INFORME MENSUAL

MARÇ 2004

N.º 267 Índex

1 Perspectives econòmiques

2 La situació econòmica

6 Conjuntura internacional
6 Estats Units
9 *Comerç exterior dels EUA*
10 Japó

12 Unió Europea
12 Zona de l'euro
14 Alemanya
16 França
18 Itàlia
19 Regne Unit

20 Mercats financers
20 Tipus d'interès i de canvi
28 Mercat de capitals

35 Conjuntura espanyola
35 Activitat econòmica
35 Comptabilitat trimestral
42 Mercat de treball
42 Enquesta de població activa
49 Preus
53 *Cistella de l'IPC*
54 Sector exterior
57 Sector públic
59 Estalvi i finançament

65 Estudis especials
65 Ocupació i oficines bancàries
79 Economia en xifres

87 Sistema bancari

La Xina tira de l'economia japonesa

La recuperació japonesa es consolida gràcies, sobretot, a les exportacions a la Xina. Pàg. 10

El PIB creix el 2,4% el 2003

El consum de les famílies i la construcció impulsen l'activitat. Pàg. 35

Sòlid avanç de l'ocupació el 2003

485.000 nous ocupats segons l'enquesta de població activa. Pàg. 42

Notable augment dels impostos indirectes el 2003

La recaptació per impostos indirectes va créixer el 8,4% en relació amb l'any anterior. Pàg. 57

ESTUDIS ESPECIALS

Evolució de l'ocupació i de les xarxes d'oficines al sector bancari

Els bancs van disminuir les plantilles el 2002, al contrari que les caixes, que les van augmentar. Pàg. 65

L'economia espanyola el 2003

El creixement va superar amb escreix el de la zona de l'euro. Pàg. 79

Servei d'Estudis

"la Caixa"

Previsions

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

	2002	2003	2004	2003				2004	
				I	II	III	IV	I	II
ECONOMIA INTERNACIONAL			Previsions					Previsions	
Producte interior brut									
Estats Units	2,2	3,1	4,2	2,1	2,4	3,6	4,3	4,8	4,9
Japó	–0,3	2,7	2,4	2,7	2,4	2,0	3,8	3,2	2,5
Regne Unit	1,7	2,3	2,8	2,0	2,3	2,3	2,8	2,8	2,9
Zona de l'euro	0,9	0,4	1,7	0,7	0,1	0,3	0,6	1,2	1,7
Alemanya	*0,2*	*–0,1*	*1,4*	*0,1*	*–0,3*	*–0,3*	*0,0*	*0,9*	*1,3*
França	*1,2*	*0,2*	*1,6*	*0,7*	*–0,4*	*–0,2*	*0,6*	*0,8*	*1,6*
Preus de consum									
Estats Units	1,6	2,3	2,2	2,9	2,1	2,2	1,9	1,6	2,1
Japó	–0,9	–0,3	–0,3	–0,2	–0,2	–0,2	–0,3	–0,3	–0,4
Regne Unit	2,2	2,8	2,2	2,9	2,9	2,9	2,6	2,2	1,9
Zona de l'euro	2,3	2,1	1,7	2,3	1,9	2,0	2,0	1,7	1,7
Alemanya	*1,4*	*1,1*	*1,4*	*1,1*	*0,9*	*1,0*	*1,2*	*1,2*	*1,5*
França	*1,9*	*2,1*	*1,8*	*2,4*	*1,9*	*1,9*	*2,2*	*1,8*	*1,9*
ECONOMIA ESPANYOLA									
Agregats macroeconòmics									
Consum de les llars	2,6	3,0	3,0	3,0	2,8	3,1	3,0	3,1	2,9
Consum de les AA.PP.	4,4	4,6	4,4	4,3	4,5	4,8	4,8	4,5	4,3
Formació bruta de capital fix	1,0	3,0	2,4	3,2	3,4	3,0	2,5	2,4	2,4
Béns d'equipament i altres	*–2,7*	*2,2*	*1,5*	*2,8*	*2,9*	*1,9*	*1,2*	*1,2*	*1,3*
Construcció	*4,2*	*3,7*	*3,2*	*3,5*	*3,8*	*3,8*	*3,6*	*3,4*	*3,2*
Demanda nacional	2,6	3,3	3,2	3,6	3,2	3,6	2,9	3,1	3,4
Exportació de béns i serveis	0,0	4,0	2,5	4,4	7,8	2,2	1,8	1,8	2,1
Importació de béns i serveis	1,8	6,7	3,9	8,5	10,1	5,9	2,7	2,9	4,3
Producte interior brut	2,0	2,4	2,7	2,2	2,3	2,4	2,7	2,7	2,6
Equilibris									
Ocupació	1,5	1,8	2,0	1,6	1,7	1,9	2,1	2,0	2,1
Taxa d'atur (% població activa)	11,4	11,3	11,0	11,7	11,1	11,2	11,2	11,1	11,1
Índex de preus de consum	3,5	3,0	2,3	3,7	2,8	2,9	2,7	2,1	2,2
Costos laborals unitaris	3,3	3,6	2,9	3,9	3,6	3,5	3,5		
Saldo operacions corrents (% PIB)	–2,7	–3,2	–3,0	–5,0	–2,5	–3,3	–2,0		
Cap. o nec. finanç. resta món (% PIB)	–1,6	–2,0	–1,9	–4,0	–1,3	–2,5	–0,3		
Saldo públic (% PIB)	0,1	0,3	0,0						
MERCATS FINANCERS									
Tipus d'interès internacionals									
Fed Funds	1,7	1,1	1,2	1,3	1,2	1,0	1,0	1,0	1,0
Repo BCE	3,2	2,3	2,0	2,7	2,4	2,0	2,0	2,0	2,0
Bons EUA 10 anys	4,6	4,0	4,6	3,9	3,6	4,2	4,3	4,3	4,4
Bons alemanys 10 anys	4,8	4,1	4,4	4,1	3,9	4,1	4,3	4,2	4,2
Obligacions 10 anys	5,0	4,1	4,4	4,1	3,9	4,1	4,3	4,2	4,2
Tipus de canvi									
$/Euro	0,95	1,13	1,24	1,07	1,14	1,12	1,19	1,26	1,30

GRUP "la Caixa": DADES MÉS RELLEVANTS
a 31 de desembre de 2003

ACTIVITAT FINANCERA	Milions €
Recursos totals de clients	126.281
Crèdits sobre clients (inclou titulitzacions)	79.130
Resultat després d'impostos i minoritaris	840

PERSONAL, OFICINES I MITJANS DE PAGAMENT	
Empleats	24.338
Oficines	4.735
Terminals d'autoservei	6.939

FUNDACIÓ "la Caixa"	
Pressupost per al 2004 (en milions €)	183,5
Museu de la Ciència (visitants)	194.893
«CosmoCaixa» (visitants)	807.545
Exposicions	295
Concerts i activitats musicals	384
Esplais	544
Beques per a ampliació d'estudis a l'estranger (1982-2003)	1.688

INFORME MENSUAL
Març 2004

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.

CEGE D. L.: B. 610-1980 ISSN: 1134-1955

PERSPECTIVES ECONÒMIQUES PER AL 2004

Al començament de l'any 2004, **es considera que la recuperació econòmica mundial està ben encarrilada**, en el que, possiblement, serà el millor any des del 2000. Els dos focus d'aquesta recuperació se situen a Àsia, amb l'auge de la Xina, que s'estén àmpliament pel continent, i als Estats Units. Per a la primera economia mundial s'espera un creixement superior al 4%, però amb un perfil diferent en la primera meitat de l'exercici, en què el creixement s'accelerarà, mentre que en la segona, el creixement perdrà embranzida. Les causes d'aquesta evolució dispar són el progressiu esgotament dels elements que han impulsat aquesta recuperació (política fiscal i política monetària), els efectes de l'alt endeutament dels consumidors i el creixent dèficit públic. Tot i la caiguda del dòlar i la pujada dels preus de les primeres matèries, no s'esperen tensions inflacionistes, mentre que les perspectives del mercat de treball apunten a una millora molt lenta en la capacitat de creació de llocs de treball.

A la zona de l'euro, **la reactivació està en marxa, però a un ritme molt pausat**. Es preveu que, el 2004, el creixement superarà l'1,5%, un ritme que Alemanya tindrà dificultats per assolir i que França només superarà lleugerament. Les dades conegudes al començament de l'any avalen aquestes perspectives: la confiança del consumidor i la de les empreses ofereixen uns resultats més positius que en trimestres anteriors, els serveis i la indústria comencen a refer-se i els preus mostren una tendència a una progressiva desacceleració. Així i tot, continua preocupant l'efecte d'un euro apreciat sobre les exportacions i, per extensió, sobre la recuperació en conjunt.

Als mercats monetaris i financers, la Reserva Federal dels Estats Units no mostra gaire pressa a l'hora d'apujar el tipus d'interès oficial. De tota manera, és probable que emeti un senyal restrictiu quan es consolidi la millora del mercat laboral, la qual cosa podria succeir cap a la meitat de l'any. El Banc Central Europeu també manté una **posició de cautela**, per bé que el descens de la inflació a la zona de l'euro i les incerteses de la recuperació obren un marge per a una eventual retallada dels tipus de referència. Pel que fa als tipus d'interès a llarg termini, en els propers mesos fluctuaran al voltant de les cotes actuals i posteriorment reprendran una moderada tendència alcista.

Pel que fa a l'economia espanyola, s'estima que, al llarg del 2004, **la recuperació de la demanda interna es consolidarà en la primera meitat de l'any**, la qual cosa permetrà un creixement del producte interior brut del 2,7% en el conjunt del 2004 (increment del 2,4% el 2003). El consum privat es mantindrà al voltant dels nivells actuals del 3%, amb el suport de l'augment del nombre d'ocupats, dels baixos tipus d'interès i de les perspectives de retallades en impostos directes. La demanda de construcció es desaccelerarà, però de manera molt continguda, gràcies a la notable inèrcia que manté el sector, tant pel que fa a l'edificació residencial com a l'obra pública. El sector exterior es comportarà de forma una mica més favorable, tot i la lenta recuperació europea i la fortalesa de l'euro. D'altra banda, es preveu que la taxa de l'índex de preus de consum es mourà en la banda del 2%-2,5% en els propers mesos i que els comptes de les administracions públiques mantindran la tònica d'equilibri.

27 de febrer del 2004

El Japó s'afegeix a la recuperació mundial

L'economia japonesa mostra senyals de creixement sostingut...

L'economia japonesa va sorprendre amb un increment del 7% en el quart trimestre del 2003, en taxa intertrimestral anualitzada. Es tracta del registre més positiu des del 1990, i, el que és més important, per primer cop en molt temps es comença a pensar que el Japó pot estar sortint per fi del llarg període d'estancament amb deflació. La forta acceleració del producte interior brut (PIB) va derivar, sobretot, del consum privat, que s'afegia així a les tendències alcistes que registren la inversió i el consum públic.

...gràcies, sobretot, al creixement del mercat xinès.

Però l'element clau de la recuperació japonesa és l'intens avanç de les exportacions a la Xina. La importància del mercat xinès per a l'economia japonesa és tan important que, en poc temps, es podria convertir en el seu principal mercat d'exportació i podria desplaçar els Estats Units. De fet, el dinamisme de l'economia xinesa, que el 2003 va créixer el 9%, s'estén ràpidament cap a l'economia mundial. Per exemple, una altra de les conseqüències que s'atribueixen a la tòrrida economia xinesa és la pujada dels preus de les primeres matèries dels últims mesos. En concret, el petroli s'ha enfilat fins a preus propers als màxims d'un any enrere, abans de la guerra contra l'Iraq.

Mentrestant, els Estats Units continuen presentant resultats positius...

Per la seva banda, l'economia dels Estats Units continua complint el paper de locomotora mundial, amb taxes de creixement superiors al 4%. Les primeres dades corresponents al 2004 apunten al sosteniment del consum privat i a la consolidació de la inversió. Pel que fa a la demanda, la utilització de la capacitat productiva de la indústria va millorar al desembre, mentre que l'índex de producció del sector apunta cap amunt. Per la seva banda, la construcció continua mostrant senyals de fortalesa, i els indicadors més avançats del sector serveis van repuntar a l'alça al gener.

...per bé que els desequilibris no es corregeixen...

Els dos punts febles de la solidesa de la recuperació nord-americana són dos grans desequilibris –dèficit exterior i dèficit públic–, que, lluny de corregir-se, mantenen tot el seu vigor. La depreciació del dòlar no es reflecteix encara en les xifres de la balança comercial, on la forta pujada de les exportacions amb prou feines compensa el vigor de les importacions. Pel que fa al dèficit públic, el president de la Reserva Federal, Alan Greenspan, expressava recentment davant el Comitè Pressupostari de la Cambra de Representants la seva inquietud pel deteriorament imparable de les finances públiques.

...i el mercat de treball amb prou feines genera ocupació.

Però la gran preocupació de l'opinió pública als Estats Units continua essent el baix ritme de creació d'ocupació. En els últims cinc mesos, s'han creat 366.000 llocs de treball nets, però, malgrat tot, al gener del 2004 es

comptabilitzaven gairebé els mateixos llocs de treball que al gener del 2003. La polèmica sorgeix tant per la incapacitat d'aquesta recuperació de generar l'ocupació perduda durant l'última recessió com pel fet que la tendència a la deslocalització d'empreses i d'activitats té com a conseqüència que l'ocupació es crea fora dels Estats Units.

La zona de l'euro consolida amb esforç la recuperació, tot i els febles resultats de les principals economies...

El bon to de l'economia internacional es fa sentir també al continent europeu, per bé que les taxes d'avanç d'activitat són molt lluny de les esmentades. Segons dades preliminars, la zona de l'euro va créixer el 0,6% anual en el quart trimestre del 2003, la qual cosa permet afirmar que la reactivació es consolida lentament. En conjunt, el creixement del PIB es va situar l'any passat en el 0,4%, la taxa més baixa en 10 anys. Alemanya, la primera economia de la zona, és especialment responsable d'aquest resultat, ja que el seu PIB va recular el 0,1%. França va créixer un magre 0,2%, mentre que Itàlia va assolir el 0,4%. El fràgil avanç de les economies més potents de la zona de l'euro contrasta amb el vigor de l'altra gran economia europea, la britànica, ja que el 2003 el PIB del Regne Unit es va incrementar el 2,3%.

...i contra el vent canviari que representa un euro més fort.

Tornant al conjunt de la zona de l'euro, les tendències més recents dels principals agregats apunten al manteniment de l'escàs pols del consum privat, una millora en la inversió i una preocupant pèrdua d'impuls del sector exterior. En aquest cas, l'efecte de la revaloració de l'euro probablement es fa sentir més del que es podia desitjar, ja que les exportacions es mostren més irregulars i el creixement de les importacions es consolida. Està clar que la trajectòria de l'euro –especialment si es contempla enfront del dòlar– genera preocupació entre els responsables econòmics. En els últims dies, alguns dirigents polítics han exercit pressions sobre el Banc Central Europeu (BCE) perquè redueixi els tipus d'interès i perquè, així, l'euro perdi impuls i es pugui reforçar la recuperació de la zona de l'euro.

No sembla que el BCE i la Reserva Federal pensin modificar els tipus d'interès de referència, mentre que el Banc d'Anglaterra ha optat per apujar-los.

No obstant això, des de mitjan 2003, el BCE manté el tipus de referència ancorat en el 2%, ja que considera que aquest nivell és el més adequat. La Reserva Federal tampoc no mostra intenció de variar a curt termini el tipus monetari (ara a l'1%), tot i la forta embranzida del PIB nord-americà, ateses l'absència d'inflació i les incerteses que encara envolten l'actual recuperació. En canvi, el Banc d'Anglaterra ja ha apujat el tipus d'interès d'intervenció dos cops en els últims tres mesos. L'autoritat monetària britànica va justificar l'últim moviment pel creixement de l'economia, per la pujada de l'endeutament de les famílies i per les tensions al mercat de l'habitatge, tot i que la inflació es manté sota control.

Les borses continuen pujant.

En aquest context de consolidació de la recuperació mundial, els mercats financers han respost amb una alça continuada dels valors borsaris a les principals places. Es tracta d'una tònica que es manté gairebé sense solució de continuïtat des del final de la guerra contra l'Iraq i que, fins i tot, ha sorprès els mateixos operadors dels mercats.

Economia espanyola: la recuperació es consolida

Espanya creix el 2,4% el 2003, dins una tònica de recuperació.

Juntament amb el Regne Unit, Espanya és un dels països de la Unió Europea que més van créixer el 2003. Segons el primer avanç de l'Institut Nacional d'Estadística, el PIB va pujar el 2,4%, va millorar el registre del 2002 (increment del 2,0%) i es va situar clarament per damunt de la mitjana de la zona de l'euro. A més a més, el perfil d'acceleració que presenten les xifres de la comptabilitat trimestral apunta a una tònica de recuperació sostinguda basada en la solidesa del consum i en l'embranzida de la construcció.

Es manté el vigor del consum de les famílies i de la construcció, però s'afebleix la inversió en equipament i el sector exterior.

Des de l'òptica de la demanda interior, el consum de les famílies va créixer el 3,0% el 2003, gairebé mig punt més que al 2002, el mateix increment registrat per la formació bruta de capital fix. Pel que fa a aquest últim agregat, cal destacar l'afebliment del component de béns d'equipament, per bé que, en el conjunt de l'any, el resultat va ser molt millor que el descens del 5,4% experimentat el 2002. En canvi, la demanda de construcció va mantenir un creixement estable i elevat, el 3,7%. També és destacable l'auge del consum públic, que va créixer a una taxa del 4,3% el 2003. Per la seva banda, el sector exterior va jugar un paper negatiu el 2003 i va restar un punt percentual al creixement del PIB, enfront de només 6 dècimes el 2002.

Intensa creació d'ocupació al llarg del 2003.

El creixement de l'economia es transmet plenament al mercat de treball, i Espanya es manté com el país de la Unió que més ocupació crea en termes absoluts. L'enquesta de població activa estima gairebé mig milió de nous ocupats el 2003, mentre que els càlculs de la comptabilitat trimestral rebaixen aquesta xifra a uns 350.000. En tot cas, significa un avanç considerable en què destaca la intensa incorporació de les dones a la vida laboral, la qual cosa ha permès incrementar notablement la taxa d'activitat femenina en els últims anys.

L'índex de preus de consum es continua moderant i creix el 2,3% interanual al gener.

Els resultats favorables en termes de creixement han anat acompanyats d'una modesta millora de la inflació, ja que el deflactor del PIB va augmentar el 4,2% el 2003, enfront del 4,4% de l'any anterior. No obstant això, l'índex de preus de consum continua mostrant una notable caiguda de les tensions inflacionistes en la cistella de la compra, ja que la dada del mes de gener va representar un descens de la taxa anual del 2,6% al 2,3%, molt lluny de la taxa del 3,7% d'un any enrere. Aquesta evolució respon a la benigna influència dels preus dels carburants i a la contenció dels preus d'articles de consum d'origen industrial, com vestit, electrodomèstics, fotografia i equips informàtics.

Superàvit en els comptes de les administracions públiques el 2003.

Finalment, cal destacar els positius resultats assolits en els comptes del sector públic. Al final de febrer, s'han donat a conèixer els resultats corresponents a l'administració central de l'Estat, que inclou la Seguretat Social, en què es reflecteix un superàvit equivalent al 0,6% del PIB. Tot i el dèficit obtingut per la resta d'administracions públiques (comunitats autònomes i corporacions locals), l'objectiu de dèficit zero es va complir folgadament el 2003 i es va registrar un superàvit del 0,3% del PIB, un resultat inèdit en les últimes dècades.

CRONOLOGIA

2003

gener **1** *Entra en vigor la Llei de **reforma de l'IRPF**, que comporta un descens de la pressió fiscal individual (BOE 19-12-02).*

*Culmina la **liberalització dels mercats energètics**, amb la possibilitat que les llars i les pimes escullin el subministrador d'electricitat i de gas.*

març **6** *El preu del **petroli** qualitat Brent a un mes puja fins als 33,6 dòlars per barril, el nivell màxim des de l'octubre de l'any 2000.*

20 *Els Estats Units i els seus aliats comencen la **guerra contra l'Iraq** per enderrocar el règim de Sadam Husein.*

abril **16** *Firma del **Tractat d'Adhesió a la Unió Europea** de deu nous estats.*

27 *Entra en vigor un conjunt de **mesures de reforma econòmica** orientades a reduir els costos dels crèdits hipotecaris, impulsar l'ocupació femenina, millorar el règim dels autònoms a la Seguretat Social i l'accés dels joves a habitatges de lloguer i afavorir el tracte fiscal a les petites i mitjanes empreses (BOE 26-4-03).*

maig **25** ***Eleccions** municipals i autonòmiques.*

juny **5** *El **Banc Central Europeu** rebaixa el principal tipus oficial en 50 punts bàsics fins al 2,00%, la segona reducció de l'any.*

25 *La **Reserva Federal** retalla el tipus d'interès de referència en un quart de punt percentual fins a l'1,00%.*

setembre **14** *Suècia rebutja la incorporació de la seva moneda a l'**euro** en un referèndum.*

*La cimera de l'**Organització Mundial del Comerç** a Cancún (Mèxic) acaba sense acords.*

novembre **1** *Jean-Claude Trichet, anterior governador del banc central europeu de França, relleva Willem F. Duisenberg com a **president del Banc Central Europeu**.*

2004

gener **1** *Entren en vigor els **Pressupostos Generals de l'Estat per al 2004** (BOE 31-12-03).*

febrer **11** *L'índex Dow Jones de la **Borsa de Nova York** registra un màxim anual (10.737,7) amb una alça del 2,7% en relació amb el final del 2003.*

17 *L'**euro** cotitza a 1,286 dòlars, el valor màxim des del llançament de la moneda única al començament del 1999.*

19 *L'índex de la **borsa espanyola** IBEX 35 anota un màxim anual (8.340,6) amb uns guanys acumulats del 7,8% sobre el final de desembre del 2003.*

AGENDA

Març 2004

4 *Reunió del Consell de Govern del BCE.*

5 *Índex de producció industrial (gener).*

11 *Índex de preus de consum (febrer).*

14 *Eleccions generals al Congrés dels Diputats i al Senat.*

16 *Reunió del Comitè de Mercat Obert de la Reserva Federal.*

17 *Índex de preus de consum harmonitzats de la UE (gener).*

18 *Enquesta trimestral de costos laborals (quart trimestre). Enquesta contínua de pressupostos familiars (quart trimestre).*

25 *Índex de preus industrials (febrer).*

Abril 2004

1 *Reunió del Consell de Govern del BCE.*

2 *Índex de producció industrial (febrer).*

15 *Índex de preus de consum (març).*

16 *Índex de preus de consum harmonitzats de la UE (març).*

26 *Índex de preus industrials (març).*

27 *Enquesta de població activa (primer trimestre).*

29 *PIB dels Estats Units (primer trimestre).*

Estats Units: es consolida la reactivació econòmica

En el quart trimestre, el creixement dels Estats Units s'accelera fins al 4,3% gràcies al millor comportament inversor...

En l'últim trimestre del 2003, el ritme de creixement de l'economia dels Estats Units es va accelerar fins al 4,3% (3,6% interanual en el tercer trimestre). En taxa intertrimestral anualitzada, el creixement es va moderar del 8,2% del tercer trimestre al 4,1% del quart. Tot això dibuixa un escenari de clara recuperació, però a ritmes més sostenibles. Per components, sembla que el consum privat ha tocat sostre en el quart trimestre, quan va créixer a un ritme aproximadament igual al del trimestre precedent, lleugerament inferior al 4% interanual. En canvi, la formació bruta de capital fix es va accelerar fins al 7,9% interanual, percentatge que cal comparar amb el 6,1% interanual del tercer trimestre, gràcies a l'augment del creixement de la inversió no residencial i residencial.

ESTATS UNITS: PRINCIPALS INDICADORS ECONÒMICS

Percentatge de variació sobre el mateix període de l'any anterior, llevat que s'indiqui el contrari

	2001	2002	2003						2004
			I	II	III	Octubre	Novembre	Desembre	Gener
PIB	0,5	2,2	2,1	2,4	3,6	–	4,3	–	–
Vendes al detall	2,9	3,0	4,5	4,8	6,2	6,6	7,2	6,3	5,0
Vendes d'habitatges unifamiliars	3,1	7,7	7,7	15,0	13,9	14,3	9,3	0,8	...
Confiança del consumidor (*)	106,6	96,6	68,3	82,7	78,6	81,7	92,5	91,7	96,4
Producció industrial	–3,4	–0,6	1,1	–1,0	–0,4	0,7	1,6	2,1	2,4
Índex activitat industrial (ISM) (*)	43,9	52,4	49,7	48,9	54,1	57,1	61,3	63,4	63,6
Taxa d'atur (**)	4,8	5,8	5,8	6,1	6,1	6,0	5,9	5,7	5,6
Preus de consum	2,8	1,6	2,9	2,2	2,2	2,0	1,8	1,9	1,9
Balança comercial (***)	–36,1	–35,6	–40,7	–42,5	–43,7	–44,6	–44,6	–44,6	...

NOTES: (*) Valor.
(**) Percentatge sobre població activa.
(***) Saldo acumulat de 12 mesos en mitjana mensual. Milers de milions de dòlars.
FONTS: OCDE, organismes nacionals d'estadística i elaboració pròpia.

...i a la contribució positiva de la demanda externa.

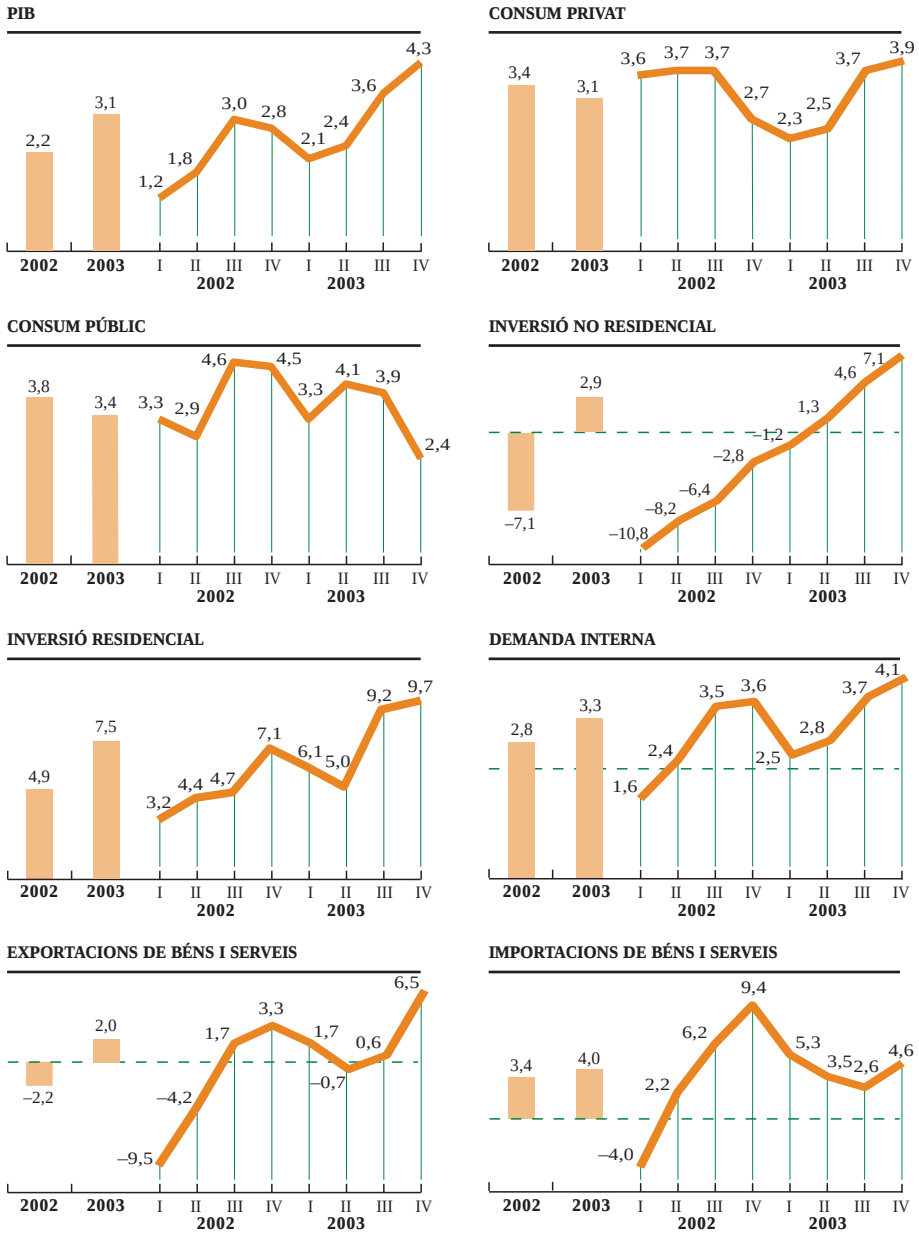
També va ser millor l'aportació de la variació d'existències, que va drenar al creixement del producte interior brut (PIB) només una dècima percentual, enfront del 0,4 negatiu del tercer trimestre. L'únic component de la demanda interna que va augmentar per sota dels registres precedents va ser el consum públic, que, amb una alça del 2,4% interanual, un punt i mig per sota del trimestre anterior, retorna a xifres més coherents amb les mitjanes dels anys anteriors. Per la seva banda, la demanda externa no va frenar el creixement del PIB, una situació que no s'havia produït des del segon trimestre del 1996 (en el tercer trimestre va restar tres dècimes percentuals a la variació del PIB). El fort

repunt de les exportacions (augment del 6,5% interanual), superior a la recuperació importadora (increment del 4,6% interanual), explica aquest canvi de signe.

El consum privat manté un ritme de creixement notable en el quart trimestre.

EVOLUCIÓ DEL PIB D'ESTATS UNITS PER COMPONENTS

Percentatge de variació interanual



FONTS: Bureau of Economic Analysis i elaboració pròpia.

Al gener, les vendes al detall creixen el 5,0%, i la confiança del consumidor puja més de cinc punts.

Les tendències anteriors es prolonguen al començament del 2004. El consum privat es manté ferm i les perspectives immediates són satisfactòries. Així, les vendes al detall van créixer al gener el 5,0% interanual, una xifra més moderada que en mesos anteriors, però encara notable, mentre que la confiança del consumidor s'enfilava al gener fins al nivell dels 96,4 punts, poc menys de cinc punts per damunt del registre del mes de desembre. Tot i que al febrer l'indicador va corregir fins als 87,3 punts, aquest nivell continua essent elevat i similar a la mitjana del quart trimestre (88,6 punts). Pel que fa a la inversió, es continua consolidant la recuperació. Al gener, el grau d'utilització de la capacitat productiva es va situar en el 76,2%, sis dècimes percentuals millor que al desembre, i el component de béns d'equipament de la producció industrial es va situar en el 3,3% interanual.

La recuperació està liderada pels serveis i per la construcció, als quals s'afegeix ara la indústria...

Els indicadors sectorials avalen la consolidació de la recuperació en el conjunt de l'economia. El sector serveis, que havia fluixejat en el tram final del 2003, va repuntar al gener, segons es desprèn del notable augment de l'índex d'activitat no manufacturera de l'Institute of Supply Management (ISM) en aquest mes, quan es va situar en el nivell dels 65,7 punts, màxim absolut de la sèrie. La construcció, ferm puntal de l'economia en els últims mesos, va mantenir un ritme d'activitat notable en el quart trimestre del 2003. Així, els habitatges iniciats van créixer un important 17% en relació amb el mateix trimestre del 2002, i els permisos de construcció ho van fer el 6%. En aquesta tessitura, la recuperació industrial era l'element que faltava per garantir l'expansió econòmica. Al gener la producció industrial va créixer el 2,4% interanual (2,1% interanual al desembre), la qual cosa suma un total de 7 mesos consecutius amb l'activitat del sector secundari accelerant-se, de manera que es pot considerar en curs de realització l'aportació del sector secundari.

...la qual cosa permet una incipient recuperació del mercat de treball.

El to industrial, més positiu, es trasllada al mercat de treball, fins ara abatut. Al gener, es van crear als Estats Units 112.000 llocs de treball nets més que en el mes anterior, el primer augment des del gener del 2003. En taxa interanual, el creixement va ser nul per segon mes consecutiu, la qual cosa representa, així i tot, una millora en relació amb les caigudes interanuals registrades entre juliol del 2001 i novembre del 2003. Aquest resultat deriva del menor ritme de descens interanual de l'ocupació manufacturera i del manteniment de l'avanç de l'ocupació terciària en taxa interanual. També es registra una millora al front de l'atur. Al gener, la taxa d'atur va baixar al 5,6%, una dècima percentual menys que al desembre, la millor xifra des del gener del 2002.

L'IPC, en l'1,9% al gener.

Per la seva banda, les tensions inflacionistes es van mantenir relativament contingudes al gener. En els últims mesos, només lleugeres oscil·lacions en l'aportació del component energètic alteren l'índex de preus de consum (IPC). Així, en aquest mes de gener, l'IPC va repetir en taxa interanual en l'1,9%, sense variació en relació amb el mes de desembre. El manteniment de la inflació subjacent (sense energia ni aliments) en l'1,1% interanual per tercer mes consecutiu evidencia la falta de pressió sobre els preus finals. Cal destacar que aquesta xifra és el mínim en quaranta anys.

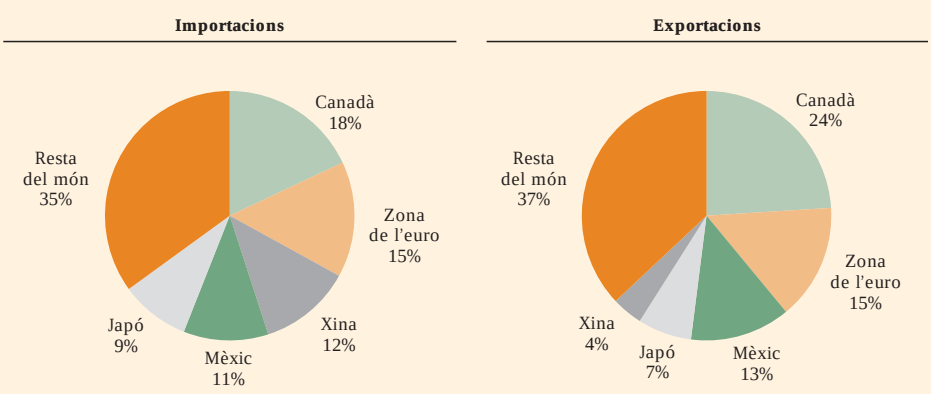
CANVIS NOTABLES EN L'ESTRUCTURA DEL COMERÇ EXTERIOR NORD-AMERICÀ

El sector exterior nord-americà reflecteix en els últims anys els profunds canvis que es produeixen en el seu entorn. Entre 1993 i 2003, Canadà i la zona de l'euro es van mantenir com els principals socis comercials dels Estats Units, tant en termes d'exportacions de béns com d'importacions. No obstant això, i arran de l'ascens comercial de la Xina i dels resultats del procés d'integració econòmica de les tres economies nord-americanes (Estats Units, Canadà i Mèxic) mitjançant el Tractat de Lliure Comerç d'Amèrica del Nord (NAFTA, en les sigles angleses, firmat al desembre de 1992 i en vigor des del gener de 1994), el Japó ha perdut posicions en favor de la Xina i de Mèxic.

Així, durant el període considerat, Canadà va augmentar la seva participació sobre el total d'exportacions dels Estats Units en 2 punts percentuals i va passar així a representar el 24% del total el 2003. Per la seva banda, la zona de l'euro va mantenir inalterada la seva participació en el 15%. Al següent lloc, en canvi, es va produir un relleu. Mentre que el 1993 el tercer lloc corresponia al Japó, que va rebre el 10% de les exportacions nord-americanes, el 2003 va passar a ser ocupat per Mèxic, que es va convertir així en el país amb un augment més elevat (4 punts en 10 anys). La Xina, per la seva banda, va doblar la seva participació i va passar a representar el 4% del total el 2003.

CANADÀ ES MANTÉ COM EL PRINCIPAL PAÍS D'ORIGEN I DESTINACIÓ DEL COMERÇ NORD-AMERICÀ

Percentatge d'exportacions i importacions de béns sobre el total el 2003



FONTS: Departament de Comerç i elaboració pròpia.

Pel que fa a les importacions, el 1993 el Japó era, juntament amb Canadà, el principal país proveïdor exterior nord-americà (els dos amb el 19% sobre el total). Deu anys després, els dos redueixen la seva aportació en benefici de la Xina, Mèxic i la zona de l'euro. La Xina (7 punts) i Mèxic (4 punts) van experimentar els augments més intensos: van passar a ocupar el tercer i el quart lloc, respectivament, i es van convertir, al seu torn, en els països amb els quals els Estats Units van intensificar més l'intercanvi. Els Estats Units van reduir més la importació del Japó. Així, va limitar fins al 9% la participació nipona en l'estructura d'importacions nord-americanes corresponents al 2003. Canadà, tot i una lleugera reducció, es manté com el principal proveïdor, seguit de la zona de l'euro, que, amb un augment de 2 punts en el transcurs del període, passa a ocupar el lloc del Japó.

El creixement de les exportacions permet que el dèficit comercial s'estabilitzi al final del 2003.

Pel que fa al sector exterior, la forta recuperació exportadora (en el quart trimestre, les vendes a l'exterior van créixer més del 9% interanual) ha permès compensar l'impuls importador derivat del dinamisme de la demanda interna (augment del 8% interanual de les compres a l'exterior en el quart trimestre). Tot plegat ha permès que, d'octubre a desembre, el dèficit comercial acumulat de dotze mesos, en mitjana mensual, s'estabilitzés en 44.600 milions de dòlars.

La Xina tira de l'economia japonesa

Forta acceleració del creixement nipó en el quart trimestre del 2003 fins al 3,8%.

En el quart trimestre del 2003, l'economia nipona va sorprendre amb un positiu creixement del 3,8% interanual, el millor registre des del quart trimestre del 2000. La forta acceleració del PIB va derivar, sobretot, del repunt del consum privat (augment del 2,0% interanual), que es va afegir a les tendències de recuperació que ja havien exhibit, en els trimestres precedents, la inversió, el consum públic i les exportacions. Així, i pel que fa a la demanda interna, la formació bruta de capital fix va assolir un ritme de creixement interanual del 4,9%, que cal comparar amb el 2,6% del tercer trimestre, mentre que el consum públic va augmentar l'1,4% interanual (1,0% en el trimestre anterior). La variació d'existències, per la seva banda, va mantenir una contribució positiva d'ordre similar a l'exhibida en el tercer trimestre. L'aportació del sector exterior a l'augment del PIB es va apropar a un punt percentual, gràcies al fet que les exportacions van créixer més del 10% interanual. Cal destacar que el fort creixement de les exportacions amb destinació a la Xina és el principal responsable d'aquesta significativa contribució. Mentre que, en el quart trimestre, les exportacions de béns van créixer el 4% interanual, les dirigides a la Xina ho van fer el 27%. En canvi, les importacions es van situar en ritmes d'augment lleugerament inferiors al 4%.

