Inflació subjacent
			Amb elaboració	Sense elaboració	Total	No energètics	Energètics	Total			
1986	8,8	8,3	9,9	11,4	10,6	8,9	-9,0	5,2	10,4	7,1	9,0
1987	5,2	4,6	2,6	2,9	2,7	5,6	1,8	4,9	7,7	5,6	5,1
1988	4,8	5,8	5,9	7,0	6,4	4,5	-1,8	3,4	7,6	5,5	6,1
1989	6,8	6,9	8,6	6,3	7,5	3,7	6,2	4,1	9,1	6,6	7,1
1990	6,7	6,5	3,7	7,2	5,3	4,8	11,3	5,8	9,4	7,2	6,1
1991	5,9	5,5	4,4	2,0	3,3	4,7	1,9	4,2	9,6	6,7	6,5
1992	5,9	5,3	5,6	-3,5	1,3	5,0	10,1	5,9	10,4	7,4	6,8
1993	4,6	4,9	4,8	3,7	4,4	3,3	6,4	3,9	6,8	5,1	5,0
1994	4,7	4,3	5,0	4,7	4,9	3,6	1,8	3,3	5,2	4,1	4,5
1995	4,7	4,3	6,2	1,9	4,5	4,2	3,0	4,0	4,5	4,2	4,8
1996	3,6	3,2	3,2	2,4	2,9	2,4	6,5	3,1	3,6	3,3	3,0
1997	2,0	2,0	0,4	3,2	1,5	1,4	0,6	1,2	3,5	2,2	2,0
1998	1,8	1,4	0,4	0,9	0,6	1,6	-6,6	0,1	3,7	1,7	2,2
1999	2,3	2,9	2,6	2,0	2,4	1,3	11,5	3,1	3,2	3,1	2,4
2000	3,4	4,0	1,1	6,5	3,2	2,5	11,2	4,1	4,4	4,2	3,0
2001 (*)	3,6	2,7	5,3	6,1	5,6	2,6	-10,0	-0,4	4,2	1,8	3,8

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 i 3 anys	3 mesos	10 anys
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	7,4
1988	11,6	11,7	10,8	-	14,6	14,0	15,2	7,4	5,3
1989	14,0	15,0	13,7	12,1	14,1	15,1	16,4	8,1	6,7
1990	14,6	15,2	14,2	13,0	14,6	16,1	17,5	6,8	5,9
1991	13,2	13,2	12,5	11,8	14,0	15,7	16,5	4,1	3,9
1992	12,8	13,3	12,5	11,2	13,5	15,1	15,9	3,9	3,8
1993	11,3	11,7	10,6	10,7	12,7	14,5	14,6	4,5	3,7
1994	7,8	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	7,6	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	4,0	4,4	4,6	5,6	5,4	6,4	5,7	0,1	0,3
2001	4,3	4,2	3,9	5,1	5,7	6,7	5,9	0,0	0,3

NOTA: (*) Emissions al mercat primari.

FONT: Banc d'Espanya.

(siderúrgia i electricitat) al començament de l'any i els moviments de cotitzacions més especulatiu associats a empreses molt rellevants de l'índex IBEX-35 van dotar aquest indicador d'un cert marge de maniobra per absorbir les posteriors caigudes del mercat.

Important relaxament monetari per les retallades dels bancs centrals.

El desfavorable any borsari hauria estat sensiblement pitjor sense la decidida actuació de les autoritats monetàries relaxant els tipus d'interès, en especial després de la crisi del setembre. En aquest sentit, la retallada de 475 punts bàsics aplicada per la Reserva Federal per als fons federals en onze intervencions escalonades al llarg de l'any va ser decisiva per evitar problemes més greus a les borses occidentals. El Banc Central Europeu només va seguir parcialment el camí traçat per les autoritats nord-americanes, i la reducció del tipus de les operacions principals de finançament es va limitar a 175 punts bàsics al llarg del 2001, diferencial explicable per la determinació de les autoritats europees davant dels objectius d'inflació.

Els tipus d'interès a llarg termini, després d'una trajectòria descendent, es van orientar a l'alça al final de l'any.

La rebaixa dels tipus del mercat monetari només va incidir relativament en els tipus del deute a llarg termini, que, no sense oscil·lacions en els primers mesos de l'any, van presentar una suau tendència descendent i van assolir mínims anuals al començament de novembre, moment en què es va anul·lar el diferencial entre els bons públics nord-americans i alemanys a deu anys. En els dos casos, però, les rendibilitats al final de l'any es van situar pràcticament en el mateix nivell de l'any precedent, tot i que amb una clara orientació alcista, reflex d'una millora puntual d'expectatives.