La inversió continua exhibint una recuperació notable i comença a anar acompanyada del consum.

Altres indicadors coneguts recentment confirmen la consolidació de la recuperació. El consum privat va repuntar en el tram final del 2003. Així, en el quart trimestre, les vendes al detall van reduir gairebé a la meitat el ritme de descens interanual –una tendència que es va prolongar al gener, quan van créixer l'1,3%–, la confiança del consumidor es va situar en el seu màxim des del segon trimestre del 2001 i el component de béns de consum de la producció industrial va anotar un augment del 0,7% (que cal comparar amb el descens del 0,5% interanual del tercer trimestre). Més positiva és encara la recuperació de la inversió empresarial, reflectida en el fort repunt de les comandes de maquinària (en l'últim trimestre del 2003 van créixer el 18,3% interanual).

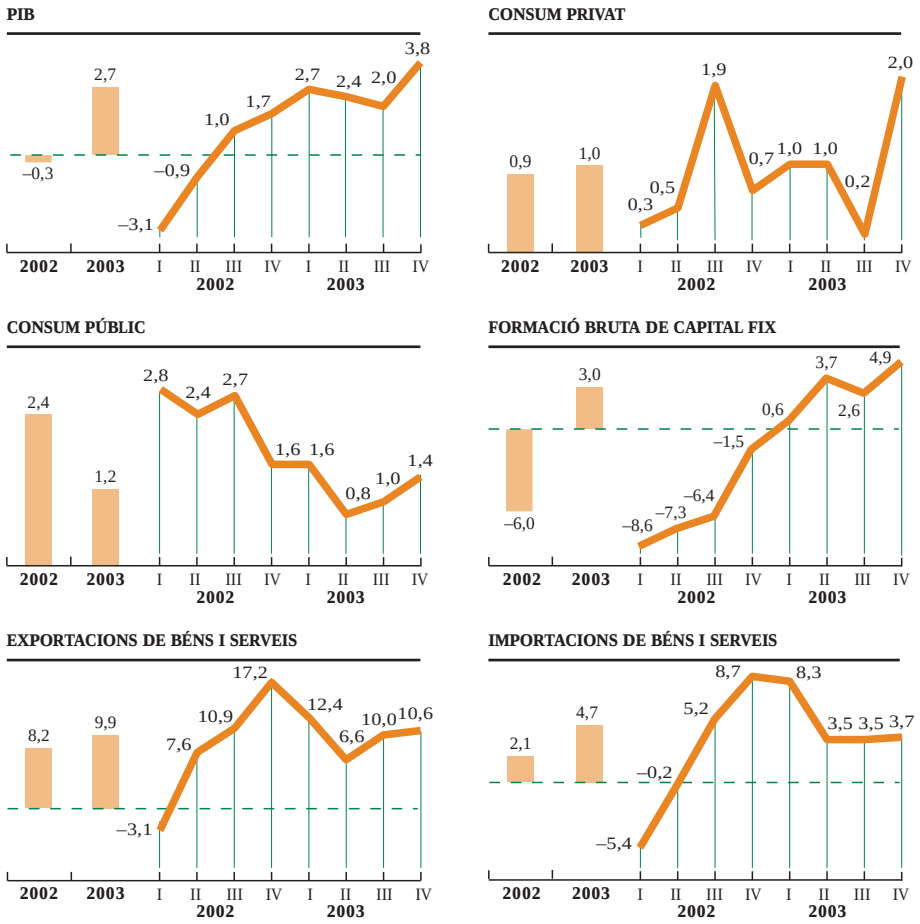
L'atur cau per sota del 5%, però la deflació continua present.

La millora econòmica no es reflecteix, ara com ara, en els preus de consum. Al desembre, l'IPC va caure el 0,4% interanual, una reculada amb prou feines inferior a la del mes de novembre (caiguda del 0,5% interanual). En canvi, el mercat de treball sí es comença a beneficiar de la intensificació del ritme de l'activitat econòmica. Al desembre, la taxa d'atur va baixar per sota del 5% –concretament el 4,9%– per primer cop des del juny del 2001. L'ocupació no agrícola, per la seva banda, va anotar un augment en taxa interanual del 0,1% en el quart trimestre, el primer registre creixent des del primer trimestre del 2001.

EVOLUCIÓ DEL PIB DEL JAPÓ PER COMPONENTS

Percentatge de variació interanual

Forta embranzida del consum privat, a la qual s'afegeix l'impuls de la inversió i de les exportacions.



FONTS: Institut d'Investigació Econòmica i Social i elaboració pròpia.

JAPÓ: PRINCIPALS INDICADORS ECONÒMICS

Percentatge de variació sobre el mateix període de l'any anterior, llevat que s'indiqui el contrari

	2001	2002	2003						2004
			I	II	III	Octubre	Novembre	Desembre	Gener
PIB	0,4	–0,3	2,7	2,4	2,0	–	3,8	–	–
Vendes al detall	–2,2	–3,9	–1,3	–2,6	–2,3	0,3	–3,2	–0,6	1,3
Producció industrial	–6,6	–1,3	5,5	1,7	1,3	3,8	5,3	4,6	...
Índex activitat empresarial (Tankan) (*)	–22,3	–23,8	–13,0	–7,0	–3,0	–	8,0	–	–
Habitatges iniciats	–4,6	–1,9	–2,1	2,2	–0,6	1,0	–0,3	9,4	...
Taxa d'atur (**)	5,0	5,4	5,4	5,4	5,2	5,2	5,2	4,9	...
Preus de consum	–0,7	–1,0	–0,2	–0,3	–0,2	0,0	–0,5	–0,4	...
Balança comercial (***)	8,1	8,2	9,9	9,6	9,5	9,8	9,9	10,3	10,7

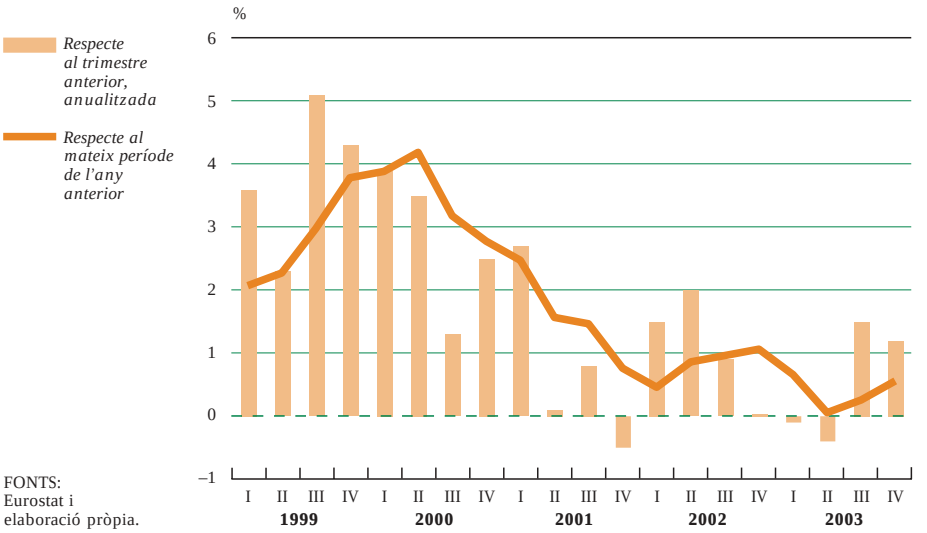
NOTES: (*) Valor.
(**) Percentatge sobre població activa.
(***) Saldo acumulat de 12 mesos. Bilions de iens.
FONTS: OCDE, organismes nacionals d'estadística i elaboració pròpia.

Zona de l'euro: millora el to de l'economia

La zona de l'euro creix el 0,6% en el quart trimestre del 2003.

Segons dades preliminars, la zona de l'euro va créixer el 0,6% interanual en el quart trimestre del 2003, el doble del valor registrat en el tercer trimestre. En el conjunt de l'any, el producte interior brut (PIB) va augmentar un modest 0,4%. Tot i els baixos nivells actuals d'avanç del PIB, el cert és que el quart trimestre és el segon trimestre consecutiu de tornada al creixement positiu. Tot i que encara no es disposa del detall complet per països, es pot avançar que la causa que impedeix que l'economia de la zona de l'euro no es recuperi més clarament és l'atonia de dues de les grans economies, Alemanya i Itàlia.

LA ZONA DE L'EURO INICIA LA SEVA RECUPERACIÓ
Variació del producte interior brut en termes reals



FONTS: Eurostat i elaboració pròpia.

El consum es manté molt estàtic, situació que contrasta amb el major dinamisme de la inversió.

Aquesta estimació preliminar tampoc no ofereix un desglossament per components de demanda, però els indicadors mensuals permeten caracteritzar les principals tendències actuals de la zona de l'euro. La demanda interna combina l'escàs pols del consum amb una recuperació més clara de la inversió. Així, pel que fa a la despesa de les famílies, les vendes al detall van caure al novembre l'1,6% interanual, mentre que els components de béns de consum durador i no durador de la producció industrial van continuar exhibint un to molt pla (variació interanual del 0% i de l'1,5% al desembre, respectivament). Les perspectives immediates no són gaire millors. La confiança dels consumidors només va remuntar un punt en el quart trimestre (fins als 16 punts negatius) i al gener es va limitar a

repetir en aquest nivell. En canvi, el component de béns d'equipament de la producció industrial es va accelerar al desembre fins al 2,6% interanual, situació que contrasta força amb la caiguda interanual de l'1,2% del tercer trimestre.

ZONA DE L'EURO: PRINCIPALS INDICADORS ECONÒMICS

Percentatge de variació sobre el mateix període de l'any anterior, llevat d'indicació contrària

	2001	2002	2003						2004
			I	II	III	Octubre	Novembre	Desembre	Gener
PIB	1,6	0,9	0,7	0,1	0,3	–	0,6	–	–
Vendes al detall	2,2	0,3	1,3	1,1	0,1	1,2	–1,6	...	...
Confiança del consumidor (*)	–5	–11	–19	–19	–17	–17	–16	–16	–16
Producció industrial	0,4	–0,5	0,8	–0,8	–0,1	1,6	1,1	2,3	...
Sentiment econòmic (*)	97,0	95,6	94,9	94,8	95,0	95,5	96,0	95,6	95,8
Taxa d'atur (**)	8,0	8,4	8,7	8,8	8,8	8,8	8,8	8,8	...
Preus de consum	2,3	2,2	2,3	1,9	2,0	2,0	2,2	2,0	1,9
Balança comercial (***)	18,4	84,2	92,8	82,3	78,2	78,2	74,2	73,0	...

NOTES: (*) Valor.
(**) Percentatge sobre població activa.
(***) Saldo acumulat de 12 mesos. Milers de milions d'euros.
FONTS: Eurostat, Banc Central Europeu, Comissió Europea i elaboració pròpia.

Els serveis lideren la recuperació, i s'espera una major contribució de la indústria.

Els indicadors d'oferta mostren que, fins a la data, la recuperació era cosa dels serveis, fonamentalment. Així, l'indicador de confiança dels serveis ha deixat enrere els nivells negatius del primer semestre del 2003 i ha remuntat en els trimestres tercer i quart. Ara, la indústria comença a mostrar una lleugera reactivació. Al desembre, la producció industrial va augmentar el 2,3% interanual, percentatge que cal comparar amb la caiguda del 0,1% interanual del tercer trimestre. L'estabilitat de la confiança industrial i l'escassa recuperació de la cartera de comandes en el quart trimestre indiquen que aquesta inflexió a l'alça del sector secundari serà, en qualsevol cas, molt lenta.

El sector exterior fluixeja al final del 2003.

Per la seva banda, el sector exterior mostra una tendència preocupant a perdre embranzida. Al desembre, el superàvit comercial acumulat de 12 mesos es va reduir a 73.000 milions d'euros, enfront dels 78.200 milions d'euros del tercer trimestre. El ritme irregular de les exportacions, al qual caldria afegir el manteniment més sòlid de les importacions, explica aquest mal comportament, que pot obturar la principal línia de creixement de l'actual recuperació.

La inflació s'ha mantingut estable durant la major part del 2003, però ara s'espera una certa desacceleració.

Pel que fa als preus de consum, la situació continua essent estable, tot i que les perspectives immediates són d'una certa desacceleració. Al desembre, l'índex de preus de consum (IPC) harmonitzat va créixer el 2,0% interanual, dues dècimes percentuals menys que al novembre. En el conjunt de l'any, l'IPC harmonitzat va augmentar el 2,1% i es va mostrar notablement estacionari un cop superada l'embranzida derivada de la pujada del petroli en el primer trimestre del 2003. L'evolució de la inflació el 2003 s'explica pel manteniment dels preus dels béns industrials no energètics i dels serveis, que ha permès compensar el creixement dels ali-

ments, tant elaborats com sense elaborar. Per la seva banda, la tensió que s'hauria d'haver registrat en el component energètic, tenint en compte els preus de la primera matèria en origen, ha estat moderada per l'efecte de l'apreciació de l'euro. El 2004 ha començat en la mateixa línia. Al gener els preus de consum harmonitzats van créixer l'1,9% en taxa interanual, enfront del 2,0% del mes anterior.

La taxa d'atur, en el 8,8% des del març passat.

El mercat de treball, coherent amb una recuperació amb prou feines incipient, continua oferint una taxa d'atur bloquejada en valors relativament elevats. Entre els mesos de març i desembre del 2003, ha romàs invariada en el 8,8% de la població activa. La creació d'ocupació tampoc no millora. En el tercer trimestre del 2003, la seva taxa interanual era d'una dècima percentual positiva, el mateix ritme de creixement que en els trimestres primer i segon. La principal responsable d'aquesta manca de creació d'ocupació és la indústria, que continua destruint llocs de treball (caiguda del 2,0% interanual en el tercer trimestre).

Alemanya: l'economia no creix

A Alemanya, creixement nul interanual del PIB en el quart trimestre.

En el quart trimestre del 2003, el PIB alemany es va mantenir en idèntics nivells als anotats un any abans. Tot i que aquest resultat representa una dada comparativament millor que la caiguda del 0,3% interanual del tercer trimestre, el cert és que el comportament de la demanda interna va ser molt negatiu. El consum privat va recular en el quart trimestre el 0,8% interanual, de manera que només una certa recuperació inversora, el consum públic i l'aportació positiva de la variació d'existències van permetre un moderat creixement de la demanda interna (0,3% interanual). Així i tot, el canvi de signe de la contribució del sector exterior va ser més negatiu. Després d'aportar 0,2 punts percentuals a la variació del PIB durant el tercer trimestre, en el quart la demanda externa va drenar tres dècimes percentuals, en gran mesura a causa de l'insuficient ritme exportador.

El consumidor alemany continua frenant les despeses.

Al final del 2003 i al començament del 2004, les tendències anteriors es mantenen. El consumidor continua frenant el ritme de despeses. Després del descens de les vendes al detall del 2,7% interanual en el quart trimestre, la nova reculada de la confiança del consumidor al gener, fins al nivell dels 16 punts negatius, permet descartar una recuperació vigorosa del consum. En canvi, la recuperació de la inversió en béns d'equipament es consolida. Al desembre, el creixement del component de béns d'equipament de la producció industrial es va accelerar fins al 4,3% interanual, màxim des del febrer del 2003. Pel que fa a l'oferta, la novetat més destacable és la reactivació de l'activitat industrial. Al desembre, la producció industrial va créixer el 3,0% interanual, percentatge que cal comparar amb l'avanç de l'1,0% interanual del novembre, mentre que l'indicador IFO d'activitat empresarial es mantenia per damunt dels 96 punts al febrer.

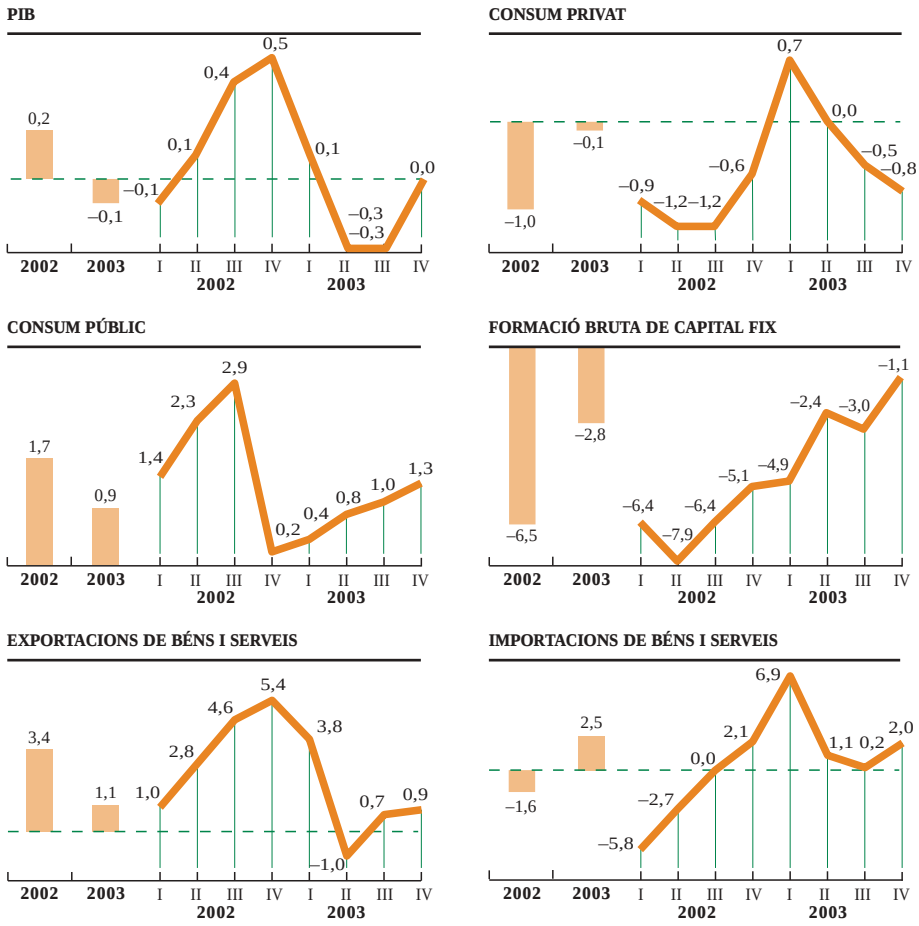
Al gener, els preus de consum creixen l'1,2%, i l'atur cau al 10,2%.

Els preus es mantenen en cotes molt reduïdes al país germànic. Al gener, l'IPC va créixer un moderat 1,2% interanual, la qual cosa representa una lleugera acceleració en relació amb l'1,1% del desembre. L'absència de tensions inflacionistes, vinculada a la manca de to de la demanda interna i a l'abaratiment de les compres a l'exterior, es repeteix en altres

EVOLUCIÓ DEL PIB D'ALEMANYA PER COMPONENTS

Percentatge de variació interanual

Recessió suau de l'economia alemanya el 2003.



FONTS: Oficina Federal d'Estadístiques i elaboració pròpia.

ALEMANYA: PRINCIPALS INDICADORS ECONÒMICS

Percentatge de variació sobre el mateix període de l'any anterior, llevat d'indicació contrària

	2001	2002	2003						2004
			I	II	III	Octubre	Novembre	Desembre	Gener
PIB	1,0	0,2	0,1	–0,3	–0,3	–	0,0	–	–
Vendes al detall	0,1	–1,4	0,1	1,2	–1,8	–0,3	–5,3	–2,5	...
Producció industrial	–0,2	–1,4	0,6	–0,4	–1,2	1,3	1,0	3,0	...
Índex d'activitat empresarial (IFO) (*)	92,1	89,4	88,5	89,5	92,5	95,3	96,2	97,0	97,5
Taxa d'atur (**)	9,6	10,2	10,6	10,6	10,5	10,5	10,5	10,4	10,2
Preus de consum	2,0	1,3	1,2	1,0	1,1	1,3	1,4	1,1	1,2
Balança comercial (***)	75,4	118,8	131,6	128,7	129,9	130,7	129,2	130,9	...

NOTES: (*) Valor.
(**) Percentatge sobre població activa.
(***) Saldo acumulat de 12 mesos. Milers de milions d'euros.
FONTS: OCDE, organismes nacionals d'estadística i elaboració pròpia.

preus rellevants. Així, els preus a l'engròs es van frenar notablement en el primer mes del 2004 i es van situar en el 0,4% interanual (1,3% interanual al desembre). Per la seva banda, els preus industrials es van desaccelerar més: només van créixer el 0,2% interanual al gener, la qual cosa representa una important aturada en relació amb l'1,8% interanual del desembre. D'altra banda, la taxa d'atur va registrar un descens de dues dècimes al gener i es va situar en el 10,2% de la població activa.

L'augment de les exportacions el desembre dóna un respir a una economia molt dependent de la demanda externa.

Les xifres del sector exterior del desembre són més positives. Després de la reculada del superàvit acumulat de 12 mesos del novembre, fins als 129.200 milions d'euros, derivada d'un reduït ritme exportador, la recuperació de les exportacions, fins al 3,9% interanual, va facilitar que aquest superàvit se situés, al desembre, en els 130.900 milions d'euros. Per la seva banda, les importacions, en línia amb l'escàs dinamisme de la demanda interna, amb prou feines van créixer al desembre el 0,9% en relació amb el nivell d'un any abans.

França: el ritme de l'economia s'intensifica en el quart trimestre

El creixement de l'economia gal·la s'accelera fins al 0,6% en l'últim trimestre del 2003.

La intensificació del dinamisme de la demanda interna va permetre que l'economia francesa tanqués l'any 2003 amb un creixement del 0,6% interanual en el quart trimestre, enfront de la davallada interanual del 0,2% del tercer trimestre. Així, al manteniment del consum privat en els ritmes de creixement del trimestre anterior (1,5% interanual) s'ha afegit l'acceleració del ritme de la inversió (va créixer l'1,1% interanual, que cal comparar amb la caiguda del 0,8% interanual precedent) i del consum públic (augment interanual del 2,6%, sis dècimes percentuals per damunt del tercer trimestre). Per la seva banda, la variació d'existències va reduir la contribució negativa al creixement del PIB (va detreure una dècima percentual en el quart trimestre, enfront de la contribució negativa de 0,5 punts del tercer). En canvi, el sector exterior va ampliar la seva i va restar un punt percentual a la variació del PIB, ja que, en el quart trimestre, les importacions van repuntar més sensiblement que les exportacions.

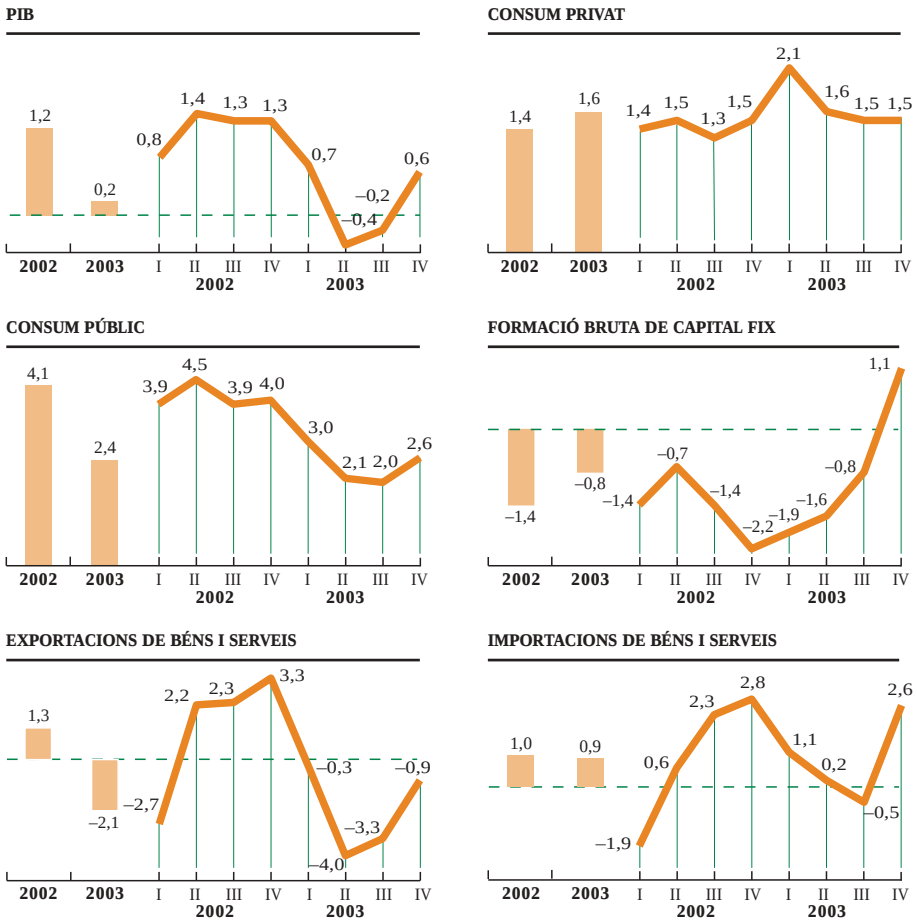
En el tram final del 2003, el consum perd embranzida, la inversió i la indústria es continuen recuperant i la inflació es manté en línia amb els mesos anteriors.

Els indicadors mensuals encara fan referència majoritàriament al quart trimestre i, per tant, no aporten gaires novetats sobre el quadre econòmic presentat anteriorment: al desembre, al consum intern va flexionar moderadament a la baixa (creixement del 0,9% interanual, enfront de l'1,6% del novembre) i el creixement de la inversió es continuava accelerant (el component de béns d'equipament de la producció industrial va augmentar el 8,0% interanual, enfront del 5,6% del novembre). Pel que fa a l'oferta, la producció industrial es va situar en nivells un 2,0% superiors als del desembre del 2002. En matèria de preus, l'any 2003 va tancar amb l'IPC en el 2,2% interanual, amb prou feines una dècima percentual menys que al novembre i en línia amb els registres dels últims mesos. En canvi, al gener la inflació es va desaccelerar fins al 2,0% interanual. Finalment, l'atur va repuntar al desembre fins al 9,7% de la població activa (9,6% al novembre).

EVOLUCIÓ DEL PIB DE FRANÇA PER COMPONENTS

Percentatge de variació interanual

Baix creixement del PIB francès el 2003.



FONTS: INSEE i elaboració pròpia.

FRANÇA: PRINCIPALS INDICADORS ECONÒMICS

Percentatge de variació sobre el mateix període de l'any anterior, llevat d'indicació contrària

	2001	2002	2003						2004
			I	II	III	Octubre	Novembre	Desembre	Gener
PIB	2,1	1,2	0,7	–0,4	–0,2	–	0,6	–	–
Consum intern	3,8	1,2	2,4	1,1	1,5	4,0	1,6	0,9	...
Producció industrial	1,1	–1,3	–0,4	–1,8	–0,7	2,2	0,9	2,0	...
Taxa d'atur (*)	8,8	9,3	9,4	9,5	9,7	9,7	9,6	9,7	...
Preus de consum	1,7	1,9	2,4	1,9	2,0	2,2	2,3	2,2	2,0
Balança comercial (**)	–0,3	0,4	0,6	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	...

NOTES: (*) Percentatge sobre població activa.
(**) Saldo acumulat de 12 mesos. Milers de milions d'euros.
FONTS: OCDE, organismes nacionals d'estadística i elaboració pròpia.

El sentiment econòmic del gener indica que la recuperació s'obre pas, per bé que a un ritme lent.

Els indicadors de caràcter qualitatiu evidencien que al gener la recuperació es continua obrint pas, per bé que a ritmes encara continguts. Al gener, el sentiment econòmic es va recuperar de la reculada del desembre i es va situar en el nivell dels 96,2 punts. Aquest moviment va ser impulsat pel fort augment de la confiança del consumidor i, en menor mesura, per la recuperació de la confiança del sector serveis. En canvi, el deteriorament de la cartera de comandes industrials i el descens de la confiança industrial fan pensar que la reactivació del sector secundari encara no té prou to.

Itàlia: frenada econòmica en el quart trimestre

Itàlia només creix el 0,1% en el quart trimestre a causa de la falta de ritme de la demanda interna.

L'economia italiana va completar l'any 2003 amb un escàs ritme d'activitat. Segons la primera estimació, en el quart trimestre, el PIB es va desaccelerar fins al 0,1% interanual, enfront del 0,5% interanual del tercer trimestre. Tot i la manca d'informació desagregada sobre la demanda interna, l'evolució dels indicadors mostra que la pèrdua de ritme va derivar, fonamentalment, de l'atonia del consum privat. Al novembre, les vendes al detall van caure el 0,9% interanual, i la confiança dels consumidors va recular un punt al desembre i tres punts més al gener. Des de la perspectiva de l'oferta, la situació no és millor. El seu indicador més significatiu, la producció industrial, acumula tres mesos consecutius (d'octubre a desembre) basculant al voltant del nivell zero de creixement interanual.

ITÀLIA: PRINCIPALS INDICADORS ECONÒMICS

Percentatge de variació sobre el mateix període de l'any anterior, llevat d'indicació contrària

	2001	2002	2003						2004
			I	II	III	Octubre	Novembre	Desembre	Gener
PIB	1,7	0,4	0,7	0,2	0,5	–	0,1	–	–
Vendes al detall	0,7	2,4	2,3	3,2	1,8	1,6	–0,9	...	...
Producció industrial	–1,1	–1,3	–0,3	–1,5	–0,3	0,0	0,0	0,1	...
Taxa d'atur (*)	9,5	9,0	8,9	8,7	8,6	–	8,5	–	–
Preus de consum	2,7	2,5	2,7	2,7	2,8	2,6	2,5	2,5	2,2
Balança comercial (**)	4,0	10,8	6,7	3,5	1,5	2,2	2,0	...	...

NOTES: (*) Percentatge sobre població activa.
(**) Saldo acumulat de 12 mesos. Milers de milions d'euros.
FONTS: OCDE, organismes nacionals d'estadística i elaboració pròpia.

L'atur es redueix per tercer trimestre consecutiu.

En aquest escenari, només l'evolució de l'atur i de la inflació aporta una certa nota positiva. Durant el quart trimestre del 2003, la taxa d'atur es va situar en el 8,5% de la població activa, en el que representa el tercer trimestre consecutiu de reducció. Per la seva banda, els preus de consum, aturats en ritmes de creixement de l'ordre del 2,5% en el quart trimestre, es van desaccelerar fins al 2,2% interanual al gener.

El Regne Unit manté els resultats favorables

L'economia britànica accelera el pas en el quart trimestre i creix el 2,8% gràcies a un consum vigorós.

L'economia del Regne Unit continua exhibint un comportament envejable si el comparem amb el de les altres grans economies europees. En el quart trimestre, el ritme de creixement del PIB es va accelerar fins al 2,8%, percentatge que cal comparar amb el 2,3% del trimestre precedent, de manera que, en el conjunt del 2003, el creixement va ser del 2,3%. El consum és encara el puntal de la conjuntura. Al gener, les vendes al detall es van incrementar el 6,3% interanual (3,6% interanual al desembre), les matriculacions d'automòbils van assolir un augment del 5,8% interanual i la confiança del consumidor es va mantenir en el nivell dels tres punts negatius, dos punts per damunt de la mitjana del tercer trimestre.

REGNE UNIT: PRINCIPALS INDICADORS ECONÒMICS

Percentatge de variació sobre el mateix període de l'any anterior, llevat d'indicació contrària

	2001	2002	2003						2004
			I	II	III	Octubre	Novembre	Desembre	Gener
PIB	2,1	1,7	2,0	2,3	2,3	–	2,8	–	–
Vendes al detall	6,0	6,8	3,2	2,9	3,3	3,6	3,9	3,6	6,3
Venda d'habitatges unifamiliars	3,1	7,7	7,7	15,0	13,9	14,3	9,3	0,8	...
Producció industrial	–1,6	–2,7	–1,2	–0,9	–0,6	0,6	–0,4	–0,8	...
Taxa d'atur (*)	3,2	3,1	3,1	3,1	3,1	3,0	3,0	3,0	2,9
Preus de consum	2,1	2,2	2,9	2,9	2,8	2,7	2,5	2,6	2,4
Balança comercial (**)	–37,4	–43,5	–46,5	–46,1	–46,4	–46,8	–46,0	–46,4	...

NOTES: (*) Percentatge sobre població activa.
(**) Saldo acumulat de 12 mesos. Milers de milions de lliures esterlines.
FONTS: OCDE, organismes nacionals d'estadística i elaboració pròpia.

La recuperació dels serveis es consolida, però no la de la indústria.

Per sectors, la indústria continua mostrant dificultats per recuperar-se. Així, la producció industrial va caure el 0,8% interanual al desembre. En canvi, els serveis han consolidat una tendència clarament creixent. Al gener, la confiança del sector va assolir el nivell dels 15 punts positius, de manera que, entre els mesos d'octubre i gener, ha sumat un increment de 19 punts.

La taxa d'atur, en el seu mínim des del juny de 1975.

Per la seva banda, els preus de consum han frenat l'acceleració registrada en el tram final del 2003. Al gener, l'índex general, que inclou els costos hipotecaris, es va desaccelerar en dues dècimes percentuals, del 2,8% interanual del desembre al 2,6%. La taxa resultant, sense considerar els costos hipotecaris, es va situar en el 2,4% interanual, enfront del 2,6% anterior. L'evolució de l'atur és fins i tot millor. Al gener, la taxa d'atur va caure per sota del 3% de la població activa, concretament al 2,9%, un nivell inèdit des del juny de 1975.

TIPUS D'INTERÈS I DE CANVI

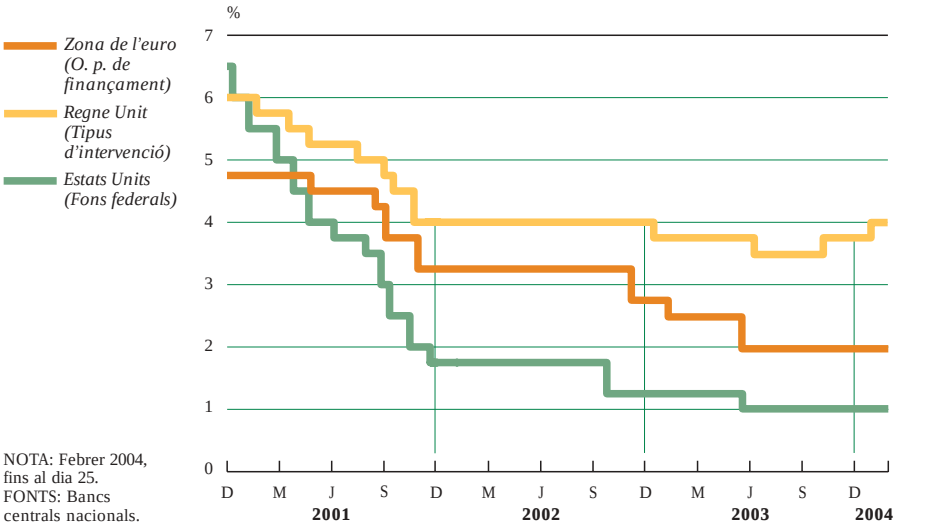
La Reserva Federal i el BCE no tenen pressa per modificar els tipus d'interès

S'anticipen més augments del tipus d'interès d'intervenció del Banc d'Anglaterra.

El dia 5 de febrer, el Banc d'Anglaterra va anunciar que apujava el tipus d'interès d'intervenció en 25 punts bàsics fins al 4%. Era el segon increment en els últims tres mesos, i, d'aquesta manera, va revertir el nivell extraordinàriament baix en què estava situat el tipus oficial des de mitjan 2003. L'autoritat monetària britànica va justificar la mesura per l'evolució de l'economia per damunt del creixement potencial des del segon semestre de l'any passat, per un notable increment de l'endeutament de les famílies i per un fort dinamisme del mercat de l'habitatge. Amb la seva decisió, l'institut emissor va intentar prevenir futures tensions inflacionistes a mitjà termini. Tot i que la inflació actual se situa per sota de l'objectiu del 2%, el mercat esperava àmpliament la pujada al febrer, després de l'aparició de la dada d'un creixent augment del producte interior brut en el quart trimestre del 2003, i, així mateix, anticipa futurs increments.

EL BANC D'ANGLATERRA PROSSEGUEIX EL GIR ALCISTA

Tipus d'interès de referència de la política monetària



NOTA: Febrer 2004, fins al dia 25.
FONTS: Bancs centrals nacionals.

La Reserva Federal no es mostra propícia a modificar els tipus d'interès...

No obstant això, els altres principals bancs centrals no s'han afegit fins ara al gir alcista del Banc d'Anglaterra per diversos condicionants. Així, el Comitè Federal de Mercat Obert de la Reserva Federal dels Estats Units va emetre un comunicat en la reunió del 28 de gener en què afirmava que podia ser pacient a l'hora de modificar la seva política monetària acomodatícia. No obstant això, l'abandonament de l'expressió «per un període de temps considerable» que figurava en les notes anteriors va ser interpretat pel mercat com un signe d'una propera alça del tipus d'interès de referència. Amb posterioritat, la compareixença del president de la Reserva Federal, Alan Greenspan, davant els comitès de la Cambra de Representants i del Senat els dies 11 i 12 de febrer va servir per reconduir les expectatives. D'aquesta manera, en l'última setmana de febrer, els operadors del mercat monetari no anticipaven un ascens del tipus d'interès oficial dels Estats Units abans de l'estiu.

...igual que el Banc Central Europeu.

A la zona de l'euro, en la reunió del 5 de febrer, el Consell de Govern del Banc Central Europeu (BCE) va reiterar que el tipus d'interès principal de l'Eurosistema estava en el nivell adequat per mantenir l'estabilitat de preus a mitjà termini. D'aquesta manera, resistia algunes pressions, sobretot polítiques, per a una rebaixa del tipus d'interès per compensar la pujada de l'euro dels últims mesos. El BCE va considerar que prosseguia la recuperació econòmica gradual de la zona de l'euro i que la fortalesa de l'euro contribuiria a reduir les pressions inflacionistes. En aquest context, el conjunt del mercat no espera cap pujada fins al començament del 2005 i, fins i tot, concedeix força probabilitats a una lleugera retallada en els propers mesos.