La feblesa econòmica internacional condiciona negativament el balanç del sector exterior...

Pel que fa al sector exterior, les exportacions van presentar un clar perfil decreixent, en especial en el segon semestre de l'any. Així i tot, durant el període gener-novembre, les exportacions van créixer el 3,0% real, més de nou punts per sota del mateix període del 2000. Aquesta notable pèrdua d'impuls és imputable especialment al comportament de les vendes a tercers països i al menor to del mercat de la Unió Europea. El feble to exportador va tenir la seva rèplica en l'àmbit de les compres a l'exterior. En efecte, les importacions van augmentar el 4,7% real en el mateix període, gairebé cinc punts menys que el 2000. Per àrees geogràfiques, però, l'augment més intens va correspondre a les introduccions procedents de tercers països, el 6,6% real, ja que les de la Unió Europea van créixer només el 3,9%.

...tot i que el dèficit comercial es va reduir en termes relatius fins al 6,5% del PIB.

El baix to dels intercanvis comercials amb l'exterior i el comportament dels seus preus relatius van afavorir una lleugera contenció del dèficit comercial nominal, segons es desprèn de les dades disponibles. Les previsions fan pensar que el desequilibri exterior se situarà una mica per sota del 6,5% del PIB, és a dir, pràcticament mig punt menys que l'any precedent. Aquesta reducció va ser afavorida principalment pel descens del preu del petroli importat, que, de mitjana dels onze primers mesos de l'any, es va situar en 198,2 euros per tona, és a dir, el 7,7% menys que el mateix període de l'any precedent.

COTITZACIÓ DE L'EURO

Unitats de moneda nacional per ecu o euro. Mitjanes anuals

	Dòlar EUA	Ien japonès	Franc suís	Lliura esterlina	Corona sueca	Corona danesa	Corona noruega	Tipus de canvi efectiu (*)	
								Nominal	Real
1986	0,984	165,1	1,762	0,671	6,99	7,94	7,27	-	-
1987	1,154	166,6	1,718	0,705	7,31	7,88	7,77	-	-
1988	1,181	151,5	1,728	0,665	7,24	7,95	7,70	-	-
1989	1,106	152,0	1,801	0,673	7,10	8,05	7,60	-	-
1990	1,273	183,7	1,762	0,714	7,52	7,86	7,95	109,5	111,8
1991	1,241	166,7	1,772	0,701	7,48	7,91	8,02	106,3	106,7
1992	1,297	164,2	1,819	0,737	7,53	7,81	8,04	109,9	110,4
1993	1,172	130,5	1,732	0,780	9,11	7,59	8,31	104,1	104,7
1994	1,188	121,3	1,622	0,776	9,16	7,54	8,37	102,7	103,6
1995	1,308	122,9	1,545	0,829	9,33	7,33	8,29	107,7	108,7
1996	1,269	138,0	1,568	0,814	8,52	7,36	8,20	107,8	108,8
1997	1,134	137,2	1,644	0,693	8,66	7,48	8,02	99,1	99,4
1998	1,120	146,4	1,622	0,676	8,91	7,50	8,46	101,4	101,3
1999	1,067	121,4	1,600	0,659	8,81	7,44	8,31	95,7	95,7
2000	0,924	99,5	1,558	0,609	8,45	7,45	8,11	85,7	86,5
2001	0,896	108,7	1,510	0,622	9,26	7,45	8,05	87,3	89,0

NOTES: Tipus de canvi de l'ecu fins al desembre de 1998; tipus de canvi de l'euro a partir del gener de 1999.

(*) I trimestre de 1999 = 100. Càlculs basats en mitjanes ponderades, a partir del comerç de manufactures, dels tipus de canvi bilaterals de l'euro. El tipus real es calcula utilitzant els IPC nacionals i l'IPC harmonitzat per a la zona de l'euro.

FONT: Banc d'Espanya.

COMERÇ EXTERIOR ESPANYOL

Milions d'euros

	Importacions						Exportacions		Saldo comercial		Taxa de cobertura %
	Energè- tiques	% variació anual	No ener- gètiques	% variació anual	Total	% variació anual	Total	% variació anual	Total	% variació anual	
1986	5.568	-48,6	24.181	23,0	29.749	-2,4	22.867	-7,2	-6.883	17,6	76,9
1987	5.889	5,8	30.351	25,5	36.240	21,8	25.216	10,3	-11.024	60,2	69,6
1988	4.793	-18,6	37.515	23,6	42.308	16,7	28.166	11,7	-14.143	28,3	66,6
1989	5.950	24,1	44.513	18,7	50.463	19,3	30.859	9,6	-19.604	38,6	61,2
1990	6.212	4,4	47.367	6,4	53.579	6,2	33.914	9,9	-19.665	0,3	63,3
1991	6.291	1,3	51.839	9,4	58.131	8,5	37.417	10,3	-20.714	5,3	64,4
1992	6.156	-2,2	55.178	6,4	61.333	5,5	39.701	6,1	-21.633	4,4	64,7
1993	6.620	7,5	54.269	-1,6	60.889	-0,7	46.606	17,4	-14.282	-34,0	76,5
1994	6.960	5,1	67.258	23,9	74.217	21,9	58.877	26,3	-15.340	7,4	79,3
1995	7.138	2,6	78.916	17,3	86.054	15,9	68.654	16,6	-17.400	13,4	79,8
1996	8.427	18,1	84.343	6,9	92.770	7,8	77.717	13,2	-15.053	-13,5	83,8
1997	9.683	14,9	97.724	15,9	107.406	15,8	91.504	17,7	-15.902	5,6	85,2
1998	7.721	-20,3	111.508	14,1	119.229	11,0	97.902	7,0	-21.326	34,1	82,1
1999	9.155	18,6	126.711	13,6	135.866	14,0	103.343	5,6	-32.523	52,5	76,1
2000	20.120	119,8	146.019	15,2	166.138	22,3	123.100	19,1	-43.039	32,3	74,1
2001 (*)	17.845	-1,9	139.845	5,1	157.690	4,3	119.017	5,8	-38.672	-0,3	75,5

NOTA: (*) Gener-novembre.

FONTS: Ministeri d'Economia i elaboració pròpia.

BALANÇA DE PAGAMENTS

Milions d'euros

	Balança per compte corrent					% saldo cte. ct. s/PIB	Saldo compte de capital	% saldo cte. ct. + cte. capital s/PIB	Saldo compte financer (*)	Actius de reserva del Banc d'Espanya		
	Mercaderies	Serveis	Transfe-rències	Rendes	Saldo cte. ct.					Saldo a final d'any	Variació anual	
											Absoluta	%
1986	-5.442	9.267	...	-1.679	...	...	1,5	-2.572	...	...	...
1987	-9.525	9.601	...	-2.043	...	...	-0,0	-1.758	21.715	...	...
1988	-12.477	9.262	...	-2.389	...	...	-1,0	9.727	27.659	5.944	27,4	
1989	-17.703	8.356	...	-2.119	...	...	-2,9	9.234	29.636	1.977	7,1	
1990	-17.813	7.263	1.683	-2.158	-11.025	-3,5	911	-3,2	13.857	32.033	2.397	8,1
1991	-18.988	7.557	1.625	-2.674	-12.480	-3,6	2.120	-3,0	19.958	40.355	8.323	26,0
1992	-18.562	7.645	1.314	-3.532	-13.135	-3,6	2.298	-2,9	3.804	33.566	-6.790	-16,8
1993	-11.440	8.964	991	-2.724	-4.210	-1,1	2.269	-0,5	-303	36.843	3.277	9,8
1994	-11.868	11.953	1.013	-6.238	-5.140	-1,3	1.843	-0,8	3.554	34.708	-2.135	-5,8
1995	-13.761	13.935	3.494	-3.105	563	0,1	4.473	1,2	-6.178	27.263	-7.445	-21,4
1996	-12.384	15.554	1.802	-4.661	311	0,1	5.020	1,1	14.971	47.658	20.395	74,8
1997	-11.802	17.583	2.408	-5.949	2.240	0,5	5.609	1,6	7.955	64.174	16.516	34,7
1998	-18.480	19.626	3.006	-6.751	-2.598	-0,5	5.680	0,6	-11.971	52.095	-12.079	-18,8
1999	-28.585	21.524	2.853	-8.904	-13.112	-2,3	6.552	-1,2	26.311	37.288	-14.807	-28,4
2000	-35.643	24.216	1.523	-9.055	-18.959	-3,1	5.217	-2,3	27.652	38.234	946	2,5
2001 (**)	-31.538	26.133	1.972	-10.411	-13.843	...	4.979	...	-530	38.865	631	1,7

NOTES: (*) Excepte variació de reserves centrals.