TIPUS D'INTERÈS OFICIALS

En percentatge anual

Data	Estats Units		Japó		Zona de l'euro			Regne Unit	Suïssa
	Nivell objectiu dels fons federals	Taxa de descompte	Taxa de descompte	Nivell objectiu del tipus interbancari diari	Operacions principals de finançament	Facilitats permanents		Tipus d'intervenció	Tipus de referència (*)
						De crèdit	De dipòsit		
31-12-01	1,75	1,25	0,10	(**)	3,25	4,25	2,25	4,00	1,25-2,25
2-5-02									0,75-1,75
26-7-02									0,25-1,25
6-11-02	1,25	0,75							
5-12-02					2,75	3,75	1,75		
6-2-03								3,75	
6-3-03					2,50	3,50	1,50		0,00-0,75
5-6-03					2,00	3,00	1,00		
25-6-03	1,00	2,00 (***)							
10-7-03								3,50	
6-11-03								3,75	
5-2-04								4,00	

NOTES: (*) Líbor a 3 mesos en francs suïssos.
(**) Els actius de caixa han passat a ser la variable instrumental, però de manera que el tipus interbancari diari se situï prop del 0% mentre persisteixi la deflació.
(***) El 9 de gener de 2003, la Reserva Federal va realitzar una modificació tècnica de la taxa de descompte i la va situar per damunt del nivell objectiu dels fons federals; aquesta decisió no va representar cap canvi de la política monetària.
FONTS: Bancs centrals.

Els bancs centrals de Noruega, Nova Zelanda i Suècia protagonitzen moviments de diferent signe.

D'altra banda, en les últimes setmanes, altres bancs centrals han protagonitzat moviments de diferent signe. El dia 28 de gener, el Banc de Noruega va reduir els tipus d'interès rectors, per novè cop des del juliol del 2002, en un entorn de baixa inflació. Després de la retallada de 25 punts bàsics, el tipus dels dipòsits va quedar en el 2,0% i el dels crèdits a un dia, en el 4,0%. L'endemà, el Banc de Nova Zelanda va apujar el tipus oficial en 25 punts bàsics fins al 5,25%. D'altra banda, el dia 6 de febrer, el Banc de Suècia va abaixar el tipus de referència en 25 punts bàsics fins al 2,50% en davallar les perspectives inflacionistes.

Nou mínim històric de l'euríbor a tres mesos

Al final de gener, es revifen les expectatives d'una alça del tipus d'interès de referència de la Reserva Federal...

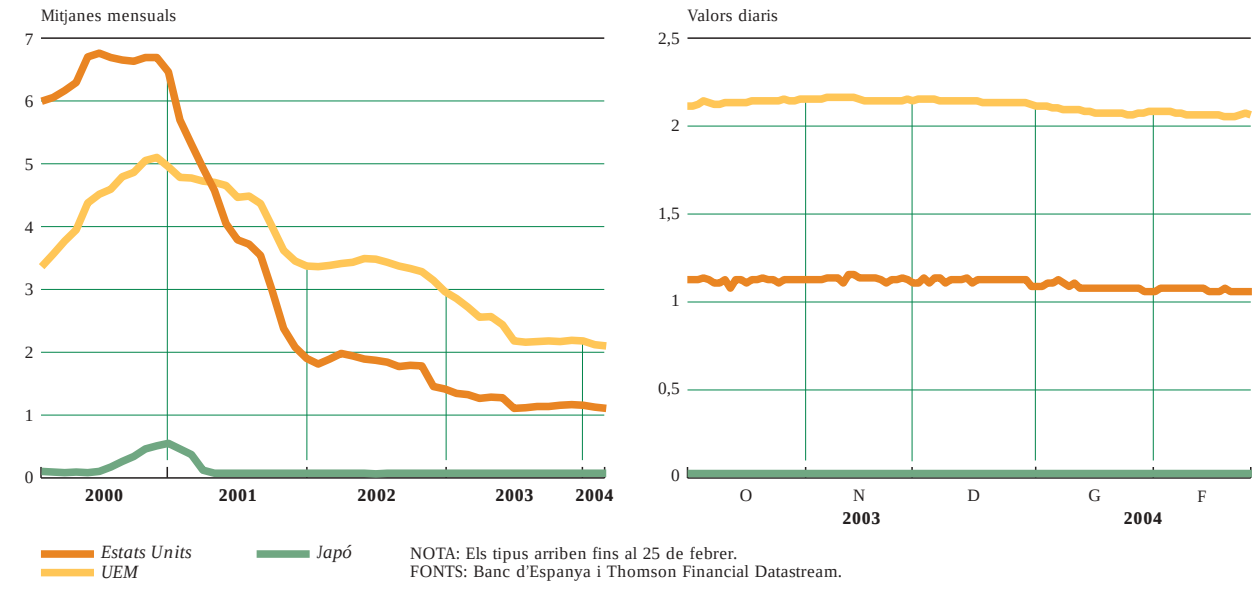
Als Estats Units, el tipus d'interès dels dipòsits interbancaris a tres mesos s'ha situat en les últimes setmanes al voltant de l'1,07% sense gaires variacions, la qual cosa indica que el mercat no espera canvis del tipus de referència de la Reserva Federal en els propers mesos. En canvi, el rendiment dels dipòsits interbancaris dels Estats Units a un any va passar sobtadament de l'1,31% a l'1,44% després del comunicat de la Reserva Federal del 28 de gener, en interpretar el mercat que l'autoritat monetària nord-americana estava preparant una pujada a curt termini, quan l'escenari plantejat era d'una alça un cop ben entrat l'estiu.

...però posteriorment es moderen.

Però, posteriorment, i sobretot després de les compareixences bianuals del president de la Reserva Federal, Alan Greenspan, davant els comitès del Congrés, les perspectives d'una alça dels tipus d'interès es van moderar, i la rendibilitat dels dipòsits interbancaris a dotze mesos va tornar al nivell previ al repunt del 29 de gener. D'aquesta manera, el tipus d'interès dels dipòsits interbancaris a un any es col·locava en l'1,31% en l'última setmana de febrer, 5 punts bàsics per sota de dotze mesos abans.

LLEUGER DESCENS DELS TIPUS D'INTERÈS INTERBANCARIS A TRES MESOS

Tipus d'interès interbancaris a 3 mesos, en percentatge anual



NOTA: Els tipus arriben fins al 25 de febrer.
FONTS: Banc d'Espanya i Thomson Financial Datastream.

L'euríbor a dotze mesos anota una cota mínima anual el dia 18 de febrer en el 2,11%.

A la zona de l'euro, l'euríbor a tres mesos va lliscar a la baixa en les últimes setmanes fins a marcar un nou mínim històric del 2,06% el dia 18 de febrer en situar-se l'euro en zona de màxims històrics i revifar-se les especulacions sobre una davallada del tipus oficial de l'Eurosistema per frenar l'ascens de l'euro. D'altra banda, l'euríbor a dotze mesos va anotar una cota mínima anual el dia 18 de febrer en el 2,11%, tot i que va repuntar lleugerament més tard. Per la seva banda, el diferencial a curt termini amb el dòlar s'ha situat en les últimes setmanes al voltant dels 100 punts bàsics, amb una lleugera reducció en relació amb el final del 2003.

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
2003									
Gener	2,79	2,86	2,83	2,76	2,71	1,31	0,01	3,89	0,62
Febrer	2,76	2,77	2,69	2,58	2,50	1,29	0,01	3,65	0,59
Març	2,75	2,60	2,53	2,45	2,41	1,23	0,01	3,56	0,36
Abril	2,56	2,58	2,53	2,47	2,45	1,25	0,01	3,55	0,30
Maig	2,56	2,52	2,40	2,32	2,26	1,24	0,01	3,54	0,29
Juny	2,21	2,18	2,15	2,08	2,01	1,07	0,01	3,55	0,27
Juliol	2,08	2,13	2,13	2,09	2,08	1,08	0,01	3,39	0,28
Agost	2,10	2,12	2,14	2,17	2,28	1,10	0,01	3,43	0,26
Setembre	2,02	2,13	2,15	2,18	2,26	1,10	0,00	3,60	0,25
Octubre	2,01	2,10	2,14	2,17	2,30	1,12	0,00	3,71	0,24
Novembre	1,97	2,09	2,16	2,22	2,41	1,13	0,01	3,89	0,25
Desembre	2,06	2,13	2,15	2,20	2,38	1,12	0,01	3,93	0,26
2004									
Gener	2,02	2,08	2,09	2,12	2,22	1,09	0,01	3,96	0,24
Febrer (*)	2,05	2,07	2,07	2,08	2,14	1,06	0,01	4,13	0,26

NOTA: (*) Dia 25.
FONTS: Banc Central Europeu, Banc d'Espanya, Thomson Financial Datastream i elaboració pròpia.

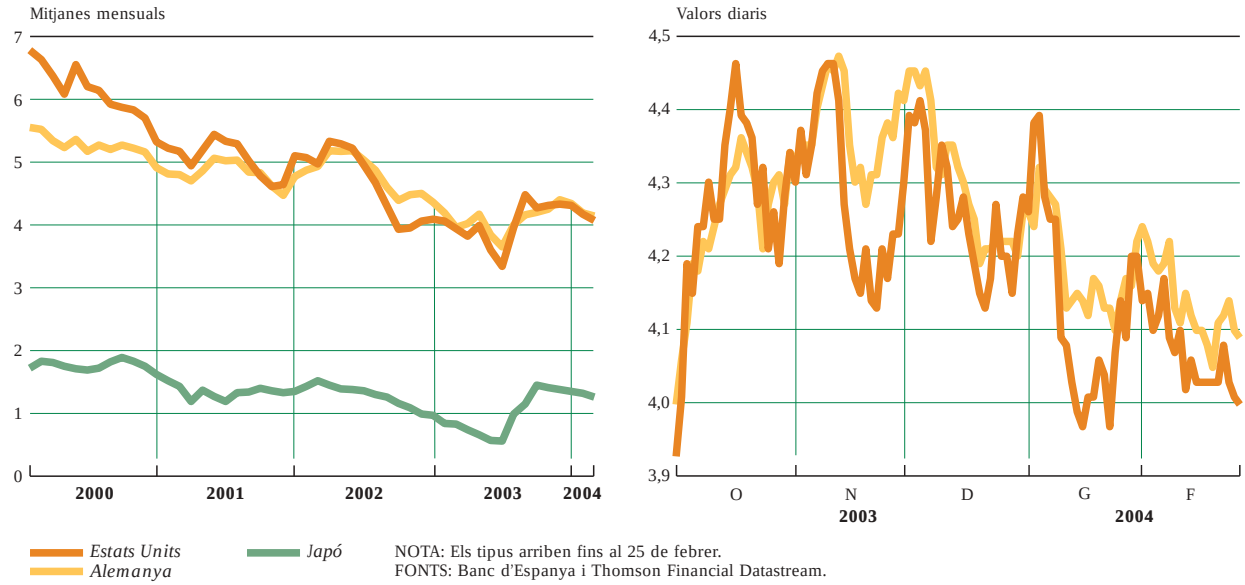
Lleugera distensió de les rendibilitats dels bons de l'Estat a deu anys dels Estats Units i Alemanya

Repunt transitori del rendiment dels bons del Tresor nord-americans a 10 anys.

El rendiment dels bons del Tresor nord-americans a 10 anys va repuntar fins al 4,20% el dia 28 de gener des del 4,09% del dia anterior en disparar-se les expectatives d'una alça del tipus d'interès oficial de la Reserva Federal després del comunicat del mateix dia. No obstant això, de llavors ençà, ha tendit a relaxar-se en repetir-se les declaracions de to moderat per part del president de la Reserva Federal, Alan Greenspan, i en aparèixer dades de feblesa del mercat de treball. Així, cap a la meitat de l'última setmana de febrer, el tipus d'interès dels bons del Tresor dels Estats Units a deu anys es va col·locar en el 4,00%, 27 punts bàsics per sota del final del 2003 i 89 punts bàsics per damunt del mínim de les últimes dècades registrat cap a la meitat de juny del 2003.

S'AMPLIA LLEUGERAMENT EL DIFERENCIAL DE TIPUS D'INTERÈS A LLARG TERMINI ENTRE ALEMANYA I ELS ESTATS UNITS

Rendibilitat dels bons públics a 10 anys, en percentatge anual



NOTA: Els tipus arriben fins al 25 de febrer.
FONTS: Banc d'Espanya i Thomson Financial Datastream.

Les compres de bons públics dels Estats Units per part dels bancs centrals asiàtics continuen pressionant les rendibilitats del deute públic a la baixa.

La distensió de les rendibilitats del deute públic nord-americà a llarg termini s'ha produït tot i l'augment del dèficit públic dels Estats Units i de l'alta velocitat de creuer de l'economia. A favor d'una davallada del rendiment del deute públic dels Estats Units a llarg termini van actuar les nombroses compres de bons del Tresor nord-americà per part de bancs centrals asiàtics com a producte de les seves intervencions i per tal d'evitar l'apreciació de les seves monedes enfront del dòlar. No obstant això, les perspectives per al rendiment del deute públic nord-americà són d'una moderada tendència a l'alça en els propers mesos, un cop es consolidi la reactivació econòmica, amb el risc d'un brusc repunt quan es produeixi el gir alcista de la Reserva Federal.

El diferencial entre els tipus d'interès dels bons de l'Estat alemanys i nord-americans oscil·la al voltant dels 6 punts bàsics.

En les últimes setmanes, el deute europeu ha seguit el deixant de l'homòleg de l'altre costat de l'Atlàntic. Així, la seva rendibilitat va pujar cap al final de gener i va disminuir a partir dels primers dies de febrer. No obstant això, al final de la tercera setmana del mes, va rebotar en afeblir-se l'euro. Cap a la meitat de l'última setmana de febrer, es va col·locar en el 4,09%. El diferencial entre els rendiments del deute públic alemany i nord-americà ha fluctuat al voltant dels 6 punts bàsics en les últimes setmanes i s'ha col·locat en 9 punts bàsics cap a la meitat de l'última setmana de febrer.

El rendiment dels bons públics japonesos flexiona a la baixa.

El tipus d'interès dels bons públics japonesos també s'ha orientat a la baixa en els primers mesos de l'any, tot i el fort creixement econòmic del quart trimestre del 2003. Així, cap a la meitat de l'última setmana de febrer, la rendibilitat dels bons públics japonesos es va col·locar en l'1,20%, 13 punts bàsics menys que al final del 2003. La feblesa de la borsa nipona va empènyer els inversors a continuar refugiant-se en els bons.

TIPUS D'INTERÈS A LLARG TERMINI ALS MERCATS NACIONALS

Deute públic a 10 anys, mitjana del període, en percentatge anual

	2001	2002	2003				2004	
			I	II	III	IV	Gener	25 febrer
Estats Units	5,06	4,65	3,94	3,64	4,26	4,32	4,17	4,00
Japó	1,34	1,27	0,80	0,60	1,20	1,38	1,32	1,20
Alemanya	4,82	4,80	4,06	3,89	4,12	4,33	4,19	4,09
França	4,95	4,88	4,12	3,94	4,13	4,35	4,20	4,10
Itàlia	5,19	5,04	4,24	4,03	4,25	4,46	4,32	4,21
Espanya	5,12	4,96	4,10	3,92	4,14	4,34	4,19	4,09
Regne Unit	4,97	4,93	4,33	4,25	4,55	4,98	4,83	4,78
Suïssa	3,28	3,02	2,29	2,34	2,57	2,68	2,58	2,46

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

La cimera del G-7 deixa via lliure a l'ascens de l'euro

El dòlar marca un màxim anual en termes globals al final de gener.

El dòlar es va enfortir cap al final de gener després del comunicat de la Reserva Federal, que va ser interpretat en clau alcista. Així, el dia 29 de gener va marcar un màxim anual enfront d'un conjunt ampli de monedes i va anotar una lleugera alça del 0,5% en relació amb el final del 2003. No obstant això, amb posterioritat, va tendir a cedir per una sèrie de factors. Al començament de febrer, va ser perjudicat pel revifament de temors a atacs terroristes. La cimera dels ministres de finances i dels governadors dels bancs centrals dels set països més desenvolupats, l'anomenat G-7, celebrada els dies 6 i 7 de febrer, no va adoptar mesures al mercat de canvis, com desitjaven els representants de la zona de l'euro, ja que sembla que a les autoritats dels Estats Units els convé que baixi el dòlar per reduir l'important dèficit per compte corrent i millorar la competitivitat de les seves empreses.

Cap al final de febrer, el dòlar recupera una mica del terreny perdut.

No obstant això, a la tercera setmana de febrer, la publicació de les dades de notables entrades de capitals d'inversió en cartera als Estats Units i del repunt de la inflació nord-americana al gener, que va revifar les especulacions sobre una possible alça del tipus d'interès oficial abans del que es pensava, van impulsar el dòlar. Així, cap a la meitat de l'última setmana de febrer, la moneda nord-americana presentava una lleugera apreciació del 0,4% en relació amb el final del 2003 i se situava el 2,0% per damunt del mínim anual del 9 de gener.

L'euro assoleix un màxim històric d'1,29 dòlars cap a la meitat de febrer.

L'euro va registrar un mínim anual en relació amb el conjunt de les divises dels 13 principals socis comercials al final de gener. No obstant això, al febrer va tendir a apreciar-se de nou. Així, en les tres primeres setmanes i mitja del mes, va pujar el 0,9% i es va col·locar l'1,6% per damunt del nivell del seu llançament al començament de 1999. En relació amb el dòlar, l'euro, amb el suport d'un diferencial de tipus d'interès a curt termini favorable, va registrar un nou màxim històric el dia 17 de febrer d'1,29 dòlars. No obstant això, la cota d'1,30 dòlars es va convertir en una barrera en existir una certa cautela entre els operadors davant possibles intervencions del Banc Central Europeu. Així, l'euro es va replegar i, cap a la meitat de l'última setmana de febrer, es cotitzava a 1,26 dòlars.

TIPUS DE CANVI DE LES PRINCIPALS MONEDES

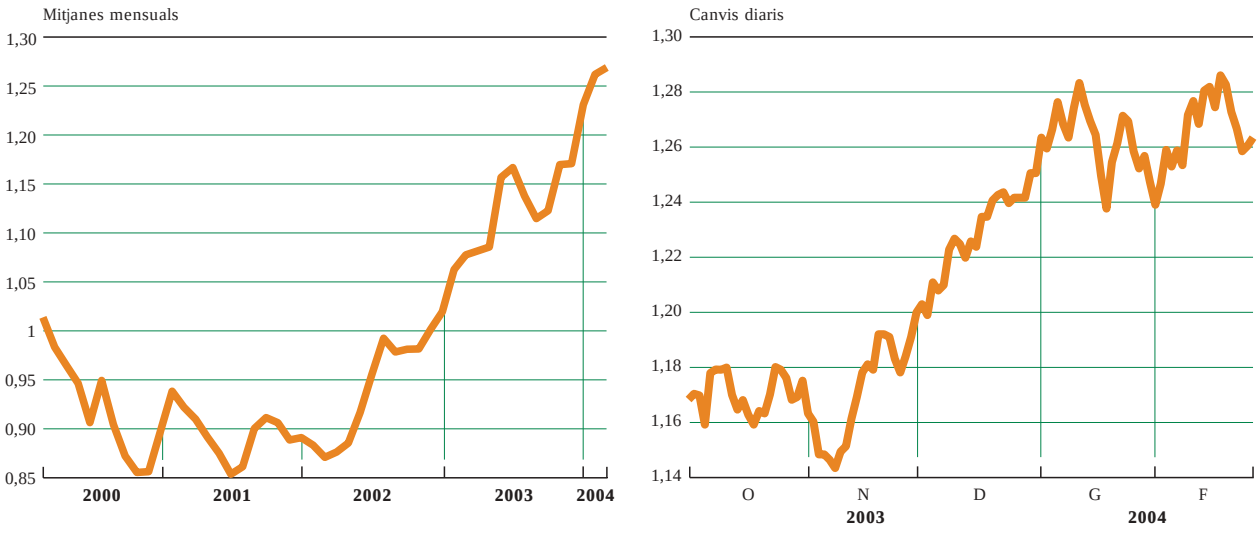
Gener 2004

	Última sessió del mes		Dades mensuals				*Tipus de canvi 25-2-2004*
	Tipus de canvi	% de variació mensual (2)	Tipus de canvi mitjà	% variació (2) Mensual	s/desembre 2002	Anual	
Enfront del dòlar dels EUA							
Ien japonès	105,8	–1,3	106,4	–1,2	–1,2	–10,4	*108,9*
Lliura esterlina (1)	1,825	2,2	1,823	3,9	3,9	12,7	*1,872*
Franc suís	1,257	1,5	1,242	–1,6	–1,6	–9,7	*1,260*
Dòlar canadenc	1,324	2,4	1,297	–1,1	–1,1	–15,8	*1,334*
Peso mexicà	11,01	–2,0	10,92	–3,0	–3,0	2,9	*11,08*
Índex efectiu nominal (4)	*113,5*	*0,1*	*112,6*	*–1,6*	*–1,6*	*–9,0*	*113,8*
Enfront de l'euro							
Dòlar dels EUA	1,238	–1,9	1,261	2,6	2,6	18,8	*1,263*
Ien japonès	131,1	–3,0	134,1	1,2	1,2	6,4	*137,2*
Franc suís	1,563	0,3	1,566	0,7	0,7	7,1	*1,574*
Lliura esterlina	0,685	–2,9	0,692	–1,4	–1,4	5,4	*0,668*
Corona sueca	9,194	1,3	9,137	1,2	1,2	–0,4	*9,234*
Corona danesa (3)	7,450	0,1	7,448	0,1	0,1	0,2	*7,452*
Índex efectiu nominal (5)	*103,8*	*–1,8*	*105,1*	*0,9*	*0,9*	*9,8*	*104,7*

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 ±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: I-1999 = 100.
FONTS: Thomson Financial Datastream i elaboració pròpia.

L'EURO REGISTRA UN NOU MÀXIM HISTÒRIC ENFRONT DEL DÒLAR

Dòlars d'Estats Units per euro

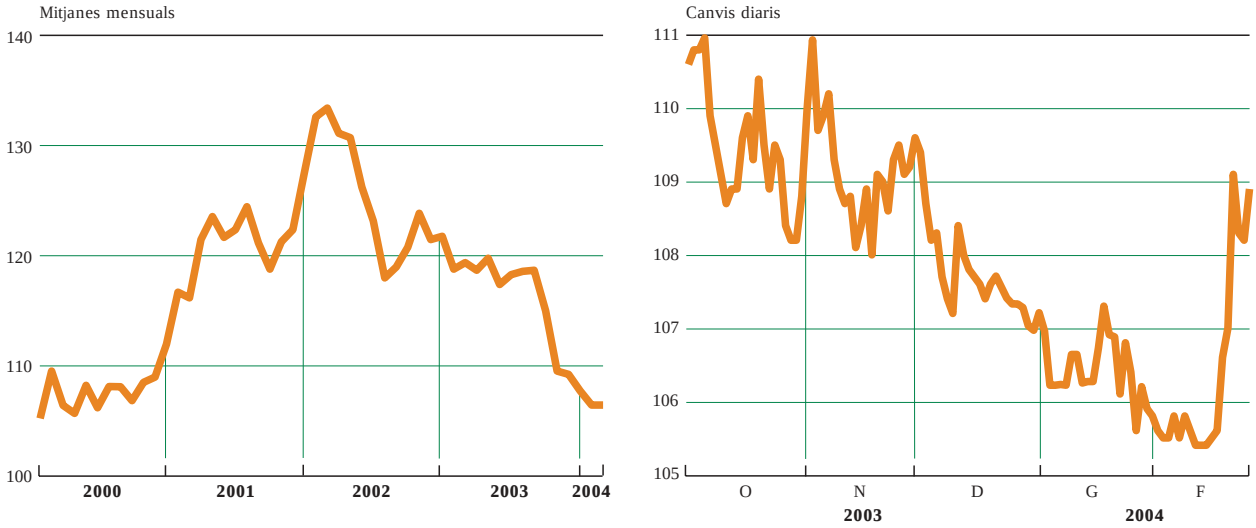


NOTA: Les dades arriben fins al 25 de febrer. FONTS: OCDE, Thomson Financial Datastream i elaboració pròpia.

El Banc del Japó frena l'avanç del ien enfront del dòlar.

El Banc del Japó va intervenir amb força al gener als mercats de canvis comprant dòlars contra iens per frenar l'apreciació de la moneda nipona. No obstant això, la divisa japonesa va pujar l'1,4% enfront del dòlar al gener. En les primeres setmanes de febrer, el ien va continuar pujant enfront del dòlar i es va col·locar en 105,4 unitats per dòlar el dia 12 de febrer, nivell mínim des del setembre del 2000. No obstant això, a mesura que la moneda nipona s'apropava a la cota de 105 unitats per dòlar, les actuacions del Banc Central del Japó es van multiplicar, la qual cosa, juntament amb l'enfortiment del dòlar, va motivar que, al final de la tercera setmana de febrer, el ien es pagués a 109,1 unitats per dòlar, amb una lleugera apreciació de l'1,8% en relació amb el final de desembre.

EL BANC DEL JAPÓ FRENA LA TENDÈNCIA ALCISTA DEL IEN ENFRONT DEL DÒLAR
Iens per dòlar



NOTA: Els tipus arriben fins al 25 de febrer. FONTS: OCDE, Thomson Financial Datastream i elaboració pròpia.

Fortalesa de la lliura esterlina, esperonada per un diferencial de tipus d'interès creixent.

La lliura esterlina, esperonada per un diferencial de tipus d'interès creixent, va marcar un nivell màxim enfront del dòlar des del setembre de 1992 d'1,905 dòlars el dia 17 de febrer. Amb posterioritat, va cedir lleugerament fins als 1,862 dòlars al final de la tercera setmana del mes, amb una apreciació anual del 4,3%. Enfront de l'euro, també es va apreciar en les primeres setmanes de febrer, amb el suport d'un cicle econòmic més avançat que a la zona de l'euro, i el dia 25 es va situar en 0,668 unitats per euro, nivell màxim des del febrer del 2003 i que representava una pujada del 5,5% en relació amb el final del 2003.

MERCAT DE CAPITALS

Les borses de la zona de l'euro mostren un to més positiu que la nord-americana

La feblesa del dòlar dificulta l'avanç de la borsa nord-americana...

Els mercats internacionals de renda variable han presentat, en línies generals, una tònica positiva en les últimes setmanes, tot i que amb diferències apreciables segons els índexs i els mercats. Així, mentre la majoria de les places europees han saldat el mes de febrer amb notables avanços, que, en la major part dels casos, han dut els índexs a màxims anuals, els principals indicadors nord-americans han experimentat tònics alcistes de menor recorregut, explicables pel procés sostingut de depreciació del dòlar i per les expectatives sobre la seva cotització futura.

ÍNDEXS DE LES PRINCIPALS BORSES MUNDIALS
30-1-2004

	Índex (*)	% variació mensual	% variació acumulada	% variació anual	*Dades a 24-2-04*	
					Índex	*% variació en el mes*
Nova York						
Dow Jones	*10.488,1*	*0,3*	*0,3*	*30,2*	*10.566,4*	*0,7*
Standard & Poor's	*1.131,1*	*1,7*	*1,7*	*32,2*	*1.139,1*	*0,7*
Nasdaq 100	*1.493,1*	*1,7*	*1,7*	*51,9*	*1.462,1*	*–2,1*
Tòquio	10.783,6	1,0	1,0	29,3	10.644,1	–1,3
Londres	4.390,7	–1,9	–1,9	23,1	4.496,8	*2,4*
Zona de l'euro	2.839,1	2,8	2,8	26,3	2.866,0	*0,9*
Frankfurt	*4.058,6*	*2,4*	*2,4*	*47,7*	*3.991,4*	*–1,7*
París	*3.638,4*	*2,3*	*2,3*	*23,8*	*3.683,4*	*1,2*
Amsterdam	*353,3*	*4,6*	*4,6*	*19,8*	*354,2*	*0,3*
Milà	*1.239,3*	*2,9*	*2,9*	*23,8*	*1.299,9*	*0,5*
Madrid	*7.929,9*	*2,5*	*2,5*	*33,3*	*8.159,6*	*2,9*
Zuric	5.736,4	4,5	4,5	29,7	5.801,8	*1,1*

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: AEX; Zuric: Swiss Market Index; Milà: Banca Commerciale Italiana; Madrid: IBEX 35 de les borses espanyoles.
FONTS: «Financial Times» i elaboració pròpia.

...tot i el panorama més tranquil dibuixat per la Reserva Federal.

Les alces borsàries del febrer s'han basat en la major tranquil·litat que s'ha estès entre els inversors un cop finalitzada la reunió del G-7 a Florida, que s'havia de pronunciar sobre qüestions canviàries. També va tenir efectes positius la compareixença del president de la Reserva Federal dels

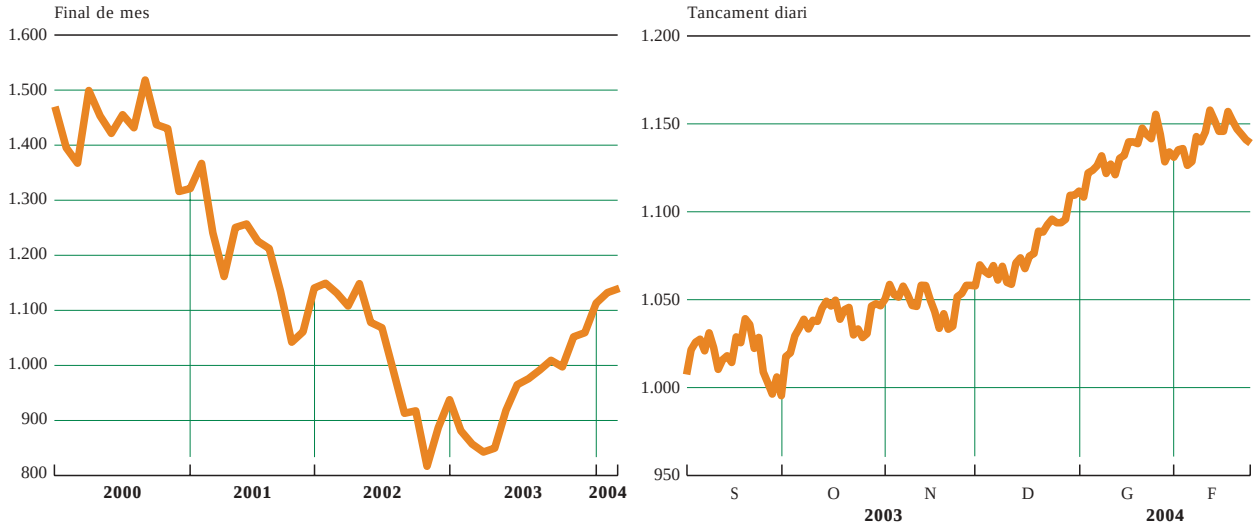
Estats Units, en què va fer entendre que s'allargava l'horitzó temporal per a una eventual pujada dels tipus d'interès. Aquesta compareixença, en la mesura que va alleujar el sentiment sobre les expectatives de tipus generat per l'anterior intervenció de l'autoritat monetària nord-americana, va representar un punt d'inflexió en la trajectòria de les borses i va frenar les caigudes iniciades en sessions anteriors.

Les notícies macro i els bons resultats no acaben d'activar la borsa nord-americana, en especial el seu segment tecnològic.

En qualsevol cas, els vaivens borsaris han estat de poca magnitud en aquests primers mesos de l'any i s'han produït en un context general de notícies macroeconòmiques favorables i també de resultats empresarials positius. Per aquest motiu, als principals mercats, molts pocs índexs han caigut per sota de les cotes en què van iniciar l'any. Els nivells més elevats de volatilitat s'han registrat al segment tecnològic del mercat. El Nasdaq 100, després de guanyar gairebé el 6% fins al final de gener, va perdre tota la seva renda en poc més d'una setmana. Amb posterioritat, va recuperar una petita part del terreny cedit, però va tornar a caure poc després i, al començament de l'última setmana de febrer, presentava una lleugera pèrdua del 0,4% en relació amb el començament de l'any.

BORSA NORD-AMERICANA: ENLAIRAMENT CONTROLAT

Índex Standard & Poor's 500 de la Borsa de Nova York



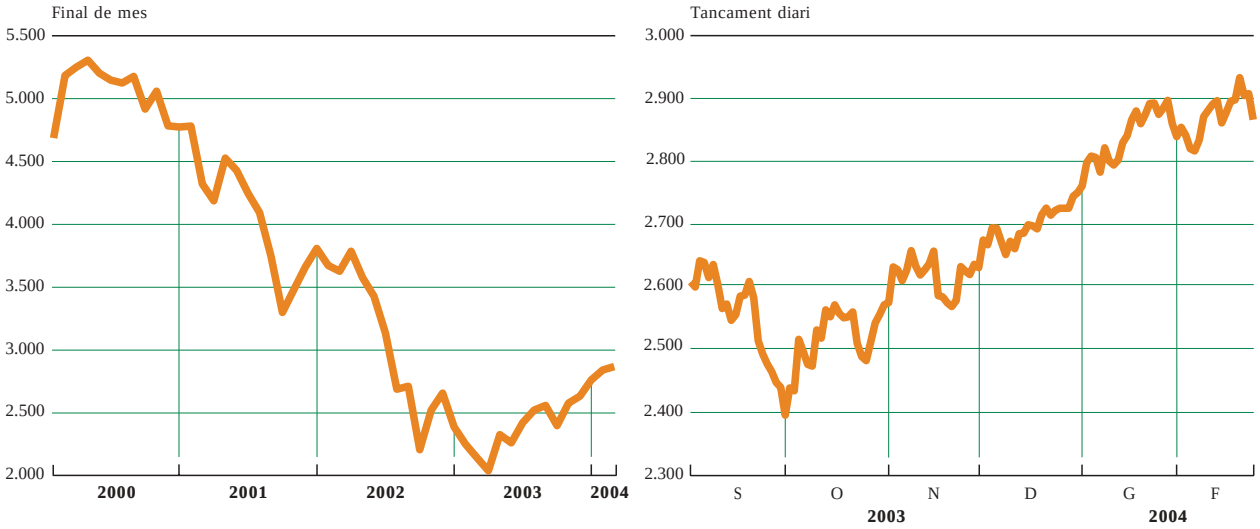
NOTA: Les dades arriben fins al 24 de febrer. FONT: Borsa de Nova York.

Els índexs més generals de la borsa novaiorquesa presenten avanços una mica més importants però modestos.

Molt similar, pel que fa al perfil, però amb unes oscil·lacions menys àmplies, ha estat la trajectòria dels índexs més generals del mercat novaiorquès. Iniciada l'última setmana de febrer, el Dow Jones s'ha situat prop d'un 1% per damunt del nivell de tancament del 2003. L'índex Standard & Poor's 500, de representativitat més àmplia, ha acabat aquest període amb un avanç superior en més d'un punt al Dow Jones i amb sensibles diferències entre sectors. Així, els resultats més positius van correspondre a les telecomunicacions, consum no cíclic, serveis financers i energia, sectors amb plusvàlues acumulades entre el 4% i el 6%. A l'extrem oposat, presentaven reculades modestes les indústries manufactureres i els valors de tecnologies de la informació.

LA BORSA EUROPEA MANTÉ EL TO AL FEBRER

Índex DJ Euro Stoxx 50



NOTA: Les dades arriben fins al 24 de febrer. FONT: Stoxx Ltd.

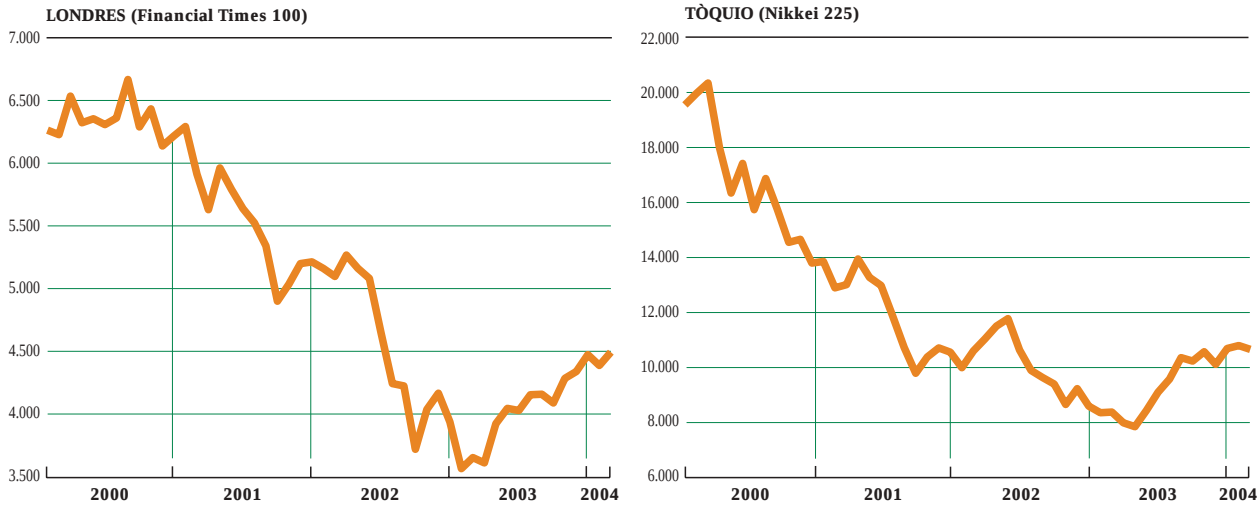
Les borses de la zona de l'euro, en canvi, es recuperen amb més intensitat, tot i la feblesa de la seva economia i el manteniment de tipus.

Sensiblement més favorable ha estat el panorama en el marc de les borses de la zona de l'euro, tot i el feble creixement de la seva economia, els inconvenients d'una divisa forta per als sectors exportadors i el manteniment de tipus per part del Banc Central Europeu. L'índex Euro Stoxx 50, representatiu dels principals valors de la zona de l'euro, va avançar al voltant del 4% durant les tres primeres setmanes i mitja de febrer, amb guanys molt destacables en algunes companyies tecnològiques, de mitjans de comunicació i fabricants d'equips de comunicació (Getronics, Alcatel i Nokia). Moderadament positiu va ser també el paper jugat per bancs i financeres, tot i que no de manera generalitzada per països. En aquesta línia es van situar també asseguradores, empreses de serveis públics i distribució. Menys favorables, en canvi, van ser els resultats de l'automòbil, energia i química, que van mostrar reculades moderades.

La borsa japonesa perd embranzida, igual que les llatinoamericanes i, en especial, la brasilera.

Fora del continent europeu, la borsa londinenca ha romàs al marge del to positiu general, llastada, en part, per la mateixa política monetària d'aquest país, que ja ha iniciat la via d'increment de tipus d'interès. La borsa japonesa, per la seva banda, ha mantingut un to relativament feble i ha reculat el 4% des dels màxims de mitjan gener, i l'índex Nikkei 225 ha tornat a perdre la par de l'any tot i les notícies més positives procedents de la zona. En una línia similar, tot i que amb pèrdues una mica més intenses, s'han mogut les principals borses llatinoamericanes, les quals han cedit terreny des dels màxims del final de gener. Així i tot, l'argentina i la mexicana presenten un balanç acumulat positiu des de l'inici de l'any, a diferència de la brasilera, en què factors de caire polític han intensificat les correccions.

BORSES INTERNACIONALS
Índexs a final de mes



NOTA: Febrer 2004, dia 24. FONTS: Borses nacionals.

La borsa espanyola manté el curs alcista al febrer

L'IBEX 35 supera l'Euro Stoxx, però no la resta d'índexs dels mercats menys grans de la zona de l'euro.

El mercat de renda variable espanyol ha presentat una trajectòria una mica més favorable que la de les principals places del seu entorn i ha mantingut, per tant, un to clarament positiu des de l'inici del 2004. L'avanç del mercat ha permès a l'IBEX 35 superar la cota dels 8.300 punts, tot i que, amb posterioritat, retallades de tipus tècnic van impedir mantenir el nivell. Així i tot, els guanys acumulats pel principal indicador del mercat borsari espanyol s'han apropat al 6% al començament de l'última setmana de febrer. El balanç del principal indicador espanyol, millor que el dels grans mercats, queda, però, per sota del de places més petites de la zona de l'euro, com Lisboa, Hèlsinki, Brussel·les o Viena.

Telefonia i comunicacions mantenen el bon to del mercat espanyol.

El balanç favorable de la borsa espanyola en les últimes setmanes s'ha continuat basant en els valors del grup de comunicacions, encapçalats per Telefónica i les seves filials, en particular Telefónica Móviles i, en especial, TPI, que ha experimentat una intensa revaloració. També Sogecable i Prisa han mantingut la tònica alcista del mes anterior. D'aquesta manera, aquest índex sectorial ha acumulat plusvàlues superiors al 12% fins a la meitat de l'última setmana de febrer. Molt favorable ha estat també la trajectòria de l'índex sectorial de béns de consum, amb el suport del bon comportament d'algunes companyies tèxtils, alimentàries i farmacèutiques, de manera que els guanys acumulats s'han apropat a l'11%.

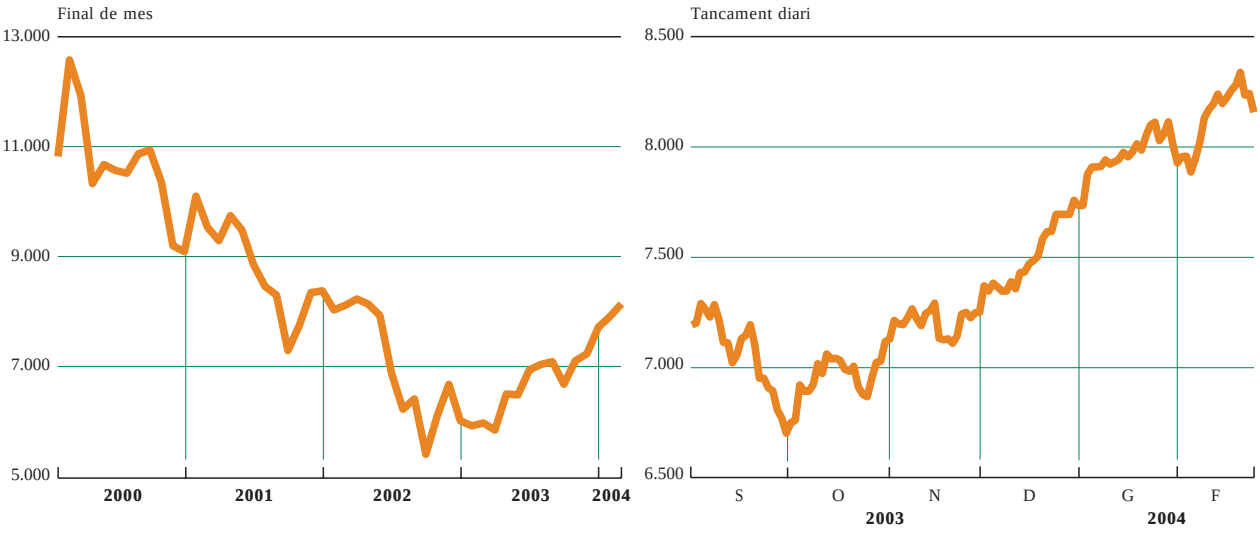
Les energètiques s'afegeixen a les alces al febrer, mentre que alguns serveis de mercat perden to.

Les empreses energètiques, tant en electricitat com en gas i petroli, també han recuperat posicions al llarg del mes de febrer, tot i que el to menys intens del mes precedent n'ha enterbolit lleugerament el balanç global des del gener. En canvi, la intensa trajectòria alcista experimentada per l'índex de serveis de mercat per l'impuls d'Iberia, entre altres companyies, s'ha vist frenat al febrer per les notables reculades d'algun valor (Amadeus Global després de la desinversió de Lufthansa en aquesta companyia). En una zona intermèdia hi ha les constructores, amb unes

plusvàues acumulades properes al 7%. Una mica més feble s'ha mostrat, en canvi, el sector financer, arran de la penalització patida pel BBVA després de l'anunci de compra d'un banc mexicà.

L'IBEX 35 INTENTA CONSOLIDAR-SE PER DAMUNT DELS 8.000 PUNTS

Índex IBEX 35, base 1-1-1990 = 3.000



NOTA: Les dades arriben fins al 24 de febrer. FONT: Societat de Borses.

ÍNDEXS DE LES BORSES ESPANYOLES

	Índex 30-1-2004	% variació mensual	% variació anual	*Dades a 24-2-2004*	
				Índex	*% variació mes anterior*
Índexs oficials					
IBEX 35 (1)	7.929,9	2,5	33,3	*8.159,6*	*2,9*
Madrid (2)	830,2	2,8	33,1	*853,9*	*2,8*
Barcelona (2)	685,3	3,4	37,8	*704,0*	*2,7*
Bilbao (3)	1.427,5	3,3	37,6	*1.460,8*	*2,3*
València (2)	657,3	3,1	37,9	*677,8*	*3,1*
Índexs sectorials Borsa de Madrid (4)					
Serveis financers	965,7	–0,3	42,5	*969,5*	*0,4*
Energia	1.007,9	1,1	22,7	*1.044,6*	*3,6*
Béns de consum	967,1	1,9	–1,0	*1.050,4*	*8,6*
Construcció	1.346,2	3,0	27,7	*1.396,2*	*3,7*
Béns d'inversió i intermedis	1.203,8	1,4	39,6	*1.250,6*	*3,9*
Comunicacions	915,8	8,5	47,2	*947,8*	*3,5*
Serveis de mercat	1.199,5	6,6	29,5	*1.229,6*	*2,5*

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.

La contractació efectiva en renda variable creix intensament al gener.

El bon to del mercat va facilitar l'increment de la contractació en renda variable. Així, el volum efectiu negociat a les borses de Madrid i Barcelona va augmentar notablement al gener, el 19,5% en relació amb el mateix període de l'any anterior. En aquesta mateixa línia d'alt creixement es va situar la negociació d'efectes públics, situació que contrasta amb el descens experimentat pel segment de renda fixa privada.

Fort augment de les emissions d'europagarés el 2003

Gran dinamisme dels europagarés titulitzats el 2003.

En 2003 les emissions d'europagarés (Euro Commercial Paper), valors a curt termini, van experimentar un notable auge, d'acord amb la informació facilitada per Dealogic. La majoria de les emissions es van originar a Europa, amb una participació del 76%. Destaca el pes d'Alemanya, amb una quota del 22%. Per sectors, l'emissor més important va ser el de l'automòbil, seguit de l'energètic. L'euro es va mantenir com la moneda preferida pels emissors i, després d'una alça anual del 61%, va passar a representar el 50% del total. El dòlar va comptabilitzar una quota del 26%, i la lliura esterlina, del 16%. El saldo viu d'europagarés va pujar fins als 422.000 milions de dòlars, amb un increment del 33% en relació amb l'any anterior. Els europagarés titulitzats es van continuar expandint. Així, el seu saldo viu va pujar el 62% fins a representar el 21% del total.

Notable col·locació de bons dels països emergents al gener...

Pel que fa als països emergents, al gener van col·locar 13.700 milions de dòlars en bons, la major quantitat mensual des del juliol de 1997, segons Thomson Financial. L'elevada emissió de bons emergents va ser impulsada pel desig d'avançar-se a les pujades previstes en els tipus d'interès dels Estats Units. D'altra banda, va ser possible perquè els inversors van mostrar força inclinació cap al risc. De fet, l'acumulació de tinences de bons de baixa qualitat creditícia ha despertat preocupació davant un increment dels tipus d'interès.

...mentre que el volum de préstecs sindicats va ser modest.

En canvi, el volum de préstecs sindicats va ser modest al gener, i la posició dels bancs va ser líquida. No obstant això, la perspectiva d'un revifament de l'activitat d'adquisicions d'empreses al febrer oferia un panorama més positiu per a aquest segment del mercat de finançament.

EMISSIONS D'EUROPAGARÉS
Milions de dòlars

	2002	2003	Variació anual		2003 (% participació)
			Milions de dòlars	%	
Europa	1.174.248	1.658.621	484.373	41,2	76,0
Estats Units i Canadà	226.817	272.921	46.104	20,3	12,5
Oceania	73.803	105.907	32.104	43,5	4,9
Carib	66.270	79.760	13.490	20,4	3,7
Àsia	23.834	24.700	866	3,6	1,1
Amèrica Llatina	2.007	2.034	27	1,3	0,1
Altres	24.992	35.057	12.065	48,3	1,7
TOTAL	**1.591.971**	**2.181.000**	**589.029**	**37,0**	**100,0**

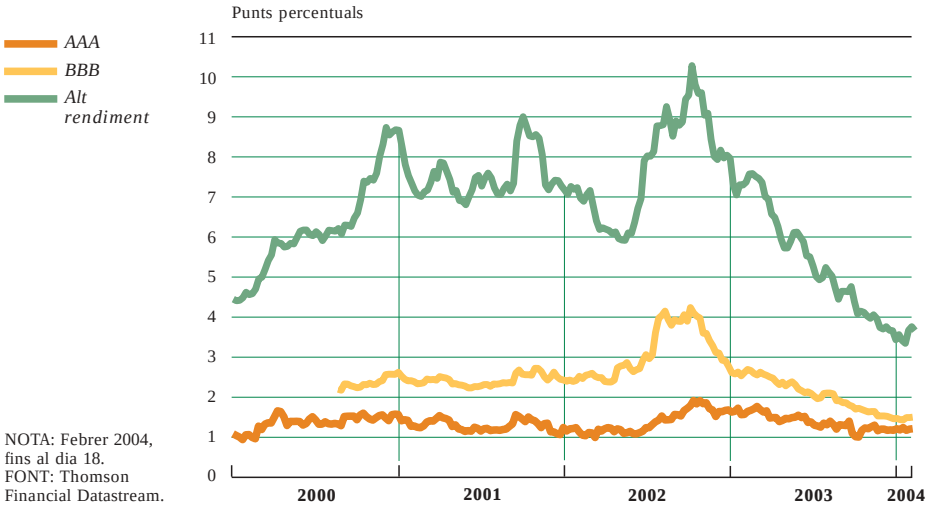
FONTS: Dealogic i elaboració pròpia.

La taxa de morositat global dels bons d'alt rendiment continua baixant al gener...

La taxa de morositat global dels bons d'alt rendiment (de baixa qualitat creditícia) va continuar baixant fins al 5,1% al gener de mitjana dels últims dotze mesos, enfront del 5,2% anotat al desembre del 2003, d'acord amb l'agència de qualificació Moody's. Per àrees geogràfiques, aquesta taxa no va experimentar cap variació als Estats Units i es va mantenir en el 5,4%, mentre que a Europa va baixar fins al 4,6% des del 6,1% registrat en el mes precedent. Es preveu que, amb la millora del clima econòmic, la morositat continuï baixant al llarg de l'exercici actual.

LLEUGER REPUNT DE L'AVERSIÓ AL RISC

Diferencial de rendibilitat dels bons empresarials nord-americans en relació amb el rendiment dels bons del Tresor dels Estats Units a llarg termini



NOTA: Febrer 2004, fins al dia 18.
FONT: Thomson Financial Datastream.

...però les primes de risc repunten al febrer.

L'aversió al risc, mesurada pel diferencial enfront dels bons del Tresor dels Estats Units a llarg termini, va marcar els nivells mínims dels últims sis anys cap al final de gener. No obstant això, el mercat va reaccionar al comunicat del 28 de gener de la Reserva Federal dels Estats Units amb un repunt de les primes de risc en anticipar-se el gir monetari restrictiu. Això va afectar en particular els bons emesos pels països emergents, denominats majoritàriament en dòlars.

ACTIVITAT ECONÒMICA

El PIB creix el 2,4% el 2003

El creixement del PIB progressa fins al 2,7% en el quart trimestre.

El Producte Interior Brut (PIB) va créixer el 2,7% en taxa interanual en el quart trimestre del 2003, segons les dades corregides d'efectes estacionals i de calendari publicades per l'Institut Nacional d'Estadística. Aquest registre consolida la tònica de recuperació sostinguda que mostra l'economia espanyola des del final del 2002 i que ha permès tancar l'any amb un creixement mitjà del 2,4%, quatre dècimes superior al de l'any precedent.

El sector exterior dinamitza l'economia al final del 2003, tot i que de manera insuficient per millorar el balanç anual...

L'acceleració del creixement del PIB en aquest últim trimestre s'ha basat en el sector exterior, que ha reduït la seva contribució negativa al creixement, ja que la demanda interna ha mostrat un cert afebliment. El to més positiu del sector exterior en els últims compassos de l'any, però, no ha aconseguit millorar el balanç mitjà anual. En efecte, el saldo exterior ha jugat un paper més negatiu el 2003 que el 2002, en restar un punt percentual al creixement de la demanda interna, enfront de les sis dècimes de l'any anterior.

...en el qual pesa més el major creixement de les importacions que la recuperació de les exportacions.

El deteriorament del balanç del sector exterior va ser degut més al major creixement de les importacions que a un mal comportament de les exportacions. En efecte, les importacions van experimentar un creixement del 6,7% real el 2003, pràcticament cinc punts per damunt de l'any anterior, amb increments molt superiors en el cas de les de béns en relació amb les de serveis. Les exportacions, per la seva banda, van registrar un augment del 4,0% enfront del zero registrat el 2002. En aquest cas, el major dinamisme va correspondre també a les de béns, ja que les de serveis van romandre estancades el 2003.

La demanda interna s'afebleix en l'últim trimestre, però el balanç anual és molt favorable.

L'afebliment de la demanda interna en l'últim trimestre és degut, principalment, a la formació bruta de capital fix, en especial al component de béns d'equipament, ja que tant la demanda de construcció com la de consum es van moderar molt lleugerament. Així i tot, en el conjunt del 2003, l'aportació al creixement de la demanda interna es va situar en 3,4 punts percentuals, vuit dècimes més que en l'any anterior.

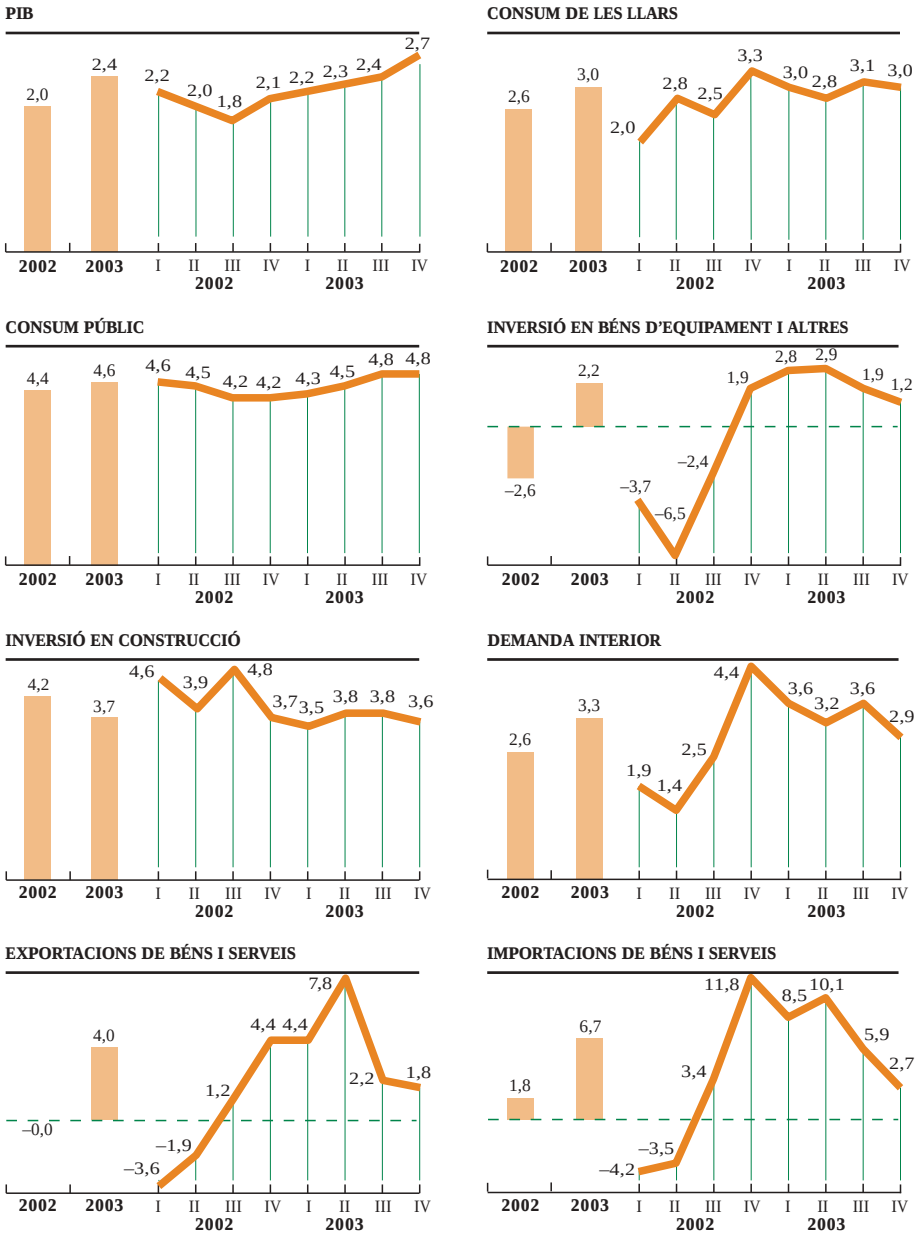
Es modera el to de la inversió en béns d'equipament, però el seu augment acumulat supera el del 2002.

La pèrdua de vigor de la formació bruta de capital fix en el segon semestre no va impedir tancar l'any amb un balanç més positiu que el 2002, en acumular-se un creixement del 3,0%, superior en dos punts al del mateix any. El canvi de panorama va ser especialment visible en la demanda de béns d'equipament, ja que el seu creixement mitjà el 2003, el 2,2%, contrasta notòriament amb el descens del 2,6% de l'any anterior. En

canvi, la demanda de construcció, més estable al llarg de l'any, va acabar l'exercici amb un avanç del 3,7%, mig punt menys que el 2002.

EVOLUCIÓ DEL PIB D'ESPANYA PER COMPONENTS
Percentatge de variació interanual (*)

La demanda interior perd embranzida.



NOTA: (*) Dades corregides d'efectes estacionals i de calendari. FONT: Institut Nacional d'Estadística.

Notable expansió del consum de les administracions públiques.

La despesa en consum final va créixer el 3,3% el 2003, tres dècimes més que l'any anterior, i va mostrar un perfil de notable estabilitat. La despesa real de les llars, per la seva banda, va augmentar el 3,0%, quatre dècimes més que el 2002, gràcies a la recuperació de l'ocupació (el seu

creixement mitjà es va situar en l'1,8% en llocs de treball a temps complet) i a l'increment de la remuneració real per assalariat, l'1,1%, tot plegat en un context de forta expansió del crèdit al consum. La despesa en consum final de les administracions públiques, per la seva banda, va progressar a una taxa del 4,6%, dues dècimes per damunt de l'any anterior.

Es dinamitzen els serveis de mercat, es modera la construcció i la indústria mostra una lleugera recuperació en un context de baix creixement.

Des de la perspectiva de l'oferta, les dades del quart trimestre ratifiquen el perfil ascendent dels serveis, una lleugera millora en la tendència poc vigorosa de l'activitat industrial i un principi de moderació a la construcció i a les branques energètiques. El creixement més important va correspondre als serveis vinculats a les administracions públiques, el ritme d'expansió dels quals en l'últim trimestre va pujar fins al 3,9%, amb una mitjana per al conjunt de l'any del 3,3%, un punt superior a la del 2002. L'increment de l'activitat a la construcció també va ser molt elevat, el 3,6%, però inferior al de l'any precedent. Per la seva banda, la indústria va créixer modestament, l'1,3%, i va superar el registre de l'any anterior, però sense presentar un perfil de recuperació. L'activitat agrària i pesquera, finalment, va tancar l'any amb un balanç molt pobre, sense millorar apreciablement el registre del període anterior tot i l'ostensible recuperació del nivell d'activitat en l'últim trimestre.

PIB: COMPONENTS D'OFERTA

Dades brutes corregides d'efectes estacionals i de calendari

	Milions d'euros (preus corrents)	Taxes de creixement interanual, en pessetes constants (*)								
		2003	2002				2003			
	2003		I	II	III	IV	I	II	III	IV
Branques agrària i pesquera	22.187	0,7	7,5	2,0	1,8	–6,6	–1,6	–0,6	0,9	4,2
Branques energètiques	21.081	1,4	2,1	–1,2	–0,3	0,5	0,3	1,6	2,6	1,0
Branques industrials	109.514	1,3	–0,7	–0,4	1,1	2,7	2,5	1,7	0,2	0,7
Construcció	67.277	3,6	5,1	4,5	5,5	4,1	3,4	3,7	3,8	3,5
Branques dels serveis	448.732	2,1	2,1	2,5	1,9	2,2	1,7	1,6	2,5	2,7
Serveis de mercat	*349.584*	*1,8*	*1,8*	*2,4*	*1,9*	*2,3*	*1,5*	*1,2*	*2,2*	*2,4*
Serveis de no mercat	*99.148*	*3,3*	*3,1*	*2,6*	*2,0*	*1,8*	*2,5*	*3,0*	*3,7*	*3,9*
Impostos nets sobre els productes	74.255	6,8	4,2	3,4	0,3	3,1	6,6	9,3	5,5	5,7
PIB a preus de mercat	**743.046**	**2,4**	**2,2**	**2,0**	**1,8**	**2,1**	**2,2**	**2,3**	**2,4**	**2,7**

NOTA: (*) Any base: 1995.
FONT: Institut Nacional d'Estadística.

La remuneració per assalariat s'accelera i els costos laborals unitaris creixen el 3,6%.

Des de l'òptica de les rendes, el creixement de la remuneració dels assalariats es va enfilar fins al 6,8% nominal en l'últim trimestre de l'any, i la mitjana anual va quedar en el 6,7%, set dècimes per damunt del registre de l'any anterior. La remuneració nominal mitjana per assalariat va créixer el 4,2%, quatre dècimes de punt més que el 2002. Els costos laborals unitaris van experimentar un augment idèntic i es van situar en el 3,6% mitjà anual. L'auge de les rendes salarials va ser compensat, fonamentalment, per la moderació del creixement de les rendes mixtes i per l'excedent brut d'explotació, fins al 5,9% anual. Finalment, els impostos sobre producció i importacions van créixer el 10,2%, al voltant de tres punts per damunt de l'any anterior.

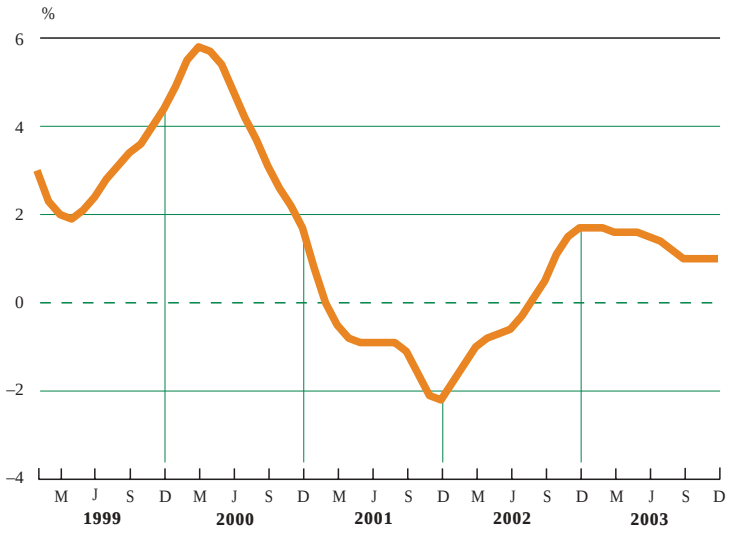
Indicadors d'activitat: to expansiu al començament del 2004

La demanda interna continua impulsant el creixement de l'activitat econòmica.

Les primeres dades relatives al 2004 mostren el manteniment del ritme d'activitat de l'economia espanyola. Això és el que confirma, per exemple, el consum d'electricitat –indicador molt representatiu del to de l'activitat general–, que, un cop depurats els efectes de calendari i de temperatura, va créixer el 6,2% interanual al gener, enfront del 4,5% registrat durant els tres mesos precedents. La demanda interna manté un perfil de creixement força estable, mentre que en el pla exterior, els dèficits comercial i per compte corrent tendeixen a ampliar-se lleugerament.

S'ESTANCA EL CREIXEMENT DE LA PRODUCCIÓ INDUSTRIAL

Variació interanual de l'índex de producció industrial



NOTA: Sèrie de cicle-tendència corregida de diferències de calendari.
FONTS: INE i elaboració pròpia.

La indústria no surt de l'atonia...

Des de la perspectiva de l'oferta, la indústria continua mostrant un to feble. En el quart trimestre del 2003, l'índex de producció general, un cop filtrades les diferències de calendari, va créixer un modest 1,1%, gairebé igual que en els tres mesos precedents. Una imatge similar és la projectada per l'enquesta de conjuntura del Ministeri de Ciència i Tecnologia. L'indicador de clima se situava al desembre en la cota d'1,3 punts negatius, una mica millor, però, que en els nou mesos precedents. La cartera de comandes es continua movent en la zona negativa, però mostra una suau tendència ascendent, principalment en l'apartat de béns de consum. Per completar el panorama, constatem que la utilització de la capacitat de producció va augmentar el 80,4% en el quart trimestre del 2003 i que les previsions del sector per als tres propers continuen essent moderadament optimistes.

...tot i que la química i l'automoció, entre d'altres, reflecteixen un to positiu.

L'evolució de les principals branques d'activitat continua evidenciant grans disparitats. Per exemple, la indústria química va aconseguir un sòlid avanç el 2003 (4,3% de creixement mitjà), igual que la construcció de vehicles a motor (3,8%), maquinària i material elèctric (4,8%), òptica, rellotgeria i instruments medicoquirúrgics (5,2%), i maquinària i material

elèctric (4,8%). En canvi, durant aquests dotze mesos, van patir descensos molt intensos la indústria tèxtil (6,8%), confecció i pelleteria (4,2%), cuir i calçat (11,0%) i electrònica de consum (11,4%).

INDICADORS D'OFERTA

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

	2001	2002	2003						2004
			I	II	III	Octubre	Novembre	Desembre	Gener
Indústria									
Consum d'electricitat (1)	3,8	4,6	3,8	4,4	6,0	3,9	4,8	4,8	6,2
Índex de producció industrial (2)	0,2	1,4	1,5	1,7	1,0	1,1	1,5	0,8	...
Indicador de clima industrial (3)	–5,8	–1,7	–2,7	–0,8	–2,7	–0,1	–0,6	–1,3	...
Utilització capacitat productiva (4)	78,1	79,2	78,9	77,7	79,8	–	80,4	–	–
Imp. béns interm. no energ. (5)	6,4	4,3	10,6	7,8	–0,1	–1,5	–3,4	...	...
Construcció									
Consum de ciment	4,7	4,6	3,9	5,1	4,5	0,9	4,9	10,0	1,6
Producció materials construcció (3)	7,0	9,6	15,3	17,5	6,5	–8,0	–2,0	7,0	...
Habitatges (visats obra nova)	4,3	20,3	23,9	21,7	14,1	20,2	24,9	...	...
Licitació oficial	13,2	–5,2	34,7	21,4	–34,0	–43,6	...	...	...
Serveis									
Vendes comerç al detall	5,7	5,7	5,6	5,9	5,4	7,0	3,6	7,0	...
Turistes estrangers	4,5	0,2	–1,6	5,1	–3,0	0,1	0,0	4,5	6,9
Ingressos turisme	–2,9	3,8	0,3	7,5	3,9	3,0	1,0	...	...
Mercaderies ferrocarril (Tm-km)	–0,7	1,7	0,7	–2,6	5,8	5,7	–0,2	3,5	–0,8
Tràfic aeri passatgers	–1,1	7,4	4,5	8,3	7,7	7,3	9,4	9,2	7,4
Consum de gasoil automoció	6,2	7,9	10,2	8,5	7,2	6,0	2,5	9,8	...

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.

El fort ritme expansiu de la construcció podria haver tocat sostre...

Al sector de la construcció, els principals indicadors continuen reflectint un to força positiu, tot i que alguns podrien haver tocat sostre. És el cas, per exemple, del consum de ciment, que, en termes de cicle tendència, manté un ritme de creixement força estabilitzat (lleugerament superior al 5,0%) en els últims mesos. Altres indicadors avançats del sector de l'habitatge van moderar també el ritme expansiu, com les unitats projectades i iniciades, que, durant el tercer trimestre del 2003, van reduir la taxa de creixement anual al 4,8% i al 13,3%, respectivament, inferiors a les observades en mesos precedents.

...tot i que el sector es mostra optimista de cara al futur.

La licitació oficial de les administracions públiques també va tendir a desaccelerar, en la segona meitat del 2003, les altes taxes de creixement anteriors. En el mateix sentit, l'indicador de clima de la construcció va registrar un progressiu empitjorament, tot i que les previsions de cara al futur, pel que fa a la producció i a la cartera de comandes, encara eren força optimistes. Segons els col·legis d'aparelladors i arquitectes tècnics,

els visats d'obra nova continuaven creixent a un ritme molt viu (al voltant del 20% interanual de mitjana) fins al novembre, la qual cosa vindria a avalar aquest optimisme.

El turisme presenta un balanç moderadament favorable gràcies a la demanda nacional.

Als serveis, es confirmen els resultats moderadament positius del turisme, gràcies, sobretot, a la demanda nacional. En efecte, les pernoctacions d'espanyols en establiments hotelers van augmentar el 4,7% de mitjana el 2003, mentre que les d'estrangers van créixer un modest 0,7%, dada coherent amb l'estancament gairebé total del nombre de turistes procedents de l'exterior (0,3% d'increment). Així i tot, els ingressos comptabilitzats a la balança de pagaments englobats en la rúbrica de turisme van registrar un creixement nominal del 3,8% fins al novembre, que se situa per sota de l'1% si descomptem l'efecte de l'augment de preus.

INDICADORS DE DEMANDA

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

	2001	2002	2003						2004
			I	II	III	Octubre	Novembre	Desembre	Gener
Consum									
Producció de béns de consum (*)	2,4	0,2	0,4	1,8	0,3	–1,1	–2,6	–1,4	...
Importació de béns de consum (**)	5,0	9,7	7,9	10,3	12,6	6,9	7,6	...	...
Matriculacions d'automòbils	–6,6	3,8	–5,7	3,6	7,5	8,2	12,6	10,3	9,2
Crèdit al consum de béns duradors	12,6	0,3	–2,2	–0,8	4,0	–	–	–	–
Indicador de confiança dels consumidors (***)	–11,6	–13,7	–17,0	–13,7	–12,3	–12,0	–12,0	–11,0	–12,0
Inversió									
Producció de béns d'equipament (*)	–4,9	0,4	0,3	0,4	–2,2	4,0	3,3	–0,1	...
Importació de béns d'equipament (**)	–5,8	17,1	10,6	22,6	26,2	1,1	14,8	...	...
Matriculació de vehicles industrials	–6,0	13,5	15,8	10,6	16,3	12,8	12,2	10,6	7,5
Comerç exterior (**)									
Importacions no energètiques	3,7	7,9	9,9	11,0	7,6	1,2	2,7	...	...
Exportacions	1,4	6,1	5,9	11,1	4,6	4,4	–2,1	...	...

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.

Bon to general a la resta de serveis.

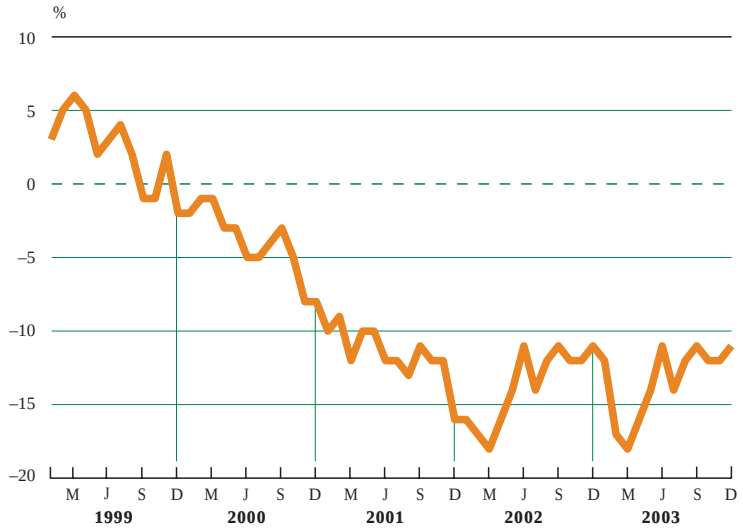
A la resta de serveis, s'aprecia, en general, un to expansiu al transport, el comerç, els serveis a empreses i les tecnologies de la informació. Pel que fa al transport, el creixement del tràfic de mercaderies és, en general, més intens que el corresponent al transport de passatgers, llevat del tràfic aeri, que, després de tancar l'any 2003 amb un augment de viatgers del 10,1%, va créixer al gener el 7,4% interanual. Fora d'això, el ritme de creixement de les vendes del comerç al detall també es va accelerar durant el quart trimestre del 2003 (6,0% nominal, equivalent al 3,3% real, en relació amb el mateix període de l'any anterior). Durant aquests tres mesos, el ritme expansiu va ser més intens al capítol de béns no alimentaris (4,3% real) i, per classes d'establiments, a les grans superfícies (7,4%).

Creixement sostingut del consum...

Les primeres dades conegudes del 2004 confirmen que el creixement estable de l'ocupació, la millora del poder adquisitiu derivada del descens de la inflació i la continuïtat dels baixos tipus d'interès continuen impulsant el consum. El notable increment de les matriculacions d'automòbils de turisme (9,2% interanual al gener), que segueix la pauta dels últims mesos del 2003, n'és un clar exemple. En la mateixa línia, les importacions de béns de consum van registrar un increment notable (10,3% en volum) entre juliol i novembre, que contrasta amb el descens registrat per la producció interior de béns d'aquesta naturalesa (0,8% en la segona meitat del 2003), afectada per la feblesa de les exportacions i per una possible pèrdua de quota al mercat nacional.

EL SENTIMENT DE CONFIANÇA DELS CONSUMIDORS NO ACABA DE REMUNTAR

Diferència entre els percentatges de respostes positives i negatives



FONT: Comissió Europea.

...tot i que la confiança dels consumidors no registra cap avanç en els últims mesos.

Tot i el bon to general del consum, la confiança dels consumidors no ha progressat gaire en els últims mesos (ha oscil·lat al voltant de la cota de 12 punts negatius), tot i que sí han millorat una mica les expectatives dels consumidors pel que fa als propers dotze mesos. Per completar el panorama de l'activitat espanyola, des del punt de vista de la demanda, constatem que la inversió en béns d'equipament ha mantingut un perfil de creixement relativament estable en els últims mesos. En concret, les importacions de béns d'aquesta naturalesa van créixer el 17,3% de mitjana entre juliol i novembre del 2003, i les matriculacions de vehicles de càrrega van augmentar per damunt del 13,5% en la segona meitat de l'exercici.

MERCAT DE TREBALL

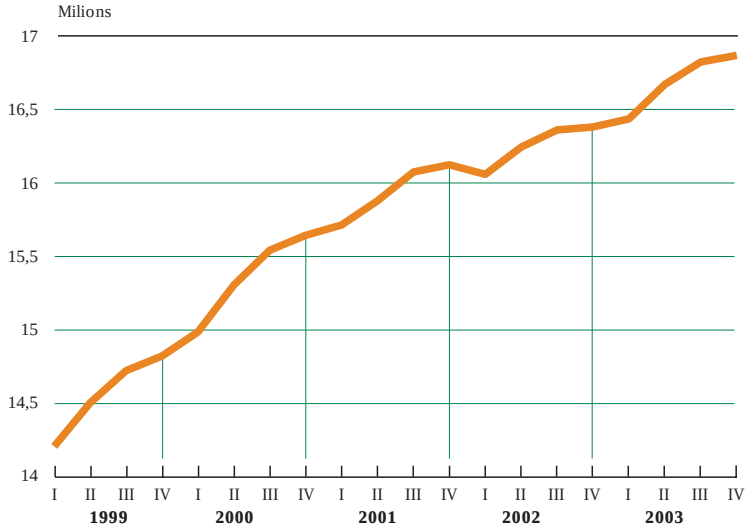
Sòlid avanç de l'ocupació el 2003

Segons l'EPA, el creixement de l'ocupació s'accelera fins al 3% en l'últim trimestre del 2003...

L'economia espanyola va crear 44.800 nous llocs de treball nets en el quart trimestre del 2003, segons l'enquesta de població activa (EPA). Aquest augment, sensiblement superior al del mateix període de l'any anterior, va permetre que el ritme de creació d'ocupació s'accelerés fins al 3,0% interanual, dues dècimes per damunt del trimestre anterior, la qual cosa confirma la tendència de solidesa que el mercat de treball va mostrar al llarg de l'any passat.

LA TENDÈNCIA DE CREIXEMENT DE L'OCUPACIÓ ES CONSOLIDA

Població ocupada segons l'enquesta de població activa



FONT: Institut Nacional d'Estadística.

...i l'exercici acaba amb gairebé 500.000 nous ocupats...

El bon comportament del mercat de treball en el quart trimestre va permetre assolir una xifra total de 16.862.000 persones ocupades, 484.700 més que el 2002, un resultat més favorable que el de l'exercici precedent i similar a l'assolit el 2001. Alternativament, els resultats de la comptabilitat nacional trimestral presenten un creixement de l'ocupació de l'economia del 2,1% el 2003, amb una creació de 339.000 llocs de treball equivalents a temps complet.