(**) Gener-novembre.

FONTS: Banc d'Espanya i elaboració pròpia.

ACTUACIÓ PRESSUPOSTÀRIA DEL SECTOR PÚBLIC

	Activitat financera de l'Estat										Necessitat de finançament de les administracions públiques (% sobre el PIB) (*)					
	Ingressos					Total	Despeses				Déficit de caixa no financer		Estat	Altres AA.PP.	Total AA.PP.	
	Impostos		Altres ingressos		Milions d'euros		% variació	Milions d'euros	% variació	Milions d'euros	% variació	Milions d'euros				% variació
	Milions d'euros	% variació	Milions d'euros	% variació												
1986	29.742	30,9	4.464	16,2	34.207	28,8	42.898	20,8	-8.691	-2,9	5,6	0,9	6,2			
1987	37.952	27,6	4.348	-2,6	42.301	23,7	50.316	17,3	-8.016	-7,8	4,4	-0,6	3,8			
1988	42.257	11,3	5.284	21,5	47.541	12,4	54.586	8,5	-7.046	-12,1	3,3	0,1	3,4			
1989	50.681	19,9	6.652	25,9	57.333	20,6	61.986	13,6	-4.654	-34,0	3,3	0,4	3,7			
1990	54.168	6,9	7.141	7,4	61.309	6,9	68.344	10,3	-7.035	51,2	3,4	0,9	4,3			
1991	58.774	8,5	8.777	22,9	67.551	10,2	75.770	10,9	-8.219	16,8	2,3	2,1	4,4			
1992	65.096	10,8	8.747	-0,3	73.843	9,3	85.066	12,3	-11.223	36,5	2,8	1,2	4,0			
1993	63.040	-3,2	13.197	50,9	76.236	3,2	98.918	16,3	-22.681	102,1	6,2	0,6	6,8			
1994	67.552	7,2	10.345	-21,6	77.896	2,2	98.739	-0,2	-20.843	-8,1	5,0	1,2	6,2			
1995	72.517	7,4	12.089	16,9	84.606	8,6	103.623	4,9	-19.017	-8,8	5,7	0,9	6,6			
1996	75.503	4,1	12.423	2,8	87.925	3,9	110.063	6,2	-22.137	16,4	3,9	1,0	4,9			
1997	84.947	12,5	15.041	21,1	99.988	13,7	112.302	2,0	-12.314	-44,4	2,7	0,5	3,2			
1998	87.008	2,4	18.283	21,6	105.291	5,3	111.989	-0,3	-6.698	-45,6	2,1	0,5	2,6			
1999	94.757	8,9	15.613	-14,6	110.370	4,8	116.724	4,2	-6.354	-5,1	1,1	0,0	1,1			
2000	102.704	8,4	15.990	2,4	118.694	7,5	121.125	3,8	-2.431	-61,7	0,6	-0,3	0,3			
2001 (**)	108.854	6,0	16.334	2,2	125.188	5,5	128.072	5,7	-2.884	18,6	0,4	-0,4	0,0			

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

(**) Provisional.

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

La necessitat de finançament de l'economia espanyola disminueix fins a l'1,9% del PIB.

Aquesta mateixa línia de correcció del desequilibri comercial es va apreciar també en l'àmbit de la balança per compte corrent. El fort creixement del superàvit per serveis, en bona mesura gràcies al favorable balanç dels ingressos nets turístics, i un augment modest del saldo per transferències van compensar, amb dades fins al novembre, la sensible ampliació del dèficit de la rúbrica de rendes. D'aquesta manera, el dèficit corrent presentava al novembre un descens acumulat del 10,4%. Tenint en compte la millora de la balança de capital, gràcies a les transferències de la Unió Europea, la necessitat de finançament de l'economia espanyola es va situar en l'1,9% del PIB, és a dir, set dècimes per sota de l'any precedent.

El dèficit públic desapareix el 2001, després de més d'un quart de segle.

Finalment, cal destacar l'equilibri assolit en els comptes de les administracions públiques, després de més de 25 anys de dèficits continuats. D'aquesta manera es compleixen els compromisos d'estabilitat exigits per la Unió Econòmica i Monetària, que han servit perquè l'euro, la moneda única europea, s'hagi consolidat al llarg dels tres anys del període transitori transcorreguts des de la seva creació el 1999.