OCUPACIÓ ESTIMADA
Quart trimestre 2003

	Ocupats (milers)	Variació trimestral		Variació anual		Participació
		Absoluta	%	Absoluta	%	%
Per sectors						
Agricultura	951,8	41,1	4,5	10,3	1,1	5,6
No agraris	15.910,2	3,1	0,0	474,5	3,1	94,4
Indústria	*3.075,5*	*–71,3*	*–2,3*	*–94,8*	*–3,0*	*18,2*
Construcció	*1.991,9*	*2,7*	*0,1*	*81,7*	*4,3*	*11,7*
Serveis	*10.842,8*	*71,7*	*0,7*	*487,6*	*4,7*	*64,3*
Per empleadors						
Sector privat	14.114,7	39,5	0,3	395,0	2,9	83,7
Sector públic	2.747,3	4,7	0,2	89,7	3,4	16,3
Per situació professional						
Assalariats	13.752,6	22,4	0,2	452,7	3,4	81,6
Contracte indefinit	*9.533,7*	*23,7*	*0,2*	*316,9*	*3,4*	*56,5*
Contracte temporal	*4.218,9*	*–1,3*	*–0,0*	*135,8*	*3,3*	*25,0*
No assalariats	3.091,7	28,5	0,9	31,1	1,0	18,3
Empresaris empleadors	*932,2*	*24,0*	*2,6*	*49,0*	*5,5*	*5,5*
Empresaris no empleadors	*1.898,2*	*11,7*	*0,6*	*–15,3*	*–0,8*	*11,3*
Ajudes familiars	*261,3*	*–7,2*	*–2,7*	*–2,6*	*–1,0*	*1,5*
Altres	17,7	–6,7	–27,5	0,9	5,4	0,1
Per temps d'ocupació						
A temps complet	15.486,6	–46,2	–0,3	395,8	2,6	91,8
A temps parcial	1.375,4	90,3	7,0	89,0	6,9	8,2
Per sexes						
Homes	10.323,1	–30,5	–0,3	158,1	1,6	61,2
Dones	6.538,9	74,7	1,2	326,7	5,3	38,8
TOTAL	**16.862,0**	**44,2**	**0,3**	**484,7**	**3,0**	**100,0**

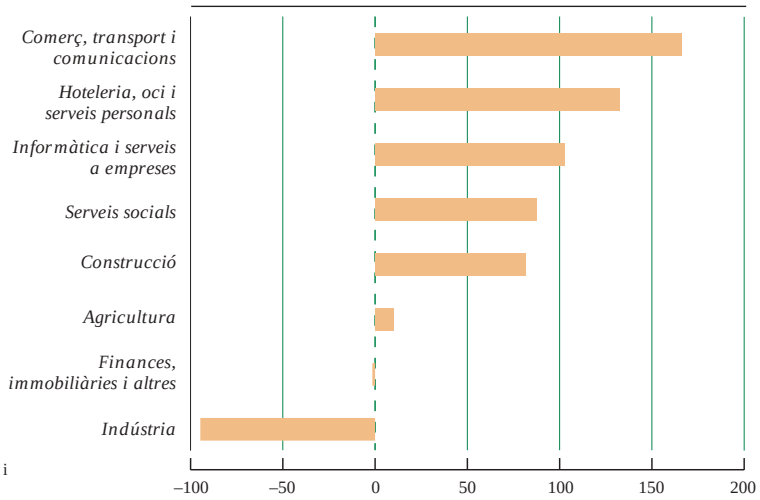
FONTS: Institut Nacional d'Estadística i elaboració pròpia.

...la major part en serveis de baix valor afegit.

Segons els resultats de l'EPA, la continuïtat del vigor del mercat de treball va ser especialment visible a la construcció i als serveis. En els dos casos, el ritme d'augment de l'ocupació va superar la cota del 4% interanual. A la indústria, en canvi, l'ocupació va mantenir la tònica de contracció. Per la seva banda, l'agricultura es va apartar de la tendència al descens. En termes absoluts, el comerç, els transports i les comunicacions van absorbir la major part dels nous llocs de treball creats, seguits de l'hoteleria i la restauració. Aquestes activitats van generar 300.000 nous ocupats. El desenvolupament dels serveis diversos a empreses, amb més de 100.000 nous llocs de treball, i de la construcció, amb 81.700, també va ser notable. Al costat negatiu, es constata la pèrdua de gairebé 100.000 llocs de treball a la indústria.

LA INDÚSTRIA PERD LLOCS DE TREBALL

Variació anual del nombre d'ocupats en el quart trimestre de 2003, en milers



FONTS: Institut Nacional d'Estadística i elaboració pròpia.

El 93% dels nous ocupats són assalariats, i els treballadors autònoms representen el 18% del total.

La nova ocupació es va generar majoritàriament en règim assalariat: el 93,4% dels nous treballadors es van integrar al mercat laboral per aquest via. En contrapartida, l'ocupació no assalariada va créixer amb menys força, tot i que va presentar una tendència lleugerament alcista gràcies a l'augment intens dels petits empresaris i dels membres de cooperatives. D'aquesta manera, la xifra total de no assalariats va arribar als 3.091.700, és a dir, el 18,3% de l'ocupació total.

El sector públic crea el 18% de la nova ocupació el 2003.

Dins l'ocupació assalariada, la pública i la privada van créixer al mateix ritme, tot i que la taxa de la primera es va desaccelerar lleugerament en relació amb els mesos precedents. La nova ocupació pública, 89.700 persones en l'últim any, va representar el 18,5% del total de llocs de treball creats. Així, la proporció del personal al servei de les administracions i de les empreses públiques en relació amb l'ocupació total es va situar en el 16,3% en el quart trimestre del 2003, equivalent el 20% de la població assalariada.

Els contractes indefinits concentren la major part de l'ocupació, llevat de la construcció.

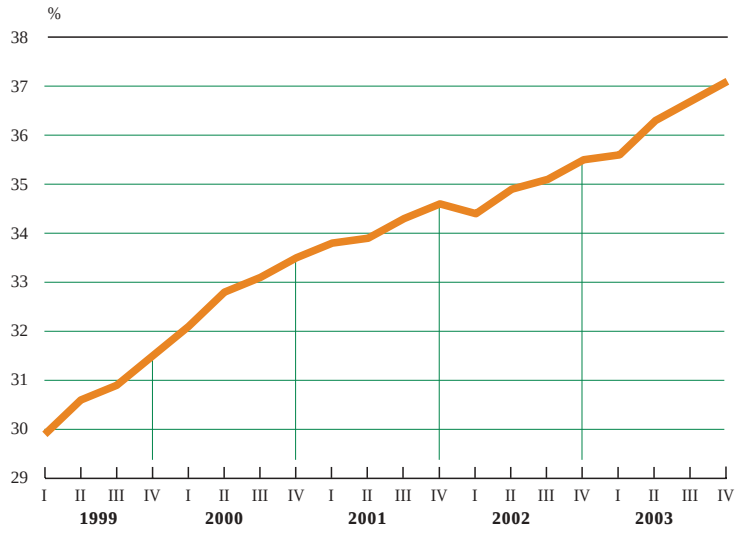
La major part de la nova ocupació generada va tenir caràcter indefinit, tot i que les diferències van ser intenses per sectors. Així, el 55% dels nous llocs de treball creats a la construcció van ser d'aquesta naturalesa, la qual cosa va facilitar una lleugera reducció de la taxa de temporalitat al sector, que, malgrat tot, es va situar en un elevat 56,0%. Als serveis, l'ocupació fixa va representar una mica més del 70% de la nova ocupació, i la taxa de temporalitat es va mantenir al voltant del 27% de la població assalariada.

El treball a temps parcial creix per damunt de l'ocupació a temps complet i permet un major accés de la dona al mercat de treball.

Els nous llocs de treball creats durant l'any 2003 van ser, majoritàriament, a jornada completa, concretament el 81,7% del total. No obstant això, s'aprecia una notòria tendència a la intensificació del recurs a la jornada a temps parcial. De fet, al llarg de l'any, 89.000 persones es van acollir a aquesta fórmula entre els nous ocupats. Així i tot, la jornada reduïda va continuar representant una proporció relativament baixa de l'ocupació, el 8,2%, amb una major tendència entre la població femenina, segment en

què representava el 16,9% de l'ocupació total, enfront del 2,6% entre els homes.

LA TAXA D'OCUPACIÓ FEMENINA CONTINUA CREIXENT
Dones ocupades sobre la població femenina de 16 anys o més



FONTS:
Institut Nacional d'Estadística i elaboració pròpia.

L'ocupació femenina creix per damunt del 5%, gairebé quatre punts més que l'ocupació masculina.

La millora de l'ocupació va ser comuna als dos sexes, però molt més intensa entre la població femenina, segment en què l'ocupació va créixer el 5,3%, enfront de l'1,6% masculí. D'aquesta manera, l'ocupació femenina ha representat el 67,4% de la nova ocupació creada el 2003. L'ocupació juvenil, per la seva banda, va continuar disminuint, tot i que a un ritme més moderat per raons demogràfiques. La intensa pèrdua de població activa menor de 25 anys, 63.700 persones en l'últim any, explica la totalitat de la destrucció de l'ocupació juvenil en el mateix període.

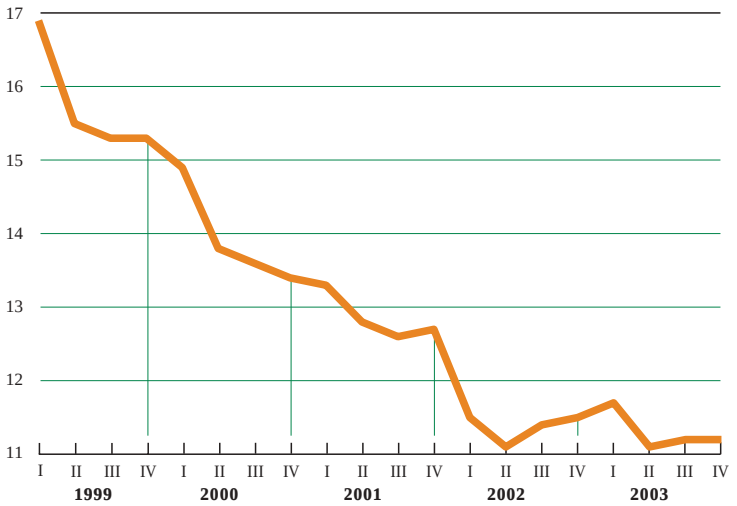
L'afiliació a la Seguretat Social mostra també un sòlid creixement.

El bon balanç de l'ocupació que reflecteix l'EPA queda també corroborat per l'afiliació a la Seguretat Social, que, en el quart trimestre, va augmentar amb una intensitat lleugerament superior a la del trimestre precedent. Aquesta tònica de suau acceleració va prosseguir al gener d'enguany, quan l'augment d'afiliats en alta laboral a la Seguretat Social va arribar al 3,1%.

L'auge de la població activa femenina impedeix una millora substancial de l'atur.

L'atur estimat, 2.127.100 persones en el quart trimestre, va augmentar lleugerament en relació amb el mateix període del 2002 per l'auge de la població activa, la qual va continuar creixent a un ritme intens i superior al de la població de 16 anys i més. El 2003 l'increment de la població activa va ser de 440.200 persones i gairebé va doblar el de la població més gran de 16 anys (224.800), circumstància que indica la major propensió dels ciutadans a buscar activament una feina. Aquesta propensió és especialment alta en el cas femení, ja que les noves actives, 330.400, van superar amb escreix l'increment de població (118.300). Al segment masculí, en canvi, el diferencial va ser molt menor, 163.200 actius més, enfront d'un increment de població de 106.500.

LA TAXA D'ATUR ES RESISTEIX A BAIXAR
Milers d'aturats estimats



FONT: Institut Nacional d'Estadística.

La taxa d'atur femení puja al 15,6%, i el masculí, al 8,2%.

La taxa d'atur es va situar en l'11,2%, tres dècimes per sota del mateix trimestre de l'any anterior, i es mantenen importants diferències entre els índexs corresponents a la població masculina i la femenina, el 8,2% i el 15,6%, respectivament. El nivell d'atur entre els menors de 25 anys es va situar, per la seva banda, en el 22,9%, tres dècimes menys que en el mateix trimestre de l'any anterior.

ATUR ESTIMAT
Quart trimestre 2003

	Aturats	Variació trimestral		Variació anual		Participació	Taxa d'atur
		Absoluta	%	Absoluta	%	%	% sobre població activa
Per sexes							
Homes	922,1	5,9	0,6	5,2	0,6	43,4	8,2
Dones	1.204,9	6,5	0,5	3,7	0,3	56,6	15,6
Per edats							
Menors de 25 anys	504,7	–12,3	–2,4	–21,7	–4,1	23,7	22,9
Resta	1.622,3	24,7	1,5	30,6	1,9	76,3	9,7
Per situació personal							
Atur de llarga durada	273,2	8,2	3,1	9,2	3,5	12,8	–
Busquen la seva primera feina	336,4	–19,7	–5,5	–23,9	–6,6	15,8	–
Resta	1.517,5	24,0	1,6	23,7	1,6	71,3	–
TOTAL	**2.127,1**	**12,5**	**0,6**	**8,9**	**0,4**	**100,0**	**11,2**

FONTS: Institut Nacional d'Estadística i elaboració pròpia.

La millora del clima laboral es percep també en les actituds dels aturats a l'hora d'acceptar una nova feina.

La millora del panorama laboral es desprèn també de la tendència de les actituds de la població aturada davant determinades condicions d'accés al mercat de treball. Així, la proporció dels aturats que acceptarien un canvi de residència per obtenir una feina va disminuir fins al 20,4%. També va caure el percentatge d'aturats disposats a accedir a un nou lloc de treball que comportés uns ingressos inferiors a la pròpia capacitació o una categoria inferior a l'esperada, que es van situar en cotes del 49,1% i del 50,9%, respectivament. En canvi, als aturats no els planteja una dificultat ostensible accedir a una nova feina que exigeixi un canvi en relació amb la seva ocupació precedent, ja que fins a un 72% hi estarien disposats.

POBLACIÓ ACTIVA, OCUPACIÓ I ATUR PER COMUNITATS AUTÒNOMES
Quart trimestre 2003

	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	3.207,3	74,8	2,4	2.615,1	115,2	4,6	592,2	–40,4	–6,4	18,5
Aragó	521,4	9,1	1,8	489,1	9,1	1,9	32,3	0,0	0,0	6,2
Astúries	441,3	21,5	5,1	397,0	19,2	5,1	44,3	2,3	5,5	10,0
Balears	424,2	18,0	4,4	384,4	11,1	3,0	39,8	6,9	21,0	9,4
Canàries	893,5	50,0	5,9	785,4	36,9	4,9	108,1	13,1	13,8	12,1
Cantàbria	245,0	9,8	4,2	219,7	9,6	4,6	25,3	0,2	0,8	10,3
Castella-la Manxa	737,4	11,3	1,6	666,6	10,8	1,6	70,8	0,5	0,7	9,6
Castella i Lleó	1.056,8	13,5	1,3	941,5	2,9	0,3	115,3	10,6	10,1	10,9
Catalunya	3.172,1	89,4	2,9	2.889,7	102,8	3,7	282,4	–13,4	–4,5	8,9
Comunitat Valenciana	2.026,5	46,2	2,3	1.819,4	47,0	2,7	207,1	–0,8	–0,4	10,2
Extremadura	453,2	4,4	1,0	375,7	12,1	3,3	77,5	–7,7	–9,0	17,1
Galícia	1.276,5	40,8	3,3	1.104,8	17,0	1,6	171,7	23,8	16,1	13,5
Madrid	2.554,4	50,9	2,0	2.375,5	45,1	1,9	178,9	5,8	3,4	7,0
Múrcia	537,9	20,1	3,9	481,5	22,9	5,0	56,4	–2,8	–4,7	10,5
Navarra	257,9	6,5	2,6	242,7	4,5	1,9	15,2	2,0	15,2	5,9
País Basc	1.004,0	17,1	1,7	910,4	15,1	1,7	93,6	2,0	2,2	9,3
La Rioja	120,2	1,8	1,5	112,7	1,5	1,3	7,5	0,3	4,2	6,2
Ceuta i Melilla	59,5	8,3	16,2	50,8	1,7	3,5	8,7	6,6	314,3	14,6
TOTAL	**18.989,1**	**493,6**	**2,7**	**16.862,0**	**484,7**	**3,0**	**2.127,1**	**8,9**	**0,4**	**11,2**

FONTS: Institut Nacional d'Estadística i elaboració pròpia.

Canàries i Múrcia presenten el dinamisme de l'ocupació més intens el 2003.

Des d'una perspectiva territorial, la situació presenta una notable diversitat entre comunitats autònomes, tot i que s'aprecia un creixement generalitzat de l'ocupació. Els augments més importants, en mitjana anual, es constaten a Canàries i a Múrcia, amb taxes properes al 4,5%. Extremadura, Andalusia, Cantàbria, Catalunya, Astúries i Galícia formen un segon grup amb creixements una mica superiors al 3%. A l'extrem oposat, Castella i Lleó, Navarra i Madrid, amb augments de l'ocupació inferiors al 2%, figuren entre les comunitats menys dinàmiques. En el cas de l'atur, la significació de les dades és molt inferior per l'efecte dels canvis en la població activa.

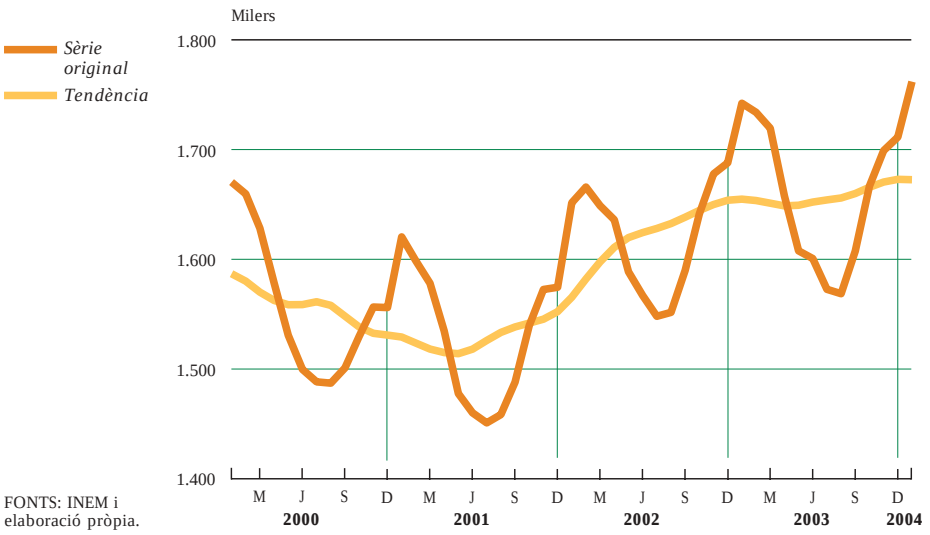
Atur registrat: augment molt contingut

L'atur registrat augmenta al gener, però millora els resultats de l'any passat.

El nombre d'aturats inscrits a les oficines de l'Institut Nacional d'Ocupació (INEM) es va situar en 1.761.968 al final de gener i va augmentar en 50.481 en relació amb el mes precedent. Aquest augment, una mica inferior al del mateix mes de l'any anterior i propi d'aquesta època de l'any, no representa una alteració sensible de la tònica de moderació mostrada pel ritme d'augment de l'atur en els últims mesos, per bé que no aconsegueix recollir els efectes de la millora de l'activitat registrada al llarg del 2003.

L'ATUR REGISTRAT NO S'ACABA D'ESTABILITZAR

Nombre d'aturats registrats a les oficines de l'INEM



FONTS: INEM i elaboració pròpia.

L'augment de l'atur registrat es concentra als serveis.

L'augment de l'atur registrat al gener es concentra als serveis i contrasta amb l'intens descens constatat a la construcció, que, en part, pot ser degut a una certa reacció després de la sensible pujada del desembre. Per la seva banda, a la indústria l'atur va mantenir la tònica decreixent. Finalment, s'aprecia també un augment notable dels demandants d'una primera feina, que seria coherent amb l'expansió de la població activa.

Els contractes tramitats a l'INEM augmenten el 2,5% al gener.

D'altra banda, les contractacions tramitades a l'INEM van mostrar un notable augment al gener, el 2,5% en relació amb el mateix període de l'any anterior. Aquest creixement es va concentrar en els contractes temporals, ja que la contractació indefinida, poc més del 8% del total, va baixar amb intensitat.

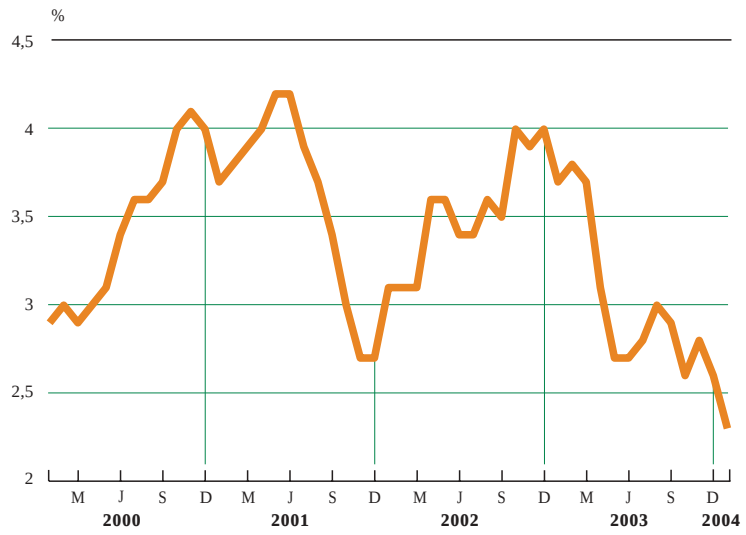
PREUS

La taxa de l'IPC cau al 2,3% al gener

La taxa anual d'inflació es redueix en tres dècimes al gener.

La taxa anual d'inflació, mesurada per l'índex de preus de consum (IPC), va disminuir tres dècimes percentuals al gener i es va situar en el 2,3%, el valor més baix des del juliol de 1999. Aquest bon comportament de l'IPC va ser degut al descens dels preus dels carburants i a la intensa desacceleració dels preus dels béns industrials no energètics, ja que tant els serveis com l'alimentació van resultar pràcticament neutrals en relació amb la trajectòria de la taxa d'inflació.

BAIXA LA INFLACIÓ
Variació interanual de l'índex de preus de consum



FONT: Institut Nacional d'Estadística.

Els béns industrials no energètics, element clau d'aquesta millora...

La intensa moderació dels preus dels béns industrials va ser especialment visible en l'àmbit del vestit i el calçat, on les rebaixes del gener es van viure amb una intensitat superior a la de l'any passat, probablement per incentivar un consum relativament poc dinàmic. En aquest sentit, també va ser rellevant la continuïtat en les caigudes dels preus dels productes sotmesos a una forta competència, com els electrodomèstics (línia blanca i marró), els equips d'òptica i fotografia i, sobretot, els aparells informàtics. Per aquest motiu els preus dels béns industrials van passar a créixer el 0,7% interanual, mig punt percentual per sota del mes anterior.

ÍNDEX DE PREUS DE CONSUM

	2003			2004		
	% variació mensual	% variació s/desembre 2002	% variació anual	% variació mensual	% variació s/desembre 2003	% variació anual
Gener	–0,4	–0,4	3,7	–0,7	–0,7	2,3
Febrer	0,2	–0,2	3,8			
Març	0,7	0,5	3,7			
Abril	0,8	1,3	3,1			
Maig	–0,1	1,2	2,7			
Juny	0,1	1,3	2,7			
Juliol	–0,6	0,6	2,8			
Agost	0,5	1,1	3,0			
Setembre	0,3	1,4	2,9			
Octubre	0,7	2,1	2,6			
Novembre	0,3	2,4	2,8			
Desembre	0,2	2,6	2,6			

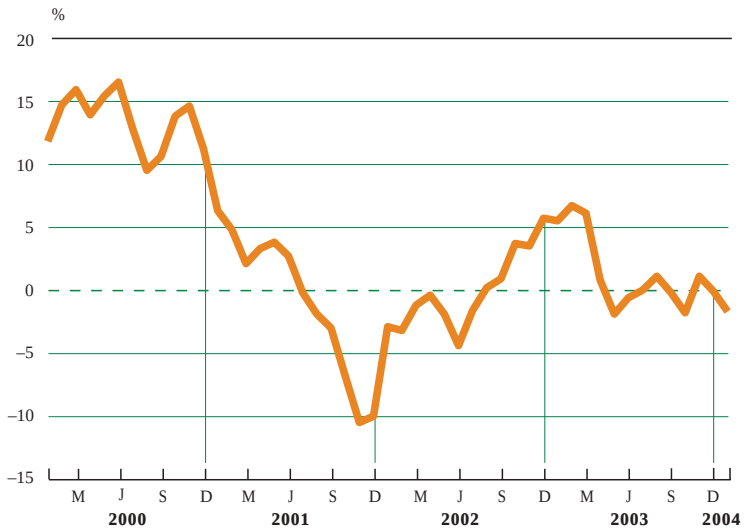
FONT: Institut Nacional d'Estadística.

...juntament amb la caiguda dels preus energètics.

El segon puntal de la reducció de la taxa anual d'inflació al gener va ser, d'acord amb les previsions, la caiguda dels preus dels carburants, afavorida per la persistent fortalesa de l'euro, que va anul·lar amb escreix l'increment dels preus dels productes petroliers. Al gener, els preus de l'energia van passar a caure a un ritme de l'1,7% interanual, molt lluny dels increments entre el 5% i el 6% dels primers mesos del 2003.

CAU MODERADAMENT EL PREU DE L'ENERGIA

Variació interanual del component d'energia de l'índex de preus de consum



FONT: Institut Nacional d'Estadística.

Els aliments frescos es resisteixen a baixar...

La millora de la taxa d'inflació no ha estat més intensa a causa del manteniment de les elevades taxes d'augment en els productes alimentaris frescos. Les notables tensions viscudes en determinats mercats agraris durant l'any 2003, derivades en part de l'adversa climatologia, han pressionat els preus en origen a l'alça, i, lògicament, els preus finals s'han ressentit d'aquesta situació. D'aquesta manera, al gener, els preus dels aliments frescos continuaven avançant a un ritme del 6,5%, una dècima per damunt del mes anterior. Aquest fort augment va ser compensat, en part, per l'afebliment de les tensions en els preus dels aliments elaborats, els quals van avançar el 2,5%.

ÍNDEX DE PREUS DE CONSUM PER GRUPS DE COMPONENTS
Gener

	Índexs (*)	% variació mensual		% variació anual	
		2003	2004	2003	2004
Per classes de despesa					
Aliments i begudes no alcohòliques	111,8	0,5	0,5	4,9	4,0
Begudes alcohòliques i tabac	110,0	0,1	0,1	4,8	2,8
Vestit i calçat	103,5	–9,6	–11,0	2,8	0,9
Habitatge	106,9	0,8	0,7	2,9	2,8
Parament	104,4	–0,5	–0,6	2,1	1,6
Medicina	105,7	0,3	0,3	2,4	2,0
Transport	104,4	1,5	0,7	4,8	0,2
Comunicacions	93,6	1,4	–0,1	–5,0	–1,6
Oci i cultura	101,9	–1,3	–1,4	1,2	0,0
Ensenyament	112,0	0,1	0,3	4,6	4,5
Hotels, cafès i restaurants	112,0	0,5	0,6	5,2	4,1
Altres	110,1	1,6	1,8	3,4	3,3
Agrupacions					
Aliments amb elaboració	108,8	0,5	0,4	3,7	2,5
Aliments sense elaboració	117,4	0,4	0,6	7,2	6,5
Conjunt no alimentari	106,1	–0,7	–1,1	3,3	1,8
Béns industrials	102,5	–1,9	–2,6	2,8	0,1
Productes energètics	*100,5*	*2,2*	*0,6*	*5,5*	*–1,7*
Carburants i combustibles	*99,7*	*2,5*	*0,3*	*7,0*	*–2,8*
Béns industrials sense productes energètics	*103,0*	*–3,1*	*–3,6*	*2,0*	*0,7*
Serveis	110,3	0,6	0,6	4,5	3,6
Inflació subjacent (**)	107,3	–0,8	–1,0	3,2	2,3
ÍNDEX GENERAL	**107,4**	**–0,4**	**–0,7**	**3,7**	**2,3**

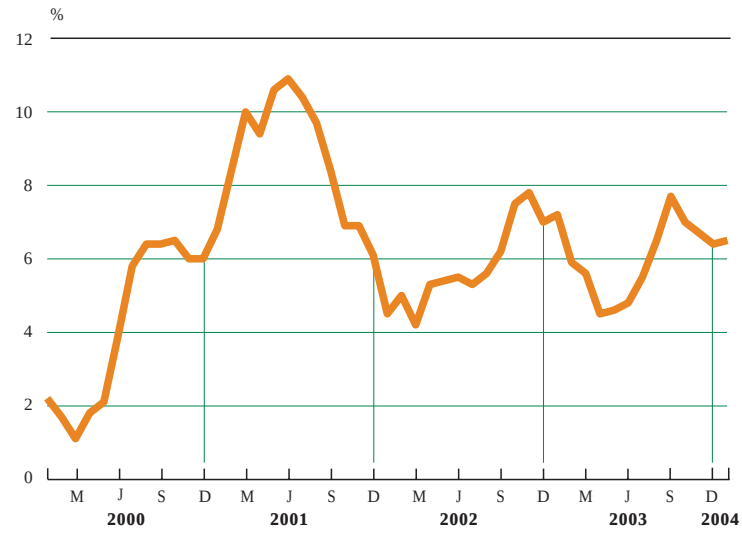
NOTES: (*) Base 2001 = 100.
(**) Índex general sense energia ni aliments no elaborats.
FONT: Institut Nacional d'Estadística.

...igual que els serveis.

Finalment, s'ha confirmat també la resistència a la baixa dels preus dels serveis, que, al gener, van continuar avançant al 3,6% interanual, taxa igual a la del mes precedent. Mercats poc competitius en alguns casos, segmentats en altres, i també la rigidesa de l'oferta dificulten la moderació d'aquests preus. Els que s'han incrementat més han estat els serveis financers, certes assegurances i els serveis de caire personal, tant recreatius com culturals o educatius. L'hoteleria i la restauració van mantenir un creixement en la línia del grup. Només els serveis de comunicacions van presentar una certa moderació.

ELS ALIMENTS FRESCOS PRESSIONEN SOBRE L'IPC

Percentatge de variació interanual de l'índex de preus de consum



FONT: Institut Nacional d'Estadística.

Excel·lents perspectives per a l'IPC a curt termini.

A curt termini, la millora de l'IPC del gener hauria de continuar, tot i que a un ritme menor, a causa de la positiva influència dels béns energètics si es manté la fortalesa de l'euro i, eventualment, del potencial de moderació dels preus de l'alimentació fresca, en particular a partir de Setmana Santa. Més complexa és la continuïtat de la desacceleració de la resta de components, que, d'altra banda, configuraran la inflació subjacent, és a dir, la que exclou els preus més erràtics (els aliments frescos i l'energia).

LA CISTELLA DE L'IPC ES RECOMPON

D'acord amb la metodologia implantada a l'índex de preus de consum des del 2001, l'Institut Nacional d'Estadística ha dut a terme l'actualització anual de les ponderacions utilitzades per calcular-lo. Es tracta que l'índex reculli adequadament el conjunt dels preus dels béns i serveis consumits per les famílies, en un entorn en què els canvis en les preferències dels consumidors evolucionen més de pressa que abans i en què l'oferta es diversifica i se sofistica a un ritme creixent. Per aquest motiu es revisen anualment les ponderacions dels diversos articles que formen part de la «cistella de la compra», la qual cosa permet afinar l'adequació d'un dels indicadors més seguits i de major transcendència de l'economia espanyola.

L'estructura de ponderacions de l'IPC s'ha actualitzat amb la informació procedent de l'enquesta contínua de pressupostos familiars del període comprès entre el segon trimestre del 2002 i el primer trimestre del 2003. D'aquesta manera, l'IPC reflecteix els canvis en els hàbits dels consumidors apreciats en els dotze mesos posteriors a l'última actualització. Els canvis introduïts no afecten la continuïtat de les sèries d'IPC, base 2001, ja que la fórmula de càlcul del Sistema 2001 encadena els índexs, de manera que no es produeixi una ruptura. Per tant, l'actualització de les ponderacions no influeix en les taxes de variació publicades.

NOVES PONDERACIONS DE L'IPC

Grups	IPC, base 2001 Ponderacions any 2003	IPC, base 2001 Ponderacions any 2004	Variació
1. Aliments i begudes no alcohòliques	21,93	22,60	0,67
2. Begudes alcohòliques i tabac	3,18	3,17	–0,01
3. Vestit i calçat	9,90	9,73	–0,17
4. Habitatge	10,68	10,69	0,01
5. Parament de la llar	6,41	6,41	0,00
6. Medicina	2,75	2,68	–0,07
7. Transport	15,32	14,40	–0,92
8. Comunicacions	2,73	2,99	0,26
9. Lleure i cultura	6,83	6,76	–0,07
10. Ensenyament	1,67	1,67	0,00
11. Hotels, cafès i restaurants	11,18	11,23	0,05
12. Altres béns i serveis	7,39	7,64	0,25
General	**100,00**	**100,00**	

Cal destacar que les modificacions més importants corresponen als grups de transport, que perd pes, i d'aliments i begudes no alcohòliques, que guanya ponderació; en canvi, l'ensenyament, el parament de la llar i l'habitatge gairebé no varien.

SECTOR EXTERIOR

El dèficit comercial s'amplia lentament

El dèficit comercial creix el 14% fins al novembre.

Els intercanvis exteriors de mercaderies van mantenir al novembre la tònica de feblesa mostrada en el mes precedent, en especial pel que fa a les exportacions. Per aquest motiu el dèficit comercial es va ampliar notablement i va empènyer l'acumulat de l'any fins als 41.984 milions d'euros, el 13,9% més que en el mateix període del 2002. La taxa de cobertura, és a dir, la relació entre exportacions i importacions, es va situar en el 75,0%, un punt i mig per sota del mateix període de l'any anterior.

COMERÇ EXTERIOR
Gener-novembre 2003

	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	17.503	2,4	10,4	3.823	39,5	3,0	–13.680	21,8
Béns de consum	47.453	9,8	28,2	51.930	5,4	41,1	4.477	109,4
Alimentaris	*11.289*	*10,1*	*6,7*	*15.685*	*6,4*	*12,4*	*4.396*	*138,9*
No alimentaris	*36.164*	*9,3*	*21,5*	*36.245*	*3,8*	*28,7*	*81*	*100,2*
Béns de capital	26.542	8,4	15,8	15.114	4,3	12,0	–11.429	56,9
Béns intermedis no energètics	76.728	6,1	45,6	55.376	3,1	43,9	–21.352	72,2
Per àrees geogràfiques								
Unió Europea	107.696	7,8	64,0	91.125	6,5	72,2	–16.571	84,6
Zona de l'euro	*93.181*	*7,5*	*55,4*	*76.299*	*7,5*	*60,4*	*–16.882*	*81,9*
Tercers països	60.530	5,9	36,0	35.117	1,4	27,8	–25.413	58,0
Europa Est i ex-URSS	*7.337*	*5,7*	*4,4*	*5.492*	*7,4*	*4,4*	*–1.845*	*74,9*
Estats Units	*6.157*	*–5,0*	*3,7*	*5.101*	*–3,6*	*4,0*	*–1.056*	*82,9*
Japó	*4.383*	*12,9*	*2,6*	*902*	*–4,1*	*0,7*	*–3.480*	*20,6*
Amèrica Llatina	*6.938*	*0,8*	*4,1*	*6.045*	*–7,6*	*4,8*	*–893*	*87,1*
OPEP	*10.534*	*3,4*	*6,3*	*3.017*	*–6,8*	*2,4*	*–7.517*	*28,6*
Resta	*25.182*	*10,6*	*15,0*	*14.560*	*7,9*	*11,5*	*–10.622*	*57,8*
TOTAL	**168.226**	**7,1**	**100,0**	**126.242**	**5,0**	**100,0**	**–41.984**	**75,0**

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

Les importacions s'afebleixen, però el seu augment real es manté per damunt del 7%.

Tot i el menor vigor mostrat per les importacions al novembre (van créixer el 2,7% en valor), el seu import acumulat en onze mesos, 168.226 milions d'euros, es va situar el 7,1% per damunt del mateix període de l'any precedent. En termes de volum, l'increment va pujar fins al 7,5%, tenint en compte el lleuger descens dels preus d'importació. La davallada de les importacions, en especial visible en els dos últims mesos, va ser gairebé generalitzada per als diferents grups de productes, llevat dels béns de consum alimentari, que van mostrar un perfil ascendent i un creixement elevat. El menor to de les importacions no exclou, però, consolidar un balanç acumulat d'alt creixement en les de béns de capital, el 17,1% real, i més que notable en les de productes de consum no alimentari, el 9,5% en volum, amb un dinamisme especial de les compres de mobles, confecció i calçat.

Les exportacions també perden força, i el seu increment acumulat queda en el 6% real.

Les exportacions van caure lleugerament al novembre, l'1,6% en valor, i el seu import acumulat va pujar a 126.242 milions d'euros, el 5,0% més que en el mateix període del 2002. En termes reals, el creixement mitjà es va situar en el 6,1% gràcies a la lleugera caiguda de preus d'exportació. Al novembre, l'afebliment de les vendes exteriors es va concentrar en els béns de capital i intermedis, en el primer cas com a reacció al fort creixement de l'any precedent. En el conjunt dels onze primers mesos, el balanç més positiu va correspondre als béns intermedis energètics i als béns de capital, amb augments del 33,9% i del 13,9% real, respectivament. Aquestes taxes van superar les registrades pels béns de consum i intermedis no energètics, el 6,2% i el 2,9%, respectivament.

Les vendes a l'àrea del dòlar pateixen la fortalesa de l'euro.

Les vendes als tercers països van continuar mostrant una embranzida més intensa (van créixer el 9,3%) que les realitzades a la Unió Europea (4,7%). Dins de la Unió Europea, el relatiu decaïment de les vendes va ser força generalitzat al novembre, però l'acumulat de certs països (els Països Baixos, Itàlia i Alemanya) romania en cotes properes al 10% nominal. D'altra banda, les vendes als Estats Units i a altres àrees del dòlar van patir la fortalesa de l'euro i es van contreure notablement. Al costat positiu, destaca l'auge del mercat xinès (el 41,9% acumulat) i, en menor mesura, el dels països de l'Europa de l'Est. Cal esmentar que el pes del mercat xinès per a l'economia espanyola supera ja amb escreix el del Japó, el del Brasil o el de Rússia, tot i que les vendes cap a aquest país representaven una quota relativament petita sobre el total, l'1,1%.

El dèficit corrent continua creixent

El dèficit corrent creix el 62% en els onze primers mesos de l'any.