ENDEUTAMENT NET DEL SECTOR PÚBLIC

Milions d'euros

	Estat				Resta administracions públiques		Total administracions públiques			
	Instruments			Posició neta al Banc d'Espanya	Endeutament net (**)		Endeutament net (**)			
	Titols a curt termini	Obligacions de l'Estat	Altres (***)		Import	% sobre el PIB	Import	% sobre el PIB		
1986	35.837	16.227	18.464	8.850	79.378	40,9	8.653	4,5	88.031	45,3
1987	47.300	18.304	17.216	7.203	90.022	41,4	9.324	4,3	99.345	45,7
1988	52.344	24.056	8.756	5.512	90.669	37,6	11.273	4,7	101.942	42,2
1989	59.949	25.383	8.013	6.948	100.291	37,0	18.233	6,7	118.524	43,8
1990	66.653	28.972	9.376	6.168	111.170	36,9	18.854	6,3	130.024	43,1
1991	62.150	41.332	11.976	6.220	121.678	36,9	24.174	7,3	145.852	44,2
1992	63.235	48.223	20.538	5.534	137.530	38,7	28.346	8,0	165.876	46,7
1993	64.449	86.171	25.597	-7.716	168.500	46,0	34.337	9,4	202.837	55,4
1994	70.394	94.558	29.723	209	194.883	50,0	39.725	10,2	234.608	60,2
1995	70.607	116.577	33.342	1.671	222.197	50,8	48.290	11,0	270.487	61,8
1996	80.550	135.534	36.060	-4.381	247.764	53,4	53.475	11,5	301.238	64,9
1997	71.790	159.953	30.677	749	263.169	53,3	56.080	11,3	319.249	64,6
1998	59.754	177.843	34.397	69	272.063	51,5	58.304	11,0	330.368	62,6
1999 (*)	53.142	205.827	28.559	-5.003	282.525	50,0	59.690	10,6	342.215	60,5
2000 (*)	44.663	225.202	28.678	-11.192	287.350	47,2	60.078	9,9	347.428	57,1
2001 (*)	35.584	238.363	28.558	8.450	310.955	47,8	62.606	9,6	373.561	57,5

NOTES: (*) Provisional.

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

El PIB utilitzat des de 1995 inclusiu és en base 1995 i metodologia SEC-95.

(***) Inclou el deute i crèdits exteriors, el deute interior no negociable, assumit i perpetu, i la moneda metàl·lica en circulació.

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

Unió Europea: Alemanya és el país que més contribueix i Espanya, el que més rep

Alemanya assumeix la meitat del pressupost comunitari...

Alemanya és el primer contribuent net al pressupost comunitari. Durant l'any 2000, els alemanys van pagar més de 9.000 milions d'euros, el 50,6% del total de contribucions netes, a gran distància del segon contribuent net, el Regne Unit, sobre el qual recau el 20,6% del total. Quan es mesura la contribució neta en proporció a la seva renda o en termes per capita, són Alemanya, els Països Baixos, Àustria i Suècia els principals contribuents nets al pressupost.

UNIÓ EUROPEA: PAÏSOS CONTRIBUENTS NETS

Any 2000

Milions d'euros

	Contribució neta	% sobre el total de contribucions netes
Alemanya	9.273	50,6
Regne Unit	3.775	20,6
Països Baixos	1.738	9,5
França	1.415	7,7
Suècia	1.177	6,4
Àustria	544	3,0
Bèlgica	327	1,8
Luxemburg	65	0,4
TOTAL	18.314	100,0

FONTS: Comissió Europea i elaboració pròpia.

...mentre que Espanya es manté com a principal beneficiari net.

Pel que fa als beneficiaris nets, Espanya s'anota gairebé un terç del total de saldos nets positius, uns 5.000 milions d'euros. Grècia se situa, amb el 24% del total, uns 4.300 milions d'euros, en segona posició. Quan es contempen les xifres per habitant, els irlandesos són els més beneficiats, seguits dels grecs, portuguesos i espanyols.

UNIÓ EUROPEA: PAÏSOS BENEFICIARIS NETS

Any 2000

Milions d'euros

	Subvenció neta	% sobre el total de subvencions netes
Espanya	5.056	27,6
Grècia	4.374	23,9
Portugal	2.112	11,5
Irlanda	1.675	9,1
Itàlia	713	3,9
Finlàndia	217	1,3
Dinamarca	169	0,9
Ajuda exterior i altres	3.998	21,8
TOTAL	18.314	100,0

FONTS: Comissió Europea i elaboració pròpia.

Aquests desequilibris són deguts, en part, al diferent tracte que reben els estats amb un nivell de renda similar.

Tot i que aquestes diferències s'originen, en part, en l'assignació de la despesa comunitària, és pel costat dels ingressos on es donen les desigualtats més xocants. En principi, s'hauria d'esperar que l'equitat en el finançament del pressupost, definida com l'existència de certa proporcionalitat entre la renda per capita i la contribució al pressupost per capita, es mantingués. Això és el que passa en els casos d'Espanya, Portugal i Grècia, que són tractats de manera aproximadament equivalent. Però els països amb un nivell de renda superior a la mitjana comunitària reben un tracte dispar. En aquest sentit, destaca la relativa penalització que reben Suècia, els Països Baixos i Bèlgica.

En els propers anys, no es preveuen canvis en el sistema actual.

El 1998 i 1999, Alemanya, els Països Baixos, Àustria i Suècia van reclamar una disminució del seu important saldo net amb el pressupost comunitari (és a dir, la diferència entre les contribucions al pressupost i els pagaments rebuts). Per la seva banda, Espanya i altres països van considerar que l'equitat, entesa com una certa proporcionalitat entre rendes i contribució al pressupost, s'havia de satisfer. Les dades de fluxos financers amb el pressupost comunitari el 2000, el primer exercici sota les actuals perspectives financeres 2000-2006, constaten que els desequilibris, lluny d'haver-se corregit, es mantenen.

SISTEMA BANCARI

RECURSOS DE CREDITORS DEL SISTEMA BANCARI SALDOS A 31-XII-2001 I EVOLUCIÓ EN MILIONS D'EUROS

Institucions	Saldo a 31-XII-2001	Participa- ció %	Saldo a 31-XII-2000	Participa- ció %	Variació s/desembre 2000	% variació s/desembre 2000
Banca	389.315	50,16	346.398	50,65	42.917	12,39
Caixes d'estalvis	349.334	45,00	305.254	44,63	44.080	14,44
Cooperatives de crèdit	37.573	4,84	32.247	4,72	5.326	16,52
Total	776.222	100	683.899	100	92.323	13,50

NOTA: Inclou debèits a clients, debèits representats per valors negociables i passius subordinats. No inclou les sucursals d'entitats de crèdit estrangeres.
FONTS: AEB, «Balances y Estadísticas de la Banca en España»; CECA, «Boletín Estadístico»; i elaboració pròpia.

RÀNKING DELS PRINCIPALS BANCS I CAIXES PER RECURSOS DE CREDITORS (1) SALDOS A 31-XII-2001 I EVOLUCIÓ EN MILIONS D'EUROS

Institucions	Saldo a 31-XII-2001	Saldo a 31-XII-2000	Variació s/desembre 2000	Variació s/desembre 2000
1 Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (2)	112.921,9	109.858,5	3.063,4	2,79
2 Santander Central Hispano	110.626,2	94.281,8	16.344,4	17,34
3 Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona "la Caixa"	63.652,4	54.902,5	8.749,9	15,94
4 Caja de Ahorros de Madrid	49.763,4	42.484,7	7.278,7	17,13
5 Banco Español de Crédito	26.435,5	24.180,9	2.254,6	9,32
6 Caixa d'Estalvis de Catalunya	19.103,3	17.440,8	1.662,5	9,53
7 Banco Popular Español	17.876,8	15.218,9	2.657,8	17,46
8 Bankinter	15.741,2	13.240,1	2.501,1	18,89
9 Banc Sabadell (3)	15.550,8	13.029,6	2.521,2	19,35
10 Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (4)	15.307,7	14.043,8	1.263,9	9,00
11 Caja de Ahorros del Mediterráneo	15.276,9	12.875,7	2.401,2	18,65
12 Caja de Ahorros de Zaragoza, Aragón y Rioja	12.413,9	10.975,3	1.438,6	13,11
13 Caja de Galicia	11.703,3	10.594,4	1.108,9	10,47
14 Unicaja	11.262,6	9.857,1	1.405,5	14,26
15 Bilbao Vizcaya Kutxa	11.126,5	10.318,6	807,9	7,83
16 Caja España	9.475,4	8.381,1	1.094,3	13,06
17 Caja de Ahorros de Salamanca y Soria	8.885,4	7.351,1	1.534,3	20,87
18 Caja de Ahorros de Guipúzkoa y San Sebastián	7.607,9	7.003,6	604,3	8,63
19 Caja de Ahorros de Vigo, Ourense e Pontevedra (5)	7.463,1	6.462,3	1.000,8	15,49
20 Banco Pastor	6.689,0	6.085,8	603,1	9,91

NOTES: (1) Inclou debèits a clients, debèits 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.