La balança per compte corrent va presentar un dèficit de 3.075 milions d'euros al novembre, superior en un 68,7% al del mateix mes del 2002. Aquest increment va obeir al deteriorament del dèficit comercial i dels saldos de transferències i rendes, només compensat parcialment per l'increment del superàvit per serveis. D'aquesta manera, el desequilibri acumulat durant els onze primers mesos va pujar fins als 19.732 milions d'euros, el 62,3% més que en el mateix període de l'any anterior.

BALANÇA DE PAGAMENTS

Saldos acumulats 12 últims mesos en milions d'euros

	Novembre 2002	Novembre 2003	% variació
Balança corrent			
Balança comercial	–33.147	–39.090	17,9
Serveis			
Turisme	*28.477*	*29.558*	*3,8*
Altres serveis	*–2.112*	*–2.396*	*13,5*
Total	26.365	27.162	3,0
Rendes	–10.033	–12.205	21,6
Transferències	2.446	–64	–
Total	**–14.370**	**–24.198**	**68,4**
Compte de capital	**7.899**	**7.036**	**–10,9**
Balança financera			
Inversions directes	2.603	948	–63,6
Inversions de cartera	5.457	–28.826	–
Altres inversions	8.466	54.397	–
Total	**16.526**	**26.519**	**60,5**
Errors i omissions	–8.994	–3.833	–57,4
Variació d'actius del Banc d'Espanya	–1.061	–5.524	420,6

NOTA: El saldo resultant de la suma de la balança corrent, del compte de capital i de la balança financera es compensa per la variació d'actius del Banc d'Espanya més els errors i omissions.
FONTS: Banc d'Espanya i elaboració pròpia.

Millora insuficient del saldo per serveis per pal·liar l'important deteriorament de la resta de partides de la balança corrent.

L'ampliació del dèficit corrent acumulat s'explica, principalment, per l'increment del desequilibri comercial, en bona mesura pel descens del superàvit de transferències i, residualment, per l'augment del desequilibri de rendes. La balança de serveis va compensar parcialment la situació en créixer el seu superàvit el 4,2% fins al novembre. Dins d'aquesta rúbrica, el saldo turístic va créixer el 3,8% impulsat per un increment dels ingressos de la mateixa magnitud. Els pagaments per serveis turístics van créixer a una taxa molt similar, el 3,6%.

La necessitat de finançament de l'economia espanyola és tres cops més elevada que la de l'any precedent.

El compte de capital va presentar un superàvit de 6.737 milions d'euros fins al novembre, inferior en un 6,4% al de l'any anterior. La necessitat de finançament per operacions no financeres, resultat agregat dels saldos per compte corrent i de capital, va pujar fins als 12.996 milions d'euros fins al novembre, gairebé tres cops la registrada en el mateix període del 2002.

La inversió espanyola directa a l'exterior cau el 31%, mentre que la de cartera a l'exterior es dobla.

El compte financer, excloses les operacions del Banc d'Espanya, va registrar unes entrades netes de 28.518 milions d'euros fins al novembre, pràcticament el doble que en el mateix període de l'any anterior. La inversió directa espanyola es va recuperar una mica al llarg del mes, però la seva caiguda acumulada va assolir el 31,3% en relació amb el mateix període del 2002. Les inversions de cartera, en canvi, es van doblar. La inversió estrangera directa a Espanya, per la seva banda, va millorar una mica, però va acumular un descens del 35,2% fins al novembre. Finalment, la inversió estrangera de cartera va cedir el 8,4%, una magnitud molt inferior a l'espanyola a l'exterior.

SECTOR PÚBLIC

Notable augment dels impostos indirectes el 2003

Els ingressos de l'Estat augmenten per sota del creixement nominal de l'economia.

Els ingressos no financers de l'Estat van augmentar l'1,1% el 2003 fins a assolir la xifra de 109.655 milions d'euros. No obstant això, per comparar aquesta xifra amb els resultats del 2002, cal afegir-hi els ingressos atribuïts a les comunitats autònomes procedents dels trams cedits de la recaptació de l'impost sobre la renda de les persones físiques i de la major part d'impostos indirectes, inclòs l'impost sobre el valor afegit. Tenint en compte aquesta circumstància, la recaptació va pujar a 143.782 milions d'euros i va augmentar el 4,6%, és a dir, uns dos punts per sota del creixement nominal de l'economia.

EXECUCIÓ PRESSUPOSTÀRIA DE L'ESTAT
Desembre 2003

	Mes		Acumulat de l'any	
	Milions d'euros	% variació s/mateix mes any anterior	Milions d'euros	% variació s/mateix mes any anterior
Ingressos no financers	**8.540**	**–3,7**	**109.655**	**1,1**
Ingressos no financers corregits (*)				
IRPF	3.355	14,0	46.446	4,8
Impost de societats	2.682	–7,5	21.912	2,3
IVA	1.588	–7,3	40.569	9,9
Impostos especials	1.350	0,8	16.853	4,6
Resta	2.387	–9,3	18.002	–3,7
Total	**11.362**	**–1,4**	**143.782**	**4,6**
Pagaments no financers	**11.770**	**5,4**	**113.787**	**2,4**
Saldo de caixa	**–3.230**	**40,8**	**–4.132**	**57,3**
Capacitat (+) o necessitat (–) de finançament (**)	***–7.273***	***–20,4***	***–2,117***	***–38,1***

NOTES: (*) Estan inclosos els trams cedits a les comunitats autònomes d'acord amb el sistema de finançament vigent a partir de 2002.
(**) En termes de comptabilitat nacional.
FONTS: Ministeri d'Hisenda i elaboració pròpia.

Els impostos indirectes, en canvi, creixen el 8,4%...

Pel que fa als ingressos impositius, l'avanç de la recaptació va ser deguda, fonamentalment, als impostos indirectes, que van representar 59.589 milions d'euros i van augmentar el 8,4% en relació amb el 2002. Entre aquests impostos, cal destacar l'impost sobre el valor afegit, que va créixer el 9,9% al llarg de l'any, amb un dinamisme relatiu més intens de

la recaptació per operacions interiors que de les d'importació, el 10,7% enfront del 8,0%, respectivament. Els impostos especials, per la seva banda, van augmentar el 4,6%, exclòs l'impost sobre determinats mitjans de transport, considerat el 2003 com un ingrés propi de les autonomies. Pel que fa als especials, l'impost sobre els hidrocarburs, principal font recaptadora, va créixer el 3,0%, percentatge que contrasta amb l'intens increment dels recursos procedents dels impostos sobre les assegurances i sobre els productes del tabac (el 12,2% i el 7,4%, respectivament).

...més del doble que els directes.

Els ingressos per impostos directes, per la seva banda, van representar en conjunt 70.132 milions d'euros i van augmentar el 3,7% en relació amb el 2002. L'impost sobre la renda de les persones físiques va ser la principal font de recursos i, amb un creixement del 4,8%, va doblar amb escreix l'increment i la magnitud dels ingressos per renda de societats, 21.912 milions en total. Al marge dels recursos impositius, les taxes i els preus públics van aportar el 31,1% més a l'erari públic, i les transferències corrents van registrar un increment del 8,8%. En canvi, els ingressos patrimonials van disminuir el 41,8%, i les transferències de capital, l'11,1%.

Les despeses de l'Estat en personal, compres i serveis i interessos augmenten al voltant del 5%.

D'altra banda, els pagaments no financers de l'Estat per caixa el 2003 van créixer el 2,4% i van pujar a 113.787 milions d'euros. Aquesta xifra no inclou la contrapartida dels ingressos corresponents als trams dels impostos cedits a les comunitats autònomes, de manera que la comparació amb el 2002 resulta poc significativa. Pel que fa a la despesa exclusivament corresponent a l'Estat, destaca el creixement dels pagaments per personal, compres de béns i serveis i interessos, tots al voltant del 5%. Les despeses de capital, per la seva banda, van augmentar el 7,2%.

El dèficit de caixa creix el 57% el 2003 i la necessitat d'endeutament puja fins a l'1% del PIB...

El dèficit de caixa de l'Estat, és a dir, la diferència entre els ingressos i els pagaments no financers, va pujar a 4.132 milions d'euros el 2003, el 57,3% més que l'any anterior. D'altra banda, la necessitat d'endeutament, és a dir, els recursos necessaris per finançar aquest dèficit més la variació d'actius financers, va pujar a 7.519 milions d'euros, xifra equivalent a l'1,0% del PIB estimat per al 2003 i superior en un 6,6% al de l'any anterior. La variació d'actius financers inclou, entre altres partides, les aportacions patrimonials al Gestor d'Infraestructures Ferroviàries per import de 1.898 milions d'euros, xifra no computada en el càlcul de la inversió de l'Estat.

...però, en termes de comptabilitat nacional, l'excedent de la Seguretat Social compensa amb escreix el dèficit de l'Estat el 2003.

En termes de comptabilitat nacional, la necessitat de finançament del 2003 va pujar a 2.117 milions d'euros, és a dir, el 0,3% del PIB. No obstant això, el conjunt d'administracions públiques centrals va tancar l'exercici 2003 amb un superàvit o capacitat de finançament de 4.758 milions d'euros, equivalents al 0,6% del producte interior brut (PIB). Aquest saldo positiu es produeix gràcies al superàvit obtingut per l'administració de la Seguretat Social, l'1,0% del PIB, que compensa d'aquesta forma el dèficit dels comptes de l'Estat i dels seus organismes autònoms.

ESTALVI I FINANÇAMENT

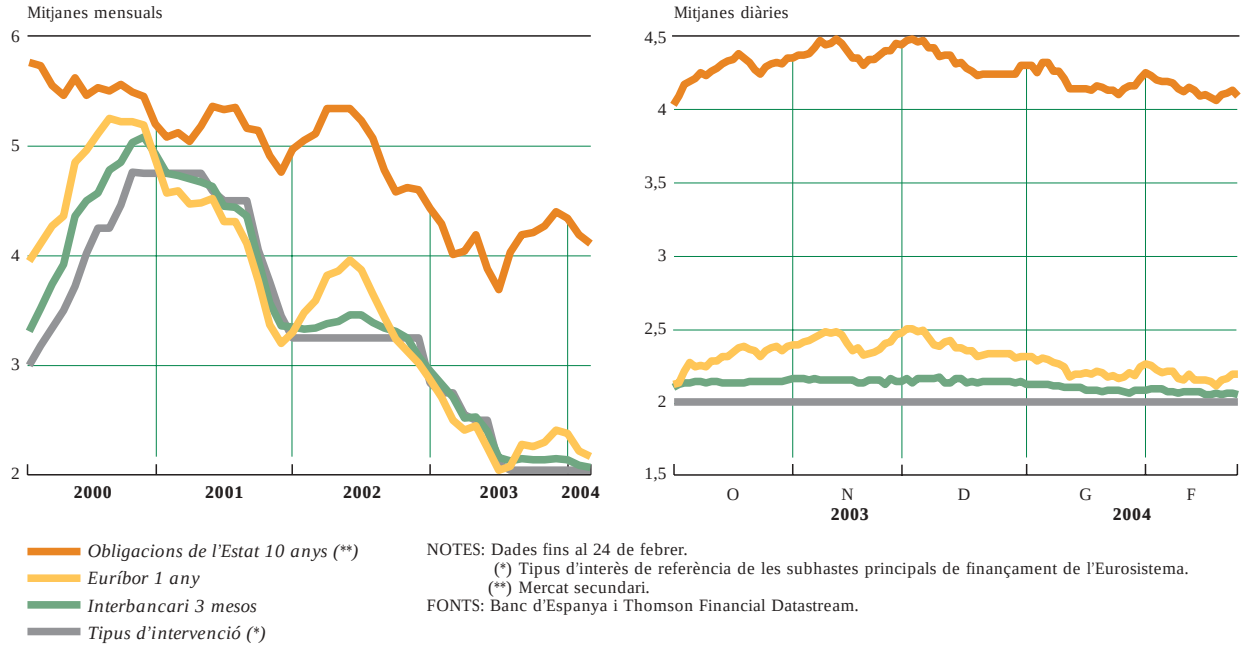
El tipus d'interès interbancari a tres mesos baixa fins a una nova cota mínima històrica

La fortalesa de l'euro i les conseqüents especulacions sobre una possible rebaixa del tipus oficial del Banc Central Europeu propicien lleugers descensos dels tipus d'interès.

Al febrer, el tipus d'interès oficial del Banc Central Europeu s'ha mantingut en el 2% fixat al juny del 2003. No obstant això, en les últimes setmanes, les especulacions sobre una possible retallada a causa de la fortalesa de l'euro, que ha marcat un nou màxim enfront del dòlar cap a la meitat de febrer, i de la desigual recuperació de l'economia europea han motivat que el tipus d'interès interbancari a tres mesos hagi marcat un nou mínim històric. D'aquesta manera, els tipus d'interès reals a curt termini, és a dir, descomptant la taxa d'inflació dels tipus nominals, continuen essent negatius. Els tipus d'interès a llarg termini també han baixat lleugerament en les primeres setmanes de febrer, tot i que s'han mantingut en la banda de fluctuació del 4%-4,5% dels últims mesos.

LLEUGERES DISMINUCIONS DELS TIPUS D'INTERÈS

Tipus d'interès, en percentatge anual



NOTES: Dades fins al 24 de febrer.
(*) Tipus d'interès de referència de les subhastes principals de finançament de l'Eurosistema.
(**) Mercat secundari.
FONTS: Banc d'Espanya i Thomson Financial Datastream.

L'euríbor a un any es redueix en 17 punts bàsics al gener fins al 2,22%.

El rendiment dels dipòsits interbancaris a tres mesos va anotar un nou mínim històric del 2,05% el dia 16 de febrer, 7 punts bàsics menys que al final del 2003 i 60 punts per sota de dotze mesos abans. Pel que fa a l'euríbor a un any, es va reduir en 17 punts bàsics de mitjana mensual al gener i es va col·locar en el 2,22%. D'aquesta manera, va disminuir en 49 punts bàsics en relació amb el mes de gener del 2003. En les primeres setmanes de febrer del 2004, l'euríbor a un any va lliscar a la baixa i es va situar en el 2,11% en la tercera setmana del mes, per bé que després va remuntar fins al 2,19% al començament de l'última setmana del mes.

TIPUS D'INTERÈS

Mitjanes mensuals en percentatge anual

	Tipus d'intervenció (2)	Interbancari 3 mesos	Euríbor 1 any (3)	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 bancari (6)	Creditors tipus sintètic bancari (6)
2003									
Gener	2,81	2,83	2,71	2,55	2,91	4,24	4,87	4,86	1,56
Febrer	2,77	2,71	2,50	2,20	2,70	4,01	4,75	4,76	1,51
Març	2,61	2,52	2,41	2,34	2,70	4,04	4,82	4,58	1,43
Abril	2,54	2,53	2,45	2,33	2,81	4,19	4,92	4,54	1,35
Maig	2,56	2,40	2,25	2,05	2,51	3,88	4,69	4,46	1,35
Juny	2,20	2,16	2,01	1,84	2,24	3,69	4,57	4,28	1,21
Juliol	2,08	2,13	2,08	1,98	2,50	4,03	4,87	4,11	1,16
Agost	2,06	2,15	2,28	2,12	2,97	4,19	4,91	4,24	1,15
Setembre	2,07	2,14	2,26	2,14	2,93	4,21	4,96	4,18	1,14
Octubre	2,05	2,14	2,30	2,09	2,97	4,27	5,00	4,16	1,14
Novembre	2,02	2,15	2,41	2,28	3,11	4,40	5,06	4,13	1,15
Desembre	2,01	2,14	2,38	2,35	3,04	4,34	5,00	4,09 (*)	1,16 (*)
2004									
Gener (*)	2,01	2,08	2,22	2,12	2,78	4,19	4,91	...	...
Febrer (1)	2,00	2,05	2,19	1,95	2,61	4,09	4,90	...	...

NOTES: (*) Xifres provisionals.
(1) Dia 24 per a tipus d'intervenció, interbancari i bons i obligacions de l'Estat.
(2) Tipus d'interès marginal de les subhastes principals de finançament de l'Eurosistema.
(3) Segons la Circular del Banc d'Espanya 7/1999, de 29-6, aquest tipus, quant a mitjana mensual, pot ser considerat com a referència per a préstecs hipotecaris des del 10-7-99. Alguna vegada pot diferir en una centèsima de l'euríbor a 12 mesos de mitjana mensual publicat al butlletí del Banc Central Europeu amb dos decimals.
(4) Tipus d'interès mitjà ponderat d'emissió.
(5) Mercat secundari. Operacions simples al comptat. Rendiment intern mitjà.
(6) Tipus mitjà ponderat pels saldos corresponents. Fins al desembre del 2002 fa referència als bancs i a les caixes, i a partir del gener del 2003 al conjunt de les entitats de crèdit, entre altres canvis metodològics, per la qual cosa hi ha una discontinuïtat en la sèrie.
FONTS: Banc d'Espanya, Thomson Financial Datastream i elaboració pròpia.

Mínims anuals de les lletres del Tresor i de les obligacions de l'Estat a 10 anys al febrer.

Pel que fa al deute públic, la rendibilitat de les lletres del Tresor a dotze mesos al mercat secundari va assolir el nivell mínim anual el dia 18 de febrer en l'1,99%, amb un descens de 19 punts bàsics en relació amb el final de desembre del 2003. Així mateix, el rendiment de les obligacions de l'Estat a deu anys va registrar, el dia 18 de febrer, la cota mínima anual en el 4,06%. D'aquesta manera, es va col·locar 3 punts bàsics per damunt de dotze mesos abans.

Lleugera pujada del tipus d'interès hipotecari del conjunt d'entitats al gener.

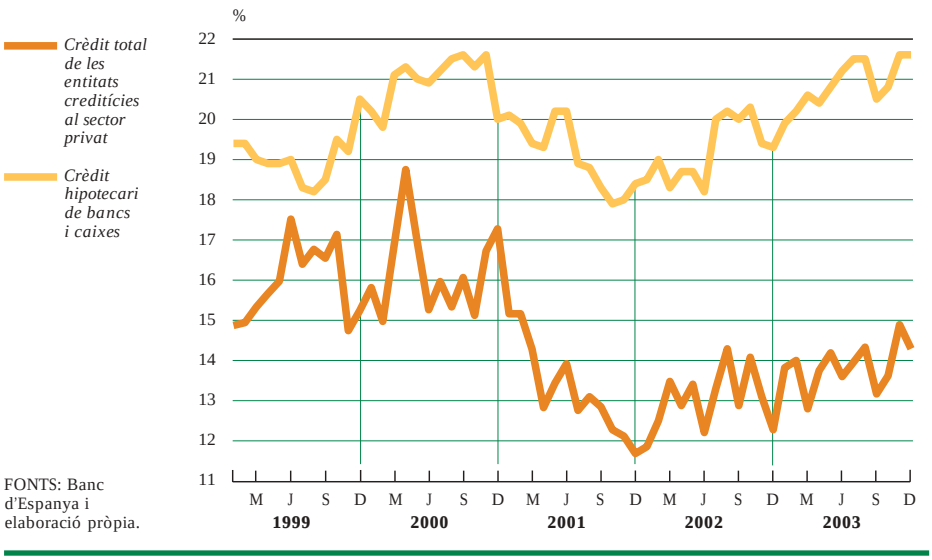
Pel que fa als tipus d'interès bancaris, el tipus d'interès dels préstecs hipotecaris a més de tres anys per a l'adquisició d'habitatge lliure del conjunt d'entitats de crèdit va continuar augmentant lleugerament al gener fins al 3,48%. D'aquesta manera, es va situar 5 punts bàsics per damunt del mínim històric del setembre del 2003, però 78 punts bàsics per sota de dotze mesos abans.

El crèdit al sector privat va pujar el 14% el 2003

El 2003 el crèdit bancari al sector privat va augmentar 2 punts més que el 2002.

El crèdit bancari a empreses i famílies va créixer el 14,3% al desembre del 2003 en relació amb el mateix mes de l'any anterior, 0,6 punts menys que al novembre, però 2 punts més que el 2002. El crèdit a empreses i famílies és impulsat encara per l'increment de la renda i per uns tipus d'interès molt baixos i s'expandeix a un ritme que dobla el de la zona de l'euro.

GRAN CREIXEMENT DEL CRÈDIT HIPOTECARI EL 2003
Taxa de variació anual



FONTS: Banc d'Espanya i elaboració pròpia.

El saldo hipotecari gestionat creix el 24% el 2003.

Per modalitats, el saldo del crèdit hipotecari de bancs i caixes va mostrar una taxa de variació anual del 21,6% al desembre, 2,2 punts més que el 2002. La taxa de variació interanual de les entitats de crèdit puja fins al 23,9%, incloses les titulitzacions, segons les dades de l'Associació Hipotecària Espanyola. Així, la demanda de crèdit hipotecari va acabar l'any 2003 amb un bon to. El crèdit comercial, dirigit al finançament del capital circulant de les empreses, va créixer el 10,1%, 6,6 punts més que el 2003. Per la seva banda, els arrendaments financers, relacionats amb el finançament de la inversió, van augmentar un notable 13,8%, 4,8 punts més que el 2002.

La taxa de morositat de bancs i caixes acaba el 2003 lleugerament per damunt del mínim històric.

Els crèdits dubtosos del conjunt de les entitats de crèdit es van reduir el 0,1% el 2003. La taxa de morositat va acabar el passat exercici en el 0,96%, lleugerament per damunt del registre del mes de novembre, mínim dels últims anys. Per la seva banda, la corresponent ràtio de morositat de bancs i caixes (excloses les altres entitats de crèdit) va acabar l'any 2003 en el 0,79%, molt lleugerament per damunt del mínim històric del novembre del 2003.

CRÈDIT A EMPRESES I FAMÍLIES
Desembre 2003

	Saldo	Variació 12 mesos		% participació
	Milions d'euros	Milions d'euros	%	
Crèdit comercial	55.531	5.097	10,1	6,9
Deutors amb garantia real (*)	442.126	78.164	21,5	55,1
Altres deutors a termini	250.899	12.706	5,3	31,3
Deutors a la vista	20.924	1.552	8,0	2,6
Arrendaments financers	25.070	3.037	13,8	3,1
Crèdits dubtosos	7.663	–5	–0,1	1,0
TOTAL	**802.213**	**100.550**	**14,3**	**100,0**

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

Gran expansió de les titulitzacions el 2003.

Pel que fa a altres modalitats de finançament empresarial, les col·locacions netes de pagarés d'empresa van resultar negatives per un valor de 767 milions d'euros el 2003. Les emissions netes d'obligacions de les societats no financeres van sumar 826 milions d'euros. D'altra banda, els fons de titulització van mostrar un gran dinamisme en el passat exercici, i la seva emissió neta va arribar als 30.810 milions d'euros, amb una alça del 77,0%. D'altra banda, les ampliacions netes de capital amb aportació de fons de les empreses no financeres van ser de 1.469 milions d'euros, amb una caiguda interanual del 22,4%, en un entorn d'una certa cautela al mercat borsari.

Els recursos de l'exterior baixen.

Addicionalment, durant el període gener-novembre del 2003, el sector privat va obtenir recursos financers de l'exterior per un total net de 16.379 milions d'euros. Aquesta quantitat representa una davallada del 45,4% en relació amb el mateix període del 2002, a causa d'una menor inversió directa.

El ritme de creixement dels dipòsits bancaris del sector privat es revifa

Els dipòsits d'empreses i famílies augmenten el 9% el 2003...

Els dipòsits totals de les empreses i famílies residents en euros i moneda estrangera van pujar el 8,7% el 2003 en relació amb l'any precedent. Aquesta taxa interanual va ser 1,1 punts superior a la registrada al final del 2002. Així i tot, el 2003 l'increment absolut dels dipòsits, 50.314 milions d'euros, va representar menys de la meitat de l'increment del crèdit del sistema bancari resident.

DIPÒSITS D'EMPRESES I FAMÍLIES A LES ENTITATS DE CRÈDIT
Desembre 2003

	Saldo	Variació 12 mesos		% participació
	Milions d'euros	Milions d'euros	%	
A la vista	168.904	14.271	9,2	26,8
D'estalvi (*)	145.209	16.955	13,2	23,1
A termini fins a 2 anys	156.211	2.729	1,8	24,8
A termini a més de 2 anys	77.377	17.328	28,9	12,3
Cessions temporals	77.801	–1.584	–2,0	12,4
Total	**625.502**	**49.699**	**8,6**	**99,3**
Dipòsits en monedes no euro	**4.151**	**615**	**17,4**	**0,7**
TOTAL	**629.653**	**50.314**	**8,7**	**100,0**

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

...i les imposicions a termini a més de 2 anys pugen el 29%.

Per classes, les imposicions a termini a més de dos anys van experimentar l'alça més intensa, del 28,9%. Els comptes d'estalvi també van registrar un notable augment del 13,2% en relació amb el desembre del 2002.

El patrimoni del fons d'inversió s'incrementa el 17% en els últims dotze mesos fins al gener.

Per la seva banda, el patrimoni dels fons d'inversió mobiliària es va incrementar en 3.784 milions d'euros fins als 201.768 milions d'euros, amb un ascens interanual del 17,4%, d'acord amb la informació facilitada per l'associació professional del sector, Inverco. Aquest augment va ser degut a unes compres de participacions netes de 1.892 milions d'euros i a unes plusvàlues considerables. Les adquisicions netes de participacions es van concentrar en els fons globals, la qual cosa denota que els inversors van buscar rendibilitats més elevades, fins i tot a costa d'un risc més gran. D'aquesta manera, es van produir transvasaments des dels fons més conservadors, com els de diner, de renda fixa i els garantits, cap a la renda variable.

Els fons d'inversió anoten una rendibilitat anual del 5% al gener.

En els últims dotze mesos fins al gener, la rendibilitat mitjana ponderada dels fons d'inversió ha estat del 4,68%. Totes les categories de fons d'inversió mobiliària van anotar guanys anuals. Els més destacats, van ser els dels fons de renda variable dels mercats emergents, amb una alça del 40,1%, i els de renda variable nacional, amb un rendiment del 34,0%. Les plusvàlues més baixes van correspondre als fons de diner, que van guanyar l'1,43%.

Els fons de pensions registren un rendiment anual del 5% el 2003 i del 7% en els últims catorze anys.

Finalment, el volum d'actius dels fons de pensions es va situar en 55.765 milions d'euros al final de desembre del 2003. Aquesta quantitat va representar un creixement anual del 15,4%. El nombre de comptes de partícips va augmentar el 12,7% fins als 7.361.972. El patrimoni del sistema individual va experimentar l'augment més intens, del 19,2%, seguit del d'ocupació (10,9%) i de l'associat (10,2%). El 2003 la rendibilitat anual mitjana dels fons de pensions va ser del 5,42%, i en els últims 14 anys, període més apropiat per avaluar-ne la rendibilitat, ha resultat del 7,41%.

Lleugers descensos dels rendiments de les lletres del Tresor

Disminueix el saldo de lletres del Tresor en el primer bimestre.

A les subhastes del dia 28 de gener, els tipus d'interès marginals (els màxims) de les lletres a sis mesos, a un any i a divuit mesos van ser retallats lleugerament en relació amb les licitacions anteriors. En les següents convocatòries del 18 de febrer, aquestes rendibilitats van continuar baixant i es van situar en l'1,94% a sis mesos, en l'1,99% a un any i en el 2,14% a un any i mig. El saldo de lletres del Tresor es va col·locar en 35.243 milions d'euros al final de febrer, amb una caiguda de 3.524 milions d'euros en relació amb el final del 2003.

EMISSIONS DE DEUTE PÚBLIC 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 6 mesos								
30-1-04	5è	28-1-04	2.778,1	529,1	529,1	1,974	1,968	–
20-2-04	6è	18-2-04	2.405,7	500,0	500,0	1,935	1,927	–
A 1 any								
30-1-04	3r	28-1-04	2.584,4	706,4	706,4	2,077	2,064	–
20-2-04	4t	18-2-04	2.755,4	685,2	685,2	1,990	1,952	–
A 18 mesos								
30-1-04	1r	28-1-04	1.834,2	1.363,7	1.363,7	2,267	2,258	–
20-2-04	2n	18-2-04	2.220,8	620,8	620,8	2,135	2,128	–
DEUTE DE L'ESTAT A MITJÀ I LLARG TERMINI								
Bons 3 anys								
13-1-03	7è	5-2-04	2.613,1	978,1	1.174,9	2,457	2,446	3,20
Obligacions 10 anys								
24-2-04	28è	19-2-04	1.796,6	1.171,4	1.171,4	4,185	4,178	4,75
Obligacions 30 anys								
23-1-01	14è	19-2-04	1.093,7	618,7	618,7	4,902	4,892	5,75

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

Baixen les rendibilitats de les obligacions de l'Estat al febrer.

A la licitació de bons de l'Estat a tres anys realitzada el dia 5 de febrer, el Tresor va apujar-ne la rendibilitat marginal en 5 punts bàsics en relació amb la subhasta anterior de l'octubre fins al 2,46%. En les convocatòries d'obligacions de l'Estat a deu i trenta anys efectuades el dia 19, els rendiments marginals es van situar en el 4,19% i en el 4,90%, amb unes reduccions, respectivament, de 22 i 15 punts bàsics en relació amb les subhastes precedents del novembre.

Increment considerable del saldo de bons de l'Estat.

El saldo viu de deute de l'Estat a mitjà i a llarg termini va pujar fins a 254.666 milions d'euros al final de la tercera setmana de febrer. Aquesta xifra representava un increment de 8.197 milions d'euros en relació amb el final del 2003.

Evolució de l'ocupació i de les xarxes d'oficines al sector bancari

Evolució 2001-2002

El 2002 els bancs espanyols van continuar reduint ocupació, mentre que les caixes i les cooperatives la van incrementar.

A 31 de desembre de 2002, el sector bancari espanyol ocupava 239.394 persones, 2.147 persones menys que al final del 2001. El signe negatiu d'aquesta variació deriva, en la seva totalitat, del subsector dels bancs, les plantilles dels quals es van reduir el 4% al llarg del passat exercici, la qual cosa equival a 4.801 llocs de treball menys. En canvi, les caixes d'estalvis van crear 1.806 llocs de treball nets, i les cooperatives de crèdit també van contribuir a la generació d'ocupació amb un augment de 848 empleats.

Les mateixes tendències s'apliquen a les xarxes territorials...

Pel que fa a les xarxes territorials, l'agregat d'oficines es va mantenir pràcticament estable al llarg del 2002, amb una reducció neta de 27 oficines. L'evolució de les xarxes d'oficines transcorre de manera anàloga a la de l'ocupació bancària per a cada subsector bancari: la banca va reduir el 4,8% la seva presència territorial (719 oficines), reducció que queda gairebé compensada pel creixement de les xarxes de les caixes d'estalvis (507 oficines) i de les cooperatives de crèdit (185 oficines). Cal destacar l'alentiment en el ritme d'expansió territorial de les caixes d'estalvis, les xarxes de les quals registraven en anys anteriors majors índexs de creixement.

EVOLUCIÓ DE L'OCUPACIÓ I DE LES XARXES D'OFICINES AL SECTOR BANCARI
2001-2002. A 31 de desembre

	Empleats				Oficines				Empleats per oficina	
	2001	2002	Var.	En %	2001	2002	Var.	En %	2001	2002
Bancs	119.277	114.476	–4.801	–4,0	14.928	14.209	–719	–4,8	8,0	8,1
Caixes d'estalvis	106.684	108.490	1.806	1,7	19.842	20.349	507	2,6	5,4	5,3
Cooperatives de crèdit	15.580	16.428	848	5,4	4.092	4.277	185	4,5	3,8	3,8
Total sector bancari	**241.541**	**239.394**	**–2.147**	**–0,9**	**38.862**	**38.835**	**–27**	**–0,1**	**6,2**	**6,2**

FONTS: AEB, CECA, Banc d'Espanya i elaboració pròpia.

...de manera que es manté estable el nombre mitjà d'empleats per oficina.

L'evolució en ocupació i oficines al llarg del 2002 es tradueix en lleugeres oscil·lacions de la ràtio que relaciona empleats i oficines. Així, al final del 2002, treballava una mitjana de 8,1 empleats a cada oficina de banc; 5,3 empleats a cada oficina de caixa d'estalvis, i 3,8 empleats a cada oficina de cooperativa de crèdit, ràtios semblants o iguals a les registrades

el 2001. Cal tenir en compte que el còmput d'aquestes ràtios inclou els empleats dels serveis centrals.

SCH i BBVA concentren la variació al sector dels bancs...

D'altra banda, el quadre següent recull les variacions, també durant l'últim exercici, en l'ocupació i les xarxes d'oficines dels principals grups de bancs i caixes d'estalvis espanyols (entitats matrius i les seves filials espanyoles). S'hi observa que l'evolució d'aquestes variables en els dos grans grups bancaris, SCH i BBVA, explica en la seva pràctica totalitat la retallada per al conjunt de la banca espanyola.

EVOLUCIÓ DELS PRIMERS GRUPS BANCARIS ESPANYOLS
Oficines i empleats de les entitats matrius i els seus bancs filials a Espanya
2001-2002. A 31 de desembre

	Empleats			Oficines		
	2001	2002	Dif.	2001	2002	Dif.
Santander Central Hispano	38.195	33.798	–4.397	4.732	4.212	–520
BBVA	31.916	31.877	–39	3.665	3.440	–225
Popular	11.966	12.125	159	2.123	2.144	21
Total 3 bancs	**82.077**	**77.800**	**–4.277**	**10.520**	**9.796**	**–724**
"la Caixa"	20.514	21.139	625	4.450	4.554	104
Caja Madrid	11.440	11.859	419	1.844	1.877	33
Caixa de Catalunya	4.863	4.982	119	936	961	25
Total 3 caixes	**36.817**	**37.980**	**1.163**	**7.230**	**7.392**	**162**

NOTA: **Bancs que formen el grup Santander Central Hispano a Espanya, al final del 2002:** Santander Central Hispano, Banesto, Santander Central Hispano Investment, Albacete, Patagon Bank, Banif, Santander Consumer Finance, Allfunds Bank, Vitoria, Desarrollo Económico Español, Banesto Banco de Emisiones i Alicantino de Comercio. No han tingut lloc canvis significatius en la composició del grup el 2002.
Bancs que formen el grup BBVA a Espanya, al final del 2002: BBVA, Uno-e, BBVA Privanza, Depositario BBVA, Finanzia Banco de Crédito, Industrial de Bilbao, BBVA Banco Financiación, Occidental, Promoción de Negocios i Banco de Crédito Local. No han tingut llocs canvis significatius en la composició del grup el 2002.
Bancs que formen el grup Popular a Espanya, al final del 2002: Popular, Andalucía, Castilla, Crédito Balear, Galicia, Vasconia, Popular Hipotecario, Popular-e i Popular Banca Privada, aquest últim creat el 2002.
Pel que fa a les caixes, el grup "la Caixa" està format per "la Caixa" i pel Banc d'Europa, mentre que el grup Caja Madrid inclou Caja Madrid i Banco Altae.
FONTS: AEB, CECA i elaboració pròpia.

...mentre que al de les caixes la variació està més distribuïda.

En canvi, al sector de les caixes d'estalvis, la variació total no està tan concentrada en un nombre reduït d'entitats. Les tres primeres caixes aglutinen el 64% de l'increment de l'ocupació i el 32% de l'augment d'oficines, percentatges que, tot i ser notables, apunten a una distribució més atomitzada del creixement global.

Anàlisi retrospectiva

Es presenta l'evolució de l'ocupació i de les oficines des del 1975.

El quadre següent recull l'evolució de l'ocupació i de les xarxes territorials al sector bancari des del 1975, desglossada per subsectors, i també l'evolució de la ràtio que relaciona nombre d'empleats i oficines. Així mateix, es presenta de manera gràfica l'evolució de les dues variables estudiades en bancs i en caixes d'estalvis per tal de facilitar l'obtenció de conclusions.

EVOLUCIÓ DEL NOMBRE D'EMPLEATS I OFICINES

1975-2002. A 31 de desembre

	Empleats				Oficines				Empleats per oficina		
	Bancs	Caixes d'estalvis	Coopera-tives	TOTAL	Bancs	Caixes d'estalvis	Coopera-tives	TOTAL	Bancs	Caixes d'estalvis	Coopera-tives
1975	155.428	33.172	–	–	7.569	6.365	2.033	15.967	20,5	5,2	–
1976	165.229	36.999	–	–	9.093	6.818	2.137	18.048	18,2	5,4	–
1977	171.238	40.277	–	–	10.205	7.206	2.277	19.688	16,8	5,6	–
1978	175.774	42.403	–	–	11.095	7.512	2.398	21.005	15,8	5,6	–
1979	179.382	45.320	–	–	12.235	7.807	2.523	22.565	14,7	5,8	–
1980	180.274	49.040	9.731	239.045	13.223	8.198	2.668	24.089	13,6	6,0	3,6
1981	177.230	51.444	10.347	239.021	14.290	8.872	2.841	26.003	12,4	5,8	3,6
1982	175.757	57.304	10.866	243.927	15.374	9.574	3.048	27.996	11,4	6,0	3,6
1983	172.580	59.481	10.880	242.941	16.046	10.081	3.197	29.324	10,8	5,9	3,4
1984	168.888	61.168	10.896	240.952	16.399	10.477	3.315	30.191	10,3	5,8	3,3
1985	163.591	63.213	10.823	237.627	16.568	10.854	3.350	30.772	9,9	5,8	3,2
1986	159.342	65.196	10.225	234.763	16.471	11.306	3.382	31.159	9,7	5,8	3,0
1987	156.986	66.488	10.153	233.627	16.449	11.711	3.248	31.408	9,5	5,7	3,1
1988	156.484	70.590	9.674	236.748	16.651	12.308	3.029	31.988	9,4	5,7	3,2
1989	157.056	74.960	9.592	241.608	16.623	13.158	2.890	32.671	9,4	5,7	3,3
1990	158.160	76.878	9.968	245.006	16.835	13.685	2.919	33.439	9,4	5,6	3,4
1991	165.939	78.902	10.643	255.484	17.923	13.944	3.018	34.885	9,3	5,7	3,5
1992	158.570	82.997	11.016	252.583	18.154	14.123	3.080	35.357	8,7	5,9	3,6
1993	153.638	83.349	11.225	248.212	17.713	14.264	3.072	35.049	8,7	5,8	3,7
1994	150.624	84.552	11.195	246.371	17.405	14.595	3.107	35.107	8,7	5,8	3,6
1995	147.452	84.866	11.626	243.944	17.841	15.010	3.195	36.046	8,3	5,7	3,6
1996	141.640	88.081	12.024	241.745	17.657	15.874	3.311	36.842	8,0	5,5	3,6
1997	138.386	90.853	12.804	242.043	17.727	16.647	3.468	37.842	7,8	5,5	3,7
1998	133.899	94.846	13.292	242.037	17.593	17.598	3.607	38.798	7,6	5,4	3,7
1999	128.204	98.372	13.855	240.431	16.948	18.350	3.744	39.042	7,6	5,4	3,7
2000	122.861	102.989	14.495	240.345	16.027	19.297	3.888	39.212	7,7	5,3	3,7
2001	119.277	106.684	15.580	241.541	14.928	19.842	4.092	38.862	8,0	5,4	3,8
2002	114.476	108.490	16.428	239.394	14.209	20.349	4.277	38.835	8,1	5,3	3,8

NOTA: Des del 1991, als bancs s'inclouen les dades corresponents a la Caja Postal i a les entitats de crèdit oficial, amb un total de 680 oficines i 6.838 empleats (el 1991). Abans d'aquesta data, no es recollien en cap de les sèries.
FONTS: AEB, CECA, Banc d'Espanya i elaboració pròpia.