(3) Banc Sabadell integra SOLBANK SBD.

(4) Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante integra la Caja de Ahorros y Préstamos de Carlet.

(5) Integra la Caja de Ahorros de Vigo e Ourense i la Caja de Ahorros de Pontevedra.

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

EVOLUCIÓ DELS RECURSOS DE CREDITORS DE LES CAIXES D'ESTALVIS
 AGRUPADES PER COMUNITATS AUTÒNOMES (1)
 DESEMBRE 2001 (Milions d'euros)

Caixes	Saldo a 31-XII-2001	Saldo a 31-XII-2000	Variació s/desembre 2000	% variación s/desembre 2000
Andalusia	32.923,6	28.922,2	4.001,4	13,84
Unicaja	11.262,6	9.857,1	1.405,5	14,26
C. A. y M. P. de Córdoba. Cajasur	6.112,8	5.481,7	631,1	11,51
Monte de Piedad de Huelva y Sevilla	6.101,4	4.997,3	1.104,1	22,09
Caja General de Ahorros de Granada	4.990,1	4.648,9	341,2	7,34
Caja San Fernando de Sevilla y Jerez	4.213,9	3.713,7	500,2	13,47
Caja Provincial de Ahorros de Jaén	242,8	223,5	19,3	8,65
Aragó	15.988,2	14.061,8	1.926,4	13,70
Caja de Ahorros de Zaragoza, Aragón y Rioja. Ibercaja	12.453,6	10.975,3	1.478,3	13,47
Caja de Ahorros de la Inmaculada	3.534,6	3.086,5	448,1	14,52
Astúries				
Caja de Ahorros de Asturias	5.120,9	4.547,5	573,4	12,61
Balears	4.181,3	3.527,0	654,3	18,55
Caja de Ahorros de Baleares	4.015,8	3.383,6	632,2	18,68
Caja de Ahorros de Pollença	165,5	143,4	22,1	15,41
Canàries	6.402,9	5.568,4	834,5	14,99
Caja General de Ahorros de Canarias	3.637,2	3.120,4	516,8	16,56
Caja Insular de Ahorros de Canarias	2.765,6	2.448,0	317,6	12,97
Cantàbria				
Caja de Ahorros de Santander y Cantabria	2.915,7	2.628,3	287,4	10,93
Castella-Lleó	27.631,8	23.828,4	3.803,4	15,96
Caja España de Inversiones	9.475,4	8.381,1	1.094,3	13,06
Caja de Ahorros de Salamanca y Soria. Caja Duero	8.885,4	7.351,1	1.534,3	20,87
Caja de Ahorros Municipal de Burgos	3.815,7	3.397,1	418,6	12,32
Caja de Ahorros del C.C.O. de Burgos	1.959,8	1.741,6	218,2	12,53
Caja de Ahorros de Segovia	1.833,4	1.564,9	268,5	17,16
Caja de Ahorros de Àvila	1.662,1	1.392,6	269,5	19,35
Castella-la Manxa	7.240,1	6.252,3	987,8	15,80
Caja de Ahorros Castilla-La Mancha	6.628,7	5.746,0	882,7	15,36
Caja de Ahorros Provincial de Guadalajara	611,4	506,3	105,1	20,75
Catalunya	105.747,1	92.325,7	13.421,4	14,54
Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona. "la Caixa"	63.652,4	54.902,5	8.749,9	15,94
Caixa d'Estalvis de Catalunya	19.103,3	17.440,9	1.662,4	9,53
Caixa d'Estalvis del Penedès	5.948,1	5.027,9	920,2	18,30
Caixa d'Estalvis de Sabadell	3.479,1	3.043,2	435,9	14,32
Caixa d'Estalvis de Terrassa	3.114,1	2.526,5	587,6	23,26
Caixa d'Estalvis de Tarragona	2.943,7	2.707,6	236,1	8,72
Caixa d'Estalvis de Girona	2.488,8	2.297,1	191,7	8,34
Caixa d'Estalvis Laietana	2.359,2	1.926,6	432,6	22,45
Caixa d'Estalvis de Manresa	1.722,6	1.619,9	102,7	6,34
Caixa d'Estalvis de Manlleu	935,9	833,5	102,4	12,29