Des del 1975, les caixes d'estalvis han multiplicat per més de tres la seva ocupació i la seva xarxa territorial...

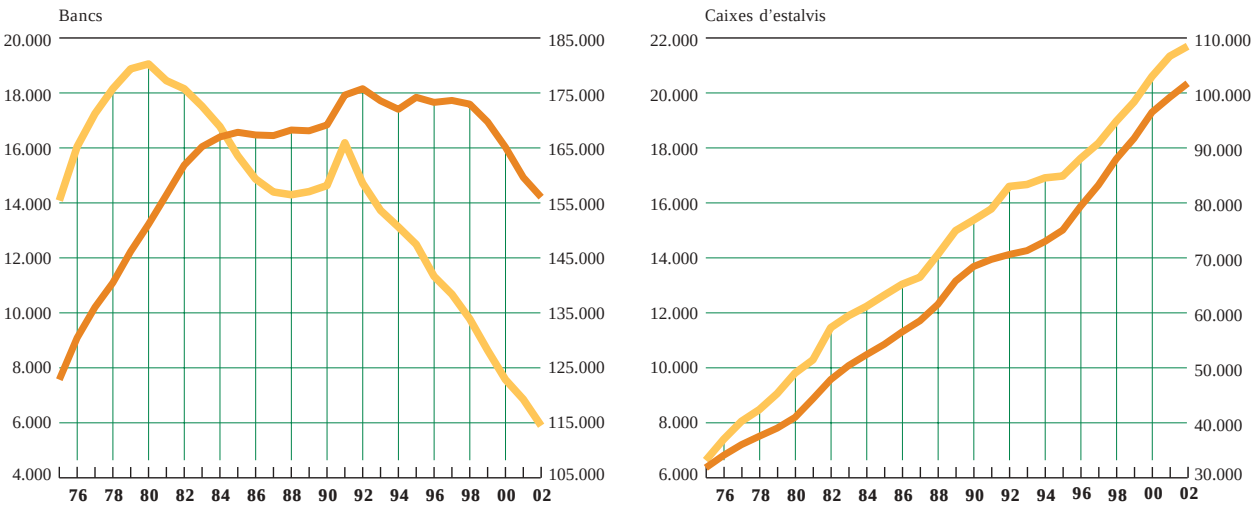
Durant aquest període, pel que fa a la primera de les variables esmentades, l'ocupació de la banca s'ha reduït en 40.952 persones (el 26,3%), mentre que la de les caixes ha augmentat en 75.318 persones, la qual cosa ha representat multiplicar per més de tres la plantilla existent el 1975. Per la seva banda, l'ocupació de les cooperatives de crèdit ha crescut gairebé el 70% des del 1980 (6.697 persones). Les respectives evolucions també presenten notables diferències, i, per la seva major rellevància dins el conjunt del sistema bancari espanyol, l'anàlisi se centrarà, a partir d'ara, en bancs i caixes d'estalvis.

...creixement que s'ha fet de manera gradual a causa de la liberalització de les possibilitats d'expansió, que també ha estat progressiva.

En el cas de les caixes d'estalvis, i segons queda perfectament reflectit a la gràfica adjunta, les dues variables creixen en progressió lineal i de manera paral·lela, fins al punt que tant el nombre d'empleats com el d'oficines s'han multiplicat al voltant del 3,2 durant el període comprès entre 1975 i 2002. A més a més, la ràtio que mesura el nombre mitjà d'empleats per oficina és pràcticament la mateixa al començament i al final del període (5,2 i 5,3, respectivament), sense que s'hagin produït grans oscil·lacions al llarg de tots aquests anys. El fet que la legislació sobre l'expansió territorial de les caixes d'estalvis fos liberalitzada de manera progressiva ha comportat que el procés d'obertura d'oficines al sector de les caixes d'estalvis s'hagi desenvolupat també de forma gradual. Cal recordar, en aquest sentit, que el 1975 es va liberalitzar l'expansió de les caixes d'estalvis en l'àmbit de la seva província d'origen, territori que s'ampliaria al de la seva comunitat autònoma el 1979. La total llibertat d'expansió va arribar al començament de 1989.

EVOLUCIÓ COMPARADA DEL NOMBRE D'OFICINES I EMPLEATS

1975-2002. A 31 de desembre



NOTA: Des del 1991, als bancs s'inclouen les dades corresponents a la Caja Postal i a les entitats de crèdit oficial, amb un total de 680 oficines i 6.838 empleats (el 1991). Abans d'aquesta data, no es recollien en cap de les sèries.
FONTS: AEB, CECA i elaboració pròpia.

Els bancs espanyols van començar a reduir ocupació el 1980.

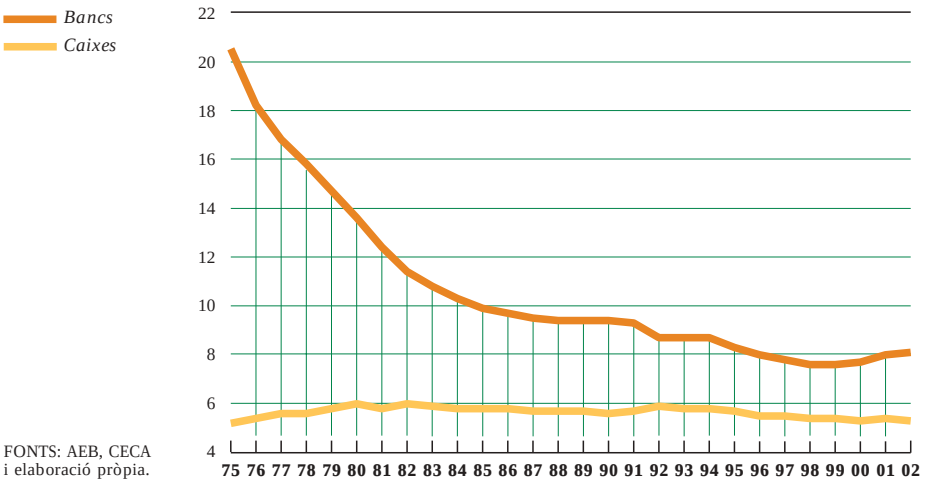
En canvi, les sèries corresponents a la banca presenten un altre tipus de comportament. Pel que fa a l'ocupació, la gràfica anterior mostra quatre etapes diferents en què alternen creixements i reduccions de plantilla. Així, entre 1975 i 1980, es produeix un increment de 24.846 empleats i el 1980 s'assoleix la xifra màxima d'ocupació (180.274 empleats). A partir d'aquest any, s'inicia el procés de reducció de l'ocupació i, fins al 1988, té lloc una disminució de 23.790 empleats. Aquest període coincideix en bona part amb les crisis bancàries dels vuitanta, que van comportar una important reestructuració del sector. La tendència a la baixa va ser breument interrompuda en els últims anys de la dècada dels vuitanta, en què es va registrar un lleuger creixement de l'ocupació (increment de 1.676 empleats entre 1988 i 1990). A partir de 1991, coincidint amb l'inici del

procés de contracció dels marges financers, l'ocupació bancària pateix un descens intens, i, entre 1991 i 2002, la plantilla total de la banca espanyola es redueix en 51.463 empleats. Cal destacar que les sèries relatives als bancs mostren una discontinuïtat el 1991, ja que, a partir d'aquest any, incorporen les dades de la Caja Postal i de les antigues entitats de crèdit oficial.

L'expansió territorial de la banca es concentra en el període 1975-1983.

Pel que fa a l'evolució de les xarxes territorials de la banca, la gràfica reflecteix un creixement molt accelerat entre 1975 i 1983, període durant el qual els bancs van obrir un total de 8.477 oficines. Una de les causes d'aquesta ràpida expansió cal buscar-la, el 1974, en la liberalització total de l'obertura de sucursals bancàries per tot el territori espanyol, possibilitat que els bancs van aprofitar de manera decidida i immediata. Amb posterioritat, el creixement s'alenteix, i les variacions de diferent signe alternen entre 1984 i 1997. A partir d'aquest últim any, es consolida una tendència a la baixa que apropa el nombre d'oficines existents al final del 2002 als nivells del 1981.

EVOLUCIÓ DEL NOMBRE D'EMPLEATS PER OFICINA
1975-2002. A 31 de desembre



FONTS: AEB, CECA i elaboració pròpia.

Les caixes d'estalvis van compaginar expansió geogràfica i innovació tecnològica.

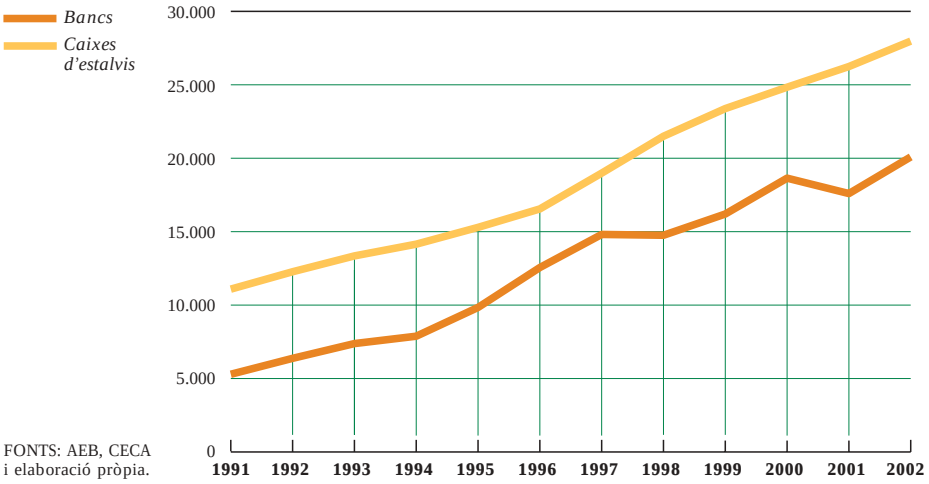
El diferent patró d'expansió de les xarxes territorials que han implementat els bancs i les caixes d'estalvis, vinculat, com ja s'ha comentat, a la diferent evolució de la legislació sobre aquest tema, té una implicació estratègica fonamental: l'expansió geogràfica dels bancs, més primerenca, va tenir lloc abans de la introducció generalitzada de les noves tecnologies, que van reduir la càrrega de treball administratiu a les oficines bancàries. En canvi, les caixes d'estalvis van compaginar expansió geogràfica i innovació tecnològica, de manera que el creixement es va poder fer, com ja s'ha vist, amb unes plantilles molt més ajustades. Conseqüentment, al començament dels noranta, les necessitats de reestructuració dels bancs eren molt superiors a les de les caixes. Així ho posa també de manifest l'evolució de l'indicador que mesura el nombre d'empleats per oficina al subsector de la banca, que ha passat d'una mitjana de 20,5 empleats per oficina el 1975 a 8,1 al final del 2002,

encara força per damunt de la mitjana registrada actualment per les caixes d'estalvis (5,3 empleats per oficina).

Les caixes també es van anticipar en el desenvolupament de la xarxa d'autoservei.

L'evolució comparada del parc de caixers automàtics de bancs i caixes d'estalvis que ofereix la gràfica adjunta confirma la mateixa tendència. Les caixes d'estalvis es van anticipar en el desenvolupament de sistemes d'autoservei que van permetre reduir la càrrega de treball administratiu de les oficines. I, encara en l'actualitat, la dotació de caixers automàtics de les caixes (27.975 unitats a 31 de desembre de 2002) és força superior a la dels bancs (20.089 unitats).

EVOLUCIÓ DEL NOMBRE DE CAIXERS AUTOMÀTICS



FONTS: AEB, CECA i elaboració pròpia.

Les fusions bancàries dels noranta impulsen la reestructuració del sector

Al començament dels noranta, la banca necessitava abordar un procés de reestructuració.

S'acaba de comentar que, al començament de la dècada dels noranta, era patent la necessitat d'abordar una reestructuració a la banca espanyola. L'onada de fusions que ha transformat el sector des del final dels vuitanta respon, en part, a aquesta necessitat i constitueix, al seu torn, el desencadenant de l'ajustament estructural iniciat per les entitats fusionades, les quals, entre altres aspectes, han dut a terme una notable reducció de les plantilles i de les oficines.

Les fusions entre els bancs més grans han desencadenat importants ajustaments...

En aquest sentit, i segons es mostra al quadre adjunt, els dos primers grups bancaris espanyols, Santander Central Hispano i BBVA, han reduït l'ocupació a Espanya en 45.987 persones des del 1991 i han retallat les xarxes territorials en 4.789 oficines. Aquest còmput es realitza en funció de totes les entitats matrius i filials bancàries espanyoles que integraven els grups fusionats en cada data. D'altra banda, es pren com a referència l'any 1991 perquè és l'any en què s'incorporen a la sèrie les dades corresponents a la Caja Postal i a les entitats de crèdit oficial que passarien a formar part d'Argentaria.

EVOLUCIÓ DELS PRINCIPALS GRUPS BANCARIS ESPANYOLS

Oficines i empleats de les entitats matrius i els seus bancs filials a Espanya
1991-2002. A 31 de desembre

Empleats	1991	2002	Variació	*De la qual: per venda de filials* (*)
Santander Central Hispano	67.380	33.798	–33.582	*–6.424*
BBVA	44.282	31.877	–12.405	*–507*
Santander Central Hispano + BBVA	**111.662**	**65.675**	**–45.987**	**–6.931**
Total banca	**165.939**	**114.476**	**–51.463**	
Oficines	1991	2002	Variació	*De la qual: per venda de filials* (*)
Santander Central Hispano	8.422	4.212	–4.210	–1.150
BBVA	4.019	3.440	–579	*–74*
Santander Central Hispano + BBVA	**12.441**	**7.652**	**–4.789**	**–1.224**
Total banca	**17.923**	**14.209**	**–3.714**	

NOTA: (*) Filials venudes: Grupo Santander Central Hispano: Banco de Murcia, Banco de Jerez, Banco Gallego, Banco de Granada, Banco de Valencia, Banco de Madrid i la xarxa del Banco de Fomento. BBVA: Banco Industrial del Mediterráneo i Banco Simeón. Del total, 2.791 empleats i 444 oficines corresponen a filials bancàries venudes a caixes d'estalvis.
FONTS: AEB i elaboració pròpia.

...que expliquen la pràctica totalitat de les retallades realitzades pel conjunt de la banca.

El quadre reflecteix també les retallades realitzades pel conjunt de la banca. En aquest sentit, cal destacar el fet que aquestes retallades queden pràcticament explicades pels ajustaments dels dos primers grups. Així, la reducció de l'ocupació en els dos primers grups explica el 81% de la disminució total comptabilitzada pel conjunt de la banca, i la reducció d'oficines, el 108%. Per al càlcul d'aquests percentatges, s'han descomptat els empleats i les oficines pertanyents a filials venudes a altres bancs, ja que romanen en el sector.

El grup Santander Central Hispano ha reduït l'ocupació a la meitat des del 1991.

Destaca, en particular, l'ajustament practicat pel grup Santander Central Hispano, que, en poc més d'una dècada, ha reduït a la meitat la plantilla i la xarxa d'oficines a Espanya. Cal recordar que aquest grup reuneix quatre dels bancs coneguts anteriorment com els «set grans» (Banco Santander, Banco Central, Banco Hispanoamericano i Banesto).

Els plans de reestructuració de plantilles han estat finançats amb càrrec a reserves de lliure disposició.

D'altra banda, cal indicar que, fins ara, les reestructuracions de plantilles s'han dut a terme mitjançant programes de prejubilacions i jubilacions anticipades i han estat finançades amb càrrec a reserves de lliure disposició. Els grups Santander Central Hispano i BBVA han recorregut àmpliament a aquesta fórmula per finançar els diversos plans de reestructuració i, durant el període 1993-2002, han carregat a reserves 3.556 i 2.406 milions d'euros, respectivament. Els reajustaments realitzats el 2002 pels dos grups han representat un càrrec net total a reserves de 1.181 milions d'euros.

Les caixes d'estalvis s'expandeixen fora dels seus territoris històrics

Des del final dels vuitanta, l'expansió territorial de les caixes d'estalvis s'ha desenvolupat fora de les comunitats autònomes d'origen.

Pel que fa al sector de les caixes d'estalvis, la política d'expansió desenvolupada per les entitats durant l'última dècada està directament relacionada amb el decret que, al final de 1988, va suprimir les restriccions a l'obertura d'oficines que encara subsistien. Aquest procés d'expansió respon, per tant, a una política de creixement i de diversificació geogràfica. Així, al final de 1988, menys del 6% de la xifra total d'oficines de les caixes d'estalvis estaven situades fora de les comunitats autònomes d'origen. Al final de 1991, aquest percentatge s'havia duplicat i havia pujat a l'11,3%. I, a 31 de desembre de 2002, ja hi havia 5.993 oficines de caixes d'estalvis en territoris d'expansió, que equivalen gairebé al 30% del total de la xarxa.

DISTRIBUCIÓ DE LES CAIXES SEGONS EL SEU PERCENTATGE D'OFICINES A LA ZONA D'EXPANSIÓ
A 31 de desembre de 2002

% d'oficines fora de la regió d'origen	Nombre de caixes	En %	% de recursos aliens que gestionen
Menys del 5%	21	45,7	18,5
Entre el 5% i el 15%	10	21,7	14,0
Entre el 15% i el 30%	7	15,2	16,8
Entre el 30% i el 50%	7	15,2	31,9
Més del 50%	1	2,2	18,8
Total caixes	**46**	**100,0**	**100,0**

FONTS: CECA i elaboració pròpia.

Aquest procés ha estat iniciat per les caixes més grans.

En tot cas, i segons ho mostra el quadre adjunt, aquest procés ha estat iniciat per les caixes més grans: només vuit entitats, de les 46 que configuren el sector, tenen més del 30% de la xarxa fora de les respectives comunitats autònomes d'origen. No obstant això, aquestes vuit entitats aglutinen més del 50% dels recursos aliens del sector. D'altra banda, 21 caixes d'estalvis concentren gairebé tota l'activitat al respectiu territori d'origen.

Les tres primeres caixes concentren el 53% de l'expansió del sector des del 1991.

De fet, des del final de 1991, les tres primeres caixes d'estalvis espanyoles han ampliat les xarxes en 3.377 oficines, la qual cosa equival al 52,7% del creixement total. I la primera entitat, "la Caixa", és responsable del 35,2% de tota l'expansió. Els percentatges són molt similars si la variable utilitzada són els empleats. Així, la plantilla conjunta de les tres primeres caixes ha augmentat en 16.106 empleats, xifra que representa el 54,4% de l'increment total del sector, i "la Caixa" respon pel 35,8% de la variació global.

PRIMERES CAIXES D'ESTALVIS: EVOLUCIÓ DE LES PLANTILLES I OFICINES
1991-2002. Entitats individuals. A 31 de desembre

	Empleats			Oficines		
	1991	2002	Dif.	1991	2002	Dif.
"la Caixa"	10.526	21.124	10.598	2.296	4.553	2.257
Caja Madrid	7.944	11.792	3.848	1.071	1.874	803
Caixa de Catalunya	3.322	4.982	1.660	644	961	317
Total 3 caixes	**21.792**	**37.898**	**16.106**	**4.011**	**7.388**	**3.377**
Total caixes	**78.902**	**108.490**	**29.588**	**13.944**	**20.349**	**6.405**

FONTS: CECA i elaboració pròpia.

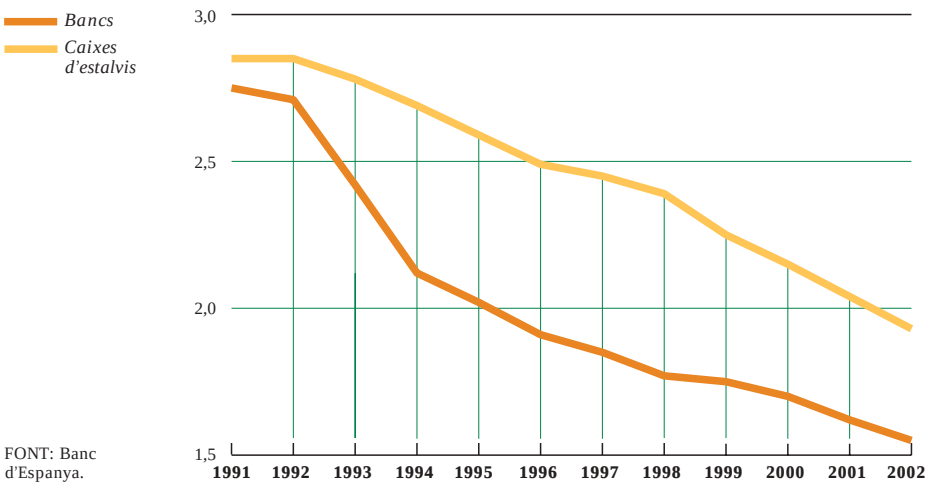
Impacte en els comptes de resultats

Un cop constatades les diferents estratègies de bancs i caixes d'estalvis pel que fa a les plantilles i les xarxes d'oficines, pot resultar interessant observar l'impacte d'aquestes estratègies en els respectius comptes de resultats.

Bancs i caixes d'estalvis han reduït el pes de les despeses d'explotació des del 1991.

En aquest sentit, la primera gràfica mostra l'evolució de les despeses d'explotació dels bancs i de les caixes d'estalvis, expressades percentualment sobre els actius totals mitjans, durant el període 1991-2002. En els dos casos, s'observa una pèrdua de pes de les despeses d'explotació al compte de resultats, força més intensa en el cas dels bancs, per als quals la ràtio s'ha reduït del 2,75% a l'1,55%. Durant el mateix període i per a les caixes d'estalvis, aquest indicador ha passat del 2,85% a l'1,93%. Cal destacar que els costos de les caixes d'estalvis recullen l'efecte de la seva expansió, tot i que disminueixen per l'augment d'activitat que comporta.

EVOLUCIÓ DE LES DESPESES D'EXPLOTACIÓ
En % sobre actius totals mitjans



FONT: Banc d'Espanya.

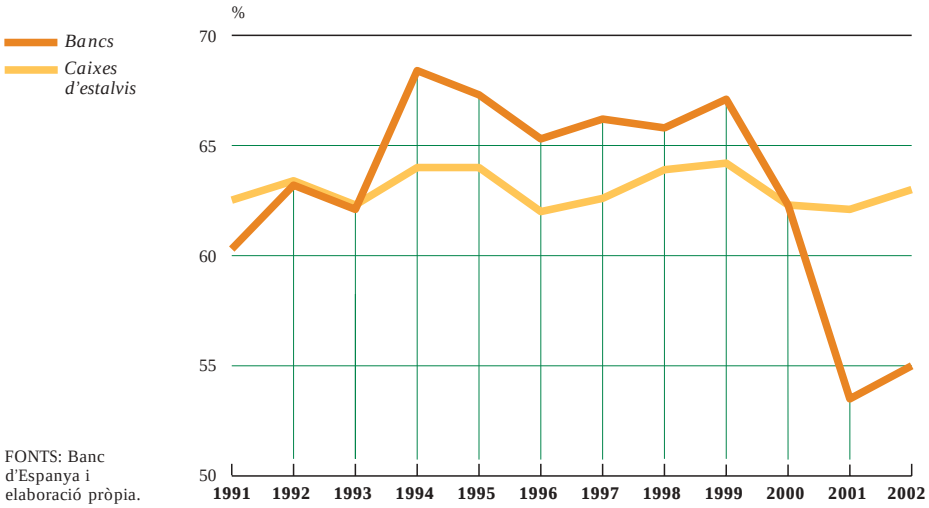
Pel que fa a la ràtio d'eficiència...

D'altra banda, una segona gràfica reflecteix l'evolució de la ràtio d'eficiència, que mesura la part dels ingressos ordinaris nets que és absorbida per les despeses d'explotació (com més baixa és la ràtio millor és l'eficiència).

...la seva evolució ha estat més positiva en els bancs que en les caixes.

Durant aquesta última dècada, la ràtio d'eficiència dels bancs espanyols ha registrat notables fluctuacions. Entre 1994 i 1999, l'eficiència assolida pels bancs era inferior a la de les caixes d'estalvis, per bé que, des de l'any 2000, la ràtio mostra una clara tendència a la millora, fins i tot tenint en compte que la dada corresponent al 2001 està esbiaixada a causa de dividends extraordinaris comptabilitzats pels grans bancs durant aquest exercici. En l'any 2002, la ràtio d'eficiència dels bancs se situa en el 55%, amb una millora que supera els 10 punts percentuals en relació amb els nivells assolits cap a la meitat dels noranta. Pel que fa al sector de les caixes d'estalvis, el seu indicador d'eficiència mostra un estancament, ja que fluctua entre el 64% i el 62% durant tot el període observat. Per tant, el procés d'expansió desenvolupat per les caixes no ha perjudicat l'eficiència d'aquestes entitats, tot i que també és cert que, en l'actualitat i sempre en termes globals, mostren un nivell d'eficiència inferior al de la banca.

EVOLUCIÓ DE LA RÀTIO D'EFICIÈNCIA



FONTS: Banc d'Espanya i elaboració pròpia.

Ocupació i xarxes d'oficines bancàries a la Unió Europea

En l'última dècada, l'ocupació bancària a la Unió Europea s'ha reduït el 3,5%.

En el conjunt de la Unió Europea, l'ocupació al sector bancari ha passat de 2.716.087 empleats al final de 1992 a 2.620.848 empleats al final del 2002. Això indica una disminució global del 95.239 llocs de treball (el 3,5%), dels quals 31.501 s'han reduït en l'últim exercici.

EVOLUCIÓ A LA UNIÓ EUROPEA
EMPLEATS

	1992	2001	2002	Var. 2002-2001		Var. 2002-1992	
				Absoluta	En %	Absoluta	En %
Alemanya	711.800	718.450	700.500	–17.950	–2,5	–11.300	–1,6
Àustria	70.000	65.027	64.192	–835	–1,3	–5.808	–8,3
Bèlgica	77.243	75.843	74.896	–947	–1,2	–2.347	–3,0
Dinamarca	52.161	43.499	42.634	–865	–2,0	–9.527	–18,3
Espanya	252.583	241.541	239.394	–2.147	–0,9	–13.189	–5,2
Finlàndia	42.225	24.773	24.440	–333	–1,3	–17.785	–42,1
França	390.762	391.351	394.465	3.114	0,8	3.703	0,9
Grècia	49.960 (*)	59.636	60.338	702	1,2	10.378	20,8
Irlanda	21.500	36.100	36.800	700	1,9	15.300	71,2
Itàlia	352.985	342.279	340.541	–1.738	–0,5	–12.444	–3,5
Luxemburg	16.143	23.894	23.300	–594	–2,5	7.157	44,3
Països Baixos	119.900	160.000	154.000	–6.000	–3,8	34.100	28,4
Portugal	60.772	55.375	53.623	–1.752	–3,2	–7.149	–11,8
Regne Unit	453.837	372.250	n.d.	–	–	–81.587	–18,0 (***)
Suècia	44.216	42.331	39.475	–2.856	–6,7	–4.741	–10,7
UE-15	**2.716.087**	**2.652.349**	**2.620.848** (**)	**–31.501**	**–1,2**	**–95.239**	**–3,5**

OFICINES

	1992	2001	2002	Var. 2002-2001		Var. 2002-1992	
				Absoluta	En %	Absoluta	En %
Alemanya	49.166	39.904	37.582	–2.322	–5,8	–11.584	–23,6
Àustria	4.667	4.546	4.471	–75	–1,6	–196	–4,2
Bèlgica	8.052	6.168	5.550	–618	–10,0	–2.502	–31,1
Dinamarca	2.467	2.099	2.067	–32	–1,5	–400	–16,2
Espanya	35.357	38.862	38.835	–27	–0,1	3.478	9,8
Finlàndia	2.817	1.580	1.572	–8	–0,5	–1.245	–44,2
França	25.479	26.049	26.162	113	0,4	683	2,7
Grècia	2.280 (*)	3.101	3.288	187	6,0	1.008	44,2
Irlanda	927	896	902	6	0,7	–25	–2,7
Itàlia	20.909	29.270	29.926	656	2,2	9.017	43,1
Luxemburg	303	368	299	–69	–18,8	–4	–1,3
Països Baixos	7.518	5.400	4.600	–800	–14,8	–2.918	–38,8
Portugal	3.303	5.167	5.140	–27	–0,5	1.837	55,6
Regne Unit	18.550	14.050	13.886	–164	–1,2	–4.664	–25,1
Suècia	2.910	2.090	1.952	–138	–6,6	–958	–32,9
UE-15	**184.705**	**179.550**	**176.232**	**–3.318**	**–1,8**	**–8.473**	**–4,6**

NOTES: (*) Dades de 1993.
(**) Als països en què la informació no estava disponible, s'ha utilitzat la xifra de l'any anterior.
(***) La comparació es realitza amb l'any 2001.
FONT: Servei d'Estudis de "la Caixa".

CAIXERS AUTOMÀTICS

	1995	2001	2002	Var. 2002-2001		Var. 2002-1995	
				Absoluta	En %	Absoluta	En %
Alemanya	35.700	49.620	50.487	867	1,7	14.787	41,4
Àustria	1.993	2.630	2.764	134	5,1	771	38,7
Bèlgica	3.591	6.782	6.942	160	2,4	3.351	93,3
Dinamarca	2.033	2.763	2.822	59	2,1	789	38,8
Espanya	26.552	47.191	51.828	4.637	9,8	25.276	95,2
Finlàndia	2.421	2.132	2.110	–22	–1,0	–311	–12,8
França	22.852	36.912	38.975	2.063	5,6	16.123	70,6
Grècia	1.350	4.389	4.961	572	13,0	3.611	267,5
Irlanda	853	1.355	1.417	62	4,6	564	66,1
Itàlia	21.887	34.349	37.355	3.006	8,8	15.468	70,7
Luxemburg	187	355	n.d.	–	–	168	89,8 (**)
Països Baixos	5.489	6.750	7.530	780	11,6	2.041	37,2
Portugal	3.744	8.482	9.032	550	6,5	5.288	141,2
Regne Unit	20.900	36.666	n.d.	–	–	15.766	75,4 (**)
Suècia	2.359	2.567	2.647	80	3,1	288	12,2
UE-15	**151.911**	**242.943**	**255.891** (*)	**12.948**	**5,3**	**103.980**	**68,4**

NOTES: (*) Als països en què la informació no estava disponible, s'ha utilitzat la xifra de l'any anterior.
(**) La comparació es realitza amb l'any 2001.
FONT: Servei d'Estudis de "la Caixa".

Deu sectors bancaris de la UE acumulen una pèrdua de 165.877 llocs de treballs des del 1992...

Per països, predomina la tendència cap a la disminució de plantilles: 10 dels 15 sectors bancaris de la Unió Europea han reduït ocupació i han acumulat una pèrdua total de 165.877 llocs de treball en l'última dècada. La retallada més important en xifres absolutes (gairebé 81.600 llocs de treball) ha tingut lloc al Regne Unit, país que gaudeix de més flexibilitat laboral en relació amb l'Europa continental. Així mateix, a Finlàndia l'ocupació bancària s'ha contret el 42,1% en aquests deu anys, percentatge equivalent a 17.785 llocs de treball. Aquesta reducció reflecteix la profunda reestructuració que va tenir lloc en aquest sector bancari arran de la crisi que va patir en la primera meitat dels noranta. Pel que fa a Alemanya, per bé que en l'última dècada el sector bancari registra un moderat descens d'11.300 llocs de treball bancaris, cal destacar que només en el passat exercici se n'han perdut 17.950 (el 2,5%), dos terços dels quals corresponen als bancs privats.

...mentre que a la resta s'han generat 70.638 llocs de treball.

D'altra banda, cinc sectors bancaris europeus (Països Baixos, Irlanda, Grècia, Luxemburg i França) han registrat increments de l'ocupació, amb un creixement conjunt de 70.638 empleats.

Durant el mateix període, les oficines bancàries a la UE s'han reduït en 8.473.

Pel que fa a les xarxes territorials, el nombre d'oficines bancàries a la Unió Europea s'ha reduït de 184.705 a 176.232 en els últims deu anys, un descens absolut de 8.473 oficines, de les quals 3.318 corresponen a la variació en l'últim exercici. De nou, la majoria de sectors bancaris europeus mostren significatives disminucions, però cal destacar les retallades a Alemanya (–11.584 oficines) i al Regne Unit (–4.664 oficines). En els dos casos, les disminucions han tingut lloc de manera progressiva al llarg de tot el període.

Itàlia, Espanya, Portugal i Grècia presenten notables increments de les xarxes bancàries.

Cal destacar que hi ha quatre països en què el creixement de les xarxes territorials és rellevant, sigui a nivell absolut o relatiu. Es tracta d'Itàlia, Espanya, Portugal i Grècia. El cas espanyol ja ha estat prou comentat. Pel que fa a Itàlia, la tardana liberalització de la capacitat d'expansió geogràfica, que no va arribar fins al 1990, explica el creixement en 9.017 oficines des del 1992. En el cas portuguès i grec, la recent modernització i desenvolupament dels seus sectors bancaris justifica l'increment de les xarxes d'oficines.

Important increment de les xarxes de caixers automàtics a tota la UE...

Finalment, un tercer quadre reflecteix com la tendència generalitzada cap a la reducció de mitjans operatius (empleats i oficines) en els últims deu anys ha anat acompanyada, gairebé en tots els sectors bancaris de la Unió Europea, d'un notable increment de les xarxes de caixers automàtics, que, en conjunt, han augmentat de 151.911 a 255.891 unitats instal·lades, el 68,4% més.

...que es converteixen en canals alternatius d'accés al client.

Aquest increment és un exemple del procés d'automatització que ha caracteritzat la recent evolució dels sistemes bancaris europeus i del desenvolupament de canals alternatius d'accés al client.

Les ràtios de servei bancari relacionen el nombre d'oficines i d'empleats bancaris amb la població total.

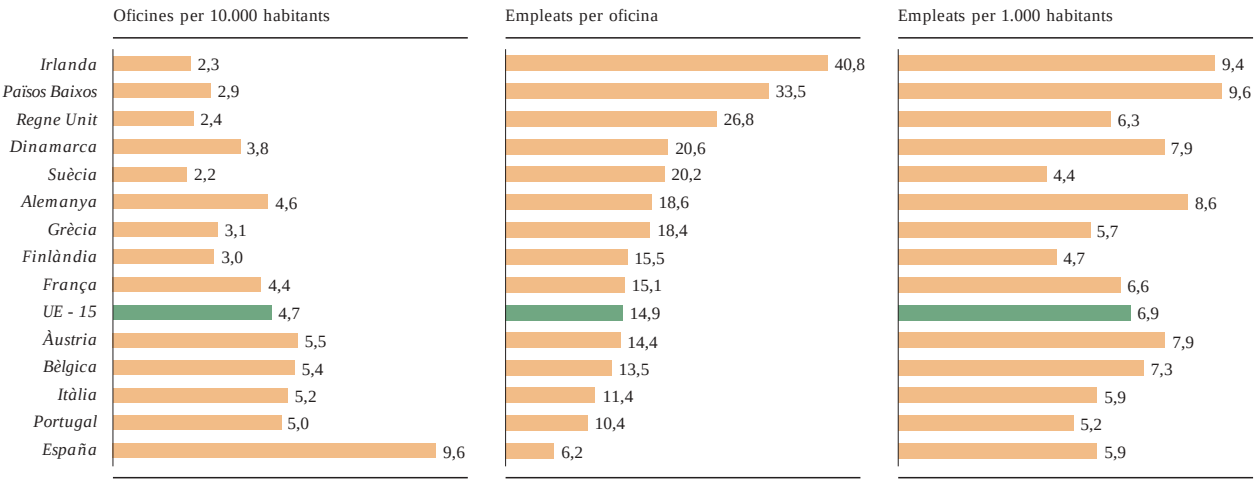
D'altra banda, una última gràfica mostra per als diferents països de la Unió Europea les principals ràtios de servei bancari. Amb aquestes ràtios es relaciona el nombre d'oficines i d'empleats bancaris amb la població total (serveixen, per tant, d'indicadors de densitat bancària) i també es mesura la dimensió mitjana de cada oficina bancària. No es proporciona la dada individual de Luxemburg, ateses les característiques particulars d'aquest sistema bancari en la seva qualitat de centre financer internacional, tot i que sí s'ha tingut en compte per elaborar les ràtios globals de la Unió Europea.

Els sistemes bancaris del Regne Unit i d'Espanya exemplifiquen dues estructures contraposades de servei bancari.

Aquesta gràfica evidencia dos models diferents d'estructures bancàries, pel que fa al desenvolupament dels mitjans operatius. D'una banda, hi ha diversos sistemes bancaris amb una densitat d'oficines molt baixa, amb menys de 3 oficines bancàries per cada 10.000 habitants. En aquesta situació hi ha els sectors bancaris de Suècia, Irlanda, Regne Unit i els Països Baixos, les oficines dels quals, d'altra banda, es caracteritzen per ser les més grans en termes de plantilla mitjana (més de 20 empleats per oficina). A l'altre extrem, se situa Espanya, amb 9,6 oficines per cada 10.000 habitants, tot i que a cada oficina hi treballa una mitjana de només 6,2 empleats. Tot i que a certa distància, Portugal i Itàlia estarien més a la vora del model espanyol. Com a resultat d'aquest contrast, la relació entre empleats bancaris i població total és molt més homogènia entre els diferents països, la qual cosa fa que sigui més difícil afirmar que uns països estan més «bancaritzats» que els altres.

UNIÓ EUROPEA: PRINCIPALS RÀTIOS DE SERVEI BANCARI

A 31 de desembre de 2002 (*)



NOTA: (*) Llevat de la xifra d'empleats en el cas del Regne Unit (2001).
FONT: Servei d'Estudis de "la Caixa".

L'economia espanyola el 2003

L'economia espanyola augmenta el ritme de creixement el 2003...

L'economia espanyola presenta un balanç global positiu el 2003. L'exercici es va tancar amb un creixement mitjà del Producte Interior Brut (PIB) del 2,4%, enfront del 2,0% registrat el 2002. El consum privat i la construcció van ser els autèntics motors de l'expansió, amb una contribució a l'increment del PIB d'1,8 i 0,5 punts percentuals, respectivament. D'altra banda, el creixement de l'economia espanyola, que figura entre les més dinàmiques del grup de països desenvolupats, va superar en gairebé un punt el del conjunt de la zona de l'euro. La caiguda de la taxa d'inflació –fins al 2,6% en acabar l'any– i el renovat dinamisme del mercat de treball són altres fets destacables en el balanç de l'any, mentre que, al costat oposat, l'augment del dèficit exterior destaca com un dels aspectes més negatius.

PRODUCTE INTERIOR BRUT PER COMPONENTS DE DESPESA

Percentatge de variació anual a preus constants

	Producte interior brut	Consum de les llars	Consum públic	Inversió de capital fix	Exportació de béns i serveis	Importació de béns i serveis	Valor afegit brut				
							Agricultura i pesca	Energia	Indústria	Construcció	Serveis
1989	4,8	5,4	8,3	12,0	1,4	17,7	–4,7	0,4	4,5	12,8	4,8
1990	3,8	3,4	6,3	6,5	4,7	9,6	5,4	–0,2	2,7	8,1	3,8
1991	2,5	2,8	6,0	1,7	8,2	10,3	3,7	2,3	1,9	2,1	3,0
1992	0,9	2,1	3,5	–4,1	7,5	6,8	1,0	–0,5	–0,3	–6,1	2,2
1993	–1,0	–2,0	2,7	–8,9	7,8	–5,2	2,8	–1,8	–3,9	–6,7	0,6
1994	2,4	0,9	0,5	1,9	16,7	11,4	–4,7	2,7	1,7	1,1	3,2
1995	2,8	1,7	2,4	7,7	9,4	11,1	–6,1	1,8	3,8	6,2	2,9
1996	2,4	2,2	1,3	2,1	10,4	8,0	17,6	4,9	1,4	–1,4	1,8
1997	4,0	3,2	2,9	5,0	15,3	13,2	2,6	3,4	5,8	2,2	3,5
1998	4,3	4,4	3,7	10,0	8,2	13,2	–0,6	1,4	5,4	7,2	3,8
1999	4,2	4,7	4,2	8,8	7,7	12,6	–5,1	2,4	4,2	8,5	4,1
2000	4,2	4,0	5,1	5,7	10,0	10,6	1,8	4,4	3,8	6,0	4,1
2001	2,8	2,9	3,6	3,3	3,6	4,0	–3,3	4,3	1,9	5,5	3,3
2002	2,0	2,6	4,4	1,0	0,0	1,8	1,0	0,3	0,7	4,8	2,2
2003	2,4	3,0	4,6	3,0	4,0	6,7	0,7	1,4	1,3	3,6	2,1

FONTS: Institut Nacional d'Estadística i elaboració pròpia.

...gràcies fonamentalment a la contribució del consum privat...

El consum privat va augmentar el 3,0% de mitjana anual, 0,4 punts percentuals més que el 2002, amb un perfil de creixement relativament estable durant la major part de l'any. L'increment de la riquesa financera de les famílies a causa de la recuperació de les borses, l'avanç de l'ocupació, l'increment del poder adquisitiu per la disminució de la taxa d'inflació, la persistència dels baixos tipus d'interès i la retallada dels tipus impositius aplicables a la renda de les persones físiques són alguns dels factors que van donar suport al comportament expansiu d'aquest component. Així i tot, la confiança dels consumidors va oferir una millora molt

discreta i va acabar l'any amb 12 punts negatius, que cal comparar amb els 16 anotats al desembre del 2002, la qual cosa, probablement, va contribuir a moderar el ritme d'avanç del consum, que, en altres circumstàncies, hauria pogut ser més intens.

...i a l'impuls de la construcció.

Juntament amb el vigor de la construcció, també cal destacar la recuperació de la inversió en béns d'equipament, que va créixer el 2,2% en el conjunt de l'any i va abandonar la tònica contractiva del 2002, tot i que va perdre intensitat en el segon semestre. El consum públic va tenir també un comportament expansiu, amb un creixement mitjà de 4,6%, i va aportar 0,8 punts al creixement global del PIB. Finalment, l'embranzida de les importacions i la contenció del creixement de les exportacions, sobretot en el capítol dels serveis, va motivar que el sector exterior restés 1,0 punt al creixement del PIB, quatre dècimes més que el 2002.

MERCAT DE TREBALL

	Ocupació (*)			Atur						
				Estimat (**)				Registrat (***)		
	Total (milers)	Variació anual		Total (milers)	Variació anual		Taxa d'atur (%)	Total (milers)	Variació anual	
		Milers	%		Milers	%			Milers	%
1989	12.638,2	434,6	3,6	2.632,5	–274,0	–9,4	17,2	2.426,6	–341,9	–12,3
1990	12.954,9	316,7	2,5	2.510,5	–122,0	–4,6	16,2	2.351,2	–75,4	–3,1
1991	13.057,1	102,1	0,8	2.545,2	34,7	1,4	16,3	2.329,3	–21,9	–0,9
1992	12.822,3	–234,7	–1,8	2.883,4	338,2	13,3	18,4	2.360,4	31,1	1,3
1993	12.293,8	–528,5	–4,1	3.598,8	715,4	24,8	22,6	2.705,8	345,4	14,6
1994	12.207,7	–86,1	–0,7	3.880,1	281,3	7,8	24,1	2.556,8	–149,0	–5,5
1995	12.512,0	304,4	2,5	3.715,6	–164,5	–4,2	22,9	2.377,0	–179,9	–7,0
1996	12.835,0	323,0	2,6	3.657,3	–58,3	–1,6	22,2	2.216,1	–160,9	–6,8
1997	13.259,5	424,5	3,3	3.471,9	–185,4	–5,1	20,8	2.075,7	–140,4	–6,3
1998	13.807,6	548,1	4,1	3.177,3	–294,6	–8,5	18,7	1.785,7	–290,0	–14,0
1999	14.568,1	760,5	5,5	2.722,4	–454,9	–14,3	15,7	1.613,8	–171,9	–9,6
2000	15.369,7	801,6	5,5	2.486,9	–235,5	–8,7	13,9	1.556,4	–57,4	–3,6
2001	15.945,6	575,9	3,7	1.869,0	–	–	10,5	1.574,8	18,5	1,2
2002	16.257,6	312,1	2,0	2.082,9	213,9	11,4	11,4	1.688,1	113,2	7,2
2003	16.694,6	437,0	2,7	2.127,4	44,5	2,1	11,3	1.711,5	23,4	1,4

NOTA: (*) Mitjanes anuals. Enquesta de població activa.
(**) Mitjanes anuals. Enquesta de població activa; la nova definició d'atur a partir del 2001 fa que no sigui comparable amb les dades anteriors.
(***) Al final de l'any. Registre de l'Institut Nacional d'Ocupació.
FONTS: Institut Nacional d'Estadística, Institut Nacional d'Ocupació i elaboració pròpia.

L'expansió de l'activitat repercuteix en l'augment del ritme de creació d'ocupació, tot i que la taxa d'atur supera encara l'11%...

L'acceleració del ritme d'activitat el 2003 va repercutir positivament al mercat de treball. Es van crear 437.000 llocs de treball nets de mitjana anual, uns 125.000 més que el 2002, segons l'Enquesta de Població Activa (EPA). No obstant això, l'augment de la població activa va comportar que la taxa d'atur patís una reducció molt limitada i se situés en l'11,3% de mitjana anual (només una dècima menys que el 2002), la més alta de la Unió Europea. No es va produir tampoc cap avanç apreciable pel que fa a la classe de treball: en acabar l'any, els contractes de caràcter temporal

representaven el 30,7% del total, exactament la mateixa proporció que un any abans. De manera similar, l'avanç dels contractes a temps parcial va ser molt modest, amb el 8,2% del total el 2003, només tres dècimes més que el 2002.

...i subsisteixen alguns desequilibris, com l'excés de temporalitat i la baixa taxa d'activitat femenina.

En definitiva, el dinamisme del mercat de treball coexisteix encara amb desequilibris notables, tot i els progressos realitzats en els últims anys. Al final del 2003, la taxa d'activitat (percentatge d'actius sobre la població de 16 a 64 anys) se situava en el 69,3%, amb un avanç de 4,5 punts en els últims cinc anys, i s'apropava a la mitjana de la Unió Europea (69,8% el 2002). No obstant això, mentre que la taxa d'activitat masculina (81,8%) supera fins i tot la mitjana comunitària (78,5%), la taxa d'activitat femenina, tot i haver augmentat més de sis punts en aquests cinc anys, se situava en el 56,8%, lluny encara de la corresponent al conjunt de la Unió (61%).

ÍNDEX DE PREUS DE CONSUM

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

	Total		Grups especials						Agrupacions		
			Alimentació			Béns industrials					
	Mitjana anual	Final any	Amb elab.	Sense elab.	Total	No energètics	Energètics	Total	Serveis totals	Conjunt no alimentari	Inflació subjacent
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	3,2	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
2002	3,5	4,0	3,4	7,0	4,6	2,6	5,7	3,3	4,4	3,8	3,5
2003	3,0	2,6	2,7	6,4	3,9	1,2	–0,1	0,9	3,6	2,2	2,5

FONT: Institut Nacional d'Estadística.

Cau la taxa d'inflació, gràcies a la moderació dels preus de l'energia, els béns industrials...

La caiguda de la taxa de l'índex de preus de consum (2,6% en acabar l'any, 1,4 punts menys que al desembre del 2002) el situa en el nivell més baix dels últims cinc anys. La moderació del cost del petroli importat va ser una de les causes determinants d'aquesta caiguda. En concret, el comportament del subgrup de carburants i combustibles, amb una variació interanual negativa del 0,6% al desembre del 2003, explica el 42% de la disminució registrada. Els béns industrials no energètics, que van reduir a l'1,2% la variació interanual, enfront del 2,6% registrat al desembre del 2002, també van contribuir a aquesta reducció d'una manera important (31%), amb l'ajuda, en aquest cas, de la fortalesa de l'euro i de la intensi-

tat de la competència internacional. Aquesta circumstància va afectar sobretot els equips informàtics, àudio, fotografia i vídeo, i el component de vestit i calçat.

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	Pesseta	Índexs de competitivitat (**)	
								Enfront de països desenvolupats	Enfront de la Unió Europea
1989	1,106	152,0	1,801	0,673	7,10	8,05	130,41	110,6	110,5
1990	1,273	183,7	1,762	0,714	7,52	7,86	129,41	116,2	113,6
1991	1,241	166,7	1,772	0,701	7,48	7,91	128,47	117,7	115,9
1992	1,297	164,2	1,819	0,737	7,53	7,81	132,53	117,2	114,7
1993	1,172	130,5	1,732	0,780	9,11	7,59	149,12	105,0	105,0
1994	1,188	121,3	1,622	0,776	9,16	7,54	158,92	100,0	100,2
1995	1,308	122,9	1,545	0,829	9,33	7,33	163,00	101,2	100,7
1996	1,269	138,0	1,568	0,814	8,52	7,36	160,75	103,5	102,4
1997	1,134	137,2	1,644	0,693	8,66	7,48	165,89	99,3	99,1
1998	1,120	146,4	1,622	0,676	8,91	7,50	167,18	99,6	99,1
1999	1,067	121,4	1,600	0,659	8,81	7,44	166,39	99,1	99,8
2000	0,924	99,5	1,558	0,609	8,45	7,45	–	97,6	100,4
2001	0,896	108,7	1,510	0,622	9,26	7,45	–	98,7	101,4
2002	0,945	118,1	1,467	0,629	9,16	7,43	–	101,3	103,0
2003	1,131	131,0	1,521	0,692	9,12	7,43	–	105,6	105,4

NOTES: (*) Tipus de canvi de l'ecu fins al desembre de 1998; tipus de canvi de l'euro a partir del gener de 1999.
(**) Mesurat amb preus de consum. Primer trimestre de 1999 = 100. La caiguda de l'índex reflecteix millores en la competitivitat.
FONT: Banc d'Espanya.

...i els serveis, i es redueix notablement la diferència existent amb la zona de l'euro.

Els serveis, amb un increment del 3,6%, enfront del 4,4% del 2002, expliquen al voltant del 20% de la caiguda de la taxa d'inflació, gràcies en bona part a la moderació dels preus de l'hoteleria i el turisme. Fora d'això, el fet que la inflació subjacent (que no inclou els productes energètics ni els aliments elaborats) caigués al 2,5% al final de l'any, per sota fins i tot de l'IPC general, reforça les expectatives que la retallada de la taxa d'inflació es consolidi en el transcurs del 2004. D'altra banda, la desacceleració de la taxa d'inflació espanyola va permetre que el diferencial amb el conjunt de la zona de l'euro millorés notablement (0,7 punts percentuals al desembre del 2003, enfront dels 1,7 punts registrats un any abans).

L'embranzida de les importacions explica el fort augment dels dèficits comercial...

Al sector exterior, el creixement de les importacions (7,1% fins al novembre, en termes de la balança de pagaments), superior al corresponent a les exportacions (5,3%), va comportar el fort augment del dèficit comercial el 2003, que va pujar a 34.640 milions d'euros durant aquests onze mesos, el 14,5% més que en el mateix període del 2002. L'embranzida de la demanda interna, l'estancament del mercat europeu i l'apreciació de l'euro, al voltant del 20% de mitjana anual (el 2002 ho va fer el 5,5%), hi han contribuït especialment. Cal no perdre de vista també que l'augment de la taxa d'inflació espanyola, superior en els últims anys a la

corresponent als nostres socis europeus, ha acabat erosionant la competitivitat de l'economia espanyola (gairebé el 6,5% en relació amb la zona de l'euro, des de la posada en circulació de la moneda única) i, encara més, en relació amb el conjunt de països desenvolupats, després de la caiguda del dòlar.

BALANÇA DE PAGAMENTS
Milions d'euros

	Balança per compte corrent					% saldo compte corrent s/PIB	Saldo compte de capital	Saldo compte corrent + compte de capital		Saldo compte financer (*)
	Mercaderies	Serveis	Transfe-rències	Rendes	Saldo cte. corrent			Total	s/PIB	
1989	–17.703	8.356	...	–2.119	...	...	...	–8.186	–2,9	9.727
1990	–17.813	7.263	1.683	–2.158	–11.025	–3,5	911	–10.114	–3,2	13.857
1991	–18.988	7.557	1.625	–2.674	–12.480	–3,6	2.120	–10.361	–3,0	19.958
1992	–18.562	7.645	1.314	–3.532	–13.135	–3,6	2.298	–10.837	–2,9	3.804
1993	–11.440	8.964	991	–2.724	–4.210	–1,1	2.269	–1.941	–0,5	–303
1994	–11.868	11.953	1.013	–6.238	–5.140	–1,3	1.843	–3.297	–0,8	3.554
1995	–13.761	13.935	3.494	–3.105	563	0,1	4.473	5.036	1,2	–6.178
1996	–12.384	15.554	1.802	–4.661	311	0,1	5.020	5.331	1,1	14.971
1997	–11.802	17.583	2.408	–5.949	2.240	0,5	5.609	7.849	1,6	7.955
1998	–18.480	19.626	3.006	–6.751	–2.598	–0,5	5.680	3.081	0,6	–11.971
1999	–28.585	21.524	2.853	–8.904	–13.112	–2,3	6.552	–6.561	–1,2	26.311
2000	–37.778	24.243	1.528	–8.985	–20.991	–3,4	5.181	–15.811	–2,6	27.444
2001	–36.396	27.131	1.798	–10.878	–18.346	–2,8	5.566	–12.780	–2,0	2.597
2002	–34.712	26.128	2.424	–10.466	–16.627	–2,4	7.498	–9.129	–1,3	12.618
2003 (**)	–34.640	25.929	115	–11.136	–19.733	–2,7	6.737	–12.996	–1,8	28.518

NOTA: (*) Excepte variació de reserves i altres actius del Banc d'Espanya.
(**) Gener-novembre.
FONTS: Banc d'Espanya i elaboració pròpia.

...i corrent.

D'altra banda, el creixement moderat del superàvit de serveis, degut, en part, a la contenció dels ingressos per turisme, va resultar insuficient per contrarestar el desequilibri comercial esmentat. Aquest fet, juntament amb el notable increment del dèficit de la balança de rendes –provocat, sobretot, per l'augment dels pagaments realitzats pel sector privat no financer– , explica el fort creixement del dèficit per compte corrent, més del 62% per damunt del corresponent al 2002.

Els baixos tipus d'interès continuen impulsant el creixement del crèdit bancari.

El 2003 el tipus de referència del Banc Central Europeu va patir dues noves retallades i va assolir, al juny, el mínim històric del 2,0%, que ja no es modificaria en els mesos següents. Amb els tipus d'interès sota mínims, el crèdit bancari va adquirir un nou impuls. Així, al desembre, el saldo del crèdit concedit a empreses i famílies era gairebé un 15% superior al comptabilitzat un any abans, i el creixement del crèdit hipotecari encara era superior (gairebé el 22%), resultat coherent amb l'auge del mercat immobiliari –el preu mitjà d'un habitatge va augmentar gairebé el 17% durant els nou primers mesos de l'any–.

	Tipus d'interès (1)					Crèdit bancari (6)	Dipòsits bancaris (6)	Índex IBEX 35 (7)	Volum de negociació d'accions del mercat borsari (8)
	Referència del banc central	Mercat interbancari a un any (2)	Obligacions de l'Estat a 10 anys (3)	Comptes de crèdit d'1 a 3 anys de la banca (4)	Comptes corrents de la banca (5)				
1988	11,6	11,8	–	15,2	7,1	17,6	13,1	2.727	20
1989	14,0	15,1	12,1	16,4	8,1	19,6	15,1	3.000	28
1990	14,6	15,4	13,0	17,5	10,2	11,2	13,5	2.249	27
1991	13,2	13,1	11,8	16,5	9,6	12,2	9,0	2.603	28
1992	12,8	13,3	11,2	15,9	8,3	6,9	3,6	2.345	27
1993	11,3	10,9	10,7	14,6	7,4	1,2	9,9	3.615	39
1994	7,8	8,4	10,1	10,9	5,1	3,2	7,3	3.088	55
1995	8,8	10,0	11,5	11,3	5,1	6,2	12,1	3.631	48
1996	7,6	7,4	8,9	9,6	4,3	7,4	5,1	5.155	77
1997	5,4	5,2	6,5	7,3	3,2	13,8	4,3	7.255	163
1998	4,2	4,0	4,9	6,0	2,5	16,8	2,0	9.837	261
1999	2,7	3,2	4,8	4,7	1,5	15,2	7,5	11.641	292
2000	4,0	4,8	5,6	5,7	2,1	17,3	12,8	9.110	493
2001	4,3	4,1	5,1	5,9	2,4	11,7	12,2	8.398	445
2002	3,2	3,5	5,0	5,0	2,0	12,3	7,8	6.037	445
2003	2,3	2,3	4,1	4,0	0,8	14,3	8,0	7.737	500

NOTES: (1) En percentatge anual. Mitjana anual.
(2) Mercat nacional fins al 1998, euríbor de llavors ençà.
(3) Emissions al mercat primari. Tipus d'interès marginal.
(4) Crèdits fins a 1 milió d'euros a les societats no financeres per al 2003.
(5) Dipòsits a la vista de les llars per al 2003.
(6) Taxa de variació interanual dels saldos de les entitats de crèdit a desembre de cada any.
(7) Al final de l'exercici.
(8) Milers de milions d'euros.
FONTS: Banc d'Espanya i elaboració pròpia.

Tancament de l'exercici amb avanços a les borses i cessió de rendibilitats als mercats de renda fixa.

D'altra banda, la recuperació de les borses, després de les successives caigudes registrades durant els anys precedents, va marcar un important canvi de tendència als mercats financers. L'IBEX 35 va tancar l'exercici en 7.737 punts, amb uns guanys superiors al 28%, per damunt dels anotats per l'índex Euro Stoxx 50 (15,7%), representatiu del conjunt de la zona de l'euro. El mercat de renda fixa també va reportar beneficis en flexionar les rendibilitats a la baixa (la qual cosa comporta la pujada recíproca del preu dels títols). El tipus mitjà d'emissió de les obligacions de l'Estat a 10 anys es va situar al voltant del 4,1%, nou dècimes menys que el 2002, tot i que amb una tendència a orientar-se a l'alça durant la segona meitat de l'any, seguint la pauta dictada pels mercats internacionals, que van reaccionar davant les expectatives de consolidació de la recuperació econòmica als Estats Units, el deteriorament dels dèficits públics i la conjura del risc de deflació.

Es manté l'equilibri pressupostari públic el 2003.

Pel que fa a l'actuació del sector públic, les primeres estimacions permeten pensar que l'exercici es va tancar amb superàvit. Així mateix, es preveu que la contenció de la despesa (en els últims anys s'ha situat lleugerament per sota del 40% del PIB) permeti que el total del deute de les administracions públiques baixi al 50,8% del PIB, tres punts percentuals menys que el 2002. Al capítol d'ingressos, veiem que els recursos de les

administracions públiques espanyoles procedents del cobrament d'impostos i de cotitzacions socials efectives han tendit a augmentar la seva participació sobre el PIB en els últims anys (35,7% el 2002, gairebé un punt percentual més que un any abans). Partint d'aquesta informació, es constata que la pressió fiscal (que inclou els trams d'impostos cedits a les institucions de la Unió Europea i altres ajustaments tècnics) va créixer fins al 35,5% del PIB el 2002 (al voltant de 0,6 punts percentuals més que el 2002), segons les dades del Ministeri d'Economia.

ACTUACIÓ PRESSUPOSTÀRIA DEL SECTOR PÚBLIC
% sobre el PIB

	Operacions no financeres de les administracions públiques		Saldo de caixa no financer de l'Estat (Milions d'euros)	Capacitat (+) o necessitat (–) de finançament				Deute Total AA.PP.
	Impostos + Cotitz. socials (*)	Despesa total (**)		Estat	Seguretat Social	Altres AA.PP.	Total AA.PP.	
1989	33,6	42,0	–4.654	–2,2	0,2	–0,8	–2,8	43,8
1990	33,4	42,7	–7.035	–2,9	0,1	–1,0	–3,8	43,1
1991	33,6	43,7	–8.219	–2,5	–0,3	–1,6	–4,4	44,2
1992	35,2	45,0	–11.223	–2,8	–0,1	–1,1	–4,0	46,7
1993	34,3	47,8	–22.681	–6,1	0,5	–1,2	–6,8	55,4
1994	34,0	46,2	–20.843	–5,0	–0,2	–1,0	–6,2	60,2
1995	32,7	45,0	–19.017	–5,7	–0,3	–0,6	–6,6	64,0
1996	33,0	43,7	–22.137	–3,9	–0,4	–0,7	–5,0	68,2
1997	33,5	41,8	–12.314	–2,7	–0,2	–0,3	–3,2	66,6
1998	33,8	41,4	–6.698	–2,4	–0,3	–0,3	–3,0	64,6
1999	34,5	40,2	–6.354	–1,1	0,1	–0,2	–1,2	63,1
2000	35,0	39,8	–2.431	–0,9	0,4	–0,3	–0,8	60,5
2001	34,8	39,4	–2.884	–0,6	0,8	–0,5	–0,3	56,8
2002	35,7	39,7	–2.626	–0,5	0,8	–0,3	0,0	53,8
2003	...	...	–4.132	–0,4	1,0	–0,3	0,3	50,8

NOTES: (*) Recursos de les AA.PP. espanyoles (no inclou els trams corresponents a les institucions de la UE).
(**) Usos corrents i de capital.
FONTS: Ministeri d'Hisenda, Banc d'Espanya i elaboració pròpia.

Al Programa d'Estabilitat es preveu que el creixement del PIB s'acceleri fins al 3,0% el 2004.

Finalment, pel que fa a les perspectives futures, cal esperar que el 2004 es consolidi la tendència de creixement de l'economia espanyola, gràcies al dinamisme de la demanda interna i a la millora del context econòmic internacional. En l'última actualització del Programa d'Estabilitat del Regne d'Espanya, es preveu que la taxa d'expansió del PIB s'acceleri al 3,0% el 2004 i romangui estable durant els tres anys següents. Això permetria que l'ocupació continués creixent de manera constant (al voltant del 2% anual de mitjana en aquests quatre anys) i que la taxa d'atur caigués per sota del 8% el 2007. Així mateix, es contempla en aquest escenari la continuïtat de l'equilibri pressupostari públic i el manteniment d'un dèficit exterior (mesurat per necessitat de finançament de la nació) lleugerament superior al 2,5% del PIB.

ACTUALITZACIÓ DEL PROGRAMA D'ESTABILITAT DEL REGNE D'ESPANYA. ESCENARI MACROECONÒMIC

Percentatge de variació real, llevat que s'indiqui el contrari

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Agregats						
Despesa en consum final de les llars	2,6	3,0	3,1	3,0	3,0	3,0
Formació bruta de capital	1,1	3,1	3,9	3,9	3,9	3,9
Demanda interna	2,6	3,1	3,3	3,2	3,2	3,2
Saldo exterior (contribució al creixement del PIB)	–0,6	–0,9	–0,4	–0,3	–0,3	–0,3
PIB	**2,0**	**2,3**	**3,0**	**3,0**	**3,0**	**3,0**
Preus i costos						
Deflactor del consum privat	3,5	3,2	2,7	2,4	2,4	2,4
Cost laboral unitari	3,3	3,3	2,1	2,1	2,1	2,1
Mercat de treball						
Ocupació	1,5	1,8	1,9	2,1	2,1	2,1
Taxa d'atur (% sobre població activa)	11,4	11,3	11,0	10,0	8,9	7,9
Altres variables						
Saldo pressupostari de les administracions públiques (% PIB)	0,1	0,5	–0,1	0,0	0,0	0,1
Capacitat (+) o necessitat (–) de finançament de la nació (% PIB)	–1,6	–2,6	–2,6	–2,6	–2,6	–2,7

FONT: Ministeri d'Economia.

RECURSOS ALIENS DEL SISTEMA BANCARI

Saldos a 31-12-2003 en milions d'euros

Institucions	Saldo			Participació		
	31-12-2003	31-12-2002	Variació %	31-12-2003	31-12-2002	Variació
Banca	**435.293**	**401.753**	**8,35**	**46,83**	**48,13**	**–1,31**
Caixes d'estalvis	**448.571**	**391.517**	**14,57**	**48,25**	**46,90**	**1,35**
Cooperatives de crèdit	**45.739**	**41.438**	**10,38**	**4,92**	**4,96**	**–0,04**
Total	**929.603**	**834.708**	**11,37**	**100**	**100**	

NOTA: En base a dades no consolidades. Inclou els epígrafs dèbits a clients, dèbits representats per valors negociables i passius subordinats del balanç públic. No inclou les sucursals d'entitats de crèdit estrangeres amb seu central a Europa.
FONTS: AEB, «Balances y Estadísticas de la Banca en España»; CECA, «Boletín Estadístico»; i elaboració pròpia.

RÀNQUING DELS PRINCIPALS GRUPS BANCARIS I DE CAIXES PER RECURSOS ALIENS (1)

Saldos a 31-12-2003 en milions d'euros

Grups consolidats	Saldo a 31-12-2003	Saldo a 31-12-2002	Variació s/desembre 2002	% variació s/desembre 2002
1 Santander Central Hispano	**214.997,9**	**211.555,1**	**3.442,8**	**1,63**
2 Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	**182.831,2**	**180.570,6**	**2.260,6**	**1,25**
3 Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona	**91.214,0**	**74.711,1**	**16.502,9**	**22,09**
4 C. A. y M. P. de Madrid	**60.831,3**	**53.138,7**	**7.692,6**	**14,48**
5 Banco Popular Español (2)	**37.464,0**	**32.863,2**	**4.600,8**	**14,00**
6 Banc Sabadell	**24.423,7**	**20.954,7**	**3.574,9**	**17,15**
7 Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante	**24.268,6**	**20.848,8**	**3.313,9**	**15,81**
8 Caixa d'Estalvis de Catalunya	**21.969,6**	**19.502,4**	**2.467,2**	**12,65**
9 Caja de Ahorros del Mediterráneo	**20.057,8**	**17.596,3**	**2.461,5**	**13,99**
10 Bankinter	**17.992,4**	**15.738,2**	**2.254,2**	**14,32**
11 C. A. y M. P. de Zaragoza, Aragón y Rioja	**15.838,5**	**13.917,3**	**1.931,1**	**13,89**
12 Caja de Ahorros de Galicia	**15.643,0**	**13.907,4**	**1.725,7**	**12,40**
13 M. P. y C. A. de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga y Antequera	**14.041,8**	**12.502,3**	**1.539,5**	**12,31**
14 Bilbao Bizkaia Kutxa	**12.571,3**	**11.999,4**	**571,8**	**4,77**
15 Caixa de Aforros de Vigo, Ourense e Pontevedra	**11.189,0**	**9.463,9**	**1.026,9**	**10,11**
16 Caja España de Inversiones, C. A. y M. P.	**10.915,1**	**10.162,1**	**1.451,2**	**15,33**
17 Caja de Ahorros de Salamanca y Soria	**10.230,5**	**9.726,1**	**504,4**	**5,19**
18 C. A. y M. P. de Guipúzkoa y San Sebastián	**8.686,4**	**8.062,5**	**623,9**	**7,74**
19 Barclays Bank (3)	**8.629,9**	**7.848,2**	**781,7**	**9,96**
20 Banco Pastor	**8.496,9**	**7.043,6**	**1.453,3**	**20,63**

NOTES: (1) Inclou els epígrafs dèbits a clients, dèbits representats per valors negociables i passius subordinats del balanç públic consolidat.
(2) Els recursos a 31-12-2002 s'obtenen per l'agregació dels corresponents a Banco Popular Español i a Banco Nacional de Crédito Inmobiliario (BNC).
(3) Els recursos a 31-12-2002 s'obtenen per l'agregació dels corresponents a Barclays Bank i Banco Zaragozano.
FONTS: AEB, «Balances y Estadísticas de la Banca en España»; CECA, «Boletín Estadístico»; i elaboració pròpia.

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

Xifres consolidades en milions d'euros. A 31 de desembre de 2003

Grups consolidats (2)	Saldo		Variació s/desembre 2002	% variació s/desembre 2002
	31-12-2003	31-12-2002		
Andalusia	**42.561,5**	**36.693,7**	**5.867,8**	**15,99**
M. P. y C. A. de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga y Antequera - Unicaja	14.041,8	12.502,3	1.539,5	12,31
M. P. y C. A. de Huelva y Sevilla	7.878,1	6.658,4	1.219,7	18,32
C. A. y M. P. de Córdoba - Cajasur	8.358,2	6.848,6	1.509,6	22,04
Caja General de Ahorros de Granada	6.378,3	5.634,5	743,8	13,20
Caja de Ahorros San Fernando de Sevilla y Jerez	5.548,7	4.760,9	787,8	16,55
Caja Provincial de Ahorros de Jaén	356,4	289,0	67,4	23,32
Aragó	**20.508,0**	**18.052,2**	**2.455,8**	**13,60**
C. A. y M. P. de Zaragoza, Aragón y Rioja. Ibercaja	15.838,5	13.917,3	1.921,2	13,80
Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón	4.669,5	4.134,9	534,6	12,93
Astúries				
Caja de Ahorros de Asturias	**5.932,6**	**5.528,7**	**403,9**	**7,30**
Balears	**4.874,6**	**4.595,8**	**278,7**	**6,07**
C. A. y M. P. de las Baleares - Sa Nostra	4.673,1	4.418,2	254,8	5,77
Caja de Ahorros de Pollença «Colonya»	201,5	177,6	23,9	13,46
Canàries	**8.051,7**	**7.167,6**	**884,1**	**12,33**
Caja General de Ahorros de Canarias	4.701,7	4.087,9	613,8	15,01
Caja Insular de Ahorros de Canarias	3.350,0	3.079,6	270,3	8,78
Cantàbria				
Caja de Ahorros de Santander y Cantabria	**4.403,7**	**3.508,9**	**894,8**	**25,50**
Castella i Lleó	**32.588,9**	**30.107,9**	**2.481,1**	**8,24**
Caja España de Inversiones, C. A. y M. P.	10.915,1	10.162,1	753,0	7,41
Caja de Ahorros de Salamanca y Soria - Caja Duero	10.230,5	9.726,1	504,4	5,19
Caja de Ahorros Municipal de Burgos	4.787,8	4.242,7	545,1	12,85
C. A. y M. P. del C.C.O. de Burgos	2.220,8	2.089,1	131,7	6,30
C. A. y M. P. de Segovia	2.319,7	2.062,3	257,4	12,48
C. A. y M. P. de Ávila	2.115,0	1.825,5	289,5	15,86
Castella-La Manxa	**8.924,6**	**7.865,9**	**1.058,7**	**13,46**
Caja de Ahorros de Castilla-La Mancha	8.214,8	7.208,9	1.005,9	13,95
Caja de Ahorros Provincial de Guadalajara	709,8	657,0	52,8	8,04
Catalunya	**142.373,2**	**120.098,8**	**22.274,4**	**18,55**
Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona - "la Caixa"	91.214,0	74.711,1	16.502,9	22,09
Caixa d'Estalvis de Catalunya	21.969,6	19.502,4	2.467,2	12,65
Caixa d'Estalvis del Penedès	7.501,5	6.788,1	713,4	10,51
Caixa d'Estalvis de Sabadell	4.576,5	3.950,5	626,0	15,85
Caixa d'Estalvis de Terrassa	4.289,9	3.659,2	630,7	17,24
Caixa d'Estalvis de Tarragona	3.595,6	3.206,4	389,2	12,14
Caixa d'Estalvis Laietana	3.064,2	2.718,2	346,0	12,73
Caixa d'Estalvis de Girona	2.915,5	2.630,4	285,1	10,84
Caixa d'Estalvis de Manresa	2.067,3	1.895,3	172,0	9,07
Caixa d'Estalvis Comarcal de Manlleu	1.179,1	1.037,3	141,8	13,67

Grups consolidats (2)	Saldo		Variació s/desembre 2002	% variació s/desembre 2002
	31-12-2003	31-12-2002		
Comunitat Valenciana	**44.826,7**	**38.879,6**	**5.947,1**	**15,30**
Caja de Ahorros del Mediterráneo - CAM	20.057,8	17.596,3	2.461,5	13,99
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante - Bancaja	24.268,6	20.848,8	3.419,8	16,40
C. A. y M. P. de Ontinyent	500,4	434,5	65,9	15,16
Extremadura	**5.630,7**	**5.229,2**	**401,5**	**7,68**
C. A. y M. P. de Extremadura	3.433,6	3.194,6	239,0	7,48
M. P. y Caja General de Ahorros de Badajoz	2.197,1	2.034,6	162,4	7,98
Galícia	**26.832,0**	**23.371,4**	**3.460,6**	**14,81**
Caja de Ahorros de Galicia	15.643,0	13.907,4	1.735,5	12,48
Caixa de Aforros de Vigo, Ourense e Pontevedra - Caixanova	11.189,0	9.463,9	1.725,1	18,23
La Rioja				
Caja de Ahorros de La Rioja	**1.698,1**	**1.406,6**	**291,4**	**20,72**
Madrid				
C. A. y M. P. de Madrid	**60.831,3**	**53.138,7**	**7.692,6**	**14,48**
Múrcia				
Caja de Ahorros de Murcia	**7.114,9**	**5.995,7**	**1.119,2**	**18,67**
Navarra				
C. A. y M. P. de Navarra	**7.252,3**	**6.449,8**	**802,5**	**12,44**
País Basc	**25.316,3**	**23.832,9**	**1.483,4**	**6,22**
Bilbao Bizkaia Kutxa - BBK	12.571,3	11.999,4	571,8	4,77
C. A. y M. P. de Guipúzkoa y San Sebastián - Kutxa	8.686,4	8.062,5	623,9	7,74
Caja de Ahorros de Vitoria y Álava - Vital	4.058,6	3.770,9	287,7	7,63
Total Grups de Caixes d'Estalvis (3)	**449.721,0**	**391.923,2**	**57.797,8**	**14,75**

NOTES: (1) Inclou els epígrafs dèbits a clients, dèbits representats per valors negociables i passius subordinats del balanç públic.
(2) Excepte en el cas de C. A. y M. P. de Ontinyent i Caja de Ahorros de Pollença «Colonya», que no tenen grup consolidat.
(3) Inclou saldos CECA.
FONTS: CECA, «Balances de las Cajas de Ahorros», «Boletín Estadístico»; i elaboració pròpia.

PUBLICACIONS DEL SERVEI D'ESTUDIS

Totes les publicacions estan disponibles 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 2003
Estadístiques municipals, provincials i autonòmiques

COL·LECCIÓ ESTUDIS ECONÒMICS

1 - ESTUDI DE L'OCDE SOBRE L'OCUPACIÓ (Exhaurit)

2 - LA DEFENSA DE LA COMPETÈNCIA A ESPANYA I A EUROPA (Exhaurit)

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

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 SUCCESSIÓ A L'EMPRESA FAMILIAR
Miguel Ángel Gallo

13 - BENEFICIS FISCALS A L'EMPRESA FAMILIAR: PATRIMONI I SUCCESSIONS (Exhaurit)
Ernest de Aguiar

14 - L'IMPACTE DE L'EURO ALS MERCATS FINANCERS
Enrique Vidal-Ribas (director), Carmen Alcaide, Javier Aríztegui, 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

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 (Exhaurit)
Montserrat Millet

25 - FALLIDES I SUSPENSIONS DE PAGAMENTS: CLAUS PER A LA REFORMA CONCURSAL
Fernando Cerdá i Ignacio Sancho

26 - L'EURO: BALANÇ DELS TRES PRIMERS ANYS
Joan Elias (director), Pere Miret, Àlex Ruiz i Valentí Sabaté

27 - L'AMPLIACIÓ DE LA UNIÓ EUROPEA. EFECTES SOBRE L'ECONOMIA ESPANYOLA
Carmela Martín, José Antonio Herce, Simón Sosvilla-Rivero i Francisco J. Velázquez
Versió anglesa: EUROPEAN UNION ENLARGEMENT. EFFECTS ON THE SPANISH ECONOMY (Exhaurit)

28 - INTERNET: SITUACIÓ ACTUAL I PERSPECTIVES
Fèlix Badia

29 - EL GOVERN DE L'EMPRESA (Exhaurit)
Vicente Salas Fumás

30 - LA BANCA A L'AMÈRICA LLATINA. REFORMES RECENTS I PERSPECTIVES
Josep M. Liso, Montserrat Soler, Montserrat Manero i Maria Pilar Buil

31 - ELS NOUS INSTRUMENTS DE LA GESTIÓ PÚBLICA
Guillem López Casasnovas (director), Jaume Puig-Junoy, Juan José Ganuza i Ivan Planas Miret