Caixes	Saldo a 31-XII-2001	Saldo a 31-XII-2000	Variació s/desembre 2000	% variació s/desembre 2000
Comunitat Valenciana	30.985,2	27.264,4	3.720,8	13,65
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante. Bancaja (3)	15.307,7	14.043,8	1.263,9	9,00
Caja de Ahorros del Mediterráneo	15.276,9	12.875,8	2.401,1	18,65
Caja de Ahorros de Ontinyent	400,6	344,8	55,8	16,17
Extremadura	4.593,0	4.046,2	546,8	13,51
Caja de Ahorros de Extremadura	2.824,2	2.471,4	352,8	14,28
Caja General de Ahorros de Badajoz	1.768,8	1.574,8	194,0	12,32
Galícia	19.166,4	17.056,7	2.109,7	12,37
Caja de Ahorros de Galicia	11.703,3	10.594,4	1.108,9	10,47
Caja de Ahorros de Vigo, Ourense e Pontevedra (4)	7.463,1	6.462,3	1.000,8	15,49
La Rioja				
Caja de Ahorros de La Rioja	1.318,6	1.085,5	233,1	21,48
Madrid				
Caja de Ahorros de Madrid	49.763,4	42.484,8	7.278,6	17,13
Múrcia				
Caja de Ahorros de Murcia	5.519,8	4.812,7	707,1	14,69
Navarra				
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra	5.746,0	5.060,0	686,0	13,56
País Basc	22.273,1	20.536,9	1.736,2	8,45
Bilbao Bizkaia Kutxa	11.126,5	10.318,6	807,9	7,83
Caja de Ahorros de Guipúzcoa y San Sebastián. Kutxa	7.607,9	7.003,6	604,3	8,63
Caja de Ahorros de Vitoria y Álava	3.538,7	3.214,7	324,0	10,08
Total Caixes d'Estalvis (2)	349.401,2	305.297,3	44.103,9	14,45

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

(2) Inclou saldos CECA.

(3) Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante integra la Caja de Ahorros y Préstamos de Carlet.

(4) 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 ECONÓMICO DE ESPAÑA 2001

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 (Exhaurit)
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
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
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
 - 18 - L'ECONOMIA DE L'ART
Bruno Frey
 - 19 - LA REFORMA DE LES PENSIONS DAVANT LA REVISIÓ DEL PACTE DE TOLEDO
José A. Herce i Javier Alonso Meseguer
 - 20 - L'AMPLIACIÓ DE LA UNIÓ EUROPEA A L'EST D'EUROPA
Informe del Commissariat Général du Plan a l'Assemblée francesa
 - 21 - DEL RAL A L'EURO. UNA HISTÒRIA DE LA PESSETA
José Luis García Delgado i José María Serrano Sanz (directors)
 - 22 - COM TRACTAR AMB BRUSSEL·LES. EL LOBBY A LA UNIÓ EUROPEA
Robin Pedler
 - 23 - CREIXEMENT I OCUPACIÓ EN LES EMPRESES INDUSTRIALS
Ángel Hermosilla i Natalia Ortega
 - 24 - LA REGULACIÓ DEL COMERÇ INTERNACIONAL: DEL GATT A L'OMC
Montserrat Millet
 - 25 - FALLIDES I SUSPENSIONS DE PAGAMENTS: CLAUS PER A LA REFORMA CONCURSAL
Fernando Cerdá i Ignacio Sancho
La regulació de les insolvències empresarials data del segle XIX. En aquests moments s'està elaborant una nova legislació. Aquest estudi recorre tots els elements que l'afecten i contribueix a entendre'n tota la complexitat.
 - 26 - L'EURO: BALANÇ DELS TRES PRIMERS ANYS
Joan Elias (director), Pere Miret, Àlex Ruiz i Valentí Sabaté
Des de la seva creació el 1999, l'euro ha transformat molts aspectes de la vida econòmica. Aquest estudi passa revista a la política monetària, a la política econòmica i a la influència de la moneda europea sobre l'economia espanyola en particular.
